

# 키움증권 (039490)

박혜진  
권용수RA

hyejin.park@daishin.com  
yongsu.kwon@daishin.com

투자 의견

**BUY**

매수, 유지

6개월  
목표주가

**350,000**  
상향

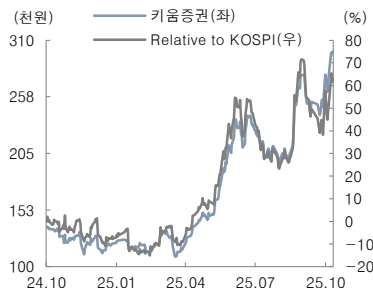
현재주가  
(25.10.30)

**299,500**

증권업종

|             |                                   |
|-------------|-----------------------------------|
| KOSPI       | 4,086.89                          |
| 시가총액        | 7,915십억원                          |
| 시가총액비중      | 0.24%                             |
| 자본금(보통주)    | 110십억원                            |
| 52주 최고/최저   | 299,500원 / 109,200원               |
| 120일 평균거래대금 | 348억원                             |
| 외국인지분율      | 28.90%                            |
| 주요주주        | 다우기술 외 5인 42.17%<br>국민연금공단 11.65% |

| 주가수익률(%) | 1M   | 3M   | 6M    | 12M   |
|----------|------|------|-------|-------|
| 절대수익률    | 22.2 | 38.3 | 118.6 | 123.2 |
| 상대수익률    | 2.4  | 10.2 | 36.8  | 41.6  |



## 거래대금 50조원의 시대

- 역대 최대 실적 재 경신, 브로커리지 수수료, 이자이익 사상 최대 달성
- 해외주식 수수료를 회복, 양호한 운용수익도 실적호조에 기여
- 바야흐로 거래대금 50조원 시대, 관련 영향 가장 높아 목표주가 상향

### 투자 의견 매수, 목표주가 350,000원으로 22.8% 상향

반도체를 필두로 대형주 중심 지수 상승이 지속되고 있음. 지난 27일 KRX, 넥스트 트레이드 합산 거래대금은 무려 47.8조원을 기록. 한국의 역사적 평균 거래대금이 12.8조원임을 감안하면 최근의 거래대금은 압도적인 수준. 우리는 이러한 장세가 4분기에도 지속될 가능성이 높을 것으로 전망하고, 3분기 실적 반영에 따라 동사의 '25년 연간 이익을 1.02조원에서 1.15조원으로 +12.3% 조정함. 실적 변경에 따라 목표주가를 기존 285,000원에서 350,000원으로 22.8% 상향함. 목표 주가는 2025년 예상 BPS 260,242원에 Target PBR 1.35x 적용하여 산정. 우리는 동사의 지속가능한 ROE 15.1%, COE는 13%로 추정하였음

### 3Q25 연결 순이익 3,219억원(QoQ +3.9%, YoY +52.2%), 또 최고치 경신

3분기 순이익은 당사 추정 대비 9.5%, 컨센서스 대비 19.5% 상회한 어닝서프라이즈 달성. 당초 2분기 대비 감소할 것이라는 전망이 우세하였으나 이자이익 증가, 양호한 트레이딩수익 달성하여 사상 최고 기록을 또 다시 경신

대주주 양도세 기준이 50억원으로 원복되었고, 반도체 중심 대형주가 상승하기 시작하여 9월 거래대금이 역대 최고를 기록, 30조원을 하회한 날이 거의 없었음. 이에 따라 분기 평균 거래대금은 증가하여 BK수수료수익 2,604억원(QoQ +12.2%, YoY +41.5%)으로 역대 최고 실적 달성. 다만 동사 리테일 고객 특성상 코스닥 거래 비중이 높은 것으로 추정되어 리테일 점유율은 27%로 전 분기 29.4% 대비 하락하였음. 해외주식 평균 수수료가 9.5bp로 과거 수준을 회복함에 따라 해외주식 수수료수익도 1,852억원으로 지난 1분기부터 꾸준히 증가

연일 지속되는 지수 상승과 더불어 증권업 전체 신용잔고가 23조원을 상회하였고 외화예수금 잔고도 증가하여 이자이익 2,080억원(QoQ +11%, YoY +48.3%) 기록하며 사상 최고 경신. 우리금융지주 배당금 54억원을 비롯하여 PI 펀드 배당금, ETF LP/파생 운용수익 300억원, 주식운용본부 운용수익 350억원 등 전체 트레이딩 수익 1,515억원(QoQ -14.2%, YoY +37%)으로 운용수익도 양호

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

|       | 2023    | 2024    | 2025E   | 2026E   | 2027E   |
|-------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 순영업수익 | 1,151   | 1,833   | 2,301   | 2,207   | 2,089   |
| 영업이익  | 565     | 1,098   | 1,509   | 1,432   | 1,281   |
| 당기순이익 | 436     | 835     | 1,145   | 1,066   | 963     |
| YoY   | -14.0%  | 91.4%   | 37.2%   | -7.0%   | -9.7%   |
| EPS   | 16,189  | 31,397  | 43,063  | 40,061  | 36,186  |
| BPS   | 181,973 | 236,819 | 260,242 | 305,219 | 345,861 |
| PER   | 6.15    | 3.73    | 6.92    | 7.44    | 8.24    |
| PBR   | 0.55    | 0.49    | 1.15    | 0.98    | 0.86    |
| ROE   | 8.90    | 14.83   | 18.51   | 14.68   | 11.70   |

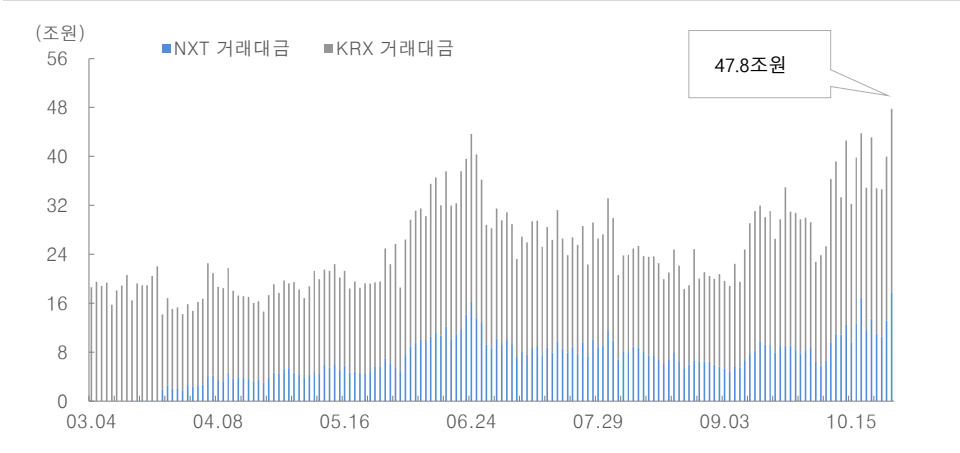
자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

표 1. 키움증권 분기 실적 상세 (단위: 십억원, %)

|             | 3Q24  | 4Q24  | 1Q25  | 2Q25  | 3Q25P | QoQ    | YoY    |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 순영업수익       | 443.3 | 397.0 | 522.3 | 612.7 | 602.5 | -1.7%  | 35.9%  |
| 수수료순수익      | 192.4 | 205.8 | 209.5 | 248.8 | 243.0 | -2.3%  | 26.3%  |
| 브로커리지       | 184.0 | 193.2 | 192.3 | 232.0 | 260.4 | 12.2%  | 41.5%  |
| 자산관리        | 21.3  | 21.0  | 22.0  | 25.8  | 23.0  | -10.8% | 8.0%   |
| IB 관련       | 36.6  | 40.9  | 49.6  | 56.7  | 36.8  | -35.0% | 0.7%   |
| 수수료비용       | 7.7   | 9.4   | 8.9   | 8.8   | 12.0  | 36.5%  | 55.3%  |
| 순이자수익       | 140.3 | 176.3 | 181.1 | 187.4 | 208.0 | 11.0%  | 48.3%  |
| 상품운용손익      | 110.6 | 15.0  | 131.7 | 176.5 | 151.5 | -14.2% | 37.0%  |
| 판관비         | 177.7 | 223.2 | 199.0 | 206.7 | 204.7 | -0.9%  | 15.2%  |
| 인건비         | 58.5  | 93.1  | 70.7  | 82.6  | 71.7  | -13.2% | 22.6%  |
| 영업이익        | 268.0 | 180.2 | 325.5 | 408.3 | 408.9 | 0.1%   | 52.6%  |
| 영업외이익       | 27.8  | 68.9  | 25.3  | 25.6  | 42.1  | 64.4%  | 51.6%  |
| 영업외비용       | 22.2  | 74.4  | 24.7  | 17.5  | 11.7  | -32.8% | -47.1% |
| 당기순이익(지배주주) | 211.5 | 146.4 | 235.3 | 309.7 | 321.9 | 3.9%   | 52.2%  |

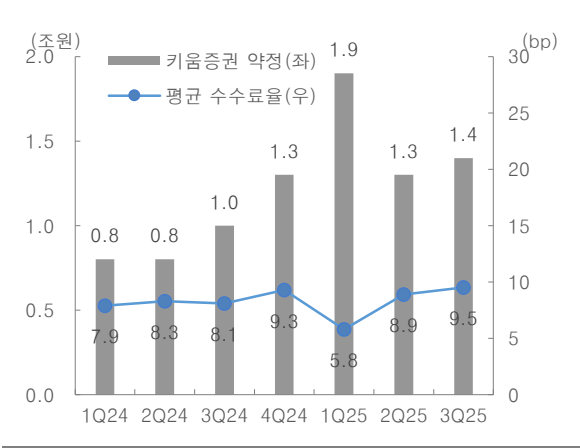
자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

그림 1. 국내 거래소별 거래대금 추이



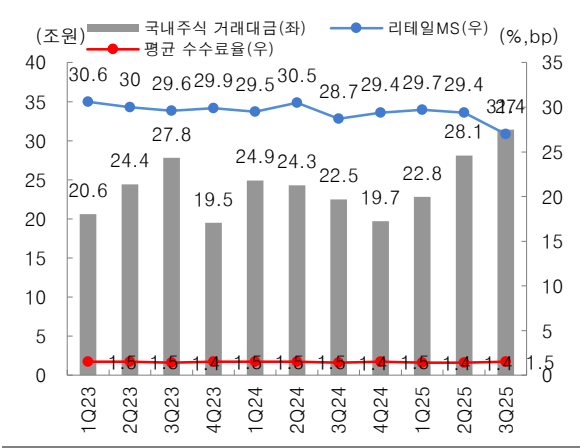
자료: NXT, 데이터가이드, 대신증권 Research Center

그림 2. 키움증권 해외주식 일평균 약정 · 수수료율



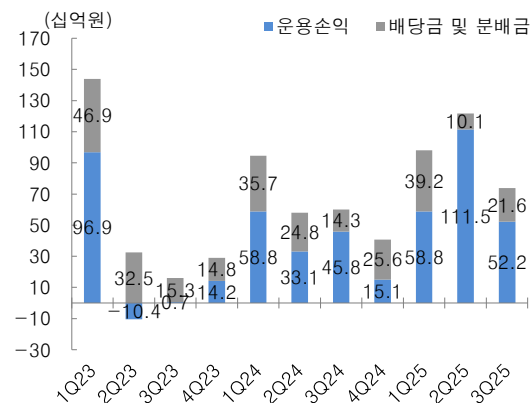
자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

그림 3. 키움증권 국내주식 거래대금 · MS · 수수료율



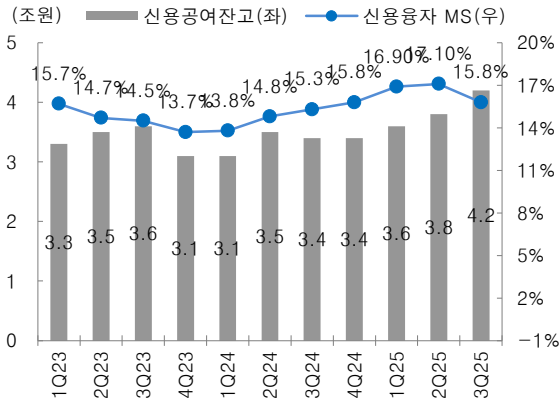
자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

그림 4. 키움증권 운용손익



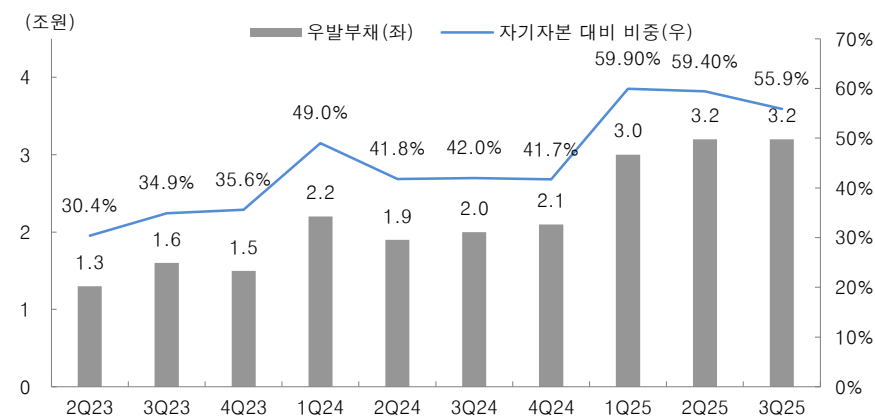
자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

그림 5. 키움증권 신용용자 잔고



자료: 키움증권, 대신증권 Research Center  
주: 말잔기준, 신용공여는 전체 신용용자 신용대주, 예탁담보대출 포함

그림 6. 키움증권 우발부채



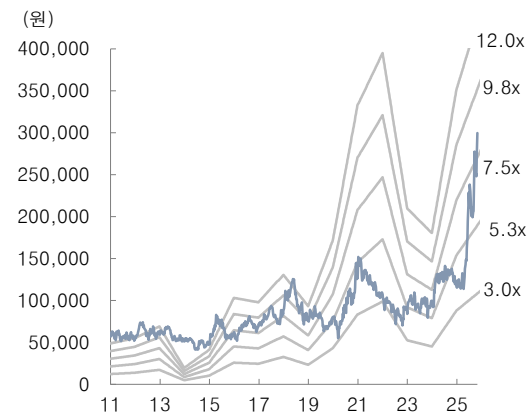
자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

표 2. 키움증권 기업가치 제고방안

| 방향               | 정책          | 내용                                                                                                                                                                              |
|------------------|-------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 주주환원정책 강화        | 자사주 소각      | - 기취득 자사주 210만주 26년까지 1/3씩 매년 3월 분할 소각                                                                                                                                          |
|                  | 주주환원        | - 주주환원을 2025년까지 별도 당기순이익의 30% 이상 유지<br>- 2026년 이후 3개년 단위 중기 주주환원정책 발표                                                                                                           |
| 수익성 및 성장성 강화     | ROE 개선 노력   | - 평균 ROE 향후 3년 별도 재무제표 기준 15% 목표<br>- 저수익자산 수익률 제고 노력                                                                                                                           |
|                  | 사업부문별 성장 전략 | - 사업부문별 리스크 대비 이익 확대 방안 추구<br>- WM: 금융상품 판매잔고 증대, SI 기반 자산관리 강화<br>- IB: 우량 딜 선택과 집중, IPO 빅딜 확대<br>- S&T: 비즈니스 다각화(리스크 관리 유지)<br>- 글로벌: 싱가포르 자산운용사 성공적 안착, 글로벌 거점 확대(동남아, 미국 등) |
| 책임경영 및 투자자 소통 강화 | 책임경영 강화     | - ROE와 임직원 보수 연계                                                                                                                                                                |
|                  | 투자자 소통 강화   | - 주주가치 제고 방안 이사회 정기적 점검 및 승인<br>- 실적발표 컨퍼런스콜 정기 진행, 국내외 투자자 미팅 확대                                                                                                               |

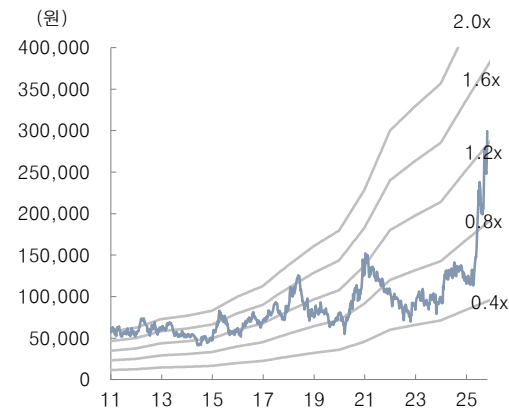
자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

그림 6. 키움증권 PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 7. 키움증권 PBR 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

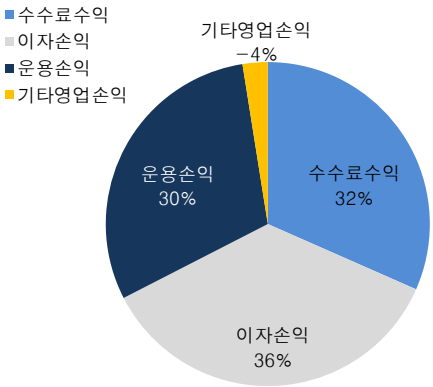
- 2000년 온라인 주식 위탁영업에 특화된 증권사로 시작하여 키움인베스트먼트, 키움저축은행, 키움 YES 저축은행, 키움자산운용 등의 종속회사를 보유 중
- 당사는 우수한 시스템과 가격 경쟁력을 기반으로 브로커리지 부문에서 2005년 이후 17년 연속 주식시장 점유율 업계 1위를 기록
- 리테일부문의 강점을 바탕으로 IB 부문 강화, P 안정적인 수익 추구, 대형 홀세일 하우스 구축을 추진하는 등 비즈니스 포트폴리오를 다각화하고 있음.
- 황현순 대표이사: 키움증권 대표이사 (2022.01~)
- 자산 52.4조, 부채 47.6조, 자본 4.8조(2023년 3월 기준)  
(발행주식 수: 26,219,513 / 자기주식수: 1,400,000)

주가 변동요인

- 거래대금
- 시장금리
- 주가지수

자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

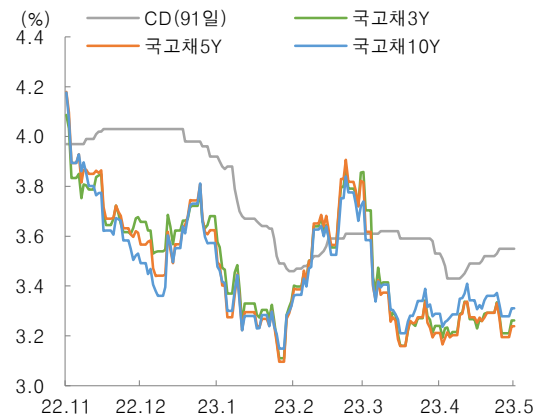
순영업수익 구성



주: 2023년 1분기 순영업수익 기준  
자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

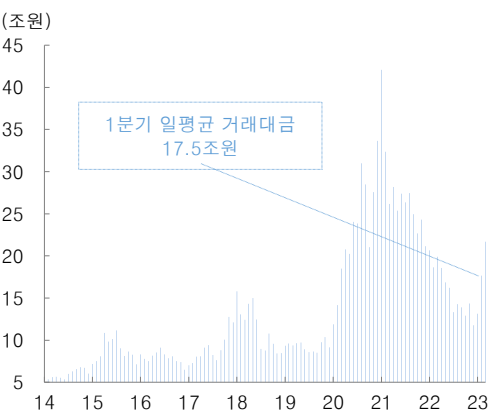
Earnings Driver

국고채 금리 추이



자료: Dalaguide, 대신증권 Research Center

월평균 거래대금 추이(KOSPI+KOSDAQ)



자료: Dalaguide, 대신증권 Research Center

재무제표

| 포괄손익계산서     | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|-------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|             | 2023      | 2024  | 2025E | 2026E | 2027E |
| 순영업수익       | 1,151     | 1,833 | 2,301 | 2,207 | 2,089 |
| 수수료순수익      | 641       | 791   | 981   | 1,019 | 929   |
| 브로커리지       | 717       | 746   | 997   | 1,012 | 865   |
| 자산관리        | 84        | 87    | 94    | 108   | 121   |
| IB관련        | 78        | 171   | 193   | 200   | 216   |
| 기타          | 30        | 34    | 38    | 36    | 37    |
| 수수료비용       | 267       | 247   | 341   | 338   | 310   |
| 순이자수익       | 645       | 623   | 772   | 780   | 790   |
| 상품운용손익      | -135      | 419   | 549   | 408   | 370   |
| 판관비         | 595       | 748   | 808   | 775   | 807   |
| 인건비         | 196       | 271   | 352   | 365   | 371   |
| 전산운용비       | 106       | 122   | 118   | 77    | 78    |
| 광고선전비       | 36        | 50    | 81    | 106   | 122   |
| 임차료         | 0         | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 유무형자산감가상각비  | 7         | 27    | 27    | 27    | 27    |
| 그외          | 24        | 97    | 93    | 200   | 210   |
| 영업이익        | 565       | 1,098 | 1,509 | 1,432 | 1,281 |
| 영업외이익       | 113       | 166   | 138   | 132   | 145   |
| 영업외비용       | 92        | 172   | 81    | 94    | 99    |
| 법인세차감전 순이익  | 585       | 1,092 | 1,566 | 1,470 | 1,328 |
| 법인세비용       | 144       | 257   | 419   | 404   | 365   |
| 당기순이익       | 441       | 835   | 1,147 | 1,066 | 963   |
| 당기순이익(지배주주) | 436       | 835   | 1,145 | 1,066 | 963   |

| Valuation Index | (단위: 원, 배, %) |         |         |         |         |
|-----------------|---------------|---------|---------|---------|---------|
|                 | 2023          | 2024    | 2025E   | 2026E   | 2027E   |
| BPS             | 181,973       | 236,819 | 260,242 | 305,219 | 345,861 |
| EPS             | 16,189        | 31,397  | 43,063  | 40,061  | 36,186  |
| PBR             | 0.55          | 0.49    | 1.15    | 0.98    | 0.86    |
| PER             | 6.15          | 3.73    | 6.92    | 7.44    | 8.24    |
| DPS             | 3000          | 7500    | 10000   | 10000   | 10000   |
| 배당성향            | 49.9          | 30.9    | 28.0    | 30.1    | 33.3    |

| Growth Rate | (단위: %) |      |       |       |       |
|-------------|---------|------|-------|-------|-------|
|             | 2023    | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
| 총자산증가율      | 8.3     | 7.0  | 32.5  | 8.2   | 8.2   |
| 자기자본증가율     | 6.8     | 14.8 | 9.9   | 17.3  | 13.3  |
| 순영업수익증가율    | -8.6    | 59.3 | 25.5  | -4.1  | -5.4  |
| 순수수료수익증가율   | -10.5   | 23.4 | 24.0  | 3.9   | -8.9  |
| 판관비증가율      | -2.8    | 25.7 | 8.0   | -4.1  | 4.2   |
| 순이익증가율      | -14.0   | 91.4 | 37.2  | -7.0  | -9.7  |

자료: 키움증권 대산증권 Research Center

| 재무상태표     | (단위: 십억원) |        |        |        |        |
|-----------|-----------|--------|--------|--------|--------|
|           | 2023      | 2024   | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
| 현금및예치금    | 6,593     | 7,780  | 8,379  | 8,719  | 9,073  |
| 유가증권      | 30,613    | 31,101 | 35,859 | 38,815 | 42,015 |
| 단기매매증권    | 29,320    | 29,700 | 34,465 | 37,306 | 40,381 |
| 매도가능증권    | 447       | 517    | 574    | 621    | 672    |
| 지분법주식     | 17        | 13     | 23     | 25     | 27     |
| 기타유가증권    | 829       | 869    | 715    | 744    | 775    |
| 대출채권      | 10,694    | 12,069 | 15,099 | 15,712 | 16,350 |
| 신용공여      | 4,220     | 4,479  | 4,754  | 5,046  | 5,355  |
| 유형자산      | 124       | 135    | 127    | 127    | 127    |
| 기타자산      | 3,649     | 3,904  | 14,309 | 16,481 | 18,872 |
| 자산총계      | 52,046    | 55,688 | 73,773 | 79,854 | 86,436 |
| 예수부채      | 16,764    | 15,712 | 20,025 | 21,675 | 23,462 |
| 차입부채      | 20,026    | 25,009 | 27,876 | 30,174 | 32,661 |
| 기타부채      | 10,352    | 9,336  | 19,312 | 20,904 | 22,627 |
| 부채총계      | 47,142    | 50,057 | 67,212 | 72,752 | 78,750 |
| 자본금       | 145       | 145    | 145    | 145    | 145    |
| 자본잉여금     | 1,039     | 1,039  | 1,039  | 1,039  | 1,039  |
| 자본조정      | -184      | -200   | -70    | -66    | -62    |
| 기타포괄손익누계액 | 1         | 66     | -32    | -32    | -32    |
| 이익잉여금     | 3,859     | 4,537  | 5,107  | 6,173  | 7,135  |
| 자본총계      | 4,904     | 5,632  | 6,189  | 7,259  | 8,225  |
| 지배주주지분    | 4,904     | 5,632  | 6,189  | 7,259  | 8,225  |
| 부채및자본총계   | 52,046    | 63,961 | 68,543 | 73,486 | 78,821 |

| Financial Ratio | (단위: %) |       |       |       |       |
|-----------------|---------|-------|-------|-------|-------|
|                 | 2023    | 2024  | 2025E | 2026E | 2027E |
| 순영업수익증가율        | -8.6    | 59.3  | 25.5  | -4.1  | -5.4  |
| 영업이익증가율         | -14.0   | 94.5  | 37.4  | -5.1  | -10.5 |
| 순이익증가율          | -14.0   | 91.4  | 37.2  | -7.0  | -9.7  |
| ROE             | 8.90    | 14.83 | 18.51 | 14.68 | 11.70 |
| ROA             | 0.87    | 1.55  | 1.77  | 1.39  | 1.16  |
| 자기자본회전율         | 0.23    | 0.33  | 0.37  | 0.30  | 0.25  |

| 순영업수익구성비율 | (단위: %) |      |       |       |       |
|-----------|---------|------|-------|-------|-------|
|           | 2023    | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
| 브로커리지     | 62.3    | 40.7 | 43.3  | 45.9  | 41.4  |
| 자산관리      | 7.3     | 4.7  | 4.1   | 4.9   | 5.8   |
| IB관련      | 6.8     | 9.3  | 8.4   | 9.1   | 10.4  |
| 기타수수료     | 2.6     | 1.8  | 1.6   | 1.6   | 1.8   |
| 순이자수익     | 56.0    | 34.0 | 33.5  | 35.3  | 37.8  |
| 상품운용손익    | -11.7   | 22.8 | 23.9  | 18.5  | 17.7  |

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 박혜진, 권용수)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

키움증권(039490) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준:2025.10.28)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중립) | Underperform(매도) |
|----|---------|-------------------|------------------|
| 비율 | 89.7%   | 10.3%             | 0.0%             |

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상