

키움증권 (039490)

마법의 단어, '선반영'

2026년 5월 4일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	600,000 원 (유지)
✓ 상승여력	50.8%	✓ 현재주가 (4월 30일)	398,000 원

[증권]

임희연 연구위원

✉ heeyeon.lim@shinhan.com

신한생각 '선반영'이 만드는 조정은 적극 매수 기회

사상 최대 실적에도 최근 주가 약세. 1분기 실적에 대한 기대감은 이미 주가에 선반영됐고 거래대금 둔화로 ROE 하락 우려 반영된 흐름. 다만, 시장 유동성은 여전히 사상 최고 수준이며, 거래대금도 과거 대비 높은 레벨에서 당분간 유지 전망. 또한, 정상 이익 체력 개선 및 증권업 재편 과정 속 경쟁력 강화에 주목 필요. 업계 최고 수준 ROA와 자본효율성을 기반으로 구조적 자본 성장과 업계 내 자본 순위 상승 기대. 최선호주 유지

1Q26P 지배순이익 4,764억원(+102.4% YoY), 어닝 서프라이즈

당사 추정치(지배순이익 4,004억원) 및 시장 기대치(4,179억원) 모두 상회

[BK수수료] +97.6%. KRX+NXT 일평균 거래대금(ETF 제외) 66.6조원(+259%) 감안 시 수수료손익 둔화 기조. M/S 하락 영향. 사측은 1) KOSDAQ 거래대금 비중 축소, 2) 대형사 지점 영업 활성화, 3) ETF 매매 비중 확대를 원인으로 제시. 온라인 고객 중심 사업구조상 오프라인 보다는 MTS 기반의 플랫폼 증권사와의 경쟁 강도 확대 국면으로 판단

[트레이딩 및 기타] 에퀴티프랍 약 850억원, ETF LP·차익·FX 등 약 400억원, 채권운용 -90억원, 기타 전략운용 약 180억원, 배당금 및 분배금 손익 638억원(우리금융 배당금 205억원 포함). 신용공여잔고 약 5조원으로 자기자본 대비 90% 이상 활용 중이며 리테일 기준 사실상 풀캐파 상태

Valuation & Risk: 2026F ROE 19.6%, PBR 1.29x

상반기 중 중기 기업가치 제고 계획 발표 예정. 성장과 주주환원 사이 균형잡힌 자본정책 기대. M/S 하락은 부담이나, 거래대금 증가가 이를 상쇄 중. 코스닥 정상화 정책의 최대 수혜주. 조정 시 적극 매수 전략 유효

12월 결산	순영업이익 (십억원)	수수료손익 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	DY (%)
2024	1,845.9	803.8	1,098.2	835.0	3.3	14.9	0.5	6.5
2025	2,396.2	1,047.3	1,488.2	1,113.6	6.7	16.6	1.1	4.0
2026F	3,057.1	1,364.2	2,007.5	1,557.8	6.6	19.6	1.3	4.4
2027F	3,023.0	1,300.1	1,911.7	1,498.0	6.9	16.6	1.1	4.4
2028F	3,267.6	1,270.9	2,035.9	1,603.9	6.4	15.8	1.0	4.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision

실적추정치	상향
Valuation	유지

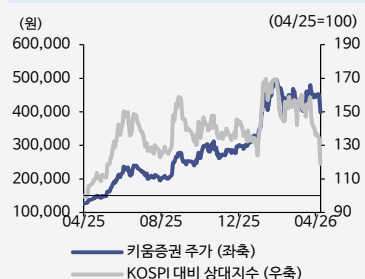
시가총액	10,438.9십억원
발행주식수(유동비율)	26.2백만주(57.5%)
52주 최고가/최저가	495,500 원/137,000 원
일평균 거래액 (60일)	66,715.4백만원
외국인 지분율	27.7%

주요주주 (%)

다우기술 외 5인	42.5
국민연금공단	12.3

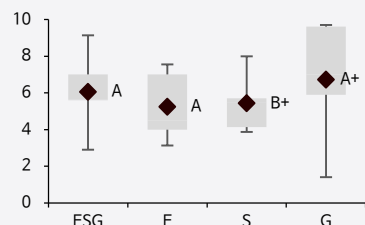
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(3.2)	(10.3)	190.5	32.0
상대	(22.6)	(29.0)	12.6	(13.8)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



1Q26 컨퍼런스콜 요약

요약 손익

1분기 별도 영업이익 5,348억원, 당기순이익 4,432억원, 연결기준 영업이익은 6,212억원, 당기순이익 4,774억원 기록. 1분기 말 별도 자본총계 6.3조원, 연결 지배주주지분 7.0조원. ROE는 별도 기준 28.6%, 연결 기준 27.9% 기록

위탁매매 수수료수익

1분기 주식 수수료수익은 국내주식 2,311억원, 해외주식 804억원으로 총 3,115억원(+35.1% 이하 QoQ) 기록. 국내 증시 활성화에 따라 1분기 시장 일평균 거래대금은 84.9조원. 당사 일평균 약정 27.8조원으로 이는 전분기대비 약 2배 수준 증가. 다만 여전히 대형주 위주의 장이 지속되고 있으며 코스닥 거래 비중이 4Q25 평균 28.1%에서 1Q26 23.2%로 축소되며 당사 M/S 소폭 하락. 평균 수수료율은 1.4bp로 전분기와 동일. 해외주식 일평균 약정 1.4조원, 평균 수수료율 9.6bp로 전분기대비 소폭 상승

파생상품의 경우 국내 파생으로부터 245억원, 해외파생 296억원 등 총 수수료수익은 총 540억원(+19.4%) 기록

IB 수수료수익

1분기 총 IB 수수료수익은 533억원(-35.1%). ECM 부문은 아미코젠, 라온피플 등을 주관하며 6억원 수익, M&A 부문은 티투프라이빗에쿼티와 유안타인베스트먼트의 애경산업 인수금융, UCK파트너스의 유모멘트 인수금융을 주선하며 15억원 수익 기록

DCM 부문은 1분기에도 채권발행 등을 주관하며 78억원의 수익 확대, 국내 채권대표주관 리그테이블 4위 달성. 구조화 PF는 한강 공유주택 개발산업·경기광주 민간공원 등 본 PF 전환 등으로 435억원 수익 기록

1분기 말 전체 우발부채는 3.8조원, 이 중 부동산 관련 3.2조원으로 자기자본 대비 59.9% 수준

이자손익

1분기 이자손익 2,115억원(+3.1%). 신용공여 이자수익 1,229억원, 예탁금 관련 533억원, 금융상품 188억원, 기타 165억원. 1분기 신용공여 잔고는 5조원, 3월 기준 신용공여 잔고는 5.1조원. 투자자예탁금은 20.3조원이며 특히 원화 예탁금이 전분기대비 31% 증가

운용손익

당사 운용손익은 S&T 부문과 프랍 트레이딩을 하는 투자운용 부문의 주식, 채권, 파생 등 트레이딩 실적을 포함하고 있음

1분기 총 운용손익은 1,557억원(+157.5%). 트레이딩 손익 918억원이며 집합투자증권 수익 큰 폭 확대. 이번 분기 배당금·분배금은 638억원. 이 중 절반은 분배금이며, ETF LP 사업 영입 과정에서 받은 분배금과 투자은행 본부에서 취득한 금액 포함. 그 외로는 우리금융지주 주주로부터 받은 배당금 205억원 등

채권 잔고와 고객 운용 자산 관련 내용이 있는데 채권의 경우 파생결합증권의 헤지 담보 목적으로 보유하고 있기 때문에 당사 손익에 큰 영향을 미치는 부분은 아님. 고객 운용 자산 항목에는 RP, 파생결합증권 발행잔액이 포함됨. 현재 발행잔액은 약 1.6조원

판매관리비

1분기 판매관리비 1,977억원(-14.4%). 인건비는 전년동기대비 소폭 증가하였는데, 임직원 수 전년 대비 130명 증가한 영향. 전산비도 지난해 평균 대비 증가했는데, 올해 진행 중인 프로젝트에 따라 증가한 비용

기타

당사는 3월 11일에 남은 자사주 약 90만주를 전량 소각했음. 당사 2025년 배당총액은 3,013억원, 자사주 취득금액은 약 350억원으로 총 주주환원액은 3,363억원이며, 별도 당기순이익을 기준으로 계산한 주주환원율은 30.6%

2025년 보통주 주당배당금은 11,500원이며, 배당성향은 27.4% 달성, 배당총액은 전년대비 46.5% 증가하여 배당소득 분리과세 요건 충족

올해 주요 추진 사항

기업가치 제고계획은 2분기 중으로 발표할 계획. 발행어음의 경우 지난 11월에 인가를 취득한 후 적극적으로 발행하고 있으며, 올해 말까지 3조원 발행을 목표로 하고 있음. 마지막으로 당사는 3월 25일에 퇴직연금 사업자로 공식 등록했음. 올해 6월 중 DB·DC·IRP 서비스 출시 예정

1분기 실적 총평

별도 기준 영업이익 5,348억원, 연결 기준 영업이익은 6,212억원(+51% YoY)으로 역대 최고치 기록. 국내외 증시 강세 속에 거래대금, 위탁금, 활동 계좌 수 등 제반 환경이 우호적

- 1) 국내 주식 일평균 약정과 수수료수익이 전분기대비 각각 79%, 76% 급증. 원화 위탁금이 전분기보다 31% 증가하며 이자수익 증가에 기여
- 2) S&T 부문은 ETF LP, 대차 비즈니스, 해외주식 기관 브로커리지 등이 호실적 견인. ETF LP 1위 사업자로서 ETF 매매 비중 상승에 따른 수혜 지속
- 3) IB 부문은 국내 채권 리그테이블 4위에 올라선 점이 주요 성과. 부동산금융 수익 비중 축소, 우발부채 비율 하락
- 4) 주식 운용 부문은 반도체 업종 중심으로 운용손익이 크게 개선
- 5) 자회사 중 자산운용과 캐피탈의 이익 기여 확대

주요 이슈

- 1) 퇴직연금은 3월 사업자 등록을 완료했으며 6월 사업 개시 예정. 업계 최초 온라인 완결형 채널로 차별화 추진
- 2) 기업 가치 제고 계획 이행 성과로서 보유 중인 자사주 전량 소각 완료. 중기 배당 정책은 배당소득 분리과세 요건을 충족할 수 있도록 노력할 예정
- 3) 4,000억원 규모의 4차 RCPS(상환전환우선주)는 전량 보통주로 전환, 400억원 규모 3차 RCPS는 상환 예정

부동산 익스포저

매입 확약 규모는 부동산 PF 및 실물 자산 등 부동산 관련 확약 3.2조원, 인수금융 등 확약 0.5조원으로 총 3.8조원, 전분기대비 3,250억원 감소. 매입 확약 3.8조원과 관련된 총당금은 약 736억원. 해외 익스포저는 3,780억원으로 전분기와 유사한 수준

자회사 현황

자회사 부동산 PF 및 브릿지론 익스포저는 키움캐피탈이 PF 3,699억원, 브릿지론 805억원으로 총 4,504억원, 키움저축은행은 PF 1,247억원, 브릿지론 152억원으로 총 1,399억원, 에스저축은행은 PF 289억원, 브릿지론 166억원으로 총 455억원. 자회사 합산 6,358억원으로 전분기 대비 254억원 증가. 관련 총당금은 키움캐피탈 81억원, 키움저축은행 84억원, 에스저축은행 68억원으로 총 233억원, 전분기 대비 30억원 감소한 수치

Q&A

Q1) 거래대금이 전분기 대비 약 80% 증가했음에도 불구하고 코스닥 오리엔티드 특성을 감안해도 생각보다 숫자가 부진한 것 같음. 관련하여 설명 부탁

A) M/S 소폭 하락 추세에 요인으로 세 가지를 생각하고 있음. 첫째, 코스피 대비 코스닥 거래 비중이 축소되고 있는 점, 둘째, 대형 증권사들의 지점 영업이 활성화된 측면, 셋째, ETF 매매 비중 확대도 현재로서는 당사 점유율에 부정적인 요인으로 작용. 이러한 요인들이 복합적으로 점유율 하락 요인으로 작용

1분기 코스닥 거래 비중은 23%로 역대 최저 수준, 향후 코스닥 활성화 정책이 실효를 거두고 거래대금이 증가하면 점진적으로 점유율은 회복될 수 있다고 기대. 당사는 매매 경쟁력 강화의 일환으로 ETF 거래 편의성에 초점을 맞춘 프로젝트를 진행 중. ETF 탐색·비교·매매 과정 전반에 걸쳐 UX를 개선하고 정보 제공 서비스 강화, 전용 매매 화면 개발 등 ETF 거래 편의성을 강화할 계획이며 신규 고객 유입과 젊은 투자자 기반 확대를 통한 M/S 반등을 실현할 계획

Q2) S&T 부문 관련하여 전분기부터 ETF LP 관련 수수료수익이 굉장히 많이 나 오고 있는데 당분기에는 어느 정도 발생했는지, S&T 부문 실적을 세부적으로 브레이크다운하여 설명 부탁드립니다. 특히 ETF LP 수익의 향후 지속 가능성 여부는?

A) ETF LP 관련하여 총 운용손익을 전반적으로 정리해서 설명드리면 장표에서 보시는 바와 같이 운용손익 관련 금융상품 및 파생상품 등 관련 손익이 918억원, 배당금 및 분배금이 638억원으로 구분됨. 이 638억원에는 우리금융지주 배당금 205억원이 포함되어 있으며 이를 제외하면 전체 약 1,350억원이 S&T LP를 포함한 운용부서에서 발생한 매매·평가 이익 및 배당금 손익임

운용손익은 재무제표상 금융상품 평가손익, 파생상품 손익, 외환거래 이익 등으로 구분되나 최근 ETF LP 등을 비롯한 헤지 거래나 차익거래 등에서 각 상품별로 상계되는 거래들이 많이 발생하고 있어 계정만으로는 정리가 쉽지 않음. 부문별로 설명드리면, 상장주식 및 멀티전략 운용, 대체투자를 포함한 Equity 프랍 부문에서 반영된 이익이 대략 약 850억원, ETF LP·대차·차익·FX 등에서 발생한 손익이 약 400억원, 채권 운용에서는 이번 분기 손실로 마이너스 약 90억원, 기타 전략 운용 등에서 약 180억원 등이 반영되어 있음

ETF LP 관련 손익은 시장에서 ETF 거래가 지속적으로 늘어나고 있는 추세이기 때문에 지속 가능한 이익으로 보고 있음

Q3) 판관비 중 교육세 인상 효과가 얼마 정도 있었는지 세부적으로 설명 부탁. 그리고 신용공여 한도는 얼마 정도 남아 있는지?

A) 교육세 관련하여 1분기에는 크게 반영된 부분이 없음. 과표가 1조원 이상 되는 부분에 대해서 세율이 올라가기 때문에 현재까지는 해당 수준 이내로 전년과 동일한 교육세가 잡혀 있다고 이해하면 됨. 2분기부터는 인상된 세율로 계산될 것으로 예상. 시뮬레이션 결과 대략 약 0.9% 수준의 세율로 지급될 것으로 예상되며 금액적으로는 약 170억원 증가할 것으로 전망

신용공여 관련하여 현재 자본 대비 90% 이상 사용 중. 약 10%는 IB 부문에서 사용하는 신용잔고로 보면 됨. 리테일에서는 한도를 풀로 사용하고 있는 상황

Q4) 브로커리지 M/S 하락과 관련하여 대형사들의 지점 영업 확대보다는 토스증권 등 일부 경쟁사에서 M/S가 올라오는 것으로 확인됨. 경쟁사를 대형사로 보는 게 맞는지, 아니면 토스증권 내지는 카카오페이증권으로 보는 게 합리적인지 회사 측의 시각은?

A) 브로커리지 관련 추가 질문에 대해, 점유율의 소폭 하락은 하나의 원인으로 귀결되기보다는 복합적인 요인임. 시장 강세로 지점에서도 브로커리지 영업이 많이 활성화되고 있는 부분이 감지되고 있고 말씀하신 것처럼 일부 플랫폼 기반의 경쟁사의 경우도 무료 수수료 등 다양한 프로모션을 통해 점유율이 상승하는 모습이 감지되고 있음

브로커리지 1위 사업자로서 수수료에 대해서는 조심스러운 입장을 유지. 점유율 반등을 위한 노력으로 커뮤니티 서비스 강화가 이미 진행 중이며 ETF 매매 편의성 제고를 중요한 이슈로 보고 이를 강화하기 위한 프로젝트가 진행 중으로 조만간 새로운 모습의 ETF 매매 화면을 선보일 수 있을 것으로 생각함. 전반적으로 AI에 기반한 서비스 강화, UX 개선 등을 통한 질적 개선 노력을 병행하고 있으며 다양한 프로모션과 광고를 통해 젊은 MZ 세대들을 유입하기 위한 노력들도 병행해 갈 예정

Q5) 주주환원 정책 업데이트를 조만간 발표해 주시겠다고 하셨는데, 시장에서는 금융업종에 대한 주주환원 확대 요구와 기대감이 높은 반면, 증권업에서는 자본을 효율적으로 활용하는 데 집중하는 것이 좋지 않겠냐는 의견도 있음. 이러한 상황을 어떻게 해석하면 좋을지?

A) 주주환원 계획 관련하여, 지난해 배당 소득 분리과세 요건에 충족하는 배당 정책을 발표함. 배당 총액이 46% 증가했고 배당성향도 27%를 기록함. 적어도 2027년까지의 배당 정책을 고민함에 있어서는 투자자들이 배당 소득 분리과세 혜택을 받을 수 있도록 최대한 노력하고 고배당 요건을 충족하는 기업이 되겠다는 방향성을 거듭 소통해 왔음

현재 다양한 안을 논의 중이며 이사회 의결을 거쳐야 하기 때문에 아마도 5월 중에는 새로운 계획을 공유할 수 있을 것으로 생각. 주주환원율을 지속적으로 확대하는 것과 관련하여 초대형 IB로서 발행어음이나 IMA로 나감에 있어 자본력도 상당히 중요한 변수이기 때문에 인위적인 자본 확충은 고민하고 있지 않음. 자본 확충을 통한 영업력 증대와 주주환원에 적정한 비중을 고민하면서 밸런스가 맞는 주주환원 계획을 유지해 나갈 예정

Q6) 키움캐피탈 실적이 굉장히 잘 나올 것 같은데 관련하여 설명 부탁. 저축은행은 전분기에 부실 자산 매각이 지연되고 있어 상반기 중 혹은 어느 정도 턴어라운드 시기를 말씀해 주셨던 것 같은데 한 번 더 확인 부탁. 마지막으로 발행어음 마진 스프레드는 어느 정도인지?

A) 키움캐피탈은 전분기대비 가장 늘어난 부분이 재무제표상 FVPL 평가손익으로, 대략 약 180억원 전분기대비 증가. 키움캐피탈은 실질적으로 운용 관련 손익들이 많이 발생하며 자산들에 대해서 운용을 하면서 이익을 내는 부분이 많음

저축은행은 전분기에 이어 최악의 상황을 지나가고 있는 중. 부동산 경기 양극화에 따른 지방 소재 PF 자산 정리 지연 및 가계대출 강화 규제 등으로 영업상 제약 요인이 계속되고 있음. 신규 딜 접근에 있어 외형 확대보다는 선별적인 접근을 원칙으로 하고 있으며 2025년 말 기준 BIS 비율은 키움저축은행이 약 16%, 예스저축은행이 약 14% 수준으로 안전성을 유지하고 있음. 부실 자산 매각은 작년까지 대부분 마무리되고 있어 올해는 과대한 적자를 기록하지 않을 것으로 예상. 다각화된 여신 영역으로 신규 사업을 확장하여 업황이 회복되는 시점에 빠르게 성장 모멘텀을 확보할 수 있도록 사전 준비에 집중하고 있음

발행어음 잔고는 현재 1.6조원으로 순항 중이며 연말 기준 3조원 목표는 달성 가능할 것으로 전망. 발행어음은 시스템이나 인력과 같은 고정비 부담이 크지 않기 때문에 사업 첫해부터 이익을 내는 비즈니스로 진행 중. 단기 목표 마진은 100bp 수준. 잔고가 늘어날수록 듀레이션이 길고 수익성이 높은 상품을 담을 수 있는 여유가 많아지기 때문에 시간이 지나고 잔고가 늘어날수록 목표 수익성은 더욱 개선될 것으로 기대

1Q26P 키움증권 실적 요약

(십억원, %)	1Q26P	4Q25	1Q25	% QoQ	% YoY	컨센서스	% Gap	신한 추정치	% Gap
순영업수익	867.6	643.1	524.5	34.9	65.4			743.3	16.7
수수료손익	372.8	330.2	211.7	12.9	76.1			360.9	3.3
영업이익	621.2	345.6	325.5	79.7	90.9	544.6	14.1	524.6	18.4
지배주주순이익	476.4	246.6	235.3	93.1	102.4	417.9	14.0	400.4	19.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
순영업수익	2,853.0	2,883.6	3,057.1	3,023.0	7.2	4.8
영업이익	1,844.7	1,797.6	2,007.5	1,911.7	8.8	6.4
지배주주순이익	1,421.0	1,399.3	1,557.8	1,498.0	9.6	7.1

자료: 신한투자증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	증감률
순영업수익	524.5	615.0	613.6	643.1	867.6	757.0	708.7	723.9	2,396.2	3,057.1	27.6
수수료손익	211.7	251.3	254.1	330.2	372.8	348.8	318.2	324.5	1,047.3	1,364.2	30.3
수탁수수료	185.5	206.3	220.6	278.4	366.4	342.8	301.7	297.4	890.8	1,308.3	46.9
WM수수료	22.0	25.8	23.0	35.1	30.8	27.0	26.5	26.4	105.9	110.7	4.5
IB수수료	44.1	55.2	28.9	51.6	41.6	61.4	71.5	55.4	179.7	229.9	27.9
기타수수료	23.4	38.3	70.8	73.1	63.8	55.9	65.4	58.4	205.6	243.4	18.4
수수료비용	63.2	74.4	89.2	108.0	129.8	138.3	146.9	113.2	334.8	528.2	57.8
이자손익	242.4	248.3	274.6	273.1	198.6	270.0	264.7	270.7	1,038.5	1,004.0	(3.3)
트레이딩및기타손익	70.4	115.4	84.9	39.8	296.2	138.2	125.8	128.8	310.5	688.9	121.9
판관비	199.0	206.7	204.7	297.5	246.4	227.4	237.9	337.9	908.0	1,049.6	15.6
영업이익	325.5	408.3	408.9	345.6	621.2	529.5	470.7	386.0	1,488.2	2,007.5	34.9
세전이익	326.1	416.4	439.2	359.0	662.3	566.3	502.9	408.2	1,540.7	2,139.8	38.9
지배주주순이익	235.3	309.7	321.9	246.6	476.4	416.3	374.0	291.2	1,113.6	1,557.8	39.9
ROA	1.6	1.8	1.8	1.2	2.2	1.8	1.5	1.1	1.4	1.5	0.1
ROE	16.7	20.6	20.1	14.7	27.7	22.8	19.5	14.6	16.6	19.6	3.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

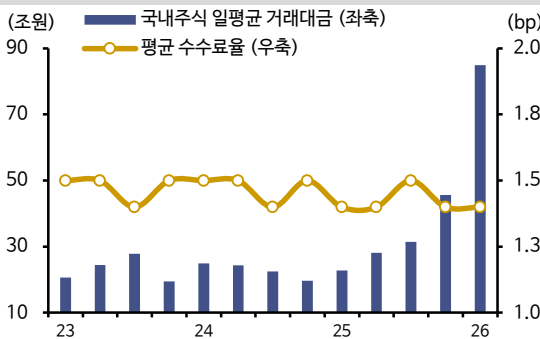
목표주가 산출 테이블

(%, 배, 원)		기존 (3/30)	변경 후
2026FROE	(a)	18.2	19.6
Cost of capital	(b)	8.7	8.4
Risk free rate	국고 3년 금리	3.0	3.0
Beta	종목베타	1.3	1.3
Market return	시장프리미엄	7.5	7.5
Long-term growth	(c)	0.0	0.0
Fair P/ B	(d=[a-c]/[b-c])	2.1	2.2
Discount/Premium		(5.0)	(10.0)
Adj. Fair P/B	(g)	2.0	2.0
Forward BPS	(h)	302,782	308,052
Target Price	(i=g*h)	600,000	600,000
상승 여력		50.8	50.8

자료: 신한투자증권 추정

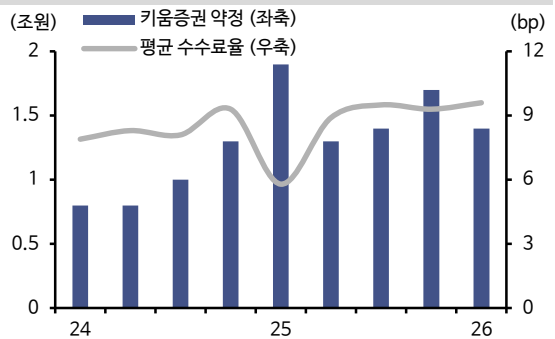
주: 주식시장 변동성 확대를 근거로 기존 5% 할인 반영했으며, M/S 하락 장기화 고려해 5% 추가 할인 적용

키움증권 국내주식 일평균 거래대금, 수수료율



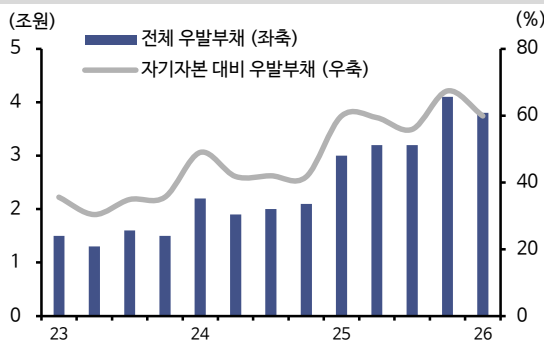
자료: 회사 자료, 신한투자증권

키움증권 해외주식 약정, 수수료율



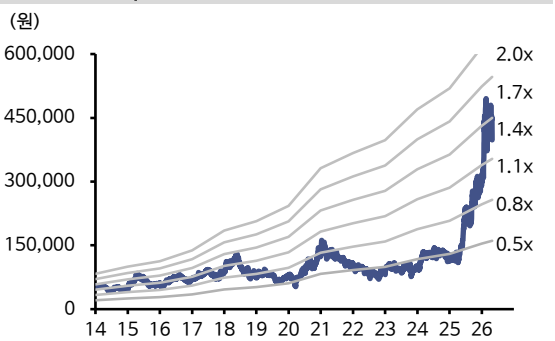
자료: 회사 자료, 신한투자증권

키움증권 우발부채 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

키움증권 1yr fwd PBR 밴드차트



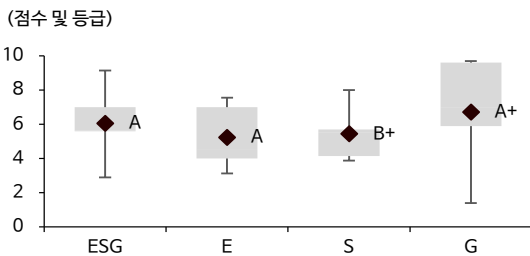
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

ESG Insight

Analyst Comment

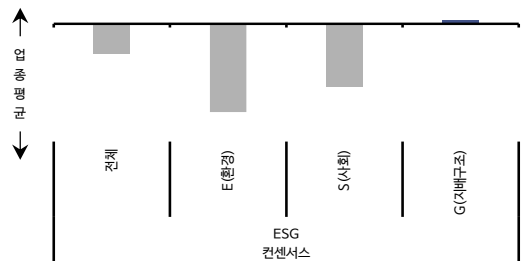
E: 금융 업종 특성 상 환경오염 관련 이슈 제한적, 친환경 산업 직간접 투자를 통해 환경 개선 기여 노력 중
 S: 장애인, 어린이 보육시설 등 주로 취약계층 아동 및 청소년들에게 사회공헌활동 집중
 G: 목표 주주환원을 2025년까지 별도 당기순이익 기준 30% 이상 유지. 기보유 자사주 2026년까지 소각 발표

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

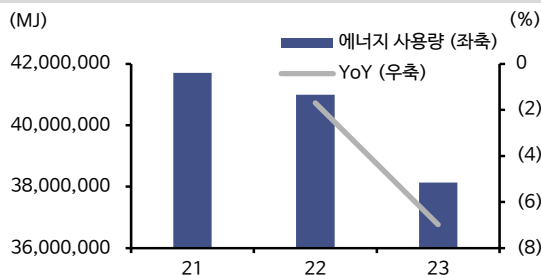
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

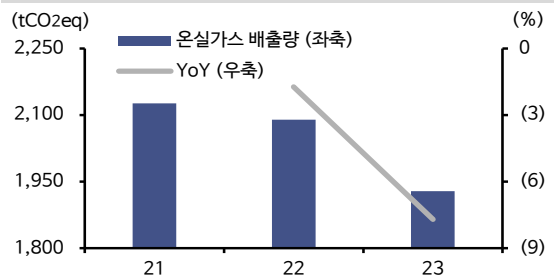
Key Chart

에너지 사용량



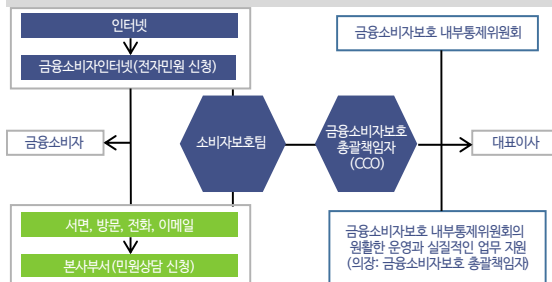
자료: 회사 자료, 신한투자증권

온실가스 배출량



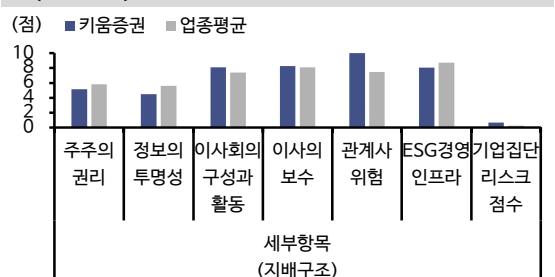
자료: 회사 자료, 신한투자증권

소비자보호 조직도



자료: 회사 자료, 신한투자증권

G(지배구조) 세부항목



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

연결재무상태보고서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	55,688.4	81,173.8	106,787.2	130,728.4	167,061.9
현금및예치금	15,138.3	20,332.2	27,845.9	34,518.7	44,674.9
유가증권	22,841.9	35,881.2	29,585.1	31,400.5	33,327.4
종속기업및관계기업투자	869.2	1,339.6	2,464.2	3,405.3	4,882.2
대출채권	12,385.9	16,679.2	19,262.7	22,279.5	26,600.4
유형자산	134.7	207.5	249.9	297.3	371.8
투자부동산	502.0	697.8	712.9	757.2	804.5
무형자산	75.7	77.3	143.4	170.2	208.8
기타자산	3,740.6	5,959.0	26,523.1	37,899.7	56,192.1
부채총계	50,056.5	74,451.4	98,812.9	121,694.0	156,866.0
예수부채	15,711.7	22,101.2	29,905.9	36,887.5	47,629.0
당기손익인식금융부채	3,664.9	6,873.5	9,528.8	11,956.4	15,726.0
차입부채	25,009.2	35,287.0	45,590.8	55,698.9	71,159.7
발행사채	5,958.7	9,309.6	10,314.9	11,796.5	13,918.2
기타부채	(287.9)	880.1	3,472.5	5,354.7	8,433.0
자본총계	5,631.9	6,722.4	7,974.3	9,034.4	10,195.9
자본금	145.2	145.2	145.2	145.2	145.2
자본잉여금	1,038.9	1,038.8	1,038.8	1,038.8	1,038.8
기타자본	(199.7)	(137.8)	(137.4)	(137.4)	(137.4)
기타포괄이익누계액	66.1	317.9	313.5	313.5	313.5
이익잉여금	4,537.2	5,340.4	6,462.0	7,523.9	9,144.0
자배주주지분	5,587.7	6,704.4	7,955.1	9,014.1	10,174.3
비자배주주지분	44.1	18.0	19.1	20.3	21.6

Financial Ratio

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업이익 구성 (%)					
수탁수수료	38.8	37.2	42.8	40.6	36.8
WM수수료	4.7	4.4	3.6	3.7	3.7
IB수수료	7.3	7.5	7.5	8.5	8.3
이자손익	49.5	43.3	32.8	38.4	41.5
트레이딩및기타손익	7.0	13.0	22.5	18.6	19.6
성장률 (%)					
총자산 증감률	7.0	45.8	31.6	22.4	27.8
자기자본 증감률	14.8	19.4	18.6	13.3	12.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권
주: K-IFRS 연결 기준

연결손익보고서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업이익	1,845.9	2,396.2	3,057.1	3,023.0	3,267.6
증감률	59.2	29.8	27.6	(1.1)	8.1
수수료손익	803.8	1,047.3	1,364.2	1,300.1	1,270.9
수탁수수료	716.3	890.8	1,308.3	1,227.5	1,201.8
WM수수료	86.6	105.9	110.7	111.1	121.1
IB수수료	135.3	179.7	229.9	255.8	272.1
기타수수료	112.2	205.6	243.4	262.9	259.8
이자손익	913.4	1,038.5	1,004.0	1,161.1	1,356.5
트레이딩및기타손익	128.8	310.5	688.9	561.8	640.1
판매비	747.7	908.0	1,049.6	1,111.3	1,231.7
증감률	25.7	21.4	15.6	5.9	10.8
판매비용	51.3	40.5	37.9	34.3	36.8
인건비용	16.9	14.7	15.2	19.3	21.9
영업이익	1,098.2	1,488.2	2,007.5	1,911.7	2,035.9
증감률	94.5	35.5	34.9	(4.8)	6.5
영업외손익	(6.0)	52.5	132.3	132.7	153.0
세전이익	1,092.3	1,540.7	2,139.8	2,044.4	2,188.9
법인세비용	257.4	425.8	581.7	547.4	586.2
당기순이익	834.9	1,115.0	1,558.1	1,497.0	1,602.7
증감률	89.4	33.5	39.7	(3.9)	7.1
순이익률	45.2	46.5	51.0	49.5	49.0
지배주주순이익	835.0	1,113.6	1,557.8	1,498.0	1,603.9
비지배주주순이익	(0.2)	1.4	0.3	(1.0)	(1.2)

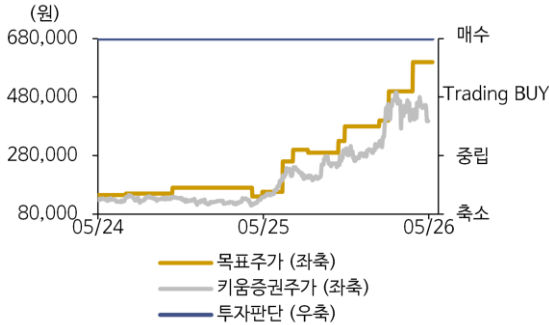
Valuation Indicator

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	35,114	43,122	60,324	58,009	62,108
BPS (원)	234,963	259,620	308,052	349,061	393,989
DPS (원)	7,500	11,500	17,500	17,500	18,000
PER (배)	3.3	6.7	6.6	6.9	6.4
PBR (배)	0.49	1.12	1.29	1.14	1.01
ROE (%)	14.9	16.6	19.6	16.6	15.8
ROA (%)	1.5	1.4	1.5	1.1	1.0
배당성향 (%)	21.4	27.0	30.5	31.4	30.2
배당수익률 (%)	6.5	4.0	4.4	4.4	4.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권
주: K-IFRS 연결 기준

투자의견 및 목표주가 추이

키움증권(039490)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 05월 03일	매수	145,000	(11.8)	(6.2)
2024년 07월 05일	매수	150,000	(11.1)	(3.6)
2024년 10월 16일	매수	170,000	(27.1)	(18.9)
2025년 04월 10일	매수	140,000	(12.0)	(2.1)
2025년 05월 02일	매수	156,000	2.1	26.3
2025년 06월 16일	매수	260,000	(14.5)	(9.0)
2025년 07월 09일	매수	300,000	(26.4)	(20.0)
2025년 08월 11일	매수	290,000	(19.7)	(4.1)
2025년 10월 17일	매수	330,000	(14.4)	(9.2)
2025년 10월 31일	매수	380,000	(23.7)	(15.1)
2026년 01월 15일	매수	400,000	(5.7)	13.8
2026년 02월 05일	매수	500,000	(11.4)	(0.9)
2026년 03월 30일	매수	600,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 임희연)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실제치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	섹터	투자등급	
		상승	하락
- 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 - Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% - 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% - 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	- 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 - 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 - 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우		

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 05월 01일 기준)

매수 (매수)	87.94%	Trading BUY (중립)	7.39%	중립 (중립)	4.67%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------