

키움증권 (039490)

목표주가 60만원



2026년 6월 5일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	600,000 원 (유지)
✓ 상승여력	61.3%	✓ 현재주가 (6월 4일)	372,000 원

[증권]

임희연 연구위원

✉ heeyeon.lim@shinhan.com

이지연 연구원

✉ jiyeon2@shinhan.com

Revision

실적추정치	유지
Valuation	상향

시가총액	9,756.9십억원
발행주식수(유동비율)	26.2 백만주 (57.5%)
52주 최고가/최저가	495,500 원/173,000 원
일평균 거래액 (60 일)	65,174.4 백만원
외국인 지분율	28.2%

주요주주 (%)

다우기술 외 5인	42.5
국민연금공단	12.3

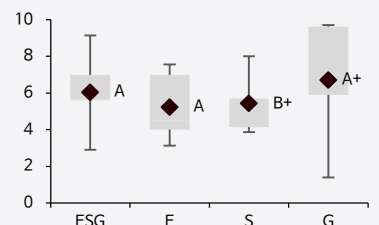
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(12.0)	(0.1)	115.0	23.4
상대	(29.3)	(41.1)	(31.0)	(38.5)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



신한생각 역대급 영업환경에 2026F PER 5.7x에 불과

올해 사상 최대 실적과 자기자본의 급성장이 동시에 진행되는 역대급 영업환경에도 27F PER 5.7x, PBR 1.03x, ROE 18%로 밸류에이션 부담 제한적. 최근 주가 부진은 수급 위축과 2027년 감익 우려가 중첩된 결과이나, 추정상 감익 폭은 1.5% 수준으로 사실상 이익 레벨 유지 가능. 핵심은 올해의 이익 사이클이 아니라 자본 축적을 통한 기초 이익 체력의 복리적 확대. 과도한 저평가 구간으로 판단, 업종 최선호주 유지

생각보다 양호한 펀더멘털, 그리고 높아진 밸류에이션 매력

신용공여·거래대금 M/S 동반 하락에 따른 브로커리지 레버리지 둔화 우려는 과도한 해석. 거래대금 M/S 하락은 ETF 거래대금을 분모에 포함한 영향이 크고, 퇴직연금 계좌 내 ETF 매매 수수료가 무료인 점 감안 시 M/S 하락이 펀더멘털 악화로 직결되기 어려움. 또한, M/S 하락 보다 시장 거래대금 증가 속도가 빨라 브로커리지 수익 방어 가능. 신용 M/S 역시 2분기부터 이익이 온전히 자기자본으로 유입되며 신용공여 한도 확대 국면

올해 별도 순이익(약 1.65조원)과 주주환원을 30% 가정 시 연말 자기자본은 약 19% 증가 예상. 늘어난 자본은 레버리지 재원 확대로 직결되며 기초 이익 체력을 구조적으로 끌어올릴 전망. 따라서 단기 EPS가 아닌 자본의 복리가 이익 체력 상승과 밸류에이션 부담 완화 장치로 판단

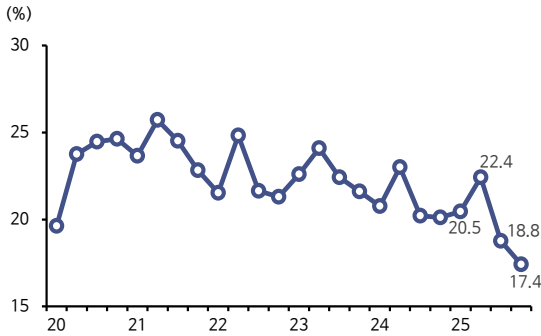
Valuation & Risk: 2027F ROE 18%, PBR 1.03x

보수적으로 27F ROE 18%, COE 8.2% 반영해도 적정 PBR은 2.2x로 산출. 주식시장 변동성 확대 감안해 20% 할인 적용해도 목표 PBR은 1.8x로 현재 주가 대비 61.3% 상승 여력 존재. 27F PER 5.7x로 밸류에이션 부담 제한적이며, 구조적 체력 개선과 더불어 배당수익률 4.7%까지 견비

12월 결산	순영업수익 (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	3,344.2	1,649.5	2,197.1	1,710.4	5.6	21.1	1.2	4.7
2027F	3,374.1	1,642.5	2,141.7	1,684.6	5.7	18.0	1.0	4.7
2028F	3,568.8	1,560.0	2,228.3	1,759.6	5.5	16.5	0.9	4.8

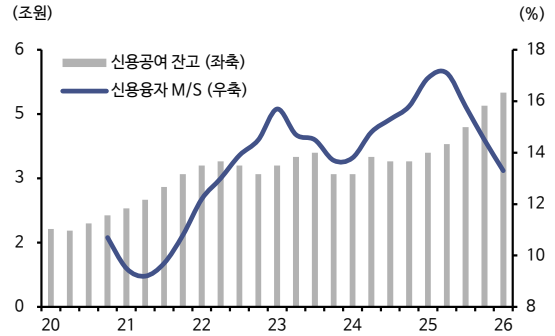
자료: 회사 자료, 신한투자증권

키움증권 위탁매매 M/S 추이



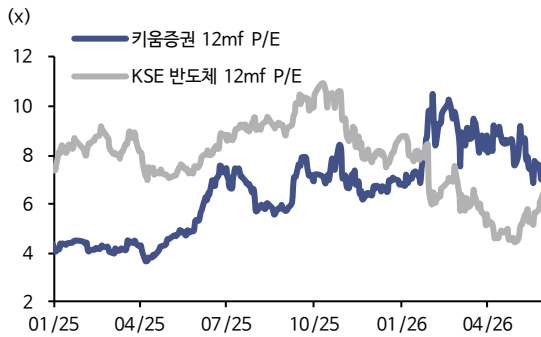
자료: FISIS, 신한투자증권

키움증권 신용잔고 및 M/S 추이



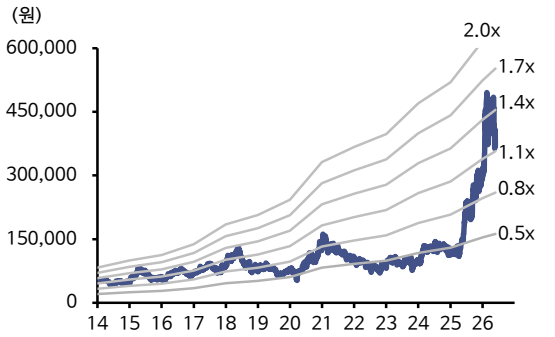
자료: 회사 자료, 신한투자증권

키움증권, 반도체 12MF PER 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

키움증권 12MF PBR 밴드 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

목표주가 산출 테이블

(%, 배, 원)		기존 (5/19)	변경 후
2026FROE	(a)	21.1	18.0
Cost of capital	(b)	8.8	8.1
Risk free rate	국고 3년 금리	3.1	3.2
Beta	종목베타	1.3	1.3
Market return	시장프리미엄	7.5	7.0
Long-term growth	(c)	-	-
Fair P/ B	(d=[a-c]/[b-c])	2.4	2.2
Discount/Premium		(20.0)	(20.0)
Adj. Fair P/B	(g)	1.9	1.8
Forward BPS	(h)	313,962	362,197
Target Price	(i=g*h)	600,000	600,000
상승 여력		61.3	61.3

자료: 신한투자증권 추정

주1: 주식시장 변동성 확대 근거 및 M/S 하락 장기화 고려해 20% 할인 반영

주2: 2026년의 역대급 주식시장 호황으로 인한 2027년 업종 전반의 감익 우려 반영해

보수적으로 목표주가 산출 기준점을 2026년이 아닌 2027년 ROE 및 BPS로 변경해 추정

키움증권 2Q26 실적 전망

(십억원, %)	2Q26F	1Q26P	2Q25	% QoQ	% YoY	컨센서스	% Gap
순영업수익	839.9	867.6	615.0	(3.2)	36.6		
수수료손익	431.7	372.8	251.3	15.8	71.8		
영업이익	590.6	621.2	408.3	(4.9)	44.7	530.7	11.3
지배주주순이익	465.6	476.4	309.7	(2.3)	50.3	410.9	13.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
순영업수익	3,344.2	3,374.1	3,344.2	3,374.1	0.0	0.0
영업이익	2,197.1	2,141.7	2,197.1	2,141.7	0.0	0.0
지배주주순이익	1,710.4	1,684.6	1,710.4	1,684.6	0.0	0.0

자료: 신한투자증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	증감률
순영업수익	524.5	615.0	613.6	643.1	867.6	839.9	810.9	825.8	2,396.2	3,344.2	39.6
수수료손익	211.7	251.3	254.1	330.2	372.8	431.7	419.9	425.1	1,047.3	1,649.5	57.5
수탁수수료	185.5	206.3	220.6	278.4	366.4	450.8	436.1	429.4	890.8	1,682.7	88.9
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	71.7	55.9	179.7	230.6	28.3
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	163.4	179.8	145.0	334.8	618.0	84.6
이자손익	242.4	248.3	274.6	273.1	198.6	270.0	265.3	272.0	1,038.5	1,005.9	(3.1)
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	249.3	267.7	383.8	908.0	1,147.1	26.3
영업이익	325.5	408.3	408.9	345.6	621.2	590.6	543.2	442.1	1,488.2	2,197.1	47.6
세전이익	326.1	416.4	439.2	359.0	662.3	633.2	582.4	469.6	1,540.7	2,347.5	52.4
지배주주순이익	235.3	309.7	321.9	246.6	476.4	465.6	433.3	335.1	1,113.6	1,710.4	53.6
ROA	1.6	1.8	1.8	1.2	2.2	2.0	1.7	1.3	1.4	1.6	0.2
ROE	16.7	20.6	20.1	14.7	27.7	25.4	22.3	16.5	16.6	21.1	4.5

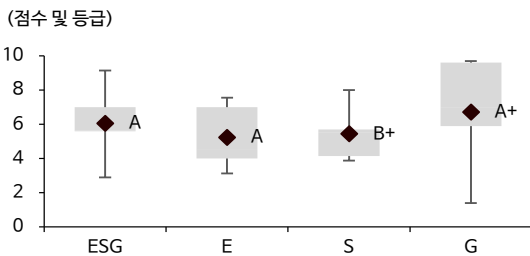
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

ESG Insight

Analyst Comment

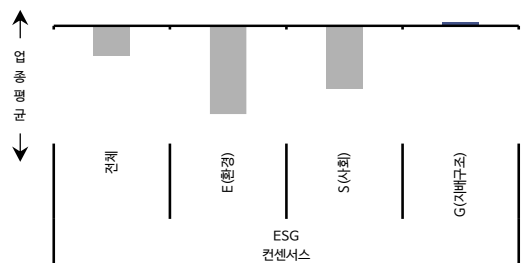
E: 금융 업종 특성 상 환경오염 관련 이슈 제한적, 친환경 산업 직간접 투자를 통해 환경 개선 기여 노력 중
 S: 장애인, 어린이 보육시설 등 주로 취약계층 아동 및 청소년들에게 사회공헌활동 집중
 G: 목표 주주환원을 2025년까지 별도 당기순이익 기준 30% 이상 유지. 기보유 자사주 2026년까지 소각 발표

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

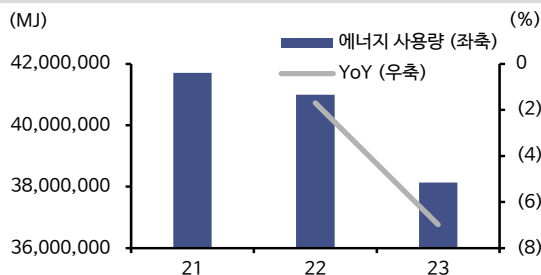
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

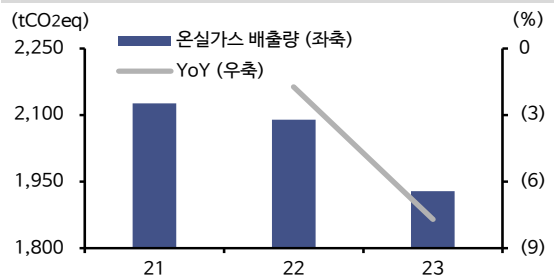
Key Chart

에너지 사용량



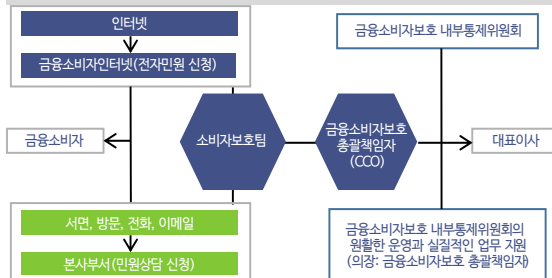
자료: 회사 자료, 신한투자증권

온실가스 배출량



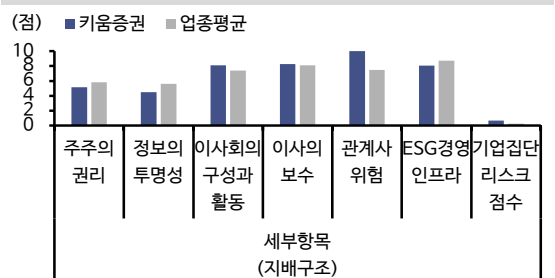
자료: 회사 자료, 신한투자증권

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	106,945.9	131,097.3	167,608.8
현금및예치금	15,138.3	20,332.2	27,890.9	34,623.3	44,830.0
유가증권	22,841.9	35,881.2	29,585.1	31,400.5	33,327.4
종속기업및관계기업투자	869.2	1,339.6	2,471.3	3,421.8	4,906.7
대출채권	12,385.9	16,679.2	19,279.2	22,317.9	26,657.3
유형자산	134.7	207.5	250.2	298.1	372.9
투자부동산	502.0	697.8	712.9	757.2	804.5
무형자산	75.7	77.3	143.6	170.5	209.3
기타자산	3,740.6	5,959.0	26,612.7	38,107.9	56,500.7
부채총계	50,056.5	74,451.4	98,819.0	121,723.6	156,918.0
예수부채	15,711.7	22,101.2	29,907.8	36,896.6	47,644.9
당기손익인식금융부채	3,664.9	6,873.5	9,529.4	11,959.6	15,731.7
차입부채	25,009.2	35,287.0	45,593.4	55,711.8	71,182.3
발행사채	5,958.7	9,309.6	10,315.2	11,798.0	13,920.9
기타부채	(287.9)	880.1	3,473.1	5,357.7	8,438.2
자본총계	5,631.9	6,722.4	8,126.9	9,373.6	10,690.8
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	6,614.6	7,863.1	9,638.9
자배주주지분	5,587.7	6,704.4	8,107.7	9,353.3	10,669.3
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	50.3	49.9	44.5
WM수수료	4.7	4.4	3.3	3.3	3.4
B수수료	7.3	7.5	6.9	7.7	7.8
이자손익	49.5	43.3	30.1	34.7	38.4
트레이딩및기타손익	7.0	13.0	20.6	16.7	17.9
성장률 (%)					
총자산 증감률	7.0	45.8	31.7	22.6	27.9
자기자본 증감률	14.8	19.4	20.9	15.3	14.1

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	3,344.2	3,374.1	3,568.8
증감률	59.2	29.8	39.6	0.9	5.8
수수로손익	803.8	1,047.3	1,649.5	1,642.5	1,560.0
수탁수수료	716.3	890.8	1,682.7	1,682.9	1,589.4
WM수수료	86.6	105.9	110.7	111.1	121.1
B수수료	135.3	179.7	230.6	259.7	279.1
기타수수료	112.2	205.6	243.4	262.9	259.8
이자손익	913.4	1,038.5	1,005.9	1,169.8	1,368.7
트레이딩및기타손익	128.8	310.5	688.9	561.8	640.1
판관비	747.7	908.0	1,147.1	1,232.4	1,340.5
증감률	25.7	21.4	26.3	7.4	8.8
판관비용	51.3	40.5	37.9	34.3	36.5
인건비용	16.9	14.7	15.2	19.5	21.8
영업이익	1,098.2	1,488.2	2,197.1	2,141.7	2,228.3
증감률	94.5	35.5	47.6	(2.5)	4.0
영업외손익	(6.0)	52.5	150.4	155.5	171.9
세전이익	1,092.3	1,540.7	2,347.5	2,297.2	2,400.3
법인세비용	257.4	425.8	636.8	613.6	641.9
당기순이익	834.9	1,115.0	1,710.7	1,683.6	1,758.4
증감률	89.4	33.5	53.4	(1.6)	4.4
순이익률	45.2	46.5	51.2	49.9	49.3
지배주주순이익	835.0	1,113.6	1,710.4	1,684.6	1,759.6
비지배순이익	(0.2)	1.4	0.3	(1.0)	(1.2)

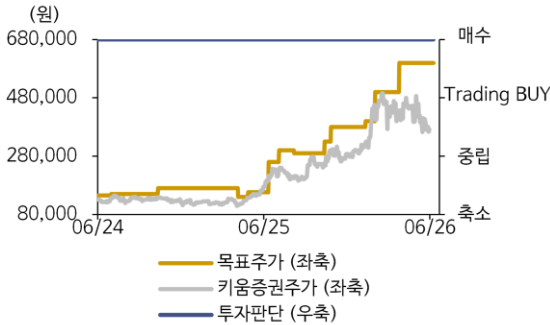
Valuation Indicator

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	35,114	43,122	66,233	65,235	68,138
BPS (원)	234,963	259,620	313,962	362,197	413,155
DPS (원)	7,500	11,500	17,500	17,500	18,000
PER (배)	3.3	6.7	5.6	5.7	5.5
PBR (배)	0.49	1.12	1.18	1.03	0.90
ROE (%)	14.9	16.6	21.1	18.0	16.5
ROA (%)	1.5	1.4	1.6	1.3	1.0
배당성향 (%)	21.4	27.0	27.7	27.8	27.5
배당수익률 (%)	6.5	4.0	4.7	4.7	4.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권
주: K-IFRS 연결 기준

투자의견 및 목표주가 추이

키움증권(039490)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			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 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 임희연, 이지연)
- 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	투자등급	비중	비중
매수	향후 6개월 수익률이 +10% 이상	비중확대	업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
Trading BUY	향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%	중립	업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
중립	향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%	축소	업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
축소	향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 06월 03일 기준)

매수 (매수)	88.93%	Trading BUY (중립)	7.63%	중립 (중립)	3.44%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------