

키움증권 (039490)

올해 주주환원을 얼마나 할지 감도 안 옴

2026년 7월 31일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	420,000 원 (하향)
✓ 상승여력	62.5%	✓ 현재주가 (7월 30일)	258,500 원

신한생각 연말 DPS 22,000원 배당수익률 8.5% 전망

사상 최대 실적과 더불어 역대 최대 주주환원 기대. 밸류업 공시(별도 순이익의 30% 이상 주주환원) 기준 2026년 결산 주주환원이 전액 현금배당으로 집행될 경우 예상 DPS는 22,000원, 전일 증가 기준 배당수익률 8.5%에 해당. 2027년에는 감익 가정을 반영해도 결산 기준 배당수익률은 7.4%로 절대적으로 높은 수준. 통상 금융업종의 기대배당수익률 5% 수준까지 수렴하는 배당수익률 키맞추기 과정에서의 주가 재평가 기대

2Q26P 지배순이익 6,801억원(+119.6% YoY), 어닝 서프라이즈

당사 추정치(지배순이익 5,607억원) 및 시장 기대치(5,109억원)를 큰 폭 상회하는 어닝 서프라이즈. 연결 ROE 32.4% 기록

[BK/WM] 위탁매매수수료 국내주식 3,165억원(+37%), 해외주식 1,355억원(+69%). 리테일 M/S 25.0%, 수수료율 1.4bp(flat). 해외주식 일평균 약정 2.1조원, 수수료율 10.2bp로 동반 상승. 평균 활동계좌수 430만좌 상회

[IB/트레이딩/기타] IB 수수료이익 833억원(+56.3%)은 부동산 PF 중심(658억원). 운용손익 2,492억원(+60.1%) 중 트레이딩 손익 2,044억원, 증시 호황에 힘입어 주식·집합투자증권·ETF 관련 손익 큰 폭 확대. 배당금·분배금 447억원. 판관비 2,920억원(+47.7%)으로 증가, 성과급 및 거래대금 확대에 따른 교육세(약 590억원) 증가 영향

Valuation & Risk: 2026F ROE 23.5%, PBR 0.78x, PER 3.3x

목표주가 42만원으로 기존 60만원 대비 30% 하향. 종목 베타 및 시장 프리미엄 변동을 반영해 Cost of Equity 조정했으며, 주식시장 변동성 확대에 따른 영업환경 불확실성 고려해 할인율을 20%→50%로 확대. 올해 및 내년 예상 ROE 대비 PBR은 상당히 저평가된 상황으로 판단

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	3,596.5	1,810.9	2,457.8	1,997.4	3.3	23.5	0.8	8.5
2027F	3,476.0	1,780.7	2,228.2	1,752.6	3.8	18.0	0.7	7.4
2028F	3,704.2	1,704.9	2,359.0	1,850.9	3.6	16.7	0.6	7.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[증권]

임희연 연구위원

✉ heeyeon.lim@shinhan.com

이지연 연구원

✉ jiyeon2@shinhan.com

Revision

실적추정치	하향
Valuation	하향

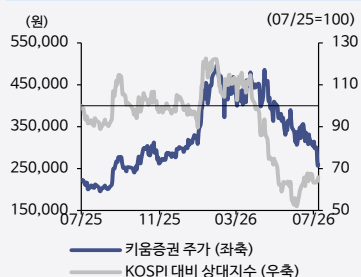
시가총액	6,780.0십억원
발행주식수(유동비율)	26.2백만주(57.5%)
52주 최고가/최저가	495,500 원/195,800 원
일평균 거래액 (60일)	54,961.8백만원
외국인 지분율	28.2%

주요주주 (%)

다우기술 외 5인	42.5
국민연금공단	11.7

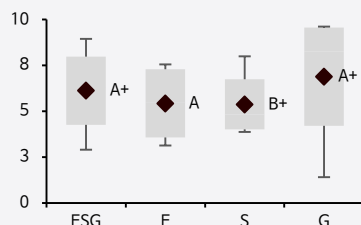
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(24.6)	(35.1)	19.4	(14.3)
상대	14.2	(23.4)	(30.5)	(33.9)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



2Q26 컨퍼런스콜 요약

요약 손익

2분기 별도 영업이익 6,910억원(+29.2%, 이하 QoQ), 당기순이익 6,783억원(+53.1%), 연결기준 영업이익 7,889억원(+27.0%), 당기순이익 6,806억원(+42.6%) 기록. 2분기 말 별도 자본총계 6.9조원, 연결 지배주주지분 7.6조원. ROE는 별도 기준 34.6%, 연결 기준 32.4% 기록

위탁매매 수수료수익

2분기 주식 수수료수익은 국내주식 3,165억원, 해외주식 1,355억원으로 총 4,519억원(+45.0%) 기록. 국내 증시 활성화에 따라 2분기 시장 일평균 거래대금 118.4조원, 당사 일평균 약정 36.3조원으로 증가. 리테일 M/S 25.0%, 평균 수수료율은 1.4bp로 전분기와 동일

해외주식 일평균 약정 2.1조원, 평균 수수료율 10.2bp로 약정과 수수료율 모두 전분기대비 상승. 파생상품의 경우 국내 파생으로부터 247억원, 해외파생 256억원 등 총 수수료수익 503억원 기록

IB 수수료수익

2분기 총 IB 수수료수익은 833억원(+56.3%). ECM 부문은 이노스페이스 유상증자를 주관하며 18억원, DCM 부문은 채권 발행 등을 주관하며 126억원, M&A 주요 딜로는 UCK파트너스의 설빙 인수금융 리파이낸싱 주선, 서영이엔티 비엔비코리아 인수금융 리파이낸싱, 다올프라이빗에쿼티의 유로베이크 인수금융 등 총 5건을 주선하며 32억원, 구조화·PF는 부천 상동 홈플러스 부지 공동주택 개발사업 등 신규 PF 참여로 658억원 수익 기록

2분기 말 전체 우발부채는 4.4조원, 이 중 부동산 관련 3.9조원으로 자기자본 대비 56.7% 수준

이자손익

2분기 이자손익 2,281억원. 신용공여 이자수익 1,380억원, 예탁금 관련 710억원, 금융상품 117억원, 기타 216억원. 2분기 신용공여 잔고는 5.2조원, 6월 말 기준 신용공여 잔고는 5.3조원

투자자예탁금은 23.2조원이며 특히 원화 예탁금이 전분기대비 크게 증가. 2분기 평균 활동계좌수는 430만좌 이상

운용손익

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

2분기 총 운용손익은 2,492억원(+60.1%). 이 중 트레이딩 손익은 2,044억원으로, 특히 전분기대비 주식·집합투자증권 수익이 큰 폭 확대. 배당금 및 분배금으로는 총 447억원 수취. 채권 잔고는 파생결합증권의 헤지 담보 목적으로 보유하고 있어 당사 손익에 큰 영향을 미치는 부분은 아니며, 고객 운용자산 항목에는 RP, 파생결합증권 발행잔액이 포함됨. 6월 말 기준 발행어음은 약 1.8조원 발행

판매관리비

2분기 총 판매관리비는 2,920억원(+47.7%). 인건비 증가는 프론트오피스 부서들의 실적 개선에 따른 성과급 증가 영향. 세금 및 공과금은 839억원으로 특히 교육세 영향으로 전분기대비 큰 폭 증가

실적 총평

2분기 별도 기준 영업이익 6,910억원, 연결 기준 영업이익은 전년 동기 대비 93.2% 증가한 7,889억원으로 두 분기 연속 역대 최고치 경신. 국내외 증시 호조 속 브로커리지 수익과 운용 수익이 호실적을 견인. 주요 포인트는 다음과 같음

- 1) 위탁매매: 국내주식·해외주식 수수료수익이 전분기대비 각각 37%, 69% 증가
- 2) S&T 부문: ETF LP, 대차 비즈니스, 해외주식 기관 브로커리지 등이 호조세를 이어가며 이익 기여 확대. 글로벌 DMA 비즈니스도 정상 궤도 진입
- 3) IB 부문: 부동산금융, 데이터센터 프로젝트 등을 통해 업황 대비 양호한 성과 달성, DCM 시장 지위 상승 기조 지속
- 4) 자산운용·캐피탈을 중심으로 하는 자회사 실적이 양호했고 연결 실적 뒷받침

주요 이슈

- 1) 상반기 주요 성과로서 발행어음에 이어 퇴직연금도 성공적으로 개시했고, 미국 법인이 브로커리지 사업을 위한 준비 완료
- 2) 신규 기업가치 제고 계획: 별도 순이익 기준 주주환원율 30% 이상 유지, 배당소득 분리과세 고배당 요건 충족, 2028 회계연도 이내 감액배당 추진
- 3) 하반기 중점 추진 사항: AI 투자정보·AI 자산관리 등 AI 서비스 고도화, 디지털 자산 사업 기반 구축, 옴니버스 계좌를 통한 인바운드 브로커리지 사업 개시

부동산 익스포저

매입 확약 규모는 부동산 PF 및 실물 자산 등 부동산 관련 확약 3.91조원, 인수 금융 등 확약 0.53조원으로 총 4.44조원, 전분기대비 6,600억원 증가. 매입 확약 4.4조원 관련 충당금은 약 706억원. 해외 익스포저는 3,746억원으로 전분기대비 133억원 감소

자회사 현황

자회사 부동산 PF 및 브릿지론 익스포저는 키움캐피탈 4,264억원, 키움저축은행 1,475억원, 키움에스저축은행 381억원 등 총 6,358억원, 전분기대비 238억원 감소. 관련 충당금은 키움캐피탈 69억원, 키움저축은행 90억원, 키움에스저축은행 43억원으로 총 202억원, 전분기대비 31억원 감소

Q&A

Q1) ETF LP 비즈니스 관련 이번 분기 운용손익 중 ETF LP 비즈니스가 기여한 부분에 대해 브레이크다운 부탁

A) 배당과 매매수익을 제외한 운용손익은 크게 에쿼티·PI 투자, 채권, 구조화 운용, 그리고 ETF LP 비즈니스, 스왑 등 여러 담당 부서의 금융상품·파생상품·외환 거래평가손익으로 구성되며, 2분기 2,044억원 기록. PL 기준으로 보면 이 중 금융상품평가손익이 5.4조원 수준으로 대부분 에쿼티·PI 투자, ETF LP, 스왑 업무 수행 과정에서 보유한 포지션의 평가이익과 채권 평가손실이 반영된 부분. 파생상품 관련 손익은 -5.2조원인데, 이는 주식 관련 파생상품 손익으로 ETF LP와 수탁 등에 대한 헤지 거래로 인한 손실이 반영되어 있음

이러한 손익은 여러 부서에서 발생한 거래가 합산된 결과라 재무제표상으로는 PI·LP·FX 등 비즈니스 단위별로 구분하기 어렵고, 내부 관리회계 기준으로만 구분이 가능함. 관리회계 기준 사업부문별 영업이익 비중을 보면, 멀티전략·대체투자를 포함한 에쿼티·PI 쪽이 약 50%, ETF LP·스왑·FX 등이 약 20%, 나머지는 구조화·파생·채권 부문이 차지하고 있음

Q2) 지난 컨퍼런스콜에서 ETF LP 관련 마켓셰어 1위라는 코멘트가 있었는데, 정확히 어떤 기준(거래액, 규모 등)에서 1위로 보고 계신지?

A) ETF LP 사업 구조상 손익을 세부적으로 브레이크다운하기는 어려운 부분이 있으나, 대략적으로 말씀드리면 ETF 신규 설정 시 시딩 투자를 하는 부분이 있고, 유동성 공급 시 호가 제출 외에도 현물·선물 간 차이이나 순자산가치(NAV)와의 괴리에서 발생하는 추가 수익 기회가 있음. 경쟁우위는 거래액 기준 점유율 1위이며, 대략 20% 중반 수준의 지배적 사업 지위를 유지하고 있음

경쟁우위 요소로는 혼합형·구조화형·해외형·합성형 등 다양한 유형의 ETF가 증가하는 가운데, LP 경쟁력이 단순 호가 제출 기능을 넘어 주문시스템 안정성, 적정 가격·실시간가격 산출, 실행력, 재고 및 자본관리 역량 등이 복합적으로 결정된다는 점을 들 수 있음. 당사 ETF 관련 팀은 시장 성장에 능동적으로 대처하기 위해 인력과 시스템 인프라에 선제적으로 투자해왔으며 업계 최고 수준의 경쟁력을 보유하고 있고, 규제 및 시장구조가 복잡해질수록 이러한 차별적 경쟁력이 부각될 것으로 예상

Q3) 3분기 들어 ETF 거래대금은 유지되고 있지만 ETF 가격 자체가 하락하며 LP 비즈니스 수익이 낮아질 수 있다는 우려가 있는데, 향후 LP 단기 실적 전망은 어떻게 보시는지?

A) 삼성전자, SK하이닉스 단일종목 레버리지 규제가 시작될 것으로 예상, 시뮬레이션 결과 해당 레버리지 거래량 감소에 따라 약정액이 대략 3% 이내에서 감소할 여지가 있음. 단, ETF 시장이 지속적으로 성장하는 구조이기에 단기적인 실적 변동성을 넘어 ETF LP의 실적 기여는 구조적으로 지속될 것으로 기대하고 있음

Q4) 이번 분기 판관비 중 세금 및 공과금 증가가 ETF LP 사업 확대에 따른 교육세 증가 영향으로 이해하고 있는데, 향후 정상적인 판관비 수준이 계속 올라가는 것으로 보시는지?

A) 교육세 증가의 가장 큰 요인은 ETF LP 비즈니스 확대이며 지난해 교육세를 인상도 영향을 미쳤음. 과거에는 교육세를 직전 연도 납부액 기준으로 분기별 균등 반영(4분의 1씩)하고 연말에 차액을 정산하는 방식을 썼으나, 올해는 세율 인상에 따른 금액 증가 폭이 커서 1분기까지는 기존 방식을 유지하다가 2분기부터는 실질 발생 교육세를 반영하는 방식으로 회계 기준을 변경했음. 이에 따라 상반기 교육세는 647억원이 발생했고 상당 부분이 2분기에 집중됐음

이러한 추세가 이어지면 연간 교육세는 약 1,200억원 수준으로 예상되나, ETF LP 비즈니스는 이 세금 요인을 반영하고도 충분한 수익성을 거두고 있어 실적에 미치는 영향은 크지 않을 것으로 봄. 판관비 전반적으로는 신규 사업 투자에 따른 인력 증가와 교육세 증가가 올해 가장 큰 증가 요인

Q5) 이번 분기 해외 브로커리지 손익이 예상보다 양호했는데, 7월 말 기준으로 이 흐름이 이어지고 있는지, 국내 거래대금 둔화 속 해외 주식 거래 흐름은 어떤지 설명 부탁드립니다

A) 2분기 브로커리지 수익 증가는 국내 수수료 수익 증가도 있었지만 해외 주식 수수료 수익이 예상보다 큰 폭으로 증가한 영향이 큼. 미국 시장이 2분기 강세를 보이고 변동성이 확대되며 약정액이 증가했고 업계 전반적으로 마케팅 경쟁이 치열해지며 평균 수수료가 상승하는 기조가 이어지고 있음. 2분기에는 스페이스 X 상장 효과도 일시적으로 더해졌음

3분기 들어 국내 시장은 다소 침체 양상을 보이는 반면 미국 주식 시장은 상대적으로 양호한 모습이어서, 3분기에도 해외 주식 수수료 수익은 양호한 추세를 이어갈 것으로 기대하고 있음

Q6) 연결 기준 자회사 손익이 전분기 대비 개선된 것으로 보이는데, 주요 자회사 실적 정상화가 어느 정도 진행되고 있으며 향후 이익 기여도는 어떻게 전망하시는지?

A) 그동안 적자를 기록했던 저축은행 2곳 중 한 곳은 흑자 전환하여 전분기대비 약 1억원 증가했고, 다른 한 곳은 아직 적자이나 적자 폭을 상당히 줄이며 2분기 말을 기점으로 턴어라운드 조짐이 보이고 있음. 이는 1분기 대손충당금 손실에 대한 기저효과가 반영되며 손실 폭을 계속 축소하고 있는 결과

자산운용, 캐피탈 등은 연초 사업계획 대비 월등한 실적을 내고 있으며, 평균적으로 분기당 자회사 손익 기여는 약 500~600억원 수준으로 보시면 됨

Q7) 이번 분기 법인세가 많이 줄어든 것 같은데 특이 요인이 있었는지?

A) 2분기 손익 중 유가증권 평가이익이 발생했는데 이 부분은 법인세 산출 시 제외되는 항목이라 상대적으로 법인세율이 낮게 나타난 것이며, 일회성 요인이나 별도 이벤트는 없었음

Q8) 점유율이 지속적으로 하락하고 있는 것으로 알고 있는데, 퇴직연금 등 신규 출시 이후 유의미한 변화가 있었는지?

A) 퇴직연금 사업은 6월 1일 시작 이후 2개월이 채 안 된 시점에 적립금 1천억원을 돌파하며 성공적으로 개시됐음. IRP 가입 고객의 96%가 기존 당사 주식 고객으로, 주식 고객들이 장기 은퇴자산 관리 파트너로 당사를 선택했다는 점에서 의미가 있음

초기 차별화 전략으로는 ①첫해 DB·DC 수수료 무료 제공, ②영업용 MTS와 동일한 메뉴·편의성 제공, ③온라인 완결형 프로세스 제공 등 세 가지를 추진하고 있으며, 업계 최초로 수익률 연동형 수수료 체계를 도입하고 외화 상품 라인업도 확대하는 등 타사 대비 차별점을 이어가고 있음. 이러한 요인들이 초기 사업 성과에 긍정적으로 반영되고 있는 것으로 평가하고 있음

Q9) ETF LP 비즈니스와 관련해 손익이 상계되지 않고 수익 기준으로만 반영되어 교육세가 많이 증가한 것으로 알고 있는데, 업계에서 상계 처리를 건의하고 있다고 들었음. 관련 진행 상황을 공유해 주실 수 있는지?

A) 현재 진행 중인 사항으로 확실한 답변은 어렵지만, 협회 차원에서 관련 증권사들이 공통적으로 의견을 개진하고 있고 협회에서도 금융위원회, 기획재정부 등 관련 세제 당국에 계속 요청하고 있는 상황. 아직 진행 중이므로 업데이트되면 다시 안내하겠습니다

Q10) 앞서 말씀하신 감액배당 관련 시기가 잘 안 들렸는데, 2026년부터 시작하는 건지 2026년 말 결의 후 2027년부터 시작하는 건지?

A) 신규 밸류업 계획은 주주들에게 세제 혜택과 실질 수익률 개선에 초점을 맞추고 있으며 내년까지 한시적으로 운영되는 배당소득 분리과세 고배당기업 요건 충족을 우선으로 생각하고 있음. 지난해에 이어 올해까지 해당 요건 충족에는 큰 무리가 없어 보임

감액배당 시기를 특정 연도로 못 박지 않고 '2028 회계연도 이내'로 말씀드린 이유는, 내년에도 실적이 증가해 배당 총액을 10% 이상 늘릴 수 있다면 분리과세 혜택을 계속 제공하는 것이 맞다고 보기 때문. 반대로 내년 이익이 감소해 배당 총액을 10% 이상 늘리기 어렵다면 감액배당을 내년에 실시할 가능성도 열어두고 있음

감액배당 실행에는 물리적 절차가 필요한데, 먼저 자본준비금을 이익잉여금으로 전입하는 주총 결의가 있어야 하고, 이후 별도 주총에서 이 감액분을 재원으로 한 감액배당 결의가 필요해 총 두 번의 주총 절차가 필요함. 이러한 배경에서 2028 회계연도 이내 감액배당 추진을 약속드린 것임

2Q26P 키움증권 실적 요약

(십억원, %)	2Q26P	1Q26	2Q25	% QoQ	% YoY	컨센서스	% Gap	신한 추정치	% Gap
순영업수익	1,133.9	867.6	615.0	30.7	84.4			987.3	14.8
수수료손익	536.2	372.8	251.3	43.8	113.4			457.1	17.3
영업이익	788.9	621.2	408.3	27.0	93.2	656.3	20.2	708.3	11.4
지배주주순이익	680.1	476.4	309.7	42.8	119.6	510.9	33.1	560.7	21.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
순영업수익	3,667.0	3,534.9	3,596.5	3,476.0	(1.9)	(1.7)
영업이익	2,532.2	2,273.2	2,457.8	2,228.2	(2.9)	(2.0)
지배주주순이익	1,984.8	1,793.9	1,997.4	1,752.6	0.6	(2.3)

자료: 신한투자증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	증감률
순영업수익	524.5	615.0	613.6	643.1	867.6	1,133.9	809.9	785.1	2,396.2	3,596.5	50.1
수수료손익	211.7	251.3	254.1	330.2	372.8	536.2	441.1	460.8	1,047.3	1,810.9	72.9
수탁수수료	185.5	206.3	220.6	278.4	366.4	504.1	466.3	479.7	890.8	1,816.5	103.9
WM수수료	22.0	25.8	23.0	35.1	30.8	49.9	27.2	27.1	105.9	134.9	27.4
IB수수료	44.1	55.2	28.9	51.6	35.4	63.7	64.8	34.2	179.7	198.1	10.2
기타수수료	23.4	38.3	70.8	73.1	70.0	87.6	70.7	51.5	205.6	279.8	36.1
수수료비용	63.2	74.4	89.2	108.0	129.8	169.1	187.9	131.6	334.8	618.4	84.7
이자손익	242.4	248.3	274.6	273.1	286.8	193.3	208.4	215.9	1,038.5	904.5	(12.9)
트레이딩및기타손익	70.4	115.4	84.9	39.8	207.9	404.4	160.4	108.4	310.5	881.2	183.8
판관비	199.0	206.7	204.7	297.5	246.4	344.9	228.8	318.7	908.0	1,138.7	25.4
영업이익	325.5	408.3	408.9	345.6	621.2	788.9	581.1	466.5	1,488.2	2,457.8	65.1
세전이익	326.1	416.4	439.2	359.0	662.3	788.8	638.1	511.9	1,540.7	2,601.1	68.8
지배주주순이익	235.3	309.7	321.9	246.6	476.4	680.1	474.7	366.3	1,113.6	1,997.4	79.4
ROA	1.6	1.8	1.8	1.2	2.0	2.6	1.6	1.2	1.4	1.6	0.2
ROE	16.7	20.6	20.1	14.7	27.4	35.6	23.3	17.2	16.6	23.5	6.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

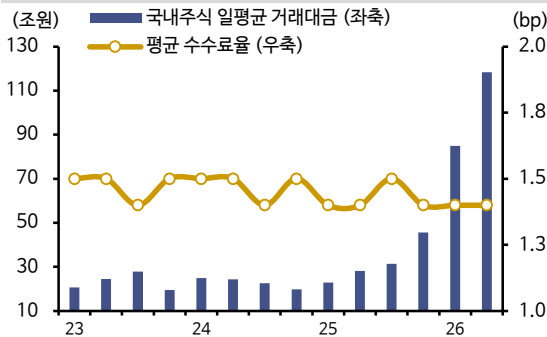
목표주가 산출 테이블

(%, 배, 원)		기존 (7/10)	변경 후
2027FROE	(a)	18.4	18.0
Cost of capital	(b)	8.1	8.0
Risk free rate	국고 3년 금리	3.3	3.4
Beta	종목베타	1.3	1.0
Market return	시장프리미엄	7.0	8.0
Long-term growth	(c)	0.0	0.0
Fair P/ B	(d=[a-c]/[b-c])	2.3	2.3
Discount/Premium		(20.0)	(50.0)
Adj. Fair P/B	(g)	1.8	1.1
Forward BPS	(h)	377,770	376,452
Target Price	(i=g*h)	600,000	420,000
상승 여력		132.1	62.5

자료: 신한투자증권 추정

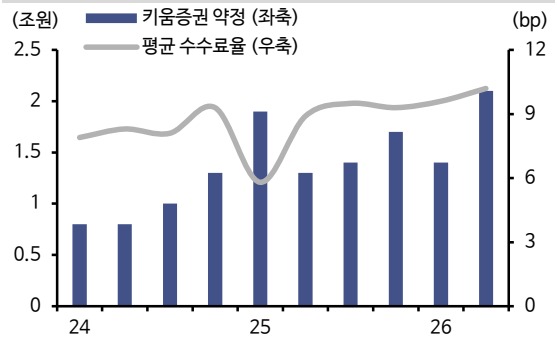
주: 주식시장 변동성 확대에 따른 영업환경 불확실성 고려해 할인율 20% → 50%로 상향

키움증권 국내주식 일평균 거래대금, 수수료율



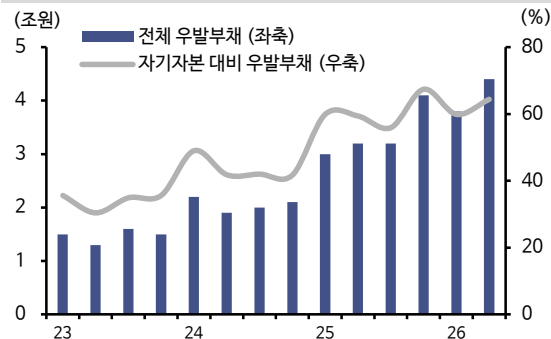
자료: 회사 자료, 신한투자증권

키움증권 해외주식 약정, 수수료율



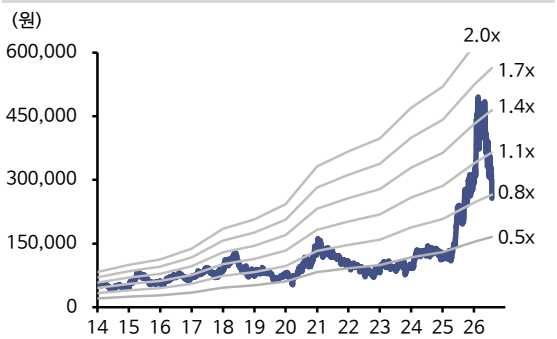
자료: 회사 자료, 신한투자증권

키움증권 우발부채 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

키움증권 1yr fwd PBR 밴드차트



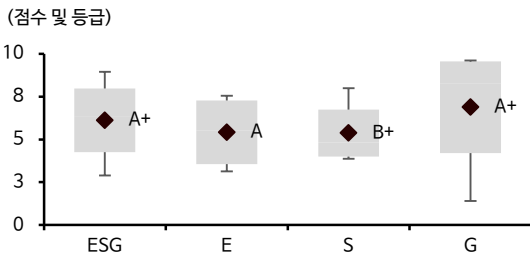
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

ESG Insight

Analyst Comment

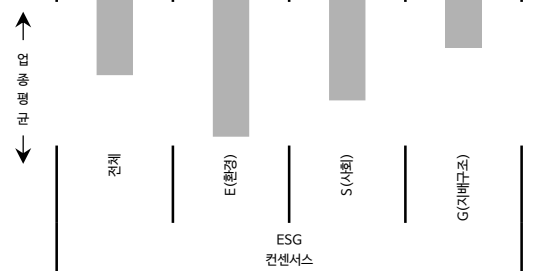
E: 금융 업종 특성 상 환경오염 관련 이슈 제한적, 친환경 산업 직간접 투자를 통해 환경 개선 기여 노력 중
 S: 장애인, 어린이 보육시설 등 주로 취약계층 아동 및 청소년들에게 사회공헌활동 집중
 G: 목표 주주환원을 2025년까지 별도 당기순이익 기준 30% 이상 유지. 기보유 자사주 2026년까지 소각 발표

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

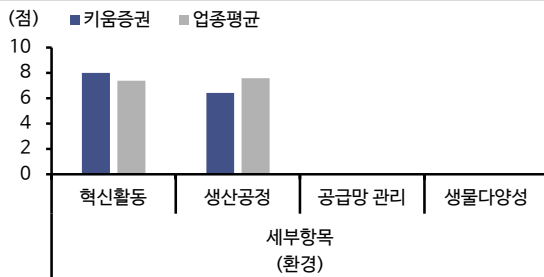
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

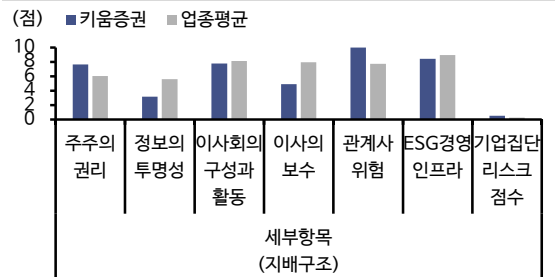
Key Chart

세부항목 - E(환경)



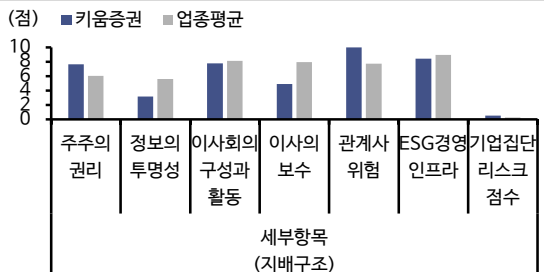
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

세부항목 - S(사회)



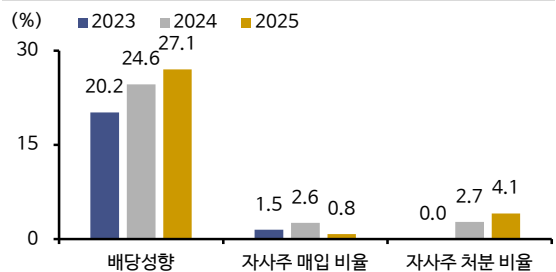
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

세부항목 - G(지배구조)



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

주주환원 종합



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

연결재무상태보고서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	55,688.4	81,173.8	125,754.0	162,780.9	221,957.7
현금및예치금	15,138.3	20,332.2	33,357.0	43,884.9	60,731.9
유가증권	22,841.9	35,881.2	38,828.3	41,211.0	43,739.8
종속기업및관계기업투자	869.2	1,339.6	2,895.4	4,268.5	6,545.7
대출채권	12,385.9	16,679.2	21,207.5	25,499.6	32,066.5
유형자산	134.7	207.5	282.3	354.4	472.7
투자부동산	502.0	697.8	718.1	762.9	811.0
무형자산	75.7	77.3	121.3	156.0	210.8
기타자산	3,740.6	5,959.0	28,344.0	46,643.6	77,379.3
부채총계	50,056.5	74,451.4	117,224.1	153,039.0	210,821.6
예수부채	15,711.7	22,101.2	35,660.7	46,749.4	64,666.5
당기손익인식금융부채	3,664.9	6,873.5	10,618.4	14,165.9	19,931.3
차입부채	25,009.2	35,287.0	45,205.6	58,019.7	78,555.2
발행사채	5,958.7	9,309.6	11,585.3	13,709.7	16,940.8
기타부채	(287.9)	880.1	14,154.0	20,394.2	30,727.8
자본총계	5,631.9	6,722.4	8,529.9	9,741.9	11,136.1
자본금	145.2	145.2	145.2	145.2	145.2
자본잉여금	1,038.9	1,038.8	1,038.7	1,038.7	1,038.7
기타자본	(199.7)	(137.8)	(32.8)	(32.8)	(32.8)
기타포괄이익누계액	66.1	317.9	397.9	397.9	397.9
이익잉여금	4,537.2	5,340.4	6,366.1	7,628.1	9,479.0
지배주주지분	5,587.7	6,704.4	8,510.7	9,721.5	11,114.4
비지배주주지분	44.1	18.0	19.3	20.4	21.7

Financial Ratio

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익 구성 (%)					
수탁수수료	38.8	37.2	50.5	52.2	46.9
WM수수료	4.7	4.4	3.8	2.9	3.1
IB수수료	7.3	7.5	5.5	6.8	6.9
이자손익	49.5	43.3	25.1	30.9	31.8
트레이딩및기타손익	7.0	13.0	24.5	17.9	22.2
성장률 (%)					
총자산 증감률	7.0	45.8	54.9	29.4	36.4
자본금 증감률	14.8	19.4	26.9	14.2	14.3

연결손익보고서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	1,845.9	2,396.2	3,596.5	3,476.0	3,704.2
증감률	59.2	29.8	50.1	(3.3)	6.6
수수료손익	803.8	1,047.3	1,810.9	1,780.7	1,704.9
수탁수수료	716.3	890.8	1,816.5	1,814.1	1,737.7
WM수수료	86.6	105.9	134.9	101.5	114.9
IB수수료	135.3	179.7	198.1	238.0	256.0
기타수수료	112.2	205.6	279.8	286.2	280.7
이자손익	913.4	1,038.5	904.5	1,073.4	1,176.6
트레이딩및기타손익	128.8	310.5	881.2	621.9	822.7
판매비	747.7	908.0	1,138.7	1,247.8	1,345.2
증감률	25.7	21.4	25.4	9.6	7.8
판매비용	51.3	40.5	37.9	31.7	35.9
인건비용	16.9	14.7	15.2	12.9	20.6
영업이익	1,098.2	1,488.2	2,457.8	2,228.2	2,359.0
증감률	94.5	35.5	65.1	(9.3)	5.9
영업외손익	(6.0)	52.5	143.4	192.9	217.1
세전이익	1,092.3	1,540.7	2,601.1	2,421.2	2,576.1
법인세비용	257.4	425.8	601.9	663.9	721.6
당기순이익	834.9	1,115.0	1,999.2	1,757.2	1,854.5
증감률	89.4	33.5	79.3	(12.1)	5.5
순이익률	45.2	46.5	55.6	50.6	50.1
지배주주순이익	835.0	1,113.6	1,997.4	1,752.6	1,850.9
비지배순이익	(0.2)	1.4	1.8	4.6	3.5

Valuation Indicator

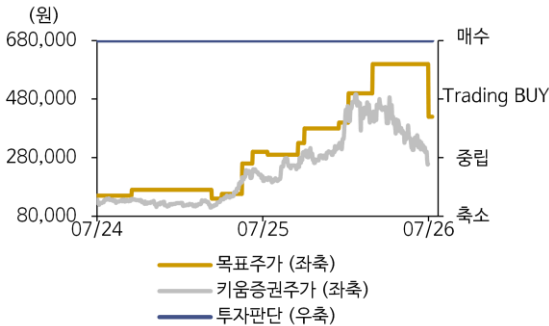
12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	35,114	43,122	77,346	67,869	71,676
BPS (원)	234,963	259,620	329,565	376,452	430,392
DPS (원)	7,500	11,500	22,000	19,000	20,000
PER (배)	3.3	6.7	3.3	3.8	3.6
PBR (배)	0.49	1.12	0.78	0.69	0.60
ROE (%)	14.9	16.6	23.5	18.0	16.7
ROA (%)	1.5	1.4	1.6	1.1	0.8
배당성향 (%)	21.4	27.0	29.2	28.5	28.3
배당수익률 (%)	6.5	4.0	8.5	7.4	7.7

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 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	(36.8)	(19.3)
2026년 07월 31일	매수	420,000	-	-

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 투자 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	목표	섹터
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 높음 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 07월 29일 기준)

매수 (매수)	91.63%	Trading BUY (중립)	5.32%	중립 (중립)	3.04%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------