

키움증권

4분기 증시 부진에도 실적은 양호

투자 의견 매수로 상향, 목표주가 150,000원 유지.

키움증권에 대한 투자 의견을 매수로 상향, 목표주가는 150,000원 유지. 당사는 4분기 증시 부진의 영향이 배당락에 반영되며 최근 급격한 주가 하락을 겪었으나, 실제로 4분기 실적은 컨센서스를 5.6% 상회하는 양호한 모습을 이어나갈 것으로 예상. 더욱이 4분기 보통주 주당배당금은 당사 예상(7,000원)보다도 높은 7,500원을 발표하며 주주환원 확대에 대한 의지도 확인. 2025년 추정치는 기존과 크게 달라지지 않았으며, 상승여력 확대를 반영해 투자 의견 상향.

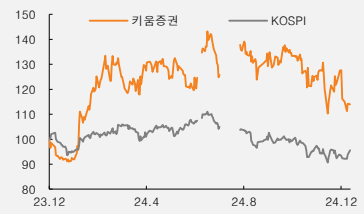
4분기 지배주주순이익은 컨센서스를 5.6% 상회할 것으로 예상. 이는 주로 순수수료 이익 호조에 기인할 전망. 순수수료이익은 높은 해외 주식 점유율을 바탕으로 둔, 위탁 매매 수수료수익의 견조한 성장에 힘입어 전년동기대비, 전분기대비 증가할 것으로 예상. 다만 이자손익은 신용공여 잔고 감소 영향으로 전분기대비 하락할 전망이며, 트레이딩 및 상품손익 역시 국내 증시 부진의 영향을 피해가지 못할 전망. 기타손익은 전년동기 일회성 손실에서 벗어나 정상적인 수준을 유지할 것으로 예상.

4분기 보통주 주당배당금은 당사 추정치(7,000원)를 상회하는 7,500원으로 발표. 실적을 발표하기도 전에 배당금을 공표하는 곳은 동사뿐으로, 주주 간 의견 불일치로 배당기준일을 변경하지 못하는 대신 당국의 배당 선진화 취지는 준수하고자 하는 것으로 판단. 다만 배당락(-9.0%)의 절대값은 배당락 전 배당수익률(5.8%)을 크게 상회했는데, 이는 4분기 증시 부진의 영향이 반영된 것으로 추정.

2025년 지배주주순이익은 전년대비 7.2% 감소할 것으로 예상. 이는 주로 이자손익과 트레이딩 및 상품손익 감소에 기인하며, 순수수료이익은 전년대비 크게 개선될 전망. 이자손익은 국내 증시 자금 이탈에 따른 신용공여 잔고 감소 영향으로, 트레이딩 및 상품손익은 주식 운용손익 부진 영향으로 전년대비 감소할 것으로 예상. 다만 순수수료이익은 견조한 해외 주식 거래 수수료에 힘입어 증가세를 이어나갈 전망.

투자 의견(상향)	매수
목표주가(유지)	150,000원
현재주가(25/1/6)	115,100원
상승여력	30.3%

영업이익(24F,십억원)	1,135
Consensus 영업이익(24F,십억원)	1,116
EPS 성장률(24F,%)	100.9
MKT EPS 성장률(24F,%)	71.9
P/E(24F,x)	3.7
MKT P/E(24F,x)	10.2
KOSPI	2,488.64
시가총액(십억원)	2,938
발행주식수(백만주)	26
유동주식비율(%)	50.8
외국인 보유비중(%)	25.2
베타(12M) 일간수익률	1.04
52주 최저가(원)	92,000
52주 최고가(원)	144,600
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-3.4 -16.4 21.9
상대주가	-5.8 -3.9 26.3



[금융애널리스트]

정태준, CFA

tajeon.jeong@miraeasset.com

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익 (십억원)	1,269	1,160	1,836	1,691	2,068
영업이익 (십억원)	656	565	1,135	1,016	1,354
순이익 (십억원)	507	436	851	790	1,038
EPS (원)	17,920	15,776	31,697	29,705	39,033
BPS (원)	164,805	178,306	202,522	222,691	249,786
P/E (배)	4.7	6.3	3.7	3.9	2.9
P/B (배)	0.50	0.60	0.60	0.50	0.50
ROE (%)	11.5	9.3	16.6	13.9	16.5
주주환원수익률 (%)	3.6	3.0	10.0	8.3	10.6
자기자본 (십억원)	4,593	4,904	5,440	5,977	6,699

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 키움증권, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 키움증권 연결 실적 전망

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	YoY	QoQ	2024F
순영업수익	505	492	446	394	흑전	-11.7	1,836
순수수료이익	186	211	195	202	44.0	3.7	794
이자손익	147	160	140	124	-24.6	-11.4	571
트레이딩 및 상품손익	152	104	103	67	3143.6	-35.2	425
기타손익	20	17	8	1	흑전	-87.6	46
판매비와 관리비	167	180	178	177	22.6	-0.4	702
영업이익	338	312	268	217	흑전	-19.1	1,135
세전이익	338	306	274	220	흑전	-19.4	1,138
법인세비용	93	74	62	58	흑전	-6.0	287
연결 당기순이익	245	232	212	162	흑전	-23.3	851
지배주주순이익	245	232	212	162	흑전	-23.3	851

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 키움증권 별도 실적 전망

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	YoY	QoQ	2024F
순영업수익	431	406	398	339	흑전	-14.8	1,574
순수수료이익	181	189	188	195	55.9	3.8	754
수수료수익	243	249	242	251	38.7	3.8	984
위탁매매	173	176	177	186	34.1	4.6	712
자산관리	4	3	3	3	3.8	11.1	13
IB 및 기타	66	70	61	62	58.1	1.1	259
수수료비용	61	60	53	55	-0.1	3.8	230
이자손익	93	104	85	73	-38.5	-13.9	356
트레이딩 및 상품손익	132	110	120	72	2.0	-39.5	434
기타손익	25	2	5	-2	적지	적전	29
판매비와 관리비	130	140	139	136	31.8	-2.4	545
영업이익	301	265	259	203	흑전	-21.5	1,028
세전이익	330	274	276	219	흑전	-20.8	1,099
법인세비용	84	67	67	58	흑전	-14.2	276
당기순이익	246	207	209	161	흑전	-23.0	823

자료: 미래에셋증권 리서치센터

키움증권 (039490)

별도 포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
운영업수익	920	1,574	1,410	1,746
순수수료이익	591	754	806	908
수수료수익	841	984	1,035	1,166
위탁매매	656	712	760	868
자산관리	15	13	14	13
IB 및 기타	170	259	261	285
수수료비용	250	230	229	258
이자손익	457	356	302	362
트레이딩 및 상품손익	357	434	273	446
기타손익	-485	29	29	29
판매비와 관리비	448	545	519	558
영업이익	472	1,028	891	1,188
영업외수익	63	80	66	66
영업외비용	85	10	48	48
세전이익	451	1,099	909	1,205
법인세비용	113	276	240	318
당기순이익	338	823	669	887

별도 재무상태표

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
자산	43,353	46,801	50,882	56,479
현금 및 예치금	5,953	6,130	6,664	7,398
유가증권	29,795	30,753	33,434	37,112
대출채권	3,951	4,048	4,249	5,382
유형자산	68	99	108	119
무형자산	61	60	65	72
투자부동산	28	0	0	0
기타자산	3,496	5,711	6,361	6,396
부채	39,081	42,023	45,688	50,713
예수부채	13,199	12,915	14,042	15,586
차입부채	21,680	22,175	24,108	26,760
기타충당부채	33	18	20	22
이연법인세부채	0	0	0	0
기타부채	4,168	6,915	7,518	8,345
자본	4,273	4,778	5,194	5,766
자본금	145	145	145	145
자본잉여금	1,038	1,038	1,038	1,038
이익잉여금	3,250	3,709	4,129	4,710
기타자본	-161	-115	-118	-128

별도 운영업수익 분해

(%)	2023	2024F	2025F	2026F
운영업수익 구성				
순수수료이익	64.3	47.9	57.2	52.0
수수료수익	91.4	62.5	73.4	66.8
위탁매매	71.3	45.2	53.9	49.7
자산관리	1.6	0.8	1.0	0.8
IB 및 기타	18.5	16.4	18.5	16.3
이자손익	49.6	22.6	21.4	20.7
트레이딩 및 상품손익	38.8	27.6	19.3	25.6
기타손익	-52.7	1.9	2.1	1.7
자산회전율				
순수수료이익	1.36	1.61	1.58	1.61
수수료수익	1.94	2.10	2.03	2.06
위탁매매	1.51	1.52	1.49	1.54
자산관리	0.04	0.03	0.03	0.02
IB 및 기타	0.39	0.55	0.51	0.50
이자손익	1.05	0.76	0.59	0.64
트레이딩 및 상품손익	0.82	0.93	0.54	0.79
기타손익	-1.12	0.06	0.06	0.05

연결 재무제표

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
운영업수익	1,160	1,836	1,691	2,068
순수수료이익	650	794	833	935
이자손익	645	571	512	613
트레이딩 및 상품손익	308	425	300	474
기타손익	-443	46	46	46
판매비와 관리비	595	702	675	714
영업이익	565	1,135	1,016	1,354
영업외수익	113	123	115	115
영업외비용	92	120	56	56
세전이익	585	1,138	1,075	1,413
법인세비용	144	287	286	375
연결당기순이익	441	851	790	1,038
지배주주순이익	436	851	790	1,038
비지배주주순이익	4	0	0	0
자산	52,046	55,123	59,738	67,806
부채	47,142	49,684	53,760	61,107
자본	4,904	5,440	5,977	6,699

주요 투자지표

(배, %, 원)	2023	2024F	2025F	2026F
Valuation				
P/B	0.60	0.60	0.50	0.50
P/E	6.3	3.7	3.9	2.9
배당수익률	3.0	6.5	6.5	8.7
주당지표				
BPS	178,306	202,522	222,691	249,786
EPS	15,776	31,697	29,705	39,033
DPS	3,000	7,500	7,500	10,000
성장성				
BPS 성장률	8.2	13.6	10.0	12.2
EPS 성장률	-12.0	100.9	-6.3	31.4
수익성				
ROE	9.3	16.6	13.9	16.5
ROA	0.90	1.60	1.40	1.60
비용/수익비율	48.7	34.6	36.8	32.0
영업이익률	48.7	61.8	60.1	65.5
세전이익률	50.5	62.0	63.6	68.3
순이익률	37.6	46.4	46.7	50.2
재무레버리지 (별도)	10.1	9.8	9.8	9.8

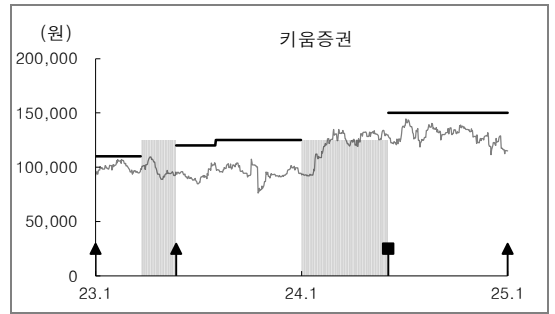
연결 ROA 분해

(%)	2023	2024F	2025F	2026F
운영업수익 구성				
순수수료이익	56.0	43.2	49.2	45.2
이자손익	55.6	31.1	30.3	29.7
트레이딩 및 상품손익	26.6	23.2	17.8	22.9
기타손익	-38.2	2.5	2.7	2.2
자산회전율				
순수수료이익	1.25	1.44	1.39	1.38
이자손익	1.24	1.04	0.86	0.90
트레이딩 및 상품손익	0.59	0.77	0.50	0.70
기타손익	-0.85	0.08	0.08	0.07
주식 수와 배당성향				
(천주, %)	2023	2024F	2025F	2026F
기말발행주식수	29,045	28,345	28,345	28,345
보통주	26,227	25,527	25,092	24,571
우선주	2,818	2,818	2,818	2,818
배당성향	20.2	24.2	25.6	24.6
보통주배당성향	16.8	21.0	22.2	22.0
우선주배당성향	3.4	3.2	3.5	2.6

자료: 키움증권, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
키움증권 (039490)				
2025.01.07	매수	150,000	-	-
2024.06.10	Trading Buy	150,000	-13.50	-3.60
2024.01.08	분석 대상 제외	-	-	-
2023.08.09	매수	125,000	-23.76	-14.00
2023.05.31	매수	120,000	-22.67	-13.25
2023.03.30	분석 대상 제외	-	-	-
2022.10.27	매수	110,000	-14.48	-2.64



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
82.38%	10.23%	7.39%	0%

* 2024년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.