키움증권 (039490)

3Q26 Re – 평가손실 확대에 따른 컨센 미스

BUY

목표주가(12M) 380,000원(하향)
현재주가(10월30일) 216,500원

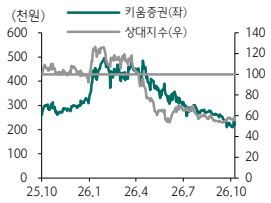
Key Data

KOSPI 지수(pt)	5,730.74
52주최고/최저(원)	495,500/210,000
시가총액(십억원)	5,757.1
시가총액비중(%)	0.12
발행주식수(천주)	26,228.3
60일 평균거래량(천주)	84.3
60일 평균거래대금(십억원)	22
외국인 지분율(%)	30.04
주요주주 지분율(%)	
다우기술 외 5 인	42.49
국민연금공단	9.97

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	41,635	39,503
영업이익(십억원)	2,239	1,814
순이익(십억원)	1,809	1,424
EPS(원)	67,692	54,556
BPS(원)	307,408	343,245

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
순영업수익	1,845.9	2,396.2	3,420.6	3,258.1
영업이익	1,098.2	1,488.2	2,219.9	1,973.5
세전이익	1,092.3	1,540.7	2,254.3	1,991.7
지배순이익	835.0	1,113.6	1,645.4	1,210.0
PER	3.70	6.86	3.47	4.72
PBR	0.49	1.12	0.70	0.64
ROA	1.5	1.4	1.7	1.2
ROE	14.94	16.61	20.23	13.68
DPS	7,500	11,500	19,000	15,000
배당수익률	6.5	4.0	8.8	6.9



Analyst 고연수 @hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 3분기 연결 지배순이익은 컨센서스를 35% 하회

3분기 연결 지배순이익은 2,386억원으로 컨센서스(3,656억원)를 34.7% 하회했으며, 3분기 연환산 연결 ROE는 12.4%(YoY -8.4%p, QoQ -25.1%p) 기록했다. 별도 순이익은 2,757억원으로 연결과의 차이가 확대됐는데, 연결 펀드·조합 관련 평가손실이 반영된 영향이다. (이하 별도 기준)

[브로커리지] 위탁매매 수수료손익은 2,256억원(YoY +30.3%, QoQ -44.3%) 기록했다. 시장 거래대금 감소와 평균 수수료율 하락이 동반된 영향이다. 3분기 국내·해외주식 수수료 비중은 약 7:3 수준이다. **[이자손익]** 이자손익은 1,184억원(YoY -12.6%, QoQ -2.6%) 기록했다. 신용공여이자수익은 QoQ 11% 감소했으나, 예탁금이용료율 조정에 따른 수취 이자율 상승으로 예탁금 관련 이자수익은 잔고 하락(QoQ -4조원)에도 QoQ 3% 증가했다. 한편 9월말 신용공여잔고는 5.7조원까지 회복됐다. **[IB]** IB 및 기타수수료수익은 1,202억원(YoY +63.2%, QoQ +20.0%)으로 예상대비 양호했다. 부동산PF 관련 수익이 대거 반영된 영향이다.

[트레이딩] 운용·기타손익은 2,451억원(YoY +82.6%, QoQ -30.4%) 기록했다. 다만 연결 기준 운용·기타손익은 별도 대비 810억원 부진했는데, 연결 수익증권 관련 손실 571억원과 기타 조합 관련 손실 159억원 등이 반영된 결과다. **[판관비·법인세]** 판관비는 2,594억원(YoY +63.2%, QoQ -11.2%) 기록했다. 교육세는 QoQ 38% 감소했으나, 이연성과급 반영으로 인건비는 QoQ 10% 증가했다. 법인세율은 평가손실의 손금 불인정으로 38.5% 기록했다.

증권업종 실적 눈높이 추가 하향 필요

10월 국내증시 일평균 거래대금 58.5조원으로 3분기(75.3조원) 대비 뚜렷한 반등이 나타나지 않고 있다. 이에 따라 4분기 BK 관련 실적의 유의미한 개선을 기대하기는 어려운 상황이다. 여기에 보유 펀드 및 조합의 평가손익 역시 정확히 추정하기 어렵다는 점을 감안하면 4분기 실적에 대해서도 보수적인 접근이 필요하다. 다만 분기 실적 변동성에도 불구하고 연말 배당 시즌 진입에 따라 기대배당수익률이 높은 증권주 중심으로 밸류에이션 매력도 재차 부각될 수 있을 것으로 전망한다.

투자의견 'BUY', 목표주가는 380,000원으로 하향조정

투자의견 'BUY' 유지하나, 목표주가는 380,000원으로 약 22% 하향조정한다. 실적 추정치 하향과 증시 변동성 확대에 따른 할인율 조정을 반영했다(Sustainable ROE 14.0%, COE 11.4%). 단기적으로 실적의 빠른 반등을 기대하기는 어려우나 동사의 경우, 미국 법인 인수를 통한 해외주식 브로커리지 비용 절감 효과(1bp → 0.1bp)와 내년 비과세 배당 가능성에 주목할 필요가 있겠다. P/B 0.7배, 기대배당수익률 8.8%로 투자매력도는 여전히 높다.

도표 1. 키움증권 2026년 3분기 실적 결과

(단위: 십억원, %)

구 분	당사 예상치와의 비교				시장 컨센서스와의 비교			
	실적 결과치	당사 예상치	차액	%	실적 결과치	시장 컨센서스	차액	%
순영업수익	-	-	-	-	-	-	-	-
영업이익	406.1	471.5	(65.4)	(13.9)	406.1	474.8	(68.7)	(14.5)
순이익	238.6	338.7	(100.1)	(29.5)	238.6	365.6	(127.0)	(34.7)

주: 연결 기준

자료: 키움증권, Fnguide, 하나증권

도표 2. 키움증권 2026년 3분기 요약

(단위: 십억원, %, %p)

구 분	3Q26P	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	당사 예상치	차이
순영업수익	713.0	537.2	32.7	983.0	(27.5)	636.2	12.1
수수료손익	349.5	251.3	39.1	509.2	(31.4)	335.6	4.1
BK	225.6	157.5	43.3	405.0	(44.3)	250.3	(9.9)
WM	3.7	4.4	(14.9)	4.0	(7.1)	3.6	2.4
IB+기타	120.2	89.5	34.3	100.2	20.0	81.7	47.1
이자손익	118.4	115.2	2.8	121.5	(2.6)	122.3	(3.2)
운용및기타손익	245.1	170.7	43.6	352.3	(30.4)	178.2	37.5
영업이익	453.6	373.5	21.4	691.0	(34.3)	433.6	4.6
당기순이익	275.7	336.9	(18.2)	678.3	(59.4)	335.7	(17.9)
지배주주순이익(연결)	**238.6**	**309.7**	**(23.0)**	**680.1**	**(64.9)**	**338.7**	**(29.5)**

주: 별도 기준

자료: 키움증권, 하나증권

도표 3. 키움증권 연간 수익 예상 변경

(단위: 십억원, %)

구 분	2026F				2027F			
	변경후	변경전	차액	%	변경후	변경전	차액	%
순영업수익	3,420.6	3,431.4	(10.7)	(0.3)	3,258.1	3,063.9	194.2	6.3
영업이익	2,219.9	2,274.4	(54.5)	(2.4)	1,973.5	1,824.0	149.4	8.2
지배주주순이익	1,645.4	1,785.9	(140.5)	(7.9)	1,210.0	1,337.0	(127.0)	(9.5)

주: 연결 기준

자료: 하나증권

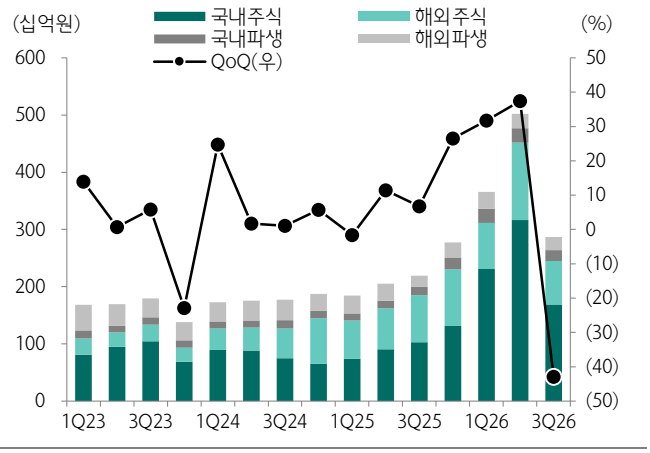
도표 4. 자회사 분기별 연결 당기순이익

(단위: 십억원)

구분	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
키움저축은행	(3.2)	2.9	(6.6)	0.3	(6.9)	(2.6)	(0.9)	0.2	5.1
키움YES저축은행	(3.4)	(21.4)	(5.9)	(7.8)	(2.5)	(6.2)	(3.4)	-1.3	2.7
키움캐피탈	6.7	4.6	10.5	14.1	16.4	5.5	31.7	21.2	19.3
키움에프앤아이	1.7	0.8	4.3	5.5	4.2	4.3	10.1	5.1	1.3
키움투자자산운용	8.0	4.9	1.5	14.4	14.6	6.4	12.5	29.1	-3.1
키움PE	(0.7)	0.2	(0.4)	0.2	0.9	1.3	(8.3)	-1.8	0.1
키움인베스트먼트	3.7	0.0	0.2	1.9	6.7	3.5	18.1	-0.3	0.8
키움인도네시아	(2.1)	(1.9)	(1.6)	0.1	(1.3)	(0.9)	(1.0)	-1.8	-0.6
자회사 합산	**10.7**	**(9.9)**	**2.0**	**28.7**	**32.1**	**11.3**	**58.8**	**50.4**	**25.6**
QoQ(%)	(48.1)	적전	흑전	1,335.0	11.8	(64.8)	420.4	(14.3)	(49.2)

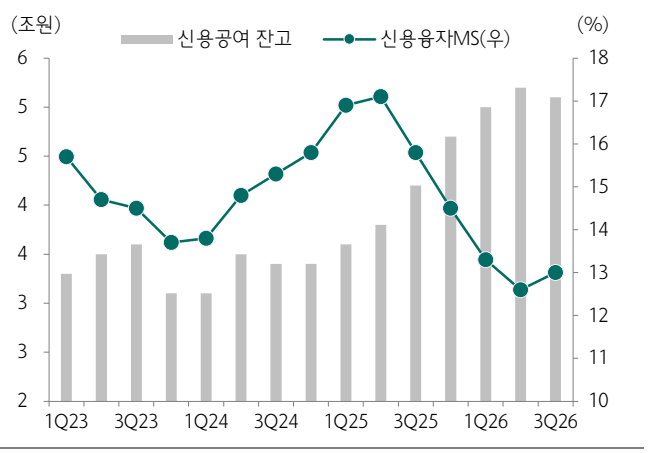
자료: 키움증권, 하나증권

도표 5. 분기별 위탁매매 수수료수익



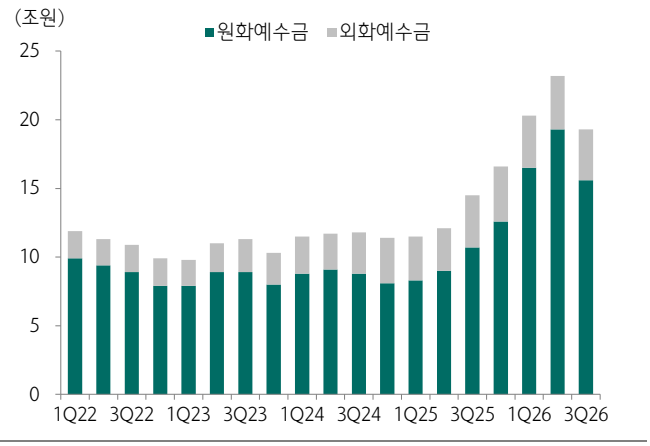
자료: 키움증권, 하나증권

도표 6. 분기별 신용공여잔고 및 신용융자 M/S



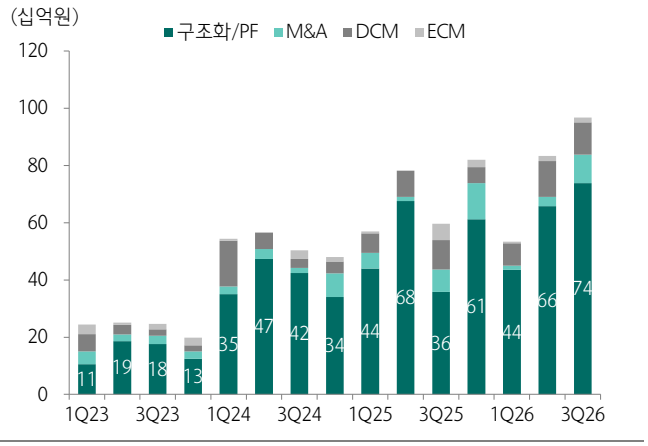
자료: 키움증권, 하나증권

도표 7. 분기별 예탁금



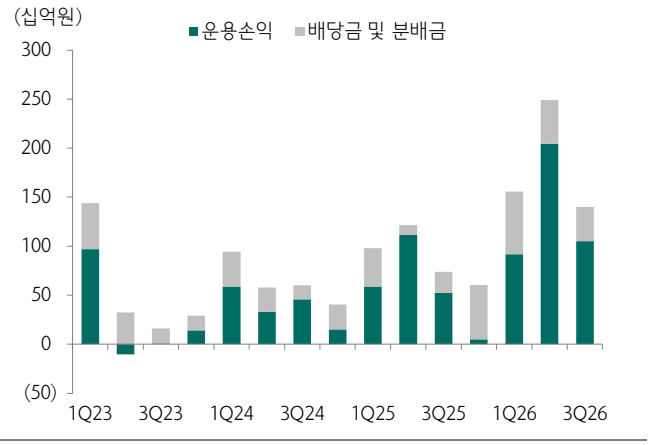
자료: 키움증권, 하나증권

도표 8. 분기별 IB 수수료수익



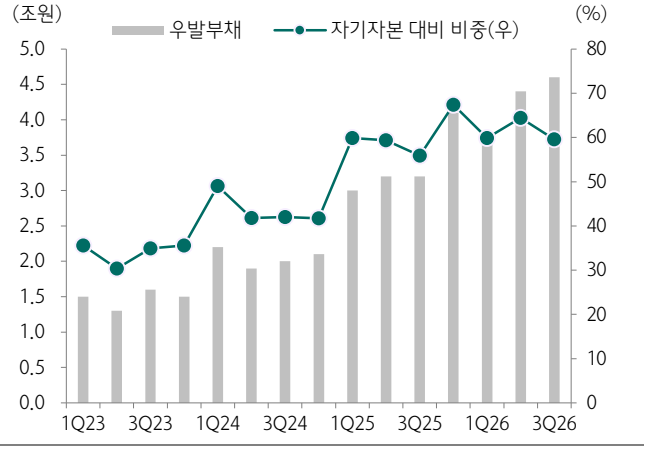
자료: 키움증권, 하나증권

도표 9. 분기별 운용손익 및 배당금·분배금



자료: 키움증권, 하나증권

도표 10. 분기별 우발부채 및 자기자본 대비 비중



자료: 키움증권, 하나증권

추정 재무제표

연결손익계산서 (단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
순영업수익	1,159.6	1,845.9	2,396.2	3,420.6	3,258.1
수수료손익	649.7	803.8	1,047.3	1,610.2	1,425.3
브로커리지	470.5	530.9	691.7	1,177.8	1,034.7
자산관리	60.8	73.0	66.7	71.2	61.6
IB 및 기타	118.5	199.9	288.8	361.3	329.0
이자손익	644.7	623.4	776.0	786.9	845.1
운용 및 기타	(134.8)	418.7	573.0	1,023.5	987.8
판매비및관리비	595.0	747.7	908.0	1,200.8	1,284.7
인건비	195.9	271.2	364.1	395.7	474.6
인건비 외	399.0	476.5	543.9	805.1	810.1
영업이익	564.7	1,098.2	1,488.2	2,219.9	1,973.5
영업외손익	20.4	(6.0)	52.5	34.4	18.2
세전이익	585.1	1,092.3	1,540.7	2,254.3	1,991.7
법인세비용	144.3	257.4	425.8	608.3	781.3
당기순이익	440.7	834.9	1,115.0	1,646.0	1,210.4
지배주주당기순이익	436.3	835.0	1,113.6	1,645.4	1,210.0
별도 순영업수익 구성(%)					
수수료손익	64.3	46.9	50.2	51.8	49.1
브로커리지	51.0	32.9	33.8	38.9	37.1
자산관리	1.5	0.7	0.7	0.5	0.5
IB 및 기타	11.8	13.3	15.7	12.4	11.5
이자손익	49.6	24.8	24.3	16.1	19.5
운용 및 기타	(13.9)	28.3	25.5	32.1	31.4
판관비	48.7	36.1	35.0	32.9	37.2

연결재무상태표 (단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
자산총계	52,046.4	55,688.4	81,173.8	98,942.4	103,859.1
현금및예치금	6,593.1	7,779.7	9,281.5	8,480.7	9,001.1
FVPL 금융자산	27,484.9	28,192.0	44,203.8	56,935.7	60,259.1
FVOCI 금융자산	447.5	516.9	857.6	1,081.5	1,170.6
AC 금융자산	14,360.5	15,517.6	21,055.3	26,411.3	27,150.1
종속및관계기업투자지분	828.6	869.2	1,339.6	1,429.1	1,487.2
유형자산	123.9	134.7	207.5	223.9	232.9
투자부동산	278.3	502.0	688.8	692.3	720.4
무형자산	74.9	75.7	80.2	95.3	99.1
기타자산	1,854.8	2,100.6	3,459.4	3,592.6	3,738.5
부채총계	47,142.3	50,056.5	74,451.4	90,787.4	94,992.8
FVPL 금융부채	6,633.6	5,607.3	10,646.4	15,179.8	15,796.2
매도파생결합증권	4,808.1	3,664.9	6,873.5	8,258.6	8,594.0
예수부채	16,764.3	15,711.7	22,101.2	26,074.6	27,133.4
차입부채	15,934.0	19,056.6	25,984.2	30,114.9	31,249.1
발행어음	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
발행사채	4,091.7	5,952.6	9,302.7	11,085.7	11,535.9
기타부채	3,640.7	3,500.2	6,114.8	7,904.3	8,832.9
자본총계	4,904.1	5,631.9	6,722.4	8,155.0	8,866.2
지배주주지분	4,860.7	5,587.7	6,704.4	8,133.0	8,844.2
자본금	145.2	145.2	145.2	145.2	145.2
자본잉여금	1,038.9	1,038.9	1,038.8	1,038.7	1,038.7
자본조정	(184.0)	(199.7)	(137.8)	(72.9)	(72.9)
기타포괄손익누계액	1.4	66.1	317.9	432.6	432.6
이익잉여금	3,859.3	4,537.2	5,340.4	6,589.4	7,300.6

Valuation I

	2023	2024	2025	2026F	2027F
성장률(%)					
자산총계	8.3	7.0	45.8	21.9	5.0
부채총계	8.5	6.2	48.7	21.9	4.6
자본총계	6.8	14.8	19.4	21.3	8.7
순영업수익	(8.6)	59.2	29.8	42.8	(4.8)
수수료손익	(10.5)	23.7	30.3	53.8	(11.5)
이자손익	1.1	(3.3)	24.5	1.4	7.4
운용 및 기타	42.1	(410.6)	36.8	78.6	(3.5)
판매비및관리비	(2.8)	25.7	21.4	32.2	7.0
영업이익	(14.0)	94.5	35.5	49.2	(11.1)
당기순이익	(13.3)	89.4	33.5	47.6	(26.5)
자본적정성지표(%)					
신NCR	1,272.3	1,301.6	1,549.3	1,880.5	2,061.5
구NCR	212.7	194.0	177.1	180.7	184.4

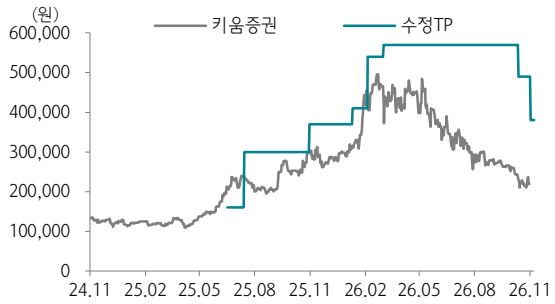
Valuation II (단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	16,004	31,393	42,190	62,337	45,844
BPS	198,866	234,963	259,620	311,071	338,273
DPS	3,000	7,500	11,500	19,000	15,000
투자지표(%, 배)					
PER	6.2	3.7	6.9	3.5	4.7
PBR	0.5	0.5	1.1	0.7	0.6
ROA	0.8	1.5	1.4	1.7	1.2
ROE	9.0	14.9	16.6	20.2	13.7
배당지표(%)					
배당성향	21.7	21.9	27.0	30.4	28.4
배당수익률(보통주)	3.0	6.5	4.0	8.8	6.9

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

키움증권



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.11.2	BUY	380,000		
26.10.13	BUY	490,000	-54.87%	-51.73%
26.3.3	BUY	570,000	-38.21%	-15.00%
26.2.5	BUY	540,000	-14.74%	-8.24%
26.1.11	BUY	410,000	-11.14%	10.98%
25.10.31	BUY	370,000	-22.12%	-13.78%
25.7.15	BUY	300,000	-21.71%	-0.17%
25.6.17	담당자 변경		-	-
24.3.14	BUY	160,000	-18.63%	32.81%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 11월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 2026년 11월 2일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.74%	2.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 11월 2일