

# 키움증권 (039490)

## 거래대금 확대로 위탁매매/운용손익 호조

### 1Q26 지배순이익 4,764억원(+102.4% YoY) 기록

키움증권의 1Q26 지배순이익은 4,764억원(+102.4% YoY)로 컨센서스를 상회하는 실적을 기록했다. 컨센서스 상회의 주요 요인은 ETF LP 관련 운용손익 호조 등에 기인한다.

**[위탁매매수수료]** 별도 기준 동사의 위탁매매 수수료손익은 2,889억원(109.7% YoY)으로 해외주식 수수료수익은 804억원(-19% QoQ)으로 전분기 대비 감소했으나 국내주식 수수료수익이 2,311억원(+76% QoQ)으로 증시 활성화로 인한 거래대금 증가 영향에 힘입어 큰 폭 증가했다. 신용공여 잔고는 약 5조원까지 상승했다.

**[IB 및 기타 수수료]** 별도 기준 IB수수료손익은 531억원(-8.4% YoY)으로 전통 IB에서 DCM 리그 테이블 4위 달성 등 긍정적 요인이 있었음에도 부동산 PF 관련 손익이 축소되며 전체적인 수수료 손익이 축소되었다.

**[이자손익/평가차분손익 및 기타]** 별도 기준 이자손익은 1,233억원(+8.7% YoY)으로 국내 증시 활성화에 따른 신용공여 이자손익 개선 등에 기반한 증가세를 보였다. 평가차분손익 및 기타 손익의 경우에도 2,431억원(+75.6% YoY)으로 ETF LP 관련 운용손익(400억원) 등이 최근 ETF 거래 확대와 함께 큰 폭 증가함에 따라 3월 중가파른 금리 상승으로 채권 관련 운용손실이 일부 발생했음에도 견조한 운용손익을 기록하는 모습이 나타났다.

**[판매관리비 및 기타]** 판매관리비는 연결 기준 2,464억원(+23.8% YoY), 별도 기준 1,977억원(+24% YoY)를 기록했다. 임직원 증가 및 전산비 증가가 주요 요인이며 교육세 관련 영향은 2Q26부터 반영될 전망이다. 연간 교육세 관련 영향은 약 170억원 정도로 추산된다. 자회사의 경우 캐피탈 자회사가 FVPL자산 평가손익 중심으로 이익이 개선되었으나 저축은행 자회사는 PF 관련 부담으로 적자가 지속되는 모습이 나타났다. 1Q26 발행어음 잔액은 1조1,730억원으로 현재는 약 1.6조원까지 잔고가 확대된 상황이다. 연말까지 3조원 발행을 목표로 하고 있으며 단기적으로는 100bp의 수익률을 목표로 하고 있으나 잔고 확대될수록 듀레이션이 길고 높은 수익성이 기대되는 상품 비중을 확대하여 수익률을 제고할 계획이다. 1Q26 ROE는 연결 기준 27.9%로 코로나19 시기 이후 가장 높은 수준을 기록했다.

### 거래대금 확대에 따른 수혜는 긍정적. 향후 관건은 M/S 추가 하락 방어

키움증권은 최근 국내 증시 활성화 국면에서 위탁매매수수료, 신용용자와 ETF LP 관련 운용 손익 등을 중심으로 큰 폭의 이익 개선을 기록했다. 지속적으로 개인 중심으로 거래대금이 확대되는 국면에서 가장 큰 수혜를 기대할 수 있는 점은 긍정적이다. 향후 2Q26 중 공개할 신규 밸류업 공시를 통해 주주환원과 성장 간 적절한 자본 배분 방향을 제시할 것으로 기대되는 점도 긍정적이라고 판단한다. 기존 밸류업 공시 기준 26E 별도 배당성향 30% 내외 수준을 예상하며 보통주 DPS는 18,000원을 전망한다. 한편 우려 요인으로는 대형주 중심 장세로 코스닥 거래 비중이 축소되고 있으며 다른 대형사의 지점영업/퇴직연금 ETF 거래 확대가 나타남에 따라 1) 동사의 리테일 M/S가 축소되고 있는 점과 2) 신용용자 한도 소진으로 이전 대비 평잔 확대 효과가 제한될 것으로 예상되는 점을 제시한다. 하반기 중 출시될 퇴직연금 사업의 흥행 및 정책적인 코스닥 활성화 등이 향후 동사의 추가적인 Upside에 있어 핵심 관건이 될 전망이다.

### Company Brief

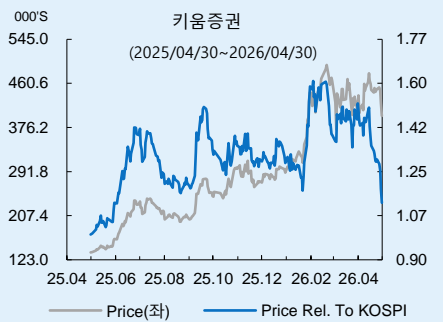
**Buy** (Maintain)

목표주가(12M)	550,000원(유지)
증가(2026.04.30)	398,000원
상승여력	38.2%

Stock Indicator	
자본금	145십억원
발행주식수	2,623만주
시가총액	10,439십억원
외국인지분율	27.9%
52주 추가	137,000~495,500원
60일평균거래량	144,771주
60일평균거래대금	66.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.0	-10.3	34.0	190.5
상대수익률	-29.5	-36.6	-26.6	32.4

### Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,396	3,220	3,171	3,175
영업이익	1,488	2,137	2,043	2,001
지배순이익	1,114	1,632	1,560	1,529
EPS(원)	41,611	62,149	59,414	58,251
BPS(원)	250,873	307,543	348,696	386,905
PER(배)	7.0	6.8	7.1	7.3
PBR(배)	1.2	1.4	1.2	1.1
ROE(%)	18.1	22.1	18.1	15.8
배당수익률(%)	4.0	4.3	4.7	4.6
배당성향(%)	27.0	29.0	33.3	33.3

주:K-IFRS 연결 재무제표. 단위는 십억원

[금융]  
설용진 2122-9159 s.dragon@imfnsec.com

표1. 분기별 실적 추이 및 전망 - 연결 기준

(십억원,%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	% QoQ	% YoY
순영업수익	524.5	615.0	613.6	643.1	867.6	795.1	34.9	65.4
수수료손익	211.7	251.1	254.1	330.4	372.8	393.9	12.8	76.1
Brokerage	138.5	158.1	174.0	221.1	289.5	312.6	30.9	109.1
WM	22.6	39.8	54.6	61.7	62.1	62.7	0.6	174.9
IB	55.2	62.7	42.7	71.0	44.0	41.4	-38.0	-20.4
기타	-4.6	-9.6	-17.3	-23.4	-22.8	-22.8	적지	적지
순이자이익	181.1	187.4	208.0	199.5	198.6	195.2	-0.4	9.7
트레이딩/기타	131.7	176.5	151.5	113.2	296.2	205.9	161.5	124.8
판매관리비	199.0	206.7	204.7	297.5	246.4	244.6	-17.2	23.8
영업이익	325.5	408.3	408.9	345.6	621.2	550.4	79.7	90.9
세전이익	326.1	416.4	439.2	359.0	662.3	577.7	84.5	103.1
당기순이익	235.6	310.1	322.4	246.9	477.4	415.9	93.4	102.6
지배지분순이익	235.3	309.7	321.9	246.6	476.4	415.0	93.1	102.4
자산총계	60,379	67,028	72,326	81,174	94,045	96,060	15.9	55.8
부채총계	54,731	60,995	65,894	74,451	87,065	88,664	16.9	59.1
자본총계	5,648	6,032	6,432	6,722	6,981	7,396	3.8	23.6
ROE (%)	16.8	21.3	20.7	15.1	27.9	23.2	12.9	11.1

자료: iM증권 리서치본부 추정

표2. 분기별 실적 추이 및 전망 - 별도 기준

(십억원,%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	% QoQ	% YoY
순영업수익	454.9	537.2	518.8	527.5	732.5	668.0	38.9	61.0
수수료손익	203.0	251.3	249.0	319.3	366.1	386.4	14.6	80.3
Brokerage	137.7	157.5	173.1	220.3	288.9	311.9	31.1	109.7
WM	7.5	22.0	31.2	36.6	41.9	42.3	14.3	460.9
IB	58.0	79.1	56.3	82.1	53.1	50.0	-35.3	-8.4
기타	-0.2	-7.3	-11.6	-19.8	-17.8	-17.8	적지	적지
순이자이익	113.4	115.2	135.5	131.4	123.3	127.0	-6.2	8.7
트레이딩/기타	138.5	170.7	134.3	76.8	243.1	154.6	216.5	75.6
판매관리비	159.4	163.7	159.0	230.9	197.7	197.3	-14.4	24.0
영업이익	295.5	373.5	359.8	296.6	534.8	470.7	80.3	81.0
세전이익	307.7	432.1	370.9	346.3	599.2	527.8	73.0	94.7
당기순이익	230.3	336.9	275.8	256.4	443.2	390.3	72.8	92.4
자산총계	49,604	55,570	60,674	68,807	81,625	83,565	18.6	64.6
부채총계	44,587	50,132	54,887	62,725	75,326	76,875	20.1	68.9
자본총계	5,017	5,439	5,786	6,082	6,299	6,690	3.6	25.6
ROE (%)	18.4	25.8	19.7	17.3	28.6	24.0	11.3	10.2

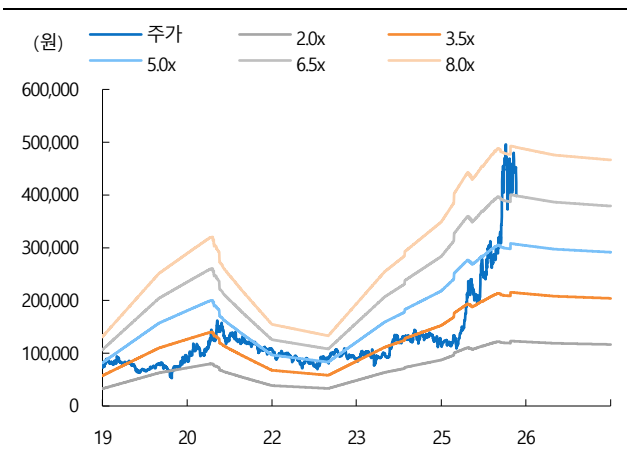
자료: iM증권 리서치본부 추정

표3. 실적 추정치 변경

(십억원)		2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	수정 후	2,396	3,220	3,171	3,175
	수정 전		2,865	2,814	2,825
	증감률(%)		12.4	12.7	12.4
영업이익	수정 후	1,488	2,137	2,043	2,001
	수정 전		1,895	1,804	1,774
	증감률(%)		12.8	13.3	12.8
세전이익	수정 후	1,541	2,270	2,171	2,129
	수정 전		1,973	1,880	1,850
	증감률(%)		15.1	15.5	15.1
지배지분순이익	수정 후	1,114	1,632	1,560	1,529
	수정 전		1,449	1,381	1,358
	증감률(%)		12.6	13.0	12.6

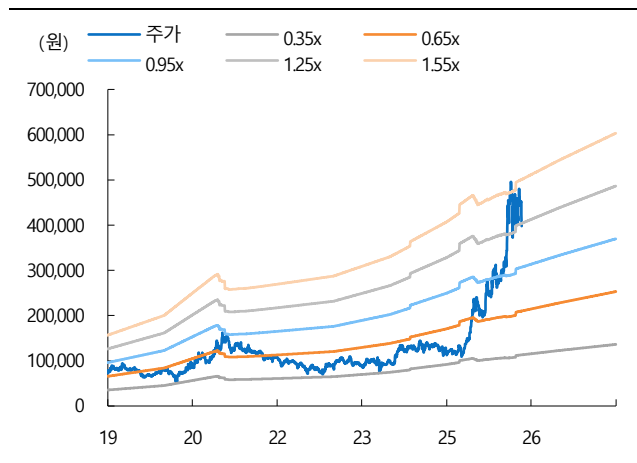
자료: iM증권 리서치본부 추정

그림1. PER 밴드 추이



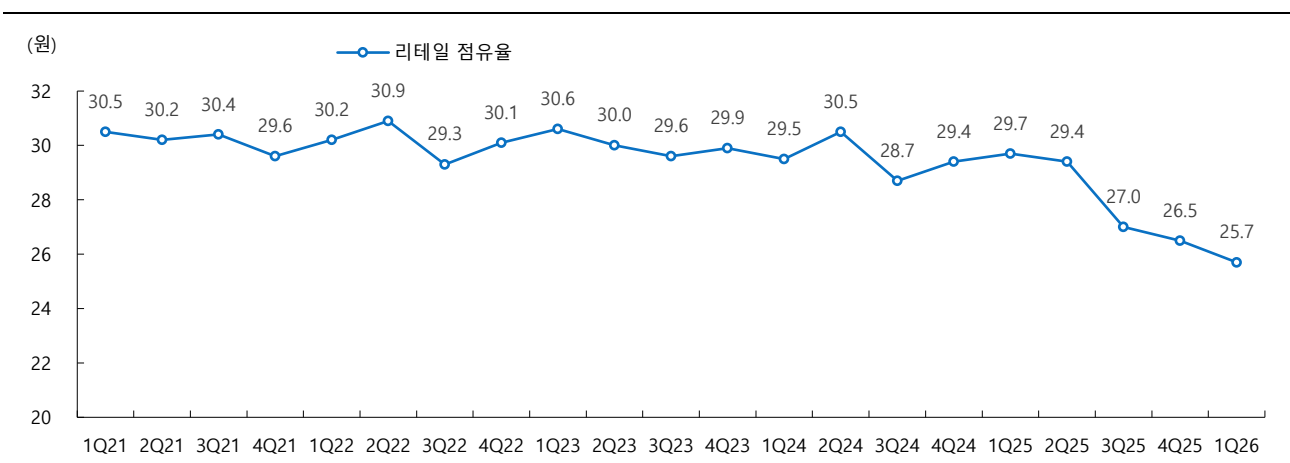
자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림2. PBR 밴드 추이



자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림3. 리테일 M/S 추이



자료: 키움증권, iM증권 리서치본부 추정

재무상태표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
현금 및 현금성자산	9,282	13,387	14,642	15,925
FVPL금융자산	46,655	50,802	52,275	53,705
FVOCI금융자산	858	1,431	1,431	1,431
AC금융자산	15,803	16,977	17,113	17,250
종속/관계기업투자지분	1,340	1,366	1,366	1,366
기타자산	7,237	13,703	13,703	13,703
<b>자산총계</b>	<b>81,174</b>	<b>97,665</b>	<b>100,529</b>	<b>103,379</b>
투자자에탁금	20,274	24,188	24,294	24,400
발행어음/IMA	0	1,191	1,215	1,239
매도파생결합증권	9,774	12,926	13,187	13,453
차입금/사채	35,287	35,491	36,932	38,432
기타부채	9,117	15,732	15,678	15,625
<b>부채총계</b>	<b>74,451</b>	<b>89,529</b>	<b>91,307</b>	<b>93,149</b>
자본금	145	145	145	145
자본잉여금	1,039	1,039	1,039	1,039
이익잉여금	5,340	6,568	7,655	8,663
기타자본	180	365	365	365
비지배주주지분	18	18	18	18
<b>자본총계</b>	<b>6,722</b>	<b>8,136</b>	<b>9,222</b>	<b>10,231</b>

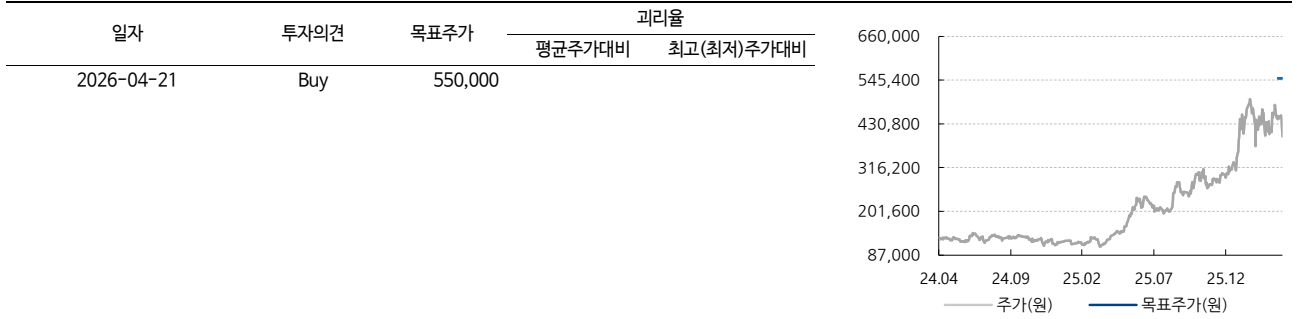
별도 재무제표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
<b>순영업수익</b>	<b>2,038</b>	<b>2,704</b>	<b>2,663</b>	<b>2,664</b>
수수료손익	1,023	1,520	1,525	1,506
Brokerage	689	1,218	1,210	1,177
WM	97	170	177	184
IB	276	203	209	216
기타	-39	-71	-71	-71
이자손익	495	529	572	592
트레이딩 및 기타	520	654	566	566
판매관리비	713	865	902	939
<b>영업이익</b>	<b>35.0</b>	<b>32.0</b>	<b>33.9</b>	<b>35.2</b>
영업외손익	1,325	1,839	1,761	1,725
세전이익	132	241	238	238
법인세	1,457	2,080	1,999	1,963
법인세율(%)	358	542	521	511
<b>당기순이익</b>	<b>1,099</b>	<b>1,538</b>	<b>1,478</b>	<b>1,452</b>
연결 대비 비중(%)	98.6	94.1	94.6	94.7
<b>자산총계</b>	<b>68,807</b>	<b>85,032</b>	<b>87,603</b>	<b>90,159</b>
연결 대비 비중(%)	84.8	87.1	87.1	87.2
<b>부채총계</b>	<b>62,725</b>	<b>77,637</b>	<b>79,204</b>	<b>80,829</b>
연결 대비 비중(%)	84.2	86.7	86.7	86.8
<b>자본총계</b>	<b>6,082</b>	<b>7,395</b>	<b>8,399</b>	<b>9,330</b>
연결 대비 비중(%)	90.5	90.9	91.1	91.2
별도 ROE(%)	19.9	22.8	18.7	16.4
별도 ROA(%)	1.9	2.0	1.7	1.6

자료: 키움증권, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서				
(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
<b>순영업수익</b>	<b>2,396</b>	<b>3,220</b>	<b>3,171</b>	<b>3,175</b>
수수료손익	1,047	1,550	1,557	1,540
Brokerage	692	1,221	1,212	1,180
WM	179	252	262	273
IB	232	168	173	178
기타	-55	-91	-91	-91
이자손익	776	808	843	864
트레이딩 및 기타	573	861	771	771
판매관리비	908	1,083	1,128	1,174
판매비율(%)	37.9	33.6	35.6	37.0
<b>영업이익</b>	<b>1,488</b>	<b>2,137</b>	<b>2,043</b>	<b>2,001</b>
영업외손익	52	133	128	128
세전이익	1,541	2,270	2,171	2,129
법인세	426	635	608	596
법인세율(%)	27.6	28.0	28.0	28.0
<b>당기순이익</b>	<b>1,115</b>	<b>1,635</b>	<b>1,563</b>	<b>1,533</b>
지배지분순이익	1,114	1,632	1,560	1,529
비지배지분순이익	1	4	3	3

주요투자지표				
	2025	2026E	2027E	2028E
<b>성장성(%)</b>				
자산	45.8	20.3	2.9	2.8
자본(지배주주지분)	20.0	21.1	13.4	11.0
순영업수익	29.8	34.4	-1.5	0.1
지배순이익	33.4	46.5	-4.4	-2.0
EPS	27.6	49.4	-4.4	-2.0
BPS	14.6	22.6	13.4	11.0
DPS	53.3	56.5	10.0	-2.0
<b>수익성(%)</b>				
ROE	18.1	22.1	18.1	15.8
ROA	1.6	1.8	1.6	1.5
<b>밸류에이션(배)</b>				
PER	7.0	6.8	7.1	7.3
PBR	1.2	1.4	1.2	1.1
<b>주당지표(원)</b>				
EPS	41,611	62,149	59,414	58,251
BPS	250,873	307,543	348,696	386,905
보통주 DPS	11,500	18,000	19,800	19,400
<b>주주환원(%)</b>				
전체 배당성향	27.0	29.0	33.3	33.3
보통주 배당수익률	4.0	4.3	4.7	4.6
<b>자본적정성(%)</b>				
구 NCR	177.1	198.0	207.4	212.5
신 NCR	1,549.3	2,131.8	2,527.6	2,867.4

키움증권 투자이견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-