

키움증권 (039490/KS)

1Q26 Preview: 굳건

증권 장영임 / yijang123@sks.co.kr / 02-3773-8424

Signal: 주식시장 강세에 따라 브로커리지 및 운용손익 호조

Key: 일평균 거래대금 추정치 상향에 따라 매력도 부각

Step: 2026F ROE 21.9%로 Top Pick 유지

매수(유지)

목표주가: 593,000 원(유지)

현재주가: 453,000 원

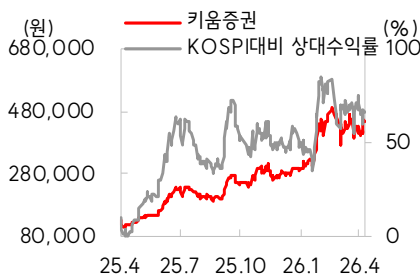
상승여력: 30.9%

STOCK DATA

주가(26/04/10)	453,000 원
KOSPI	5,858.87 pt
52 주 최고가	495,500 원
60 일 평균 거래대금	64 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	2,621 만주
시가총액	11,874 십억원
주요주주	
다우기술(외 5)	42.51%
국민연금공단	12.25%
외국인 지분율	29.56%

주가 및 상대수익률

1분기 지배주주순이익은 컨센서스 6.7% 상회 전망

1Q26 지배주주순이익은 4,219 억원(YoY +79.3%, QoQ +71.1%)으로 예상하며, 증시 호조로 브로커리지 및 운용손익이 증가한 것이 주요하다.

- 브로커리지 수수료수익은 QoQ +39.2% 증가할 것으로 전망한다. 대형주 장세에 따라 M/S 가 전분기 대비 소폭 감소하였음에도 불구하고 양호한 성장세를 시현하였다. 이자손익 역시 브로커리지 관련 이자수익 중심으로 QoQ +33.4% 증가할 것으로 예상된다. 지난해부터 신용공여 한도가 차면서 신용공여잔고 성장에 대한 우려가 있었으나, 별도 자기자본이 3분기 5.9 조원에서 4분기 6.1조원으로 늘어남에 따라, 1분기 신용공여잔고는 5.0 조원으로 전분기(4.7 조원) 대비 6.4% 증가한 것으로 추정한다.

- 별도 운용손익은 증시 호조로 QoQ +29.0% 증가할 것으로 전망한다. 3월 금리 상승에 따라 채권매매평가손실이 일부 발생하겠으나, 타사 대비 채권 영향이 상대적으로 작다는 점이 긍정적이다. 특히, ETF LP 뿐 아니라 주식 PI 기여도가 높을 것으로 전망한다. PI AUM 은 약 1 조원으로 이 중 주식이 30~40% 수준인데, 1~2 월 증시 호조에 따라 유가증권 매매평가이익이 호조를 보일 것으로 전망한다. 3 월 변동성이 확대되긴 하였지만, 전체적인 방향성은 전분기 대비 개선될 것으로 예상된다.

투자이견 '매수', 목표주가 593,000 원 유지

키움증권에 대해 투자이견 '매수', 목표주가 593,000 원 유지한다. 1) 일평균 거래대금 추정치를 54.2 조원(기존 47.3 조원)으로 상향함에 따라, 일평균 거래대금 증가에 따른 ROE 민감도가 가장 높은 동사의 매력도가 부각되며, 2) 발행어음 사업을 시작하여 현재 1.1조원을 조달하였고 올해 2~3조원 조달을 목표로 하는 등 북 비즈니스 확장 국면에 있고, 3) 거래대금 증가에 따른 영업 레버리지 효과가 커서 2026F ROE 21.9%로 가장 높은 수준을 시현할 것으로 전망된다는 점에서 업종 내 Top Pick 유지한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 1분기					26년 연간실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
순영업이익(십억원)	808	727	11.1	N/A	-	3,245	2,937	10.5	N/A	-
영업이익(십억원)	570	526	8.3	518	10.1	2,203	2,076	6.1	1,913	15.2
세전이익(십억원)	571	527	8.2	524	8.9	2,159	2,055	5.0	1,948	10.8
지배주주순이익(십억원)	422	381	10.9	395	6.7	1,596	1,484	7.6	1,447	10.3

자료: SK 증권

주: 연결 기준

키움증권 1Q26 Preview 주요 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q26F	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	2026F	2025	YoY
순영업수익	719	455	58.0%	528	36.2%	2,863	2,038	40.5%
수수료수익	379	203	86.7%	319	18.7%	1,547	1,023	51.3%
수수료수익	509	259	96.5%	419	21.6%	2,046	1,327	54.2%
위탁매매	411	185	122.6%	278	48.1%	1,591	888	79.2%
자산관리	4	4	1.2%	3	15.7%	15	15	4.8%
IB 및기타	94	71	33.6%	138	-31.6%	440	424	3.6%
수수료비용	130	56	131.9%	99	31.1%	498	304	64.0%
이자손익	175	113	54.6%	131	33.4%	676	495	36.5%
운용손익	182	159	14.3%	141	29.0%	747	672	11.2%
기타손익	-18	-21	적자지속	-64	적자지속	-107	-152	적자지속
판매및관리비	189	159	18.8%	231	-18.0%	835	713	17.0%
영업이익	529	295	79.1%	297	78.4%	2,029	1,325	53.1%
영업외손익	21	12	67.6%	50	-58.7%	60	132	-54.8%
세전이익	550	308	78.6%	346	58.7%	2,088	1,457	43.3%
법인세비용	141	77	82.0%	90	56.8%	535	358	49.7%
별도 당기순이익	409	230	77.5%	256	59.4%	1,553	1,099	41.3%
당기순이익	422	236	79.2%	247	71.1%	1,598	1,115	43.3%
지배주주순이익	422	235	79.3%	247	71.1%	1,596	1,114	43.4%

자료: 키움증권, SK 증권

키움증권 목표주가 산출

구분	내용
Sustainable ROE(%)	19.0
자기자본비용(COE)(%)	11.2
영구성장률(g)(%)	2.0
Target P/B(배)	1.84
12M Forward BPS(원)	321,764
적정 주가(원)	593,465
목표 주가(원)	593,000
전일 종가(원)	453,000
상승여력(%)	30.9%
투자의견	BUY

자료: SK 증권

손익계산서(별도)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	1,609	2,038	2,863	2,758	2,836
수수료손익	753	1,023	1,547	1,445	1,470
수수료수익	981	1,327	2,046	1,905	1,934
위탁매매	714	888	1,591	1,435	1,456
자산관리	12	15	15	16	18
IB및기타	255	424	440	453	460
수수료비용	228	304	498	459	464
이자손익	397	495	676	642	666
운용손익	595	672	747	785	817
기타손익	-137	-152	-107	-114	-117
판매및관리비	580	713	835	817	867
영업이익	1,025	1,325	2,029	1,941	1,969
영업외손익	66	132	60	56	60
세전이익	1,090	1,457	2,088	1,996	2,029
법인세비용	275	358	535	512	520
당기순이익	815	1,099	1,553	1,484	1,509

손익계산서(연결)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	1,846	2,396	3,245	3,145	3,224
수수료손익	804	1,047	1,573	1,472	1,497
수수료수익	1,050	1,382	2,104	1,964	1,994
위탁매매	716	891	1,594	1,438	1,459
자산관리	87	106	113	115	117
IB및기타	247	385	397	411	418
수수료비용	247	335	531	492	497
이자손익	623	776	957	923	947
운용손익	532	697	755	788	818
기타손익	-114	-124	-41	-37	-38
판매및관리비	748	908	1,042	1,028	1,079
영업이익	1,098	1,488	2,203	2,117	2,146
영업외손익	-6	52	-44	-19	-8
세전이익	1,092	1,541	2,159	2,099	2,138
법인세비용	257	426	561	525	535
당기순이익	835	1,115	1,598	1,574	1,604
지배순이익	835	1,114	1,596	1,573	1,602

전년 대비 성장성 (연결, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	59.2	29.8	35.4	-3.1	2.5
수수료손익	23.7	30.3	50.2	-6.4	1.7
이자손익	-3.3	24.5	23.4	-3.6	2.6
운용손익	5.2	31.0	8.4	4.3	3.9
판매및관리비	25.7	21.4	14.8	-1.4	4.9
영업이익	94.5	35.5	48.0	-3.9	1.3
당기순이익	89.4	33.5	43.3	-1.5	1.9
지배순이익	91.4	33.4	43.4	-1.5	1.9
자산총계	7.0	45.8	7.7	0.3	4.0
부채총계	6.2	48.7	6.8	-1.1	3.0
자본총계	14.8	19.4	17.1	15.1	12.8

자료: 키움증권, SK증권 추정

재무상태표(연결)

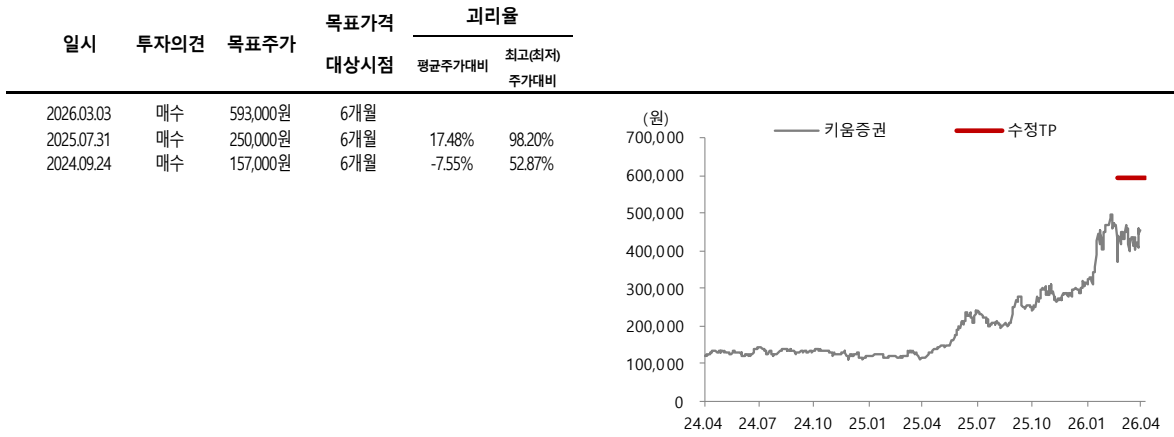
12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	55,688	81,174	87,414	87,692	91,228
현금 및 예치금	7,780	9,282	10,161	9,831	10,570
FVPL 금융자산	30,537	47,744	51,516	52,711	54,787
FVOCI 금융자산	517	858	929	951	990
AC 금융자산	14,915	20,467	22,111	21,453	21,953
종속관계기업투자자산	869	1,340	1,211	1,232	1,276
유형자산	135	207	178	174	173
투자부동산	496	689	676	674	674
무형자산	108	80	94	96	96
기타자산	331	506	538	569	708
부채총계	50,057	74,451	79,542	78,629	81,006
예수부채	15,712	22,101	25,738	22,779	23,991
차입부채	19,057	25,984	28,604	29,109	30,321
사채	5,953	9,303	8,613	8,524	8,515
FVPL 금융부채	5,607	10,646	9,898	11,294	11,234
매도파생결합증권	3,665	6,874	7,172	7,524	7,856
기타부채	3,728	6,417	6,690	6,924	6,945
자본총계	5,632	6,722	7,759	8,805	9,823
지배주지분	5,588	6,704	7,854	9,045	10,204
자본금	145	145	145	145	145
자본잉여금	1,039	1,039	1,039	1,039	1,039
이익잉여금	4,537	5,340	6,635	7,809	8,973
기타자본	-134	180	35	52	48
비지배주지분	44	18	18	18	18

순영업수익 구성(별도, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수수료손익	46.8%	50.2%	54.0%	52.4%	51.8%
Brokerage	32.8%	33.8%	42.5%	40.0%	39.5%
WM	0.7%	0.7%	0.5%	0.6%	0.6%
IB및기타	13.3%	15.7%	11.1%	11.8%	11.7%
이자손익	24.7%	24.3%	23.6%	23.3%	23.5%
운용손익	37.0%	33.0%	26.1%	28.5%	28.8%
기타손익	-8.5%	-7.4%	-3.7%	-4.1%	-4.1%

주요지표(연결)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE(지배)	16.0	18.1	21.9	18.6	16.6
ROA(지배)	1.6	1.6	1.9	1.8	1.8
판매비용률	40.5	37.9	32.1	32.7	33.4
투자지표(원)					
EPS(지배)	31,393	42,190	62,119	61,197	62,348
BPS(지배)	210,068	254,008	305,625	351,975	397,069
DPS(보통주)	7,500	11,500	15,600	17,200	17,500
Valuation					
P/E(x)	3.7	6.9	6.6	6.7	6.6
P/B(x)	0.6	1.1	1.3	1.2	1.0
배당성향(%)	24.6	27.1	24.9	27.9	27.9
배당수익률(보통주, %)	6.5	4.0	3.8	4.2	4.3



COMPLIANCE NOTICE

작성(장영임)은 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 04월 13일 기준)	매수	93.83%	중립	6.17%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------