



한국IR협의회

기업리서치센터 기업분석 | 2026.06.17

수정본

KOSPI | 증권

한양증권 (001750)

사업 다각화에 대한 기대



기업가치 제고 계획 및 이행상황

- 3월 26일 기업가치 제고 계획 발표. 장기적 목표를 '지속적인 자본 효율성 증대로 안정적인 수익을 창출해 예측 가능하고 지속적인 가치 제공'으로 설정하고, 이를 위해 1) 3년(2025년~2027년)간의 배당정책과 2) 4년(2026년~2030년)간의 중장기 목표 제시
- 배당정책으로 1) 보통주 기준으로 최소 주당 배당금 1,600원 이상, 2) 배당성향 30% 이상과 3) 주주환원을 30%이상 제시. 2025년에는 주당배당금 1,600원 지급. 배당성향은 37.4%으로 목표와 부합
- 중장기 목표는 1) 연간 ROE 10% 이상 달성(세후 기준), 2) 주요 재무지표의 개선, 즉 COE, PER, PBR의 업계 평균 수준 달성 및 ROA 1.5% 수준 안정적 유지와 3) 기업지배구조 핵심지표 준수 설정

체크포인트

- DCM과 채권 부문에서의 강점으로 경쟁사 대비 높은 수익성을 유지하고 있는 중소형 증권사
- 투자포인트는 1) 적극적인 주주환원 정책과 2) 사업 다각화를 통한 안정적 수익 창출 기대
- 한양증권의 2026년 PBR은 0.42배로 향후 수익성 회복과 신규 사업 성과 가시화 시 재평가 가능성 존재

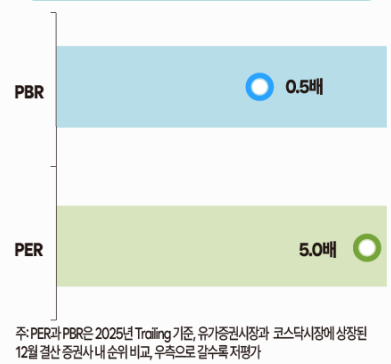
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



DCM과 채권 부문에서 경쟁력 있는 중소형 증권사

한양증권은 여전채 주관 시장에서의 경쟁력을 근간으로 견조한 수익성을 유지하고 있는 중소형 증권사. 동사의 매출은 순수수수료(47.4%, 2025년 기준), 순이자이익(18.3%), 상품운용손익(35.5%)과 기타영업이익(-1.2%)로 구성. 순수수수료 수익은 1) 위탁매매수수료(0.0%), 2) 자산관리 수수료(1.2%), 3) IB수수료(19.2%)와 4) 기타수수료(27.1%)로 세분화

투자포인트1. 적극적인 주주환원 정책

올해 3월 26일 기업가치 제고 계획 발표. 3년(2025년~2027년)간의 배당정책과 4년(2026년~2030년)간의 중장기 목표를 제시. 배당 정책으로 1) 보통주 기준으로 최소 주당 배당금 1,600원 이상, 2) 배당성향 30% 이상과 3) 주주환원을 30%이상 제시. 2030년 재무적 목표는 자기자본 1조원 돌파, 당기순이익 1,000억원, ROE 10%이상 달성. 동사는 2025년 주당 현금배당금을 1,600원(+68.4%YoY) 지급(배당성향 37.4%). 당사는 올해 동사의 배당성향을 38.6%, 주당현금배당금을 1,800원으로 추정하며, 현 주가 수준에서 배당수익률은 7.9%로 주가의 하방 경직성을 제공해줄 전망

투자포인트2. 사업 다각화를 통한 안정적 수익 창출 기대

한양증권이 전통적으로 경쟁력을 보유한 사업 부문은 기업금융과 Trading부문. 2025년 더블 리그테이블에서 여전채 주관실적 6위 차지. 동사는 작년 대주주 변경 이후 본격적으로 사업 다각화 추진 중. 신용공여를 중심으로 리테일 사업을 강화하고 있으며, 신규 사업으로 장외파생상품 투자 매매-중개업 진출 추진. 이는 금융위의 인가가 필요한 사업으로 고객의 헤지 수요와 구조화 상품 수요를 기반으로 수수료 및 운용 수익을 창출할 수 있으며, 부동산 PF사업 대비 상대적으로 자기자본 부담이 크지 않다는 점에서 자본 효율성이 높은 사업. 향후 직접 인가 취득 시 수익 기반 확대로 안정적 수익 창출이 기대됨

Forecast earnings & Valuation

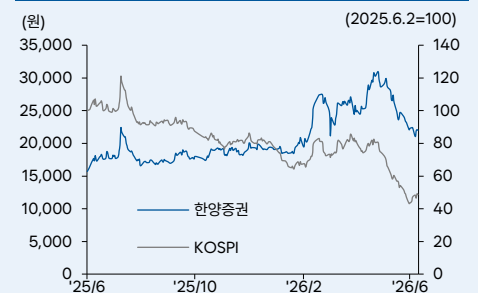
	2022	2023	2024	2025	2026F
순영업수익(억원)	1,588	1,538	1,800	2,136	2,144
영업이익(억원)	372	463	548	753	791
당기순이익(억원)	240	351	394	566	594
EPS(원)	1,888	2,731	3,026	4,444	4,663
증감율(%YoY)	-69.7	44.6	10.8	46.9	4.9
BPS(원)	36,091	38,453	40,394	45,709	54,720
PER(배)	4.3	3.4	3.9	4.3	4.9
PBR(배)	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4
ROA(%)	1.5	2.1	2.2	3.2	3.1
ROE(%)	5.4	7.3	7.7	10.3	9.3
배당수익률(%)	8.8	8.2	7.4	6.9	7.9

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재가(06/12)	22,850원
52주 최고가	31,000원
52주 최저가	16,580원
KOSPI(06/12)	8,123.62p
자본금	66십억원
시가총액	291십억원
액면가	5,000원
발행주식수	13백만주
평균거래량(60일)	3만주
평균거래대금(60일)	8억원
외국인지분율	12.43%
주요주주	케이씨지아이제2호사모투자합자회사 29.59%
	폭스 캐피탈 매니지먼트 리미티드 5.00%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-14.4	15.0	30.8
상대주가	-19.5	-41.0	-53.0

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '자본적정성', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '자산건전성', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

▶ 기업 밸류업 공식 법안 주주가치 존중 기업문화로의 변화를 위해 자발적으로 기업가치 제고 노력을 하는 기업. 기업가치 제고 계획을 자율적으로 수립하고, 이행하며 투자자와 소통하는 기업



기업 개요

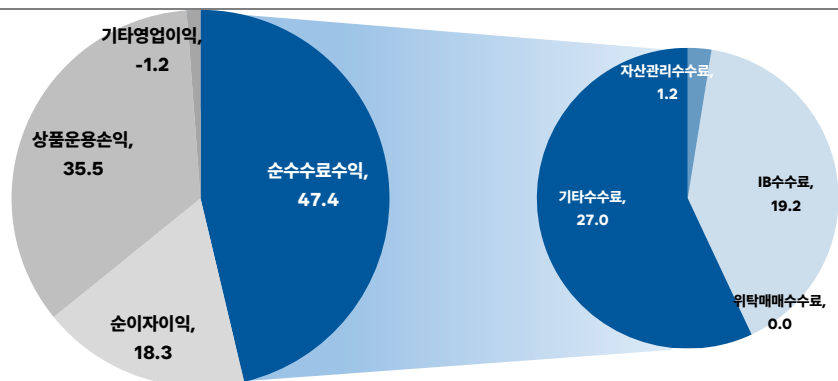
1 DCM과 채권 부문에서 경쟁력 있는 중소형 증권사

한양증권은 여전채 주관 시장에서 경쟁력을 근간으로 견조한 수익성을 유지하고 있는 증권사

한양증권은 국내 중소형 증권사이다. 2025년말 기준으로 증권업계(국내 증권사 49개사, 별도 재무제표 기준)에서 자본 규모로는 28위(5,818억원), 자산 규모로는 30위(1조 7,312억원)를 차지하고 있다. 동사는 채권과 DCM(Debt Capital Market)에서 경쟁력이 있다. 특히, 여전채(카드, 캐피탈사 채권)주관 시장에서 두각을 나타내고 있다. 이를 기반으로 증권업계 내에서 높은 수익성을 기록하고 있다. 한양증권은 올해 3월 기업가치 제고 계획을 발표했다. '지속적인 자본효율성 증대로 안정적인 수익을 창출해 예측 가능하고 지속적인 가치 제공'을 하기 위해 3년 배당 정책(2025년~2027년)과 중장기 목표(2026년~2030년)를 제시했다. 배당정책은 회사 실적과 무관하게 '최소 1,600원 배당' 또는 '배당성장 30%' 유지이다.

동사의 매출액(순영업수익, 별도기준)은 순수수료수익(47.4%, 2025년 기준), 순이자이익(18.3%), 상품운용손익(35.5%)과 기타영업이익(-1.2%)로 구성되어 있다. 또한 순수수료수익은 1) 위탁매매수수료(0.0%), 2) 자산관리 수수료(1.2%), 3) IB수수료(19.2%)와 4) 기타수수료(27.1%)로 세분화된다. 참고로 기타수수료 수익과 상품운용손익 중 일부는 IB 사업과 관련되어 있다.

한양증권 매출액 구조



주: 2025년 기준, 자료: 한양증권, 한국IR협회의 기업리서치센터

연혁: 1956년 설립,
1988년 유가증권 시장에 상장,
2025년 최대주주 변경

한양증권은 1956년 3월 설립되었고, 1988년 3월에 유가증권시장에 상장되었다.

동사는 한양대학교 수익 사업의 일환으로 설립되었으며, 1962년 증권업 허가를 받고 증권사로서 영업을 시작했다. 1998년 홈트레이딩(HTS) 서비스를 개시한 동사는 2001년 선물업 허가를 받고, 2024년 투자일임업 등록을 했다. 2009년 장내파생상품 투자 매매업과 장내파생상품 투자중개업 인가를 받았다.

2018년에 취임한 임재택 전 대표이사는 IB사업부 위주로 체질 개선을 하였다. 이 시기 동사는 상법상 자산유동화 목적 SPC의 자산관리 및 업무 수탁 관련 업무 신고를 했고, 2019년에는 신기술사업금융업을 등록했다. 2021년에는 부동산

PF 및 트레이딩 부문의 호실적에 힘입어 설립 이래 처음으로 영업이익 1천억원을 돌파하기도 했다. 그러나 2023년 이후 부동산 시장 침체로 부동산 PF 중심의 수익 구조에 대한 우려가 확대되면서, 동사는 사업 다각화를 통해 수익원을 다변화하고 사업 포트폴리오를 재편하고 있다.

2024년 최대주주인 한양학원은 재정적 리스크가 불거지며 (주)케이씨지아이(KCGI)에 지분을 매각했으며, 작년 6월 금융위의 대주주 변경 승인을 받아, 최대주주가 기존 한양증권에서 (주)케이씨지아이로 변경되었다.

한양증권 주요 연혁

1956~1999	2000~2015	2016~
1956.03 회사설립 1962.11 증권업 인가 1962.12 본점이전 (서울특별시 중구 을지로2가 195-3) 1983.08 사업목적추가 (부동산 임대업) 1986.10 본점이전 (서울특별시 영등포구 여의도동 34-11) 1988.03 유가증권 신규상장 1988.08 강동지점 개설 1989.06 안산지점 개설 1989.07 가락지점 개설 1989.09 인천지점 개설 1992.08 CD매매, 중개업무의 경영인가 1992.09 M&A 주선업무의 경영인가 1993.02 회사채 지급보증업무 경영인가획득 1995.01 유상증자 100억원 (증자후 자본금 662억원) 1998.12 홀트레이딩 (HTS) 서비스 개시	2000.02 우리은행 연계 사이버결제 개설서비스 실시 2001.03 선물업허가 2004.06 투자일임업 등록 2005.02 자산운용 트레이딩시스템 가동 2005.02 분당지점 개설 2006.03 하이굿 Plus 오픈 2007.02 차세대시스템 (PowerBase), 하이굿 Power 오픈 2009.06 2009년 유가증권시장 지배구조 개선기업으로 선정 2009.11 '장내파생상품 투자매매업', '장내파생상품 투자중개업' 인가 2012.10 신버전 MTS '하이굿 SMART' 출시 2013.03 가락지점 → 강동지점, 분당지점, 송파지점을 송파 RM 센터로 통합 명칭변경 2013.07 하이굿 Power Plus 오픈	2018.07 Syndicated Loan 등 구조화 금융에 부수한 대리금융기관 업무 신고 2018.08 상법상 자산유동화 목적 SPC의 자산관리 및 업무수탁 관련 업무 신고 2019.01 신기술사업금융업 등록 2019.03 한양증권 CI 변경 2019.04 한국자산신탁과 부동산개발 사업 MOU 체결 2019.08 기업금융업무와 관련한 대출업무 신고 2019.12 본사 사육 리모델링 2021.03 창립65주년 2021.05 인천지점 → 인천프리미어센터로 명칭변경 2025.06.18 최대주주 변경 (케이씨지아이 제2호 사모투자 합자회사 29.59%)

자료: 한양증권, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주 구성

한양증권의 최대주주는

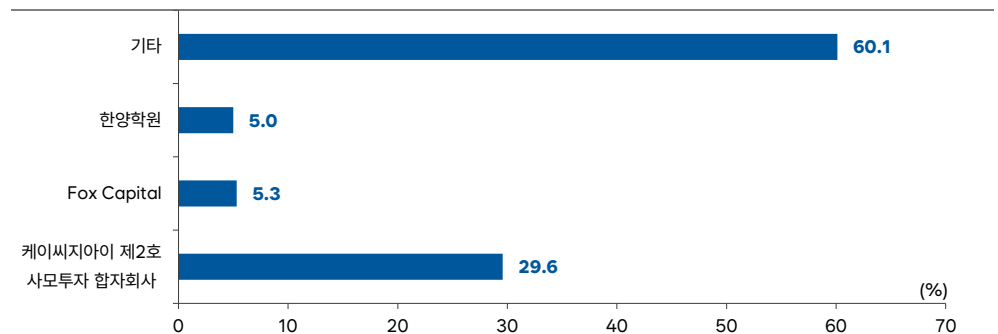
케이씨지아이 제 2호 사모투자

합자회사로 지분을 29.59% 보유

2026년 3월말 기준으로 한양증권의 최대주주는 케이씨지아이 제 2호 사모투자 합자회사이며, 지분율 29.59%를 보유하고 있다. 케이씨지아이 제 2호 사모투자 합자회사는 자본시장법 상 기관전용 사모집합투자기구로서 최대주주인 (주)케이씨지아이에게 투자목적회사의 재산 운용을 위탁하고 있다. (주)케이씨지아이는 케이씨지아이 제 2호 사모투자 합자회사의 지분 8.72%를 보유 중이다. (주)케이씨지아이는 강성부 대표이사가 49.49%의 지분을 보유 중이다. 자사주는 없다.

이외 주요 주주로는 외국계 운용사인 Fox Capital(5.31%)과 한양학원(4.99%)이 있다.

한양증권 주요 주주 현황



주: 2026년 3월말 기준, 자료: 한양증권, 한국IR협의회 기업리서치센터



산업 현황

**증권업 지수, 2025년 100%,
2026년 71% 상승.
주요인은 코스피 급등과 정부의
정책, 머니무브 기대 때문임**

한양증권은 증권사이며, 증권 산업에 속해 있다.

코스피 지수는 2025년 75.6%, 2026년 108.9% 급등했다. 2025년 초 2,398pt였던 지수는 2026년 6월 2일 8,801pt까지 급등했다. 이와 같이 코스피 지수가 급등한 주요인은 1) AI반도체 슈퍼 사이클, 2) 정책 변화에 따른 코리아 디스카운트 완화 기대와 3) 유동성 유입이 있었다.

우선, 글로벌 AI 투자 확대 과정에서 HBM, AI 서버용 메모리 수요가 폭증하면서 삼성전자와 SK하이닉스의 실적 전망이 급격히 상향되었다. 2024년 33조원을 기록했던 삼성전자의 영업이익은 2025년 44조원으로 33% 증가했고, 올해는 356조원(시장 컨센서스 기준)으로 717% 급증할 것으로 예상되고 있다. SK하이닉스 영업이익 역시 2024년 23조원, 2025년 47조원(+101.2%YoY)을 기록한데 이어, 2026년 259조원(+448.5%YoY)으로 전망되고 있다. 두 기업의 시가총액 비중이 절대적이기 때문에 지수 자체가 크게 상승했고, 현재는 코스피 시가총액의 55%를 차지하고 있다.

또한, 2025년 이후 기업가치 제고정책, 주주환원 확대, 지배구조 개선 등이 본격화되면서 한국 시장 저평가가 해소될 수 있다는 기대가 커졌다. 특히, 이재명 정부가 들어선 이후 주주에게 우호적으로 3차례의 상법이 개정되면서 외국인들의 국내 시장 유입에 영향을 끼쳤다. 3차례의 상법 개정은 1차 2025년 7월, 2차 2025년 8~9월, 3차 2026년 2~3월에 이뤄졌다. 1차 상법 개정에서는 1) 이사의 총실의무 주주까지 확대, 2) 독립이사 제도 강화, 3) 감사위원 선임 시 3%를 강화, 4) 전자주주총회 도입이 이루어졌다. 특히, 이중 이사 총실의무 확대는 투자자들이 가장 높게 평가한 부분이었다. 2차 상법 개정에서는 1) 집중투표제 의무화, 2) 감사위원 분리선출 확대가 이뤄졌다. 3차 상법 개정은 자사주 소각이 의무화되며 주주환원정책이 강화되었다.

이와 같은 실적 개선과 제도 변화는 국내외 투자자들의 한국 증시에 대한 신뢰를 높였으며, 풍부한 유동성 유입과 맞물려 코스피 지수의 역사적 상승을 이끌었다.

코스피 지수 상승과 함께 증권주도 급등했다. KRX 증권업종 지수는 2025년 99.9%, 2026년 71.0% 상승했으며, 2025년 초 2,089pt였던 지수는 2026년 6월 2일 7,165pt까지 급등했다. 증권주 강세는 크게 두 단계에 걸쳐 진행되었다. 초기에는 정부의 자본시장 활성화 정책에 대한 기대가 주가 상승을 이끌었고, 이후에는 실제 증시 거래대금 증가와 투자자 자금 유입에 따른 실적 개선 기대가 주가 상승을 뒷받침했다.

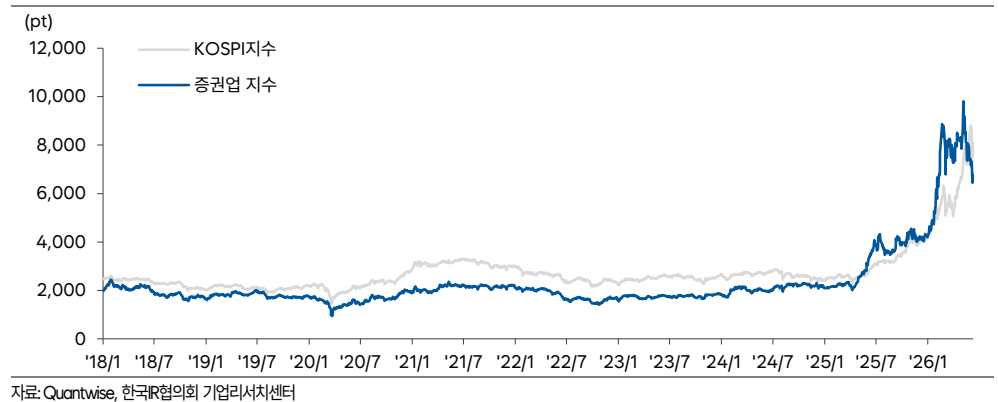
이재명 정부의 경제정책은 '세계로 이끄는 혁신경제'를 핵심 기조로 하며, 금융 부문에서는 '성장을 복돋는 금융혁신'을 주요 목표로 제시하고 있다. 구체적으로는 1) 자본시장 기반의 혁신성장 체계 구축, 2) 금융의 생산적 역할 강화, 3) 부동산 중심의 자산구조를 금융자산 중심으로 전환, 4) 민간 및 시장 주도의 혁신투자 활성화 등을 추진하고 있다. 이는 단기적인 경기 부양보다는 자본시장을 국가 성장의 핵심 인프라로 육성하는 데 초점이 맞춰져 있다. 이를 위해 정부는 150조원 규모의 국민성장펀드 조성, 연간 40조원 규모의 벤처투자 시장 육성, 세제·제도 개선을 통한 증시 활성화 정책 등을 추진했다. 이러한 정책들은 자본시장 확대와 금융산업 성장에 대한 기대를 높이며 증권주 밸류에이션 상승의

배경이 되었다.

이후 2025년 하반기부터는 정책 기대에 더해 코스피 지수 급등과 증시로의 머니무브가 본격화되면서 증권사 실적 개선 가능성이 부각되기 시작했다. 거래대금 증가에 따른 브로커리지 수익 확대, 신용공여 잔고 증가, 투자은행(IB) 및 자산관리(WM) 부문의 성장 기대가 높아졌고, 이는 증권주 주가의 추가 상승으로 이어졌다.

결과적으로 증권주는 정부의 자본시장 육성 정책에 대한 기대감으로 상승을 시작한 이후, 실제 자본시장 활성화에 따른 실적 개선 기대가 더해지면서 코스피 지수를 상회하는 상승률을 기록했다

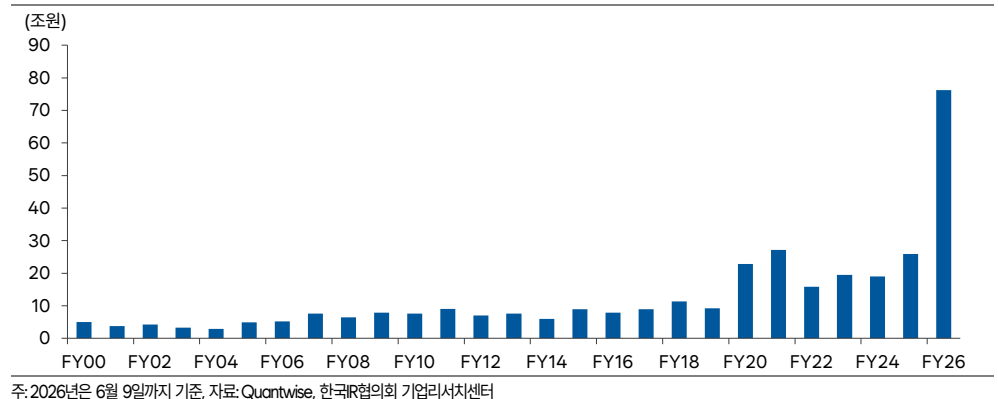
코스피 지수와 증권업 지수 추이



일평균 국내 주식 거래대금
2024년 19조원,
2025년 25.9조원,
2026년 76.2조원으로 급증

증권산업의 호황을 보여주는 핵심 지표로 주식 거래대금도 크게 증가했다. 2025년 일평균 국내 주식거래대금은 25.9조원(KRX 시장 19.8조원 + NXT 6.1조원)으로 2024년 19.0조원 대비 36% 증가했다. 2026년에는 76.2조원(KRX 시장 48.8조원 + NXT 27.4조원)으로 194% 급증했다. 특히, 올해 5월과 6월에는 일평균거래대금이 106.2조원과 110.7조원으로 100조원을 상회하며 증권주 추가 상승에 대한 기대를 키우고 있다. 신용공여 잔고(신용거래용자+예탁증권담보용자)도 지속적으로 증가했다. 최근(6/9일)자 신용공여 잔고는 약 64.2조원으로 연초 대비 25.1% 증가했다. 이러한 높은 거래대금과 신용공여 증가로 증권사의 브로커리지 관련 수익이 확대되고 있다.

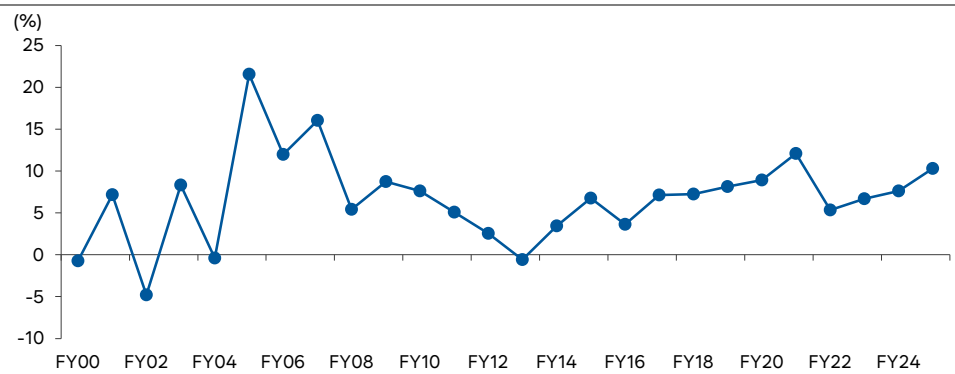
연도별 일평균 국내 주식거래대금 추이



**코스피 급등과 거래 증가가
증권사들의 실적 개선으로
이어지고 있음.
2024년 합산 ROE 7.6%에서
2025년 10.3%까지 상승**

코스피 급등과 거래 증가는 올해 1분기까지 증권사들의 실적 개선으로 이어지고 있다. 2025년 국내 증권사 합산 순이익은 9.1조원으로 전년도 6.5조원에서 40.4% 증가했다. 합산 ROE도 2024년 7.6%에서 2025년 10.3% 수준까지 상승했다. 전 사업부분 수익이 전년 대비 증가했다. 세부적으로 살펴보면, 증권사들의 브로커리지 관련 수익은 5.3조원으로 전년 대비 38.8% 성장하여 거래대금 증가로 인한 수혜가 두드러졌으며, 신용잔고 증가와 채권이자 이익 증가로 순이자이익(7.2조원)이 전년대비 21.6% 증가했다. IB부문 수익도 국내 기업들의 회사채 발행 급증과 대형 유상증자 및 부동산 시장 안정화로 18.4% 증가했다. 올해 1분기에도 대형 증권사를 중심으로 컨센서스를 상회하는 호실적을 이어갔다.

국내 증권사의 ROE 추이



자료: 금감원, 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

1 적극적인 주주환원 정책

투자포인트1. 적극적인 주주환원 정책

한양증권의 첫번째 투자포인트는 적극적인 주주환원 정책이다.

동사는 지난 3월 26일 기업가치 제고 계획을 발표했다. 장기적 목표로 '지속적인 자본 효율성 증대로 안정적인 수익을 창출해 예측 가능하고 지속적인 가치 제공'을 설정하고 이를 위해 1) 3년(2025년~2027년)간의 배당정책과 2) 4년(2026년~2030년)간의 중장기 목표를 제시하였다.

배당정책으로는 1) 보통주 기준으로 최소 주당 배당금 1,600원 이상, 2) 배당성향 30% 이상과 3) 주주환원을 30% 이상을 제시했다. 또한 중장기 목표로는 1) 연간 ROE 10% 이상 달성(세후 기준), 2) 주요 재무지표의 개선, 즉 COE, PER, PBR의 업계 평균 수준 달성 및 ROA 1.5% 수준 안정적 유지와 3) 기업지배구조 핵심지표 준수를 내세웠다.

이를 위해 자본 효율성을 극대화하고 수익안정성 확보하는 전략을 구사할 예정이다. 자본효율성 극대화는 자기자본 활용을 최소화하면서 안정적 수익 가능한 사업구조를 확보하는 것으로, 맨파워(Manpower)기반의 플로우 비즈니스(Flow Business)발굴에 주력할 계획이다. 또한, 사업 추진 시 수익의 지속가능성, 자본 투입 시 금액 대비 수익성 등 철저한 리스크 분석 통한 꾸준하고 안정적 수익을 목표로 할 예정이다.

이를 통해 2030년에는 자기자본 1조원 돌파, 당기순이익 1,000억원, ROE 10%이상 달성을 목표로 한다.

한양증권의 밸류업 목표

배당 정책 FY2025 ~ FY2027	중장기 목표 FY2026 ~ FY2030
- 주당 배당금 1,600원 이상 보통주 기준 최소 1,600원 제시 - 배당성향 30% 이상 - 주주환원을 30% 이상 배당 예측가능성 높임 회사 실적과 무관하게 최소 1,600원 배당 또는 배당성향 30% 유지	- 연간 ROE 10% 이상 달성 세후 ROE 기준 - 주요 재무지표 개선 COE, PER, PBR 업계 평균 수준 달성 ROA 1.5% 수준 안정적 유지 - 기업지배구조 핵심지표 준수 준수율 30% → 60% 개선

자료: 한양증권, 한국IR협의회 기업리서치센터

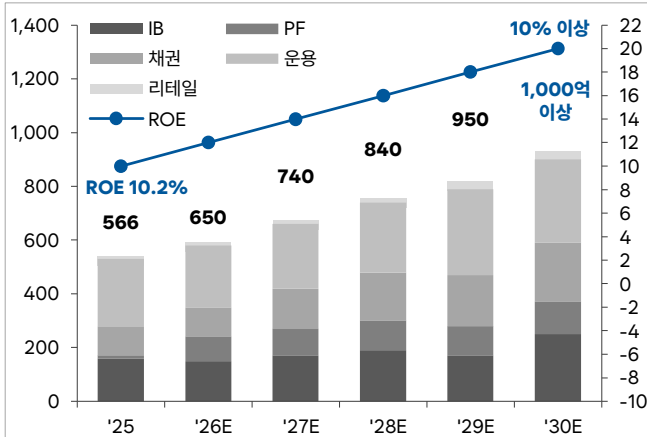
한양증권의 밸류업 세부 계획

사업전략

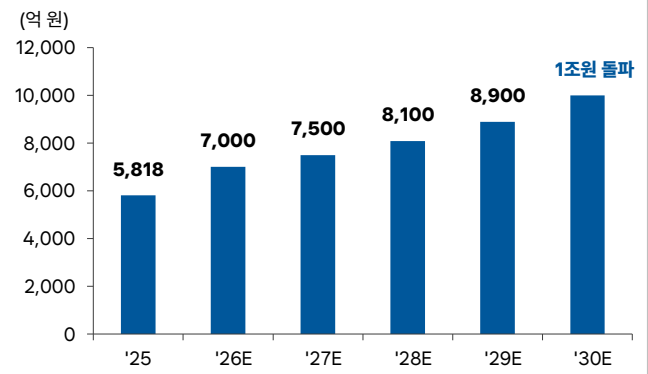
- ✓ **자본효율성 극대화**
맨파워 Manpower 기반의 플로우 비즈니스 Flow Business 발굴
→ 자기자본 활용 최소화하면서 안정적 수익 가능한 사업구조 확보
- ✓ **수익안정성 확보**
사업 추진 시 수익의 지속가능성, 자본 투입 시 금액 대비 수익성 등 철저한 리스크 분석 통한 꾸준하고 안정적 수익 목표

사업전략

- ✓ **'장외파생상품 투자매매-중개업' 인가 추진**
- ✓ **신규사업 드라이브**
ETF LP, 대차 중개, 글로벌 IB 딜 소싱, 해외상품 중개 등
- ✓ **리테일 비즈니스 강화**
비대면 채널 영업 확대(MTS 개편, 디지털 마케팅 강화)
상품 다각화(리테일펀드, 리테일채권, 신용융자 등)



사업2030 중장기 경영목표: 자기자본 1조원 돌파전략



자료: 한양증권, 한국IR협회의 기업리서치센터

3년(2025년~2027년) 간

1) 보통주 기준으로 최소 주당

배당금 1,600원 이상,

2) 배당성향 30% 이상과

3) 주주환원율 30% 이상을

계획으로 제시. 현 주가 수준에서

올해 배당수익률 7.9% 예상

한양증권은 2014년에서 2018년까지 배당성향이 높았다. 이 기간 동사의 평균 배당성향은 75.3%였으며, 2017년에는 배당성향이 94.7%로 당기순이익의 대부분을 배당으로 지급했다. 이와 같이 배당 성향이 높았던 이유는 1) 성장 투자 기회가 제한적인 상태에서 ROE가 1.7~2.9%로 낮았고, 2) 최대주주인 한양학원의 영향 때문이었다. 특히, 한양학원은 학교법인으로 안정적인 재원이 필요했고, 한양증권의 배당금은 한양학원의 중요한 수입원으로 역할을 했기 때문에 한양증권은 고배당 정책을 유지해왔다.

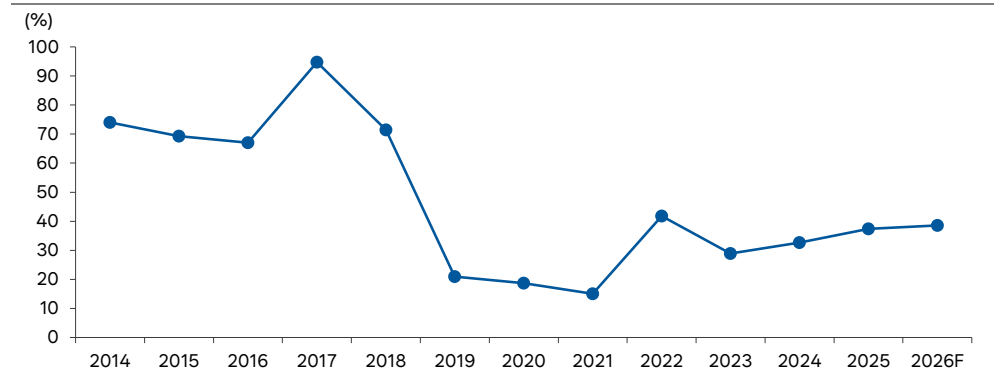
그러나 2018년 이후 임재택 대표이사가 부임한 이후, 채권 중개 확대와 부동산 PF 진출을 중심으로 성장드라이브를 추진함에 따라 자기자본을 축적할 필요성이 증가했다. 이로 인해 동사는 소극적인 주주환원정책을 시행하였다. 동사의 배당성향은 2019년 21%로 전년대비 50.4%p 낮아진데 이어, 2020년 18.7%, 2021년 15.0%까지 하락했다. 다만, 동 시기에 동사의 수익성이 크게 개선되면서 주당 현금 배당금(보통주 기준)은 2018년 250원에서 2019년 350원, 2020년 750원, 2021년 900원까지 증가했다.

2025년 대주주 변경 이후, 동사는 주주친화 정책을 지속할 계획을 수립했으며, 이의 일환으로 2025년 주당현금배당금으로 2024년 950원에서 68.4% 증가한 1,600원을 지급했다. 또한 향후 3년간 최소 배당금을 1,600원 수준으로 제시하는 한편, 배당성향 30% 이상을 주주환원정책으로 제시했다. 동사가 성장의 과실을 주주와 공유하겠다는 의지를 지속적으로 표명하고 있고, 조세특례제한법상 고배당기업 지위 유지의 필요성도 존재한다는 점을 고려하면 향후에도 적극적인 배당정책이 이어질 가능성이 높다. 이에 따라 올해 배당성향을 40% 수준까지 확대하거나, 최소 25% 이상의 배당성향을 유지하는 가운데 DPS를 전년 대비 10% 이상 증액할 가능성이 높다고 판단한다.

2014년 이후 2025년까지 동사의 평균 배당수익률은 6.0%였다. 특히, 2019년까지 4~5%대를 유지했던 배당수익률은 2020년대 들어 7~8%대를 기록하고 있다. 작년에는 주당 배당금이 1,600원으로 2024년 대비 급증했으나, 주가 역시 급등하며 배당수익률이 6.9%로 2024년 7.4% 대비 소폭 낮아졌다. 당사는 올해 동사의 배당성향을 38.6%, 주당 현금 배당금을 1,800원으로 추정하며, 현재 주가 수준(6/12일 기준)에서 배당수익률은 7.9%로 예상된다.

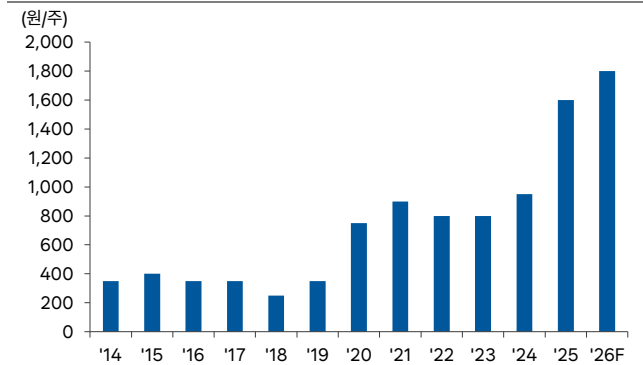
동사의 적극적인 주주환원 정책 의지와 실행은 동사 주가에 긍정적으로 작용할 전망이다.

한양증권의 배당성향 추이



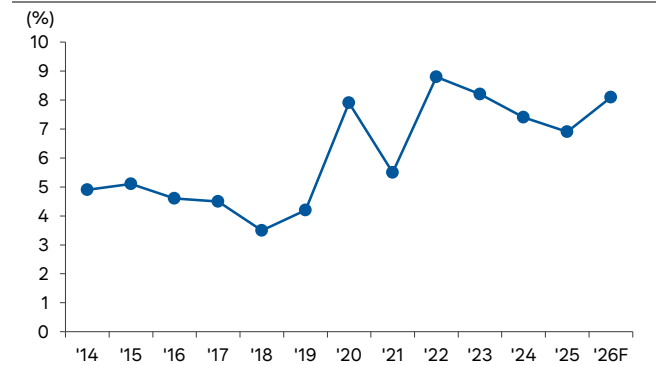
자료: 한양증권, 한국IR협회의 기업리서치센터

한양증권의 주당 현금 배당금 추이



주: 보통주 기준, 자료: 한양증권, 한국IR협회의 기업리서치센터

한양증권의 배당수익률 추이



주: 보통주 기준, 2026년 배당수익률은 6/12일 기준, 자료: 한양증권, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업 다각화를 통한 안정적 수익 창출 기대

투자포인트2. 사업 다각화를 통한

안정적 수익 창출 기대.

한양증권이 경쟁력 보유한

1) 기업금융과

2) Trading 부문에 이어

올해에는

3) 리테일 사업 강화 계획.

장외파생상품 투자매매 중개업

진출도 신사업으로 추진 중

한양증권의 두번째 투자포인트는 사업 다각화를 통한 안정적 수익 창출 기대이다.

현재 한양증권이 경쟁력을 보유한 사업 부문은 1) 기업금융과 2) Trading 부문이다.

동사는 기업금융 중 DCM(채권발행시장) 부문에서 우위를 확보하고 있다. 특히 여전채, 금융채, 신종자본증권 등 크레딧 채권 발행시장에서 강한 입지를 확보하고 있으며, 대형 증권사들이 상대적으로 관심을 덜 두는 BBB급 유동화증권, 중소형 채권 발행, 구조화 채권 등 니치마켓에 집중하면서 차별화된 수익 모델을 구축하고 있다. 동사는 중소형사임에도 불구하고 2025년 더벨 리그테이블에서 여전채 주관실적 6위를 차지했다. 연간 주관금액 규모는 4.5조원이었으며, 시장점유율은 4.74%였다.

채권 발행 시장은 단순히 인수 능력뿐만 아니라 발행사 네트워크, 기관투자자 영업력, 크레딧 분석 역량, 유통시장 대응 능력이 종합적으로 요구되는 사업이다. 한양증권은 2010년 후반대부터 축적된 채권 세일즈 네트워크와 기관 영업력을 바탕으로 여전채 및 신종자본증권 분야에서 업계 상위권의 경쟁력을 유지하고 있다. 특히 발행주관 수수료뿐 아니라 인수 이후 세컨더리 마켓 유통 과정에서도 수익을 창출할 수 있는 구조를 갖추고 있다는 점이 강점이다.

최근에는 국내 기업의 해외 자금조달 수요 증가에 대응하여 글로벌 신디케이션론 주선, 해외 크레딧 딜 참여 등 글로벌 IB 영역으로 사업 범위를 확대하고 있으며, 이는 전통적인 국내 채권 비즈니스 외의 신규 수익원이 되고 있다.

트레이딩 부문 역시 주요 사업부문이다. 동사의 트레이딩 사업은 시장 방향성에 베팅하기보다는 리스크를 제한하면서 안정적인 수익을 내는 구조를 갖추고 있다. 즉, 차익거래, 이벤트 드리븐(Event-driven), 메자닌 투자 및 신기사 GP참여 등 중위험, 중수익 전략을 추구하고 있다. 운용 부문에서 전통적으로 동사가 강점이 있는 부문은 채권 운용이었다.

동사는 성과연동형 보상체계(PSR)를 통해 업계 상위권 수준의 운용 인력과 브로커를 보유하여 경쟁력을 확보하고 있으며, 조직별로 운용 전략을 차별화하여 운용 실적의 변동성을 완화하고 있다. 즉, 일부 조직은 금리 및 크레딧 중심의 보수적 운용을 담당하고, 다른 조직은 구조화 상품이나 이벤트 드리븐 전략을 활용함으로써 특정 시장 환경에 대한 수익 편중을 최소화하고 있다. 이와 같은 다중 전략(Multi-strategy) 체계는 변동성이 높은 시장에서도 실적 안정성을 높이고 있다.

또한 동사는 상대적으로 높은 조달금리라는 한계를 보유하고 있으나, 보유 채권을 담보로 한 환매조건부채권(RP) 매도를 적극 활용함으로써 저비용 단기 자금을 확보하고 있다. 이를 통해 경쟁사 대비 불리한 조달 구조를 일부 상쇄하며 운용 수익성과 자본 효율성을 제고하고 있다.

최근 동사는 추가 수익원 확보를 위해 주식형 ETF LP 사업에도 신규 진출했다.

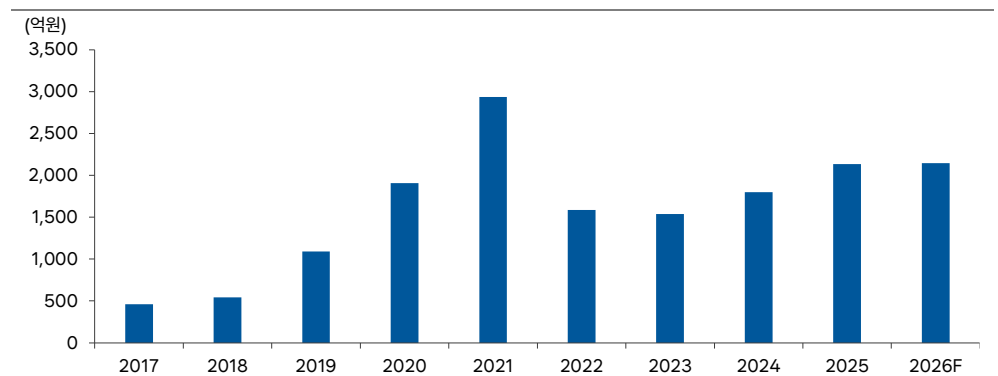
동사는 작년 대주주 변경 이후 본격적으로 사업 다각화를 추진하고 있다.

한양증권은 사업부문 중 약점으로 지적되던 리테일 부문을 올해부터 강화하고 있다. 동사는 올해 4월 디지털 사업부를 신설하고 비대면 마케팅을 확대하는 한편, 모바일트레이딩시스템(MTS) 고도화를 통해 사용자 편의성을 개선하고 있다. 또한, 최근에는 경쟁력 있는 신용융자 금리를 제공하며 고객 기반 확대에 집중하고 있다. 업계 최저 수준인 3.6%의 금리 프로모션을 통해 한양증권의 신용공여 잔액은 3월말 250억원에서 최근 1,400억원 수준으로 단기간 급증했다. 당사는 리테일 사업의 장기적 성장을 위해서는 신용잔고로 유입된 고객을 금융상품 판매 등을 락인시킬 수 있는지 여부가 중요하다고 판단한다.

동사는 자기자본 사용이 적고 수익 안정성이 높은 중개 중심 사업 확대에도 적극 나서고 있다. 대표적으로 대차중개 사업은 법인 고객이 보유한 주식을 대여하려는 수요와 차입 수요를 연결해 수수료를 창출하는 사업으로, 동사는 외부 플랫폼 업체가 보유한 주식을 동사의 법인 고객과 연계해주는 방식으로 수익을 창출할 계획이다.

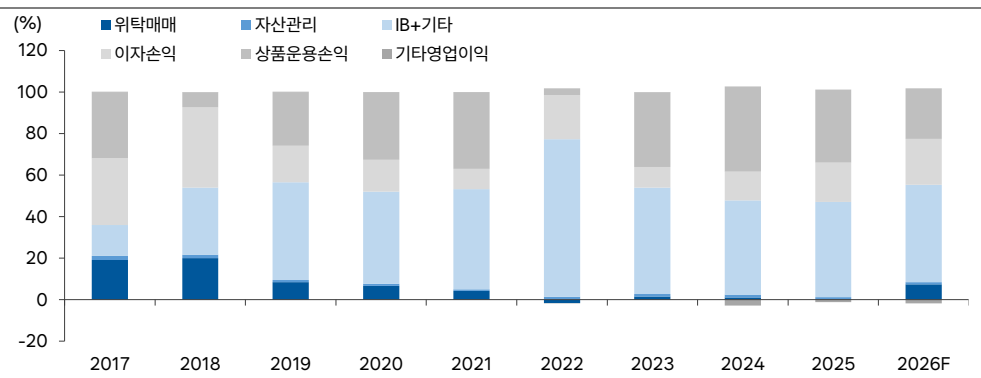
가장 주목할 만한 신규 사업은 장외파생상품 투자매매-중개업 진출이다. 한양증권은 해당 사업을 미래 성장동력으로 판단하고 관련 조직을 신설하는 등 인가 취득을 위한 준비를 진행하고 있다. 장외파생상품 사업은 고객의 헤지 수요와 구조화 상품 수요를 기반으로 수수료 및 운용 수익을 창출할 수 있으며, 부동산 PF사업 대비 상대적으로 자기자본 부담이 크지 않다는 점에서 자본 효율성이 높은 사업이다. 현재는 타사 계좌를 활용해 관련 비즈니스를 수행하고 있으나, 향후 직접 인가를 취득할 경우 자체적인 상품 공급 및 중개 역량을 확보함으로써 수익 기반이 한층 확대될 것으로 기대된다.

한양증권의 순영업수익 추이



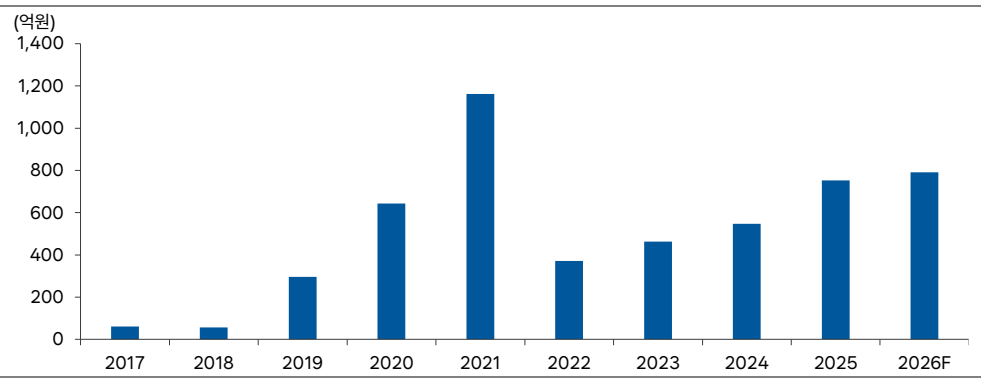
자료: 한양증권, 한국IR협회의 기업리서치센터

한양증권의 순영업수익 수익 기여도 비중 추이



자료: 한양증권, 한국IR협의회 기업리서치센터

한양증권의 영업이익 추이



자료: 한양증권, 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

1 2025년 실적 Review

2025년 순영업수익
2,121억원(+17.9%YoY),
영업이익 753억원(+37.6%YoY)
기록

한양증권의 2025년 순영업수익(별도기준)은 2,136억원으로 전년대비 18.7% 증가했다.

순수수료 수익은 1,006억원으로 전년대비 16.9% 증가했다.

수수료 수익 중에서는 IB관련수수료 수익과 기타수수료 수익이 407억원과 574억원으로 각각 전년 대비 16.1%, 22.9% 증가하며 상대적으로 높은 증가율을 보였다. IB사업부문은 동사가 경쟁력이 있는 부문이다. 동사는 2025년에도 DCM부문의 여신전문금융회사채 및 신종자본증권 발행 및 인수 시장에서 리그테이블 6위의 경쟁력을 유지하며 꾸준한 수익을 창출했다. 또한 신기술투자조합(GP), 메자닌, 제 3자 배정 유상증자 주관을 중심으로 ECM 부문의 이익도 증가했다. 특히 신기술투자자산관리수수료는 성과 보수가 반영되며 2024년 6억원에서 2025년 65억원으로 급증했다. 부동산PF 시장이 2025년 하반기부터 턴어라운드 되며, 기타수수료 수익이 증가했다. 동사는 부동산 PF와 관련하여 직접적인 대출보다는 금융자문 및 대출 주선 등 자기자본 투입을 최소화하는 일에 집중했으나, 채무보증금액도 2024년말 616억원에서 2025년 1,813억원으로 증가했다.

수탁수수료 수익은 100억원으로 전년대비 22.4% 증가했다. 시장의 일평균 거래대금(KOSPI+KOSDAQ 기준)이 2024년 19조원에서 2025년 25.9조원으로 증가했고, 평균 수수료율도 8.04bp에서 8.28bp로 상승하며 지분증권위탁매매수수료 수익이 97억원으로 전년대비 22.3% 증가했다. 금융상품판매수수료 수익은 25억원으로 전년과 비슷한 수준을 유지했다.

순이자이익과 상품운용관련손익은 404억원과 752억원으로 전년대비 61.4%, 1.8% 증가했다. 순이자이익이 급증한 요인은 채권 부문의 투자를 확대하고, 2025년 하반기 금리 상승과 변동성 확대 시 주식, 채권, 파생상품 운용규모를 전략적으로 조정하며 리스크 관리를 했기 때문이다. 또한, 2024년말 전문 팀을 영입하며 본격적으로 시작된 ETF LP 사업의 수익이 채권 부문 수익으로 집계되는 영향도 있다. 동사는 기존 채권 알고리즘 트레이딩 역량을 주식 ETF LP에 접목하여 효율적으로 괴리율을 관리하며 추가 수익을 창출하고 있다.

동사의 영업이익은 753억원으로 전년대비 37.6% 증가했다. 동사의 판관비는 1,383억원으로 전년대비 10.5% 증가했으나, 순영업수익 대비 낮은 성장률을 유지하며, 판관비율은 2024년 69.7%에서 2025년 64.7%로 낮아졌다. 당기 순이익은 566억원으로 전년대비 43.7% 급증했다.

2 2026년 1분기 실적 Review

2026년 1분기 순영업수익
668억원(-0.8%YoY), 영업이익
260억원(-16.1%YoY) 기록

한양증권의 2026년 1분기 순영업수익은 668억원으로 전년동기 대비 0.8% 감소했다.

동사의 순수수료 수익은 340억원으로 전년동기 대비 7% 증가했다. 시장의 일평균 거래대금(1Q25 19.0조원 → 1Q26 66.6조원)이 급증하며 수탁수수료가 64억원으로 전년동기 대비 249.1% 급증했으나 수수료 비용도 50억원으로

로 전년대비 206.3% 증가했다. 부동산 PF 시장의 안정화가 이어지며, 기타수수료 수익도 217억원으로 전년대비 17.1% 증가했으나, IB관련 수수료 수익은 16.7% 감소했다.

채권운용규모를 키우면서 동사의 순이자이익은 159억원으로 전년대비 124.8% 급증했으나, 상품운용손익은 173억원으로 44.3% 감소했다.

영업이익과 당기순이익은 260억원과 186억원으로 전년대비 각각 16.1%, 10.7% 감소했다.

2026년 실적 전망

**2026년 순영업수익
2,144억원(+0.4%YoY),
영업이익 791억원(+5.1%YoY)로
추정**

한양증권의 2026년 순영업수익은 2,144억원(+0.4%YoY), 영업이익을 791억원(+5.1%YoY), 당기순이익을 594억원(+4.9%YoY)로 추정한다.

실적 개선의 주요인은 1) 주식시장의 일평균 거래대금 급증에 따른 수탁수수료의 급증과 2) 동사의 신용공여금 확대 전략에 따른 신용공여이자 급증에 기인한다. KOSPI가 8,000pt를 넘어서면서 주식시장의 일평균 거래대금이 급증하고 있다. 당사는 올해 일평균 거래대금(KOSPI+KOSDAQ 기준)을 78조원으로 전년대비 3배 급증할 것으로 예상한다. 이에 따라 한양증권의 수탁수수료는 전년도 100억원에서 올해 293억원으로 194% 급증할 것으로 추정한다. 또한, 신용공여에 대한 투자자들의 수요가 급증한 가운데, 당사는 신용공여금을 적극적으로 확대하는 전략을 구사하고 있어, 신용공여이자도 76억원으로 전년 대비 5배 급증하며, 순이자수익 증가를 견인할 전망이다.

다만 상품운용관련손익은 전년대비 31% 감소할 것으로 추정된다. 시장 금리가 급등하는 가운데, 주가 시장의 변동성이 확대되면서 운용이 쉽지 않은 환경이 전개될 것으로 예상되기 때문이다.

동사의 판관비 효율화 기조가 이어지면서 판관비율이 하락하여 영업이익은 순영업수익 대비 높은 증가율을 보일 전망이다.

연간 실적 추이 및 전망

		2022	2023	2024	2025	2026F
손익계산서 (억원)	순영업수익	1,588	1,538	1,800	2,136	2,144
	순수수료수익	1,200	831	861	1,006	1,187
	수수료수익	1,311	905	924	1,106	1,323
	수탁수수료	84	98	81	100	293
	금융상품판매수수료	22	18	25	25	25
	IB 관련수수료	377	353	351	407	394
	기타수수료 수익	828	437	467	574	612
	(수수료 비용)	111	74	63	100	136
	순이자이익	338	152	250	404	475
	상품운용관련손익	52	554	739	752	520
	기타영업이익	-2	1	-50	-26	-38
	판매비와 관리비	1,216	1,075	1,252	1,383	1,353
	영업이익	372	463	548	753	791
	영업외손익	-17	6	-9	2	3
	세전이익	355	469	538	757	794
	법인세 비용	115	118	145	191	201
	당기순이익	240	351	394	566	594
수익기여도 (%)	위탁매매	-1.7	1.5	1.0	0.0	7.3
	자산관리	1.4	1.1	1.4	1.2	1.1
	IB+기타수수료	75.9	51.4	45.5	45.9	46.9
	이자손익	21.3	9.9	13.9	18.9	22.2
	상품운용손익	3.3	36.0	41.1	35.2	24.3
지표 (%)	기타영업이익	-0.1	0.1	-2.8	-1.2	-1.8
	판관비율	76.6	69.9	69.7	64.7	63.1
	ROE	5.4	7.3	7.7	10.3	9.3
재무상태표 (억원)	ROA	1.5	2.1	2.2	3.2	3.1
	자본총계	4,594	4,898	5,144	5,818	6,965
	자산총계	15,029	17,478	17,312	18,337	19,690

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

분기 실적 추이

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
손익계산서	순영업수익	500	466	394	440	674	554	503	405	668
(억원)	순수수료수익	175	253	256	177	318	247	219	223	340
	수수료수익	191	272	271	190	334	265	250	257	389
	수탁수수료	24	23	19	16	18	22	27	33	64
	금융상품판매수수료	5	6	7	6	6	7	7	5	6
	IB 관련수수료	79	80	108	84	123	80	104	99	103
	기타수수료 수익	82	163	138	84	186	156	113	119	217
	(수수료 비용)	16	19	15	13	16	18	32	34	50
	순이자이익	69	93	40	48	71	74	119	140	159
	상품운용관련손익	271	126	123	219	311	223	168	50	173
	기타영업이익	-15	-7	-25	-4	-26	10	-3	-7	-4
	판매비와 관리비	303	302	287	360	364	392	314	312	408
	영업이익	196	164	107	80	310	162	189	93	260
	영업외손익	-19	8	-0	2	-25	19	7	3	-1
	세전이익	178	172	106	82	284	181	196	96	259
	법인세 비용	44	47	31	23	76	43	53	20	73
	당기순이익	134	125	76	59	209	138	143	76	186
수익기여도	위탁매매	1.6	0.8	1.0	0.5	0.3	0.7	-1.0	-0.2	2.1
(%)	자산관리	1.1	1.3	1.7	1.5	1.0	1.2	1.3	1.3	0.8
	IB+기타수수료	32.3	52.3	62.3	38.2	45.9	42.7	43.2	54.0	47.9
	이자손익	13.7	20.1	10.2	10.9	10.5	13.4	23.7	34.5	23.8
	상품운용손익	54.2	27.0	31.2	49.8	46.2	40.3	33.4	12.3	25.9
	기타영업이익	-2.9	-1.5	-6.3	-0.9	-3.8	1.8	-0.6	-1.8	-0.6
지표	판관비율	60.7	64.8	72.9	82.3	54.0	68.8	62.4	77.1	61.1
(%)	ROE	10.8	10.0	5.9	4.6	15.8	10.1	10.2	5.3	12.9
	ROA	1.7	1.1	0.6	0.6	2.4	1.1	1.2	0.9	1.6
재무상태표	자본총계	4,964	5,057	5,133	5,192	5,400	5,539	5,681	5,757	6,478
(억원)	자산총계	42,513	45,633	54,349	17,312	53,223	46,396	50,949	18,337	74,050

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터



Valuation

**한양증권의 2026년 PBR은
0.42배로 향후 수익성 회복과
신규 사업 성과 가시화 시 재평가
가능성 존재. 현재 주가 수준에서
7.9%의 배당수익률은 주가의
하방 경직성을 제공해줄 전망**

현재 한양증권의 2026년 PBR은 0.42배이다. 2018년 이후 동사의 주가는 PBR Band 0.18배에서 0.64배에서 움직였다. 평균 PBR은 0.35배이다. 이를 감안 시 동사의 주가는 역사적 밸류에이션 흐름 상 중상단에 위치해 있다.

시기별로 살펴보면, 한양증권은 2020년 이전까지 PBR 0.3배 내외에서 거래되며 업종 내 대표적인 저평가 증권주로 분류되었다. 그러나 코로나19 이후 정부의 적극적인 통화·재정정책에 따른 유동성 확대와 개인투자자 자금 유입으로 국내 증시가 강세를 보이면서 주가가 빠르게 상승했다. 특히 한양증권은 2018년부터 전략적으로 확대해 온 부동산 PF 사업이 저금리 환경과 부동산 시장 호황의 수혜를 받으며 실적 성장을 견인했다. 이에 따라 2021년 ROE는 20.3%까지 상승했으며, PBR은 기존 0.3배 수준에서 0.6배 수준까지 상승했다. 그러나 이후 미국 및 국내 기준금리가 급격히 인상되며, 시장 금리가 급등했고, 2023년에는 부동산 PF시장에 대한 우려가 확대되며 PBR은 2.5배 수준까지 하락했다. 2024년 한양증권 매각 및 KCGI 인수 이슈로 단기간 급등했던 동사 주가는 2025년 이후 증권주에 우호적인 환경 전개와 ROE 상승으로 PBR 0.64배까지 상승했다가 최근 주가 조정과 함께 0.4배 수준으로 급락했다.

2026년 예상 ROE는 9.3%로 전년 대비 하락할 전망이다. 다만 이는 수익성 저하보다는 신규 성장동력 확보를 위한 자본 확충의 영향이 크다. 동사는 현재 장외파생상품 투자매매·중개업 진출을 추진하고 있으며, 해당 사업 영위를 위해서는 금융위원회의 인가와 함께 일정 수준 이상의 자기자본 및 리스크 관리 체계를 갖춰야 한다. 이에 올해 1분기 자산 재평가를 통해 자본을 약 660억원 확충하면서 1분기 말 자기자본은 6,478억원으로 증가했다.

단기적으로는 자본 증가에 따라 ROE가 희석되는 효과가 나타나겠지만, 중장기적으로는 장외파생상품 투자매매·중개업 진출을 통한 신규 수익원 확보와 사업 포트폴리오 다각화에 따른 이익 안정성 제고가 기대된다. 또한 국내 증시 활성화 정책과 증시로의 자금 유입 확대 가능성을 감안하면 증권업 전반의 영업환경 역시 우호적인 방향으로 개선될 여지가 있다.

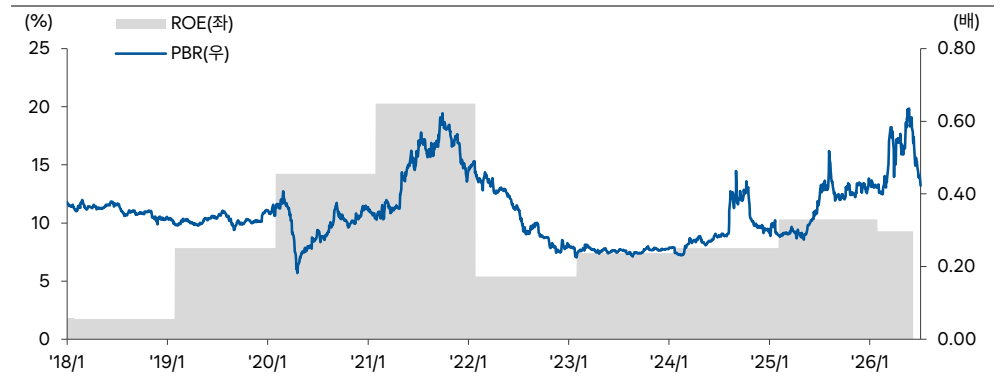
이에 따라 동사의 주가는 향후 수익성 회복과 신규 사업 성과가 가시화될 경우 재평가 가능성이 존재한다. 아울러 현재 주가(6/12) 기준 배당수익률 7.9%는 주가의 하방 경직성을 높여주는 요인으로 작용할 전망이다.

한양증권의 PBR Band



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

한양증권의 ROE와 PBR 추이

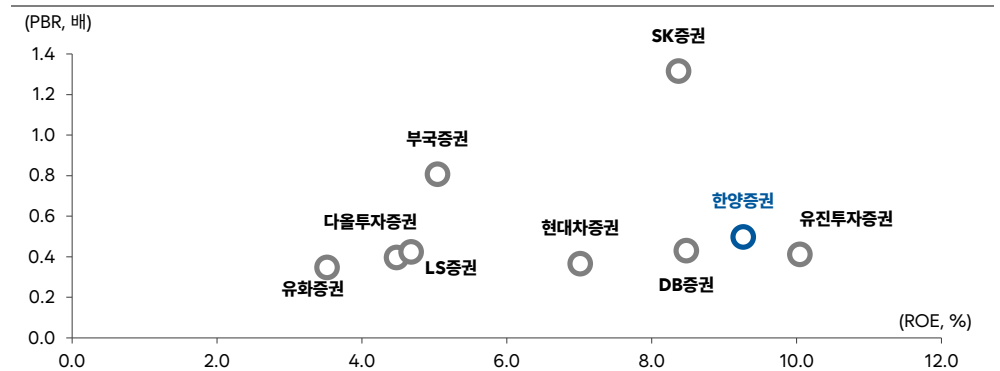


자료: 한양증권, 한국IR협의회 기업리서치센터

2026년 1분기 Trailing 기준 PBR-ROE 관점에서 한양증권은 경쟁사 대비 상대적으로 저평가

한양증권의 경쟁사로 중소형 상장 증권사와 밸류에이션을 비교해 보았다. 중소형증권사로는 지배주주 자본 기준 5,000억원~1.5조 사이의 상장사를 선정했으며, 이 기준에 부합하는 증권사로는 현대차증권, 유진증권, DB증권, LS증권, 부국증권, 다올투자증권, SK증권과 유화증권이 있다. 이들 기업은 2026년 실적에 대한 시장 추정치가 없다. 이에 2026년 1분기 Trailing 기준으로 증권사들의 PBR-ROE를 비교해 보았다. 한양증권은 ROE 9.3%, PBR 0.5배로 상대적으로 낮은 밸류에이션을 받고 있다. 경쟁사들의 평균 ROE와 PBR은 각각 6.5%와 0.6배이다.

한양증권과 경쟁사들의 ROE-PBR 현황



주: 2026년 1분기 실적 Traing 기준, 자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

한양증권과 경쟁사의 재무 및 밸류에이션 지표

		한양증권	현대차증권	유진증권	DB 증권	LS 증권	부국증권	다올투자증권	SK 증권	유화증권
주가(원주)		22,850	9,310	4,695	10,730	6,640	61,900	3,675	3,345	3,165
시가총액(억원)		2,908	5,757	4,548	4,555	3,684	6,419	2,238	7,737	1,795
자산	2023	17,475	115,853	86,993	102,120	77,872	17,705	92,118	64,491	8,030
(억원)	2024	17,313	119,920	96,467	106,706	87,797	16,514	96,032	61,093	7,714
	2025	18,337	123,964	110,490	142,647	103,891	18,119	104,567	68,595	8,105
	2026F	19,690								
지배주주지분	2023	4,894	12,778	10,119	11,739	9,354	7,579	8,305	6,472	5,061
(억원)	2024	5,142	13,021	10,514	11,740	8,714	7,703	7,760	5,593	5,112
	2025	5,818	14,433	11,325	12,636	8,787	8,333	8,071	6,046	5,379
	2026F	6,965								
순영업이익	2023	1,537	2,516	2,741	2,661	1,707	1,856	2,048	2,623	135
(억원)	2024	1,796	2,634	3,092	3,397	1,679	1,306	1,752	1,483	262
	2025	2,136	3,090	3,692	4,290	1,960	1,797	2,985	3,052	198
	2026F	2,144								
영업이익	2023	463	652	270	213	332	691	-620	131	-4
(억원)	2024	544	547	583	619	218	367	-749	-1,079	122
	2025	753	723	844	1,167	222	568	337	78	59
	2026F	791								
(지배주주지분)당기순이익	2023	348	535	307	62	287	573	-109	26	73
(억원)	2024	388	362	496	501	166	309	-486	-825	178
	2025	566	577	645	814	230	456	405	288	141
	2026F	594								
ROE(지배)	2023	7.3	4.3	3.1	0.7	3.1	7.9	-1.7	0.4	1.5
(%)	2024	7.7	2.8	4.8	4.9	1.8	4.1	-7.8	-13.9	3.5
	2025	10.3	4.2	5.9	7.7	2.6	5.7	6.6	5.0	2.7
	2026F	9.3								
P/E(평균)	2023	3.5	6.4	10.8	28.0	11.0	4.9	-26.0	126.1	23.2
(배)	2024	4.1	9.4	8.1	3.9	18.8	11.1	-4.6	-3.3	9.3
	2025	3.7	7.5	4.8	4.2	13.5	13.6	5.8	9.8	13.7
	2026F	4.9								
P/B(연말)	2023	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
(배)	2024	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3
	2025	0.4	0.3	0.3	0.4	0.3	0.6	0.4	0.5	0.3
	2026F	0.4								
현금배당수익률	2023	8.7	4.7	1.7	5.2	3.9	6.9	3.9	0.3	5.1
(%)	2024	8.1	2.4	4.1	7.7	2.6	5.5	4.8	0.2	7.3
	2025	8.4	4.7	5.2	5.1	10.4	4.3	6.8	0.0	8.1

주: 주가와 시가총액은 2026년 6월 12일 기준, 한양증권의 2026년 실적은 당사추정치 기준, 나머지 기업은 추정치 부재

자료: Fnguide, 한국IR협의회 리서치센터

리스크 요인
리스크 요인은**1) 중앙일보 계열사에 대한****신용공여 익스포저****2) 실적의 경기 민감성과****3) 장외파생상품 사업 진출 지연****리스크**

한양증권의 리스크 요인은 1) 중앙일보 계열사에 대한 신용공여 익스포저, 2) 실적이 경기와 금융시장 상황에 민감하다는 점과 3) 장외파생상품 사업 진출 지연 개연성이 있다.

지난 6월 2일 JTBC는 제일티비씨제이차 및 미르제이차에 대한 총 206억원의 채무를 상환하지 못해 채무불이행이 발생했다. 14일에는 중앙홀딩스, 중앙피앤아이, 메가박스중앙, 콘텐트리중앙 4개사가 회생절차 개시를, 15일에는 JTBC가 회생절차 개시를 신청했다. 중앙일보는 워크아웃을 추진할 계획이라 알려졌다. 나이스신용평가에 따르면, 한양증권의 중앙일보 계열사 관련 익스포저는 약 840억원으로, 3월말 자기자본의 13%에 해당한다. 이에 대해 한양증권은 보도자료를 통해 해당 익스포저는 주요 자산에 대한 담보권을 바탕으로 관리되고 있으며, 6월말까지 160억원, 9월말까지 누적 약 446억원이 회수될 것으로 전망된다고 보도했다. 또한 현재 계획에 따르면 연말까지 전체 익스포저의 87%에 해당하는 731억원 회수가 예상된다고 했다.

한양증권 측은 담보로 설정된 자산이 매출채권 담보 신탁 구조를 통해 관리되고 있어 안정적인 회수가 가능하다는 입장이다. 동사의 매출채권 담보자산은 신탁 구조를 통해 중앙일보 및 JTBC의 일반 재산과 분리되어 있어 통상적으로 회생절차 또는 워크아웃 과정에서 우선적인 회수가 가능하다. 다만 회수 과정에서 매출채권 채무자의 신용도 저하, 상계권 행사, 채권의 실재성 및 법적 권리관계 확인 등으로 인해 예상 대비 회수 시기가 지연되거나 회수 금액이 일부 감소할 가능성은 존재한다. 이 경우 당기손익-공정가치측정금융상품(FVTPL)으로 분류된 관련 자산에 대한 평가손실이 발생하면서 손익 변동성이 확대될 수 있다.

한양증권 실적은 경기와 금융시장 상황에 민감하다. 경기 호황기에는 투자 심리 개선 및 주식시장 거래량 증가가 수수료 수익 증가로 연계될 수 있다. 또한, 경기호황기에 금융시장이 안정화되어 있고, 증시가 전반적으로 우상향 하는 모습을 보여준다면 상품운용 관련 수익도 견조한 흐름을 이어갈 수 있다. 반면, 경기 불황기나 금융시장 변동성이 확대될 경우 동사의 이익 변동성도 확대될 개연성이 크다.

한양증권은 중장기 성장동력 확보를 위해 장외파생상품 투자매매-중개업 진출을 추진하고 있다. 다만 해당 사업은 금융위원회의 인가가 필요하며, 인가 과정에서 일정 지연 또는 추가 자본 확충 요구가 발생할 가능성을 배제할 수 없다. 또한 인가 취득 이후에도 초기 고객 확보, 거래 규모 확대, 위험관리 체계 구축 등의 과정이 필요해 단기간 내 의미 있는 수익 창출로 이어지지 않을 수 있다. 장외파생상품 사업의 수익화가 예상보다 지연되거나 시장 경쟁 심화로 수익성이 기대에 미치지 못할 경우, 현재 시장이 기대하는 사업 다각화 효과와 ROE 개선 속도는 제한될 수 있다

별도 손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
순영업수익	1,588	1,538	1,800	2,136	2,144
순수수료수익	1,200	831	861	1,006	1,187
수수료수익	1,311	905	924	1,106	1,323
수탁수수료	84	98	81	100	293
금융상품판매수수료	22	18	25	25	25
IB관련수수료	377	353	351	407	394
기타수수료 수익	828	437	467	574	612
(수수료 비용)	111	74	63	100	136
순이자이익	338	152	250	404	475
상품운용관련손익	52	554	739	752	520
기타영업이익	-2	1	-50	-26	-38
판매비와 관리비	1,216	1,075	1,252	1,383	1,353
영업이익	372	463	548	753	791
영업외손익	-17	6	-9	2	3
법인세 차감전 계속사업이익	355	469	538	757	794
법인세 비용	115	118	145	191	201
당기순이익	240	351	394	566	594

수익기여도(별도기준)

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
위탁매매	-1.7	1.5	1.0	0.0	7.3
자산관리	1.4	1.1	1.4	1.2	1.1
IB	23.7	23.0	19.5	19.1	18.4
기타 수수료	52.1	28.4	26.0	26.9	28.5
이자손익	21.3	9.9	13.9	18.9	22.2
상품운용손익	3.3	36.0	41.1	35.2	24.3
기타영업이익	-0.1	0.1	-2.8	-1.2	-1.8

배당지표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
DPS	800	800	950	1600	1800
현금 배당성향(별도)	41.8	28.9	32.6	37.4	38.6
배당수익률	8.8	8.2	7.4	6.9	7.9

별도 재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
현금및 예치금	2,777	2,730	3,488	4,194	3,131
유가증권	10,988	13,583	12,872	12,980	11,564
대출채권	201	261	171	208	209
유형자산	180	168	161	155	175
기타자산	884	736	620	799	4,611
자산총계	15,029	17,478	17,312	18,337	19,690
예수부채	761	657	588	793	1,269
매도파생결합증권	0	0	0	0	0
차입부채	8,263	10,494	10,277	10,010	9,465
기타부채	1,411	1,429	1,303	1,715	1,991
부채총계	10,435	12,580	12,169	12,519	12,725
자본금	663	663	663	663	663
자본잉여금	45	45	45	45	45
이익잉여금	2,713	2,963	3,251	3,698	4,062
자본조정	-5	-5	-5	-5	-5
기타포괄손익누계액	1,178	1,232	1,190	1,418	2,200
자본총계	4,594	4,898	5,144	5,818	6,965
부채 및 자본 총계	15,029	17,478	17,312	18,337	19,690

Valuation지표 및 재무비율

(원, 배, %)	2022	2023	2024	2025	2026F
EPS	1,888	2,731	3,026	4,444	4,663
BPS	36,091	38,453	40,394	45,709	54,720
PER	4.3	3.4	3.9	4.3	4.9
PBR	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4
ROA	1.5	2.1	2.2	3.2	3.1
ROE	5.4	7.3	7.7	10.3	9.3
영업이익률	23.4	30.1	30.3	35.3	36.9
판관비율	76.6	69.9	69.7	64.7	63.1
자산/자본(별도)	3.3	3.6	3.4	3.2	2.8

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
한양증권	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.06.17	한양증권(001750)-대주주 변경 이후 사업 다각화에 대한 기대

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 저작권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '가치한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.