

증권

모험자본 활성화의 중심

- 박혜진 hyejin.park@daishin.com
- 권용수RA yongsu.kwon@daishin.com



증권

- '25년 일간 최고 59조원의 유례 없는 거래대금 기록. 금리 인하에 따른 유동성 장세와 더불어 3차 상법개정, 배당소득분리과세 최고 세율 인하 등 우호적인 정책들이 대기하고 있어 내년 상반기까지 거래대금은 올 4분기 수준 유지, 3분기부터 감소하는 상고하저 전망. 이에 따라 커버리지 합산 BK 수수료수익은 4.26조원으로 '25년 대비 -3.6% 하락 전망
- 부동산PF 상흔 이후 최근 증권사를 비롯한 제 1금융권의 IB실적은 리파이낸싱과 인수금융이 차지, 특히 금리 레벨이 낮아지며 대기업 리파이낸싱 딜이 활발. 4분기 금리 급등으로 인수금융 시장 위축됐으나 '26년 금리인하 사이클 재개되면 리파이낸싱 위주 대형 Deal 증가 전망
- 낮아진 금리레벨과 금융사의 모험자본 투자 강조로 회사채 투자 수요도 늘어날 전망. 이에 '26년 커버리지 합산 IB수수료수익 '25년 수준 유지 전망
- 트레이딩수익은 '25년 대비 감소 불가피. '25년 2분기 전반적인 매크로 환경 개선으로 투자자산 가치 재평가가 대거 발생했기 때문. '26년 금리 인하 사이클 재개에도 IB 및 PI자산 평가익 발생은 제한적일 것으로 예상
- 정부가 모험자본 투자 활성화를 강력하게 강조하고 있어 내년 증권사들의 역할이 더욱 중요해질 전망. 금융업종 내 규제완화를 비롯하여 신규 라이선스를 지급하는 업종은 증권업이 유일
- 신규사업자로 IMA는 한국투자증권, 미래에셋증권, 발행어음은 키움증권 확정. 이외 4사(삼성, 메리츠, 신한, 하나) 발행어음 심사 진행중
- 조달자금 70% 이상 기업금융관련 자산 의무 공급으로 관련 시장 확대 가능성 크며 원금 보장 신규 상품 출시로 은행 예/적금 수요 일부 흡수 가능
- 미래+한국 양사가 공급 가능한 재원은 30조원 이상. IMA 2개사와 키움증권을 비롯한 나머지 4사까지 최종 인가 받으면 7개사가 공급 가능한 모험자본은 최대 60조원에 이를 것
- 2026년 증권업종에 대해 긍정적인 관점 유지하며 IMA 라이선스 확보에 따라 운신의 폭이 더욱 넓어진 한국금융지주 최선희주 유지

KOSPI 5,000pt 달성 기대는 여전히 유효하다

업종 투자의견 Overweight 유지, 한국금융지주 최선호주 유지

- 유동성이 끌어올리는 장세가 내년 상반기까지 지속될 것으로 전망됨에 따라 거래대금 역시 높은 수준이 지속될 것으로 예상. 특히 대형사를 필두로 수신기능 (IMA, 발행어음)이 추가됨에 따라 적극적인 투자 집행에 따른 수익성 개선을 기대할 수 있음
- 특히 정부가 모험자본 투자 활성화를 강력하게 강조하고 있어 내년 증권사들의 역할이 더욱 중요해질 전망. 금융업종 내 규제완화를 비롯하여 신규 라이선스를 지급하는 업종은 증권업이 유일
- 미국 정부 섯다운에 따라 고용 등 지표확인이 늦어져 12월까지 조정가능성 열려있으나 이후 미국 금리 인하 재개되면 3차 상법개정안, 배당소득 분리과세 최고 세율 인하, 고배당 기업에 투자하는 펀드 세제 혜택 등 한국 시장으로의 투자 유인도 다시 증가할 가능성이 높음
- 따라서 2026년 증권업종에 대해 긍정적인 관점 유지하며 IMA 라이선스 확보에 따라 운신의 폭이 더욱 넓어진 한국금융지주 최선호주 유지

당사 Universe 증권의 실적 전망 및 투자의견										(단위:십억원, %, 배)	
종목	한국금융지주		미래에셋증권		NH투자증권		삼성증권		키움증권		
투자의견	BUY		Marketperform		Marketperform		BUY		BUY		
목표주가	218,000원		23,000원		23,000원		91,000원		350,000원		
현재가 (11/26)	162,700원		22,500원		21,000원		80,400원		273,000원		
Upside	33.99%		2.22%		9.52%		13.18%		28.21%		
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	
순영업수익	3,968	3,588	3,577	3,379	2,506	2,368	2,639	2,468	2,301	2,193	
상품운용수익	899.8	503.4	1,747	1,533	414	281	592	512	549.3	407.9	
순이익	1,972.5	1,618.8	1,437	1,329	968	876	1,054	1,027	1,145	1,056	
%yoy	91.0%	-17.9%	61.6%	-7.5%	40.9%	-9.5%	17.3%	-2.6%	37.2%	-7.9%	
ROE	17.7	12.7	11.0	9.3	10.6	8.8	12.2	10.6	18.5	14.6	
PBR	0.85	0.52	1.06	0.96	0.73	0.66	0.83	0.74	1.15	0.98	
PER	4.8	4.1	9.6	10.4	6.8	7.6	6.8	7.0	6.9	7.5	

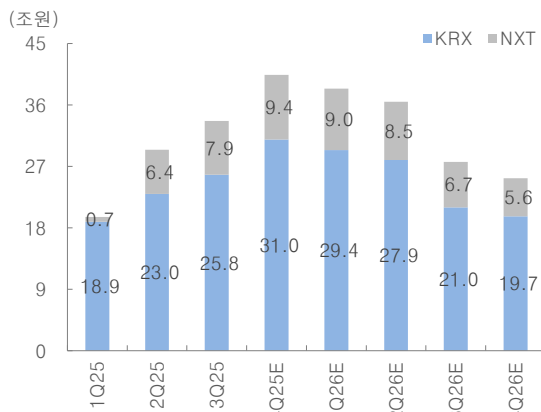
자료 : 대신증권 Research Center

[브로커리지] 거래대금 연간 규모 소폭 감소하나 유동성 장세 지속 전망

'25년 워낙 압도적인 기록, 추세는 '26년 상반기까지

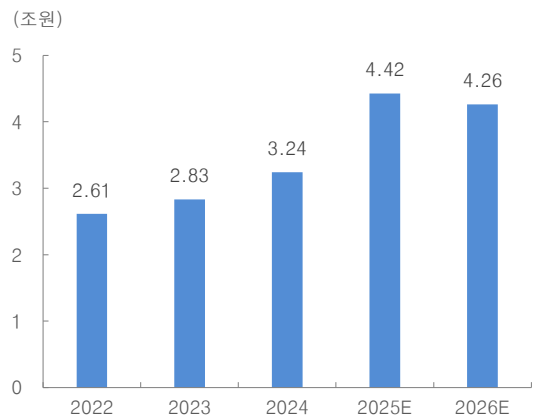
- 2025년 목도한 유례 없는 거래대금, 일간 최고 59조원까지 경신. 따라서 '25년 정도의 압도적 레벨이 지속된다고 전망하기는 어려움. 다만 당사는 내년 상반기까지 KOSPI지수가 5,300pt까지 상승한다고 전망하는 바, 금리 인하에 따른 유동성 장세가 지속될 것이라는 판단
- 뿐만 아니라 3차 상법개정, 배당소득분리과세 최고 세율 인하, 고배당 기업 편입 펀드 세제 혜택 등 증시 환경에 우호적인 정책들이 대기 중. 따라서 내년 상반기까지 거래대금은 올 4분기 수준이 유지될 가능성이 클 것으로 예상. 3분기부터 감소하여 내년 거래대금 흐름은 상고하저 전망
- '26년 KRX 일평균 거래대금은 '25년 대비 소폭 감소한 24.5조원, NXT는 7.4조원 전망하여 합산 32조원 전망. 이에 따라 커버리지 합산 BK수수료수익은 4.26조원으로 '25년 대비 -3.6% 하락 전망

2026년 분기별 거래대금 전망



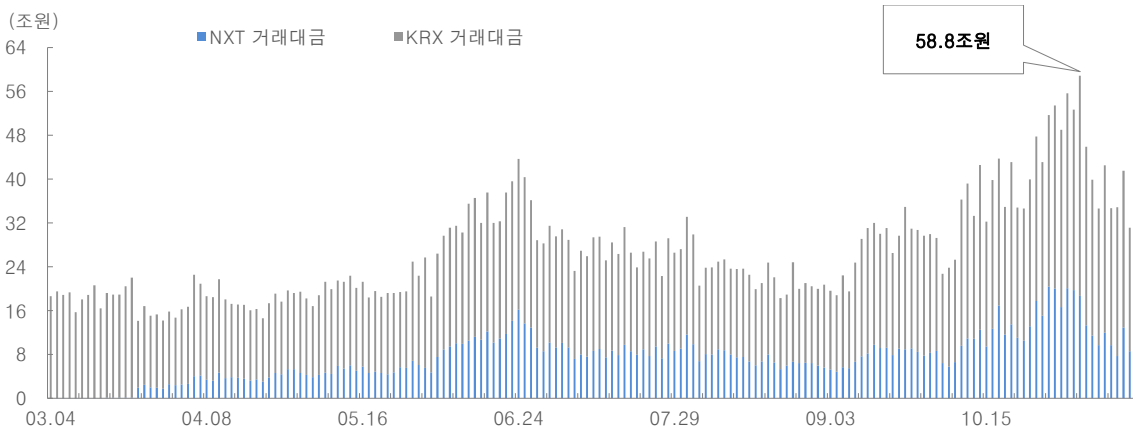
자료: DataGuide, 넥스트레이드, 대신증권 ResearchCenter

커버리지 5사 합산 BK수수료수익 전망



자료: 각사, 대신증권 ResearchCenter

2025년 NXT 출범 이후 거래대금 추이: 최고 58.8조원 기록



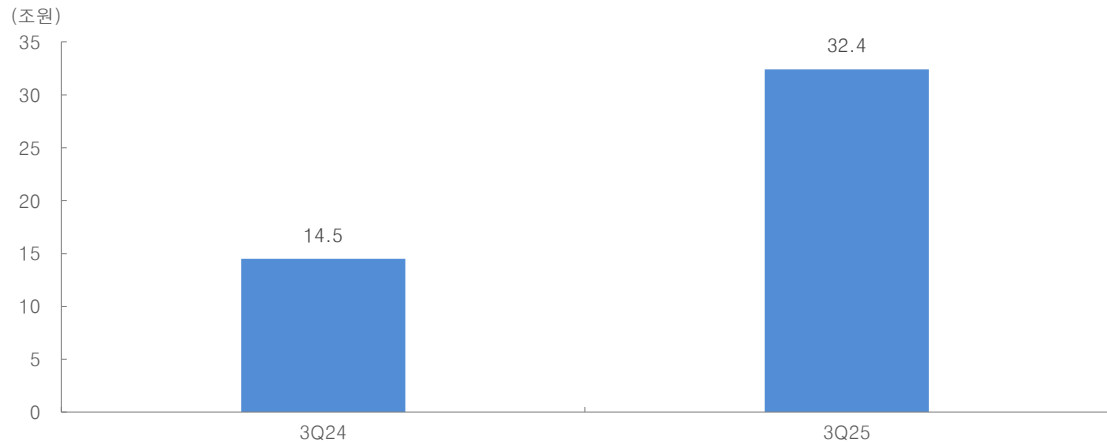
자료: DataGuide, 넥스트레이드, 대신증권 ResearchCenter

[IB] 인수금융/리파이낸싱이 주도, 트레이딩은 '25년 경신하기 어려움

회사채 발행 및 IPO 증가할 듯, 채권운용은 양호할 것이나 투자자산 평가익은 제한적

- 부동산PF의 상흔 이후로 최근 증권사를 비롯한 제 1금융권의 IB실적은 리파이낸싱과 인수금융이 차지. 금리 레벨이 낮아지며 특히 대기업의 리파이낸싱 딜이 활발. 언론보도에 따르면 3분기 누적 M&A 인수금융 가운데 리파이낸싱 비중이 60% 이상을 차지. 인수금융을 비롯한 리파이낸싱은 증권사의 IB 수수료와 이자이익에 기여하는데 최근 1,000억원 단위의 대형 딜이 성행
- 집계 가능한 15위권까지 M&A 인수금융 누적 금액은 32.4조원으로 '24년 123.8% 증가. 4분기 들어 금리가 급등하면서 인수금융 시장은 위축된 상황인데 2026년 금리인하 사이클 재개되면 리파이낸싱 위주로 대형 Deal 증가 전망
- 또한 낮아진 금리레벨로 기업들 회사채 수요 늘어날 것으로 예상되며 특히 금융사의 모험자본 투자가 강조되면서 회사채 투자 수요도 늘어날 것으로 전망. '26년 커버리지 합산 IB수수료수익은 1.42조원으로 '25년 수준 유지될 전망
- 다만 트레이딩수익은 감소가 불가피. '25년 2분기 금리, 지수, 환율이 워낙 우호적이었고, 전반적인 매크로 환경이 개선됨에 따라 투자자산 가치 재평가가 대거 발생했기 때문. 미래에셋증권의 경우 '25년 상반기에만 투자목적자산 평가이익이 3,000억원 이상 반영. 한국금융지주도 3분기에만 각종 평가익 2,900억원 발생
- 따라서 '26년 금리인하 사이클 재개되며 채권운용/평가익은 양호할 것으로 예상되나 IB 및 PI자산 평가익 발생은 제한적으로 예상되어 전반적인 수익은 감소 예상, 커버리지 합산 3.2조원으로 '25년 대비 -22.9% 감소 전망

2024-25 상위 주관사 인수금융 주관 금액 합계



2025년 인수금융 주관 금액 순위

(단위:십억원)

순위	주관사	금액	건수	주요 거래
1	NH투자증권	4,902	24	SK해운, 에이치라인해운, 부산도시가스, 다이닝즈브랜드 그룹, 클래식스, 어드벤처 인터내셔널 레킷 이센셜 홈 사업부
2	KB국민은행	4,889	13	SK일더스, 잡코리아, SK해운, 다이닝즈브랜드 그룹, 비올
3	우리은행	4,246	16	롯데렌탈·SK렌터카, 프리드라이프, 나래에너지서비스·여주에너지서비스(SK이노베이션 자회사)
4	한국투자증권	3,581	24	에어퍼스트, 쌍용C&E, 잡코리아, 삼화, 동진섬유
5	하나은행	3,189	13	에이치라인해운, SK해운
6	KB증권	2,748	9	SK일더스, 코엔텍
7	신한은행	1,864	10	마이크로웍스, 에어퍼스트
8	삼성증권	1,793	12	부산도시가스, 다이닝즈브랜드 그룹, 동진섬유
9	하나증권	1,595	17	롯데렌탈·SK렌터카, BMC, 에이블씨엔씨
10	미래에셋증권	1,457	4	쌍용C&E, 클래식스
11	신한투자증권	1,429	13	마이크로웍스, 에어퍼스트
12	키움증권	1,030	14	교보생명, 파마리서치, 동진섬유, 에이블씨엔씨
13	대신증권	641	4	교보생명, 클래식스
14	우리투자증권	447	10	봉안당 홈, 슈퍼스트로크

자료 : 언론보도, 대신증권 Research Center

2025년 4분기 인수금융 주요 딜

주관사	주요 거래
우리은행	SK이노베이션 자회사 나래에너지서비스·여주에너지서비스 인수금융(총액 3조원, 주선 2.6조원)
NH투자증권	어드벤처 인터내셔널 레킷 이센셜 홈 사업부 해외 인수금융(총액 4조 87억원, 주선 2,720억원)
키움증권	동진섬유 리파이낸싱(총액 5,500억원), 에이블씨엔씨 리파이낸싱(총액 900억원)
삼성증권	동진섬유 리파이낸싱(총액 5,500억원)
한국투자증권	동진섬유 리파이낸싱(총액 5,500억원)
하나증권	에이블씨엔씨 리파이낸싱(총액 900억원)

자료 : 언론보도, 대신증권 Research Center

2026년 IPO 예상 주요 종목

종목명	예상 시가총액	예상 상장일
무신사	10조원 목표	'26년 하반기
구다이글로벌	10조원 목표	'26년 전후
케이뱅크	3조원 중반	'26년 상반기
채비	1조원	'26년 3분기
소노인터내셔널	3조원	미정
에식스솔루션즈	2.5조원	미정
티맵모빌리티	2.4조원	미정
업스테이지	2조원	미정
마이리얼트립	1조원	미정

자료 : 언론보도, 대신증권 Research Center

[신사업 진출] IMA 본격 시작, 발행어음 참여 증권사 확대

모험자본 공급이 핵심, IMA로 증권사 직접 투자 활성화 기대

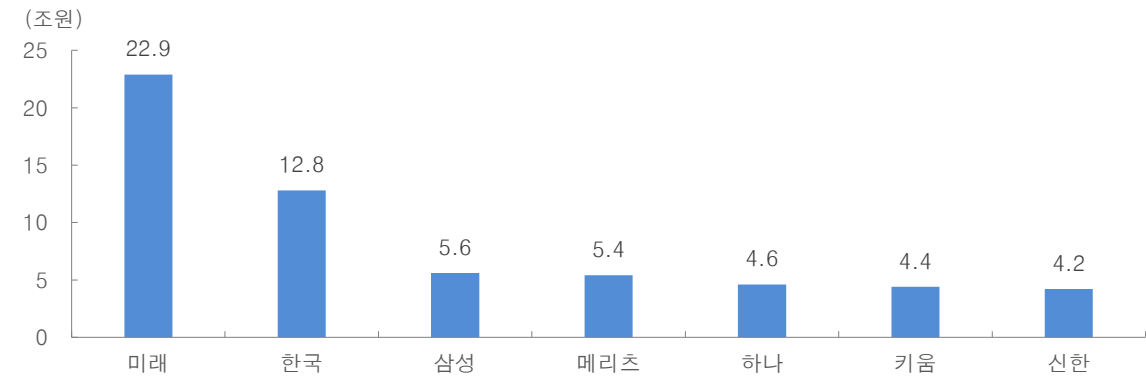
- IMA는 한국투자증권, 미래에셋증권이, 발행어음 신규 사업자로 키움증권이 확정. 발행어음은 삼성, 메리츠, 신한, 하나 증권 4사가 순차적 심사 진행 중
- IMA와 발행어음은 수신기능이 없는 증권사에 조달 재원을 마련할 수 있는 장치. 이는 모두 모험자본 투자 활성화를 장려하기 위한 정부 정책으로 '26년부터 본격적으로 시작될 전망
- 조달한 자금 중 70% 이상을 기업금융관련 자산에 투자, 주로 중소기업, 신용등급 A이하 채권, VC, 신기사 등에 의무 공급 해야함. 다만 원금 보장해야 하기 때문에 신중한 투자 진행 될 것으로 보임
- 따라서 관련 시장이 확대될 가능성이 크며 증권사 입장에서 원금 보장이 되는 신규 상품 출시로 은행의 예/적금 수요를 어느 정도 흡수 할 수 있을 것으로 예상. 미래+한국 양사가 공급 가능한 재원은 22.9조원, 12.8조원으로 30조원이 넘는 자금 공급이 가능할 전망
- IMA 2개사와 키움증권을 비롯한 나머지 4사까지 최종 인가 받는다면 7개사가 공급할 수 있는 모험자본은 최대 60조원에 이를 것으로 예상

증권사 자본 규모별 보유 라이선스 현황

		4조원 중투자사 5개사					3조원 중투자사 5개사				
		미래	한투	NH	KB	삼성	신한	메리츠	하나	키움	대신
자기자본 (3Q25, 조원)		10.3	12.0	8.4	6.9	7.4	5.6	7.2	6.1	5.8	3.7
3조원 지정		0 '13.10	0 '13.10	0 '13.10	0 '13.10	0 '13.10	0 '17.3	0 '17.11	0 '19.07	0 '22.04	0 '24.12
발행 어음	4조원 지정	0 '17.11	0 '17.11	0 '17.11	0 '17.11	0 '17.11	키움증권 인가 / 삼성, 신한, 메리츠, 하나 인가 신청				
	단기 금융업 인가	0 '21.05	0 '17.11	0 '18.05	0 '19.05	X					
8조원 지정 (IMA)		한국투자증권, 미래에셋증권 인가 / NH투자증권 인가 신청									

자료: 금융위원회, 대신증권 Research Center

발행어음/IMA 인가 획득 시 회사별 공급할 수 있는 모험자본 최대 규모 추정



자료: 대신증권 Research Center

증권업 기업금융 경쟁력 제고방안 주요 내용

종합금융투자사업자 운용규제 개편			
기업신용공여 추가한도	증권기업, 금융회사 관련 등		법 개정안 (2H25)
	재무구조 개선기업 관련 등	- 자금공급과 직접 관련 없는 금융회사 제한, SPC 실적에 따라 한도 적용 - 추가한도 적용 확대 (M&A리파이낸싱, 구조조정, 증권기업, 상생결제)	시행령 개정 (4Q25)
	M&A리파이낸싱, SPC 관련		해석 (2Q25)
발행어음	모험자본 공급의무, 부동산 운용한도	- 종투사 전체 운용자산에서 발행어음 조달액 25% 규모의 국내 모험자본 공급 의무화 ('26년 10% → '27년 20% → '28년 25% 단계적 상향) - 부동산 운용 한도 현재 30% → '26년 15% → '27년 10%로 단계적 하향	시행령 개정 (4Q25)
	투자성 상품 규제 적용	- 발행어음을 금소법상 투자성 상품으로 열거 → 적용 판매규제 명확화	금소규정 개정 (4Q25)
종합투자계좌 (IMA)	만기 지급의무, 조달한도 등	- 기업금융 70% 운용규제 유지 / 부동산 운용한도 10% 즉시 적용 - 종투사 전체 운용자산에서 발행어음 조달액 25%의 국내 모험자본 공급 의무화 ('26년 10% → '27년 20% → '28년 25% 단계적 상향) - 발행어음+IMA 통합한도 200+100 설정(발행어음은 200% 한도)	시행령 개정 (4Q25)
	손실충당금 강화 등	- IMA 운용자산의 5%를 고유재산으로 우선 적립, 5% 이상 평가손실 발생시 해당 액만큼 추가 적립	규정 개정 (4Q25)
종합금융투자사업자지정			
추가지정	4조원·8조원 초대형IB 접수	- 현행 요건으로 올해 종투사지정	접수·지정 (3Q25)
지정요건 신설	사업계획, 본인 제재이력	- 금년 이후 지정요건 강화(사업계획, 본인 제재이력, 대주주요건 등)	시행령 개정 (4Q25)
증권업 제도정비			
해외진출 인센티브, 은행계열 증권사 계약해소 방안 등	NCR·유동성비율 산출 개선, BIS비율 제도 정비 방안, 파생결합증권·사채 내부대여 한도 제한 및 레버리지비율 가산, 고유 외화증권 집중예탁 폐지, 전담중개업무 확대 등		
건전성·유동성관리 강화			
부동산 NCR·익스포저 한도, 유동성 규제체계, 종투사 건전성 제도 개편 등			
자료 : 금융위원회, 대신증권 Research Center			

자료 : 금융위원회, 대신증권 Research Center

종합투자계좌(IMA) 상품 예시

구분	(저수익) 안정형	(중수익) 일반형	(고수익) 투자형
만기	1~2년 (폐쇄형)	2~3년 (폐쇄형)	3~7년 (폐쇄형)
보수차감 전 목표수익률	연 4.0~4.5%	연 5.0~6.0%	연 6.0~8.0%
운용보수 (모집금액 대비)	20~50bp	50~80bp	80~100bp
성과보수	기준수익률 (3.0%) 초과수익의 30%	기준수익률 (4.0%) 초과수익의 30%	기준수익률 (5.0%) 초과수익의 40%
보수차감 후 목표수익률	연 3.5~3.7%	연 4.2~4.9%	연 4.8~6.6%
주요 투자대상 (상품특징)	- A급 이상 기업대출, 회사채 - A2급 이상 전단채 - 글로벌 BBB급 이상 국외기업 회사채, 인수금융 대출 [우량 대/증권기업, 국외 우량기업 투자, 낮은 수익 변동성]	- BBB급 이상 기업대출, 회사채 - A3급 이상 전단채 - 글로벌 BB급 이상 국외기업 회사채, 인수금융 대출 - 국내외 우량 부동산, 인프라 등 대체 투자 (우량 증권/중소기업, 중수익 대체 투자, 일반적인 수익 변동성)	- 증권/중소/벤처 지분, 회사채 등 - 글로벌 B급 이상 국외기업 회사채, 인수금융 대출 - 국내외 부동산, 인프라 등 대체투자 (중소/벤처 모험자본 중심, 고수익 대체투자, 높은 수익 변동성)

(원금을 지급하는 실적배당 상품)

자료 : 금융위원회, 대신증권 Research Center

커버리지 부문별 연도별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

		2022	2023	2024	2025E	2026E	yoy
순영업수익	한국	1,798.2	1,988.9	2,635.0	3,967.8	3,588.4	-9.6%
	NH	1,347.6	1,678.2	2,011.9	2,505.8	2,367.9	-5.5%
	미래에셋	2,160.2	1,882.2	2,959.7	3,576.6	3,379.3	-5.5%
	삼성	1,426.3	1,848.2	2,437.9	2,638.9	2,468.3	-6.5%
	키움	1,258.7	1,151.0	1,833.1	2,301.4	2,193.1	-4.7%
	합산	7,991.0	8,548.5	11,877.5	14,990.6	13,997.1	-6.6%
브로커리지	한국	334.1	366.5	436.1	578.6	545.0	-5.8%
	NH	466.7	501.8	543.3	726.8	706.7	-2.8%
	미래에셋	601.4	644.9	801.8	1,229.5	1,161.0	-5.6%
	삼성	512.0	601.6	715.4	892.1	858.8	-3.7%
	키움	700.0	716.7	746.0	996.8	992.9	-0.4%
	합산	2,614.2	2,831.5	3,242.6	4,423.7	4,264.4	-3.6%
IB	한국	501.3	375.8	424.5	502.5	552.7	10.0%
	NH	313.8	277.8	381.7	443.6	443.6	0.0%
	미래에셋	125.4	107.7	94.9	103.9	100.0	-3.8%
	삼성	154.5	164.5	178.1	173.5	128.2	-26.1%
	키움	113.5	78.0	171.3	193.0	200.4	3.8%
	합산	1,208.4	1,003.8	1,250.4	1,416.6	1,424.9	0.6%
상품운용	한국	-478.4	-31.4	154.8	899.8	503.4	-44.0%
	NH	-102.2	97.9	255.5	413.7	281.0	-32.1%
	미래에셋	737.7	613.4	1,533.2	1,747.1	1,533.2	-12.2%
	삼성	66.5	198.9	623.1	592.0	512.0	-13.5%
	키움	-94.9	-134.8	418.7	549.3	407.9	-25.7%
	합산	128.8	744.0	2,985.3	4,201.8	3,237.5	-22.9%
순이자이익	한국	1,114.7	980.5	1,255.3	1,612.3	1,769.3	9.7%
	NH	675.5	791.3	801.8	892.4	905.8	1.5%
	미래에셋	491.7	369.9	384.6	514.0	596.8	16.1%
	삼성	621.5	649.2	668.1	684.9	686.1	0.2%
	키움	637.6	644.7	623.4	771.5	780.0	1.1%
	합산	3,541.1	3,435.7	3,733.2	4,475.1	4,738.0	5.9%
판관비	한국	1,207.7	1,168.5	1,435.5	1,584.8	1,624.8	2.5%
	NH	845.1	952.7	1,110.9	1,215.0	1,227.9	1.1%
	미래에셋	1,315.1	1,371.8	1,675.7	1,957.2	1,701.0	-13.1%
	삼성	822.5	905.9	1,034.0	1,069.9	1,020.4	-4.6%
	키움	612.3	595.0	747.7	807.8	775.0	-4.1%
	합산	4,802.6	4,993.9	6,003.8	6,634.7	6,349.1	-4.3%
순이익	한국	669.9	707.0	1,033.0	1,972.5	1,618.8	-17.9%
	NH	302.9	556.4	686.7	967.7	875.5	-9.5%
	미래에셋	601.2	286.9	889.5	1,437.3	1,329.2	-7.5%
	삼성	423.9	547.0	899.0	1,054.3	1,026.6	-2.6%
	키움	507.3	436.3	835.1	1,145.5	1,055.5	-7.9%
	합산	2,505.2	2,533.5	4,343.3	6,577.3	5,905.8	-10.2%

Valuation Table

(단위: 원, 십억원, %, 배)

회사명		한국금융	미래에셋	삼성증권	키움증권	NH투자증권	5개사 평균
투자 의견		BUY	Marketperform	BUY	BUY	Marketperform	overweight
목표주가(원, 12MF)		218,000	23,000	91,000	350,000	23,000	
주가		162,700	22,500	80,400	273,000	21,000	
상승여력		34.0%	2.2%	13.2%	28.2%	9.5%	
시가총액(조원)		9.1	12.8	7.2	7.3	7.5	43.8
당기순이익 (십억원)	2024	1,033	889	899	835	687	869
	2025E	1,973	1,437	1,054	1,145	968	1,315
	2026E	1,619	1,329	1,027	1,056	876	1,181
자기자본 (십억원)	2024	9,728	12,118	7,599	5,632	8,119	8,639
	2025E	11,144	13,049	8,653	6,189	9,096	9,626
	2026E	12,763	14,366	9,680	7,248	9,972	10,806
ROE (%)	2024	10.6	7.3	11.8	14.8	8.5	10.6
	2025E	17.7	11.0	12.2	18.5	10.6	14.0
	2026E	12.7	9.3	10.6	14.6	8.8	11.2
EPS (원)	2024	17,689	1,467	10,068	31,397	2,178	12,560
	2025E	33,778	2,452	11,806	43,063	3,070	18,834
	2026E	27,721	2,268	11,497	39,683	2,777	16,789
DPS (원)	2024	3,980	300	3,500	7,500	950	3,246
	2025E	4,300	330	4,000	10,000	1,000	3,926
	2026E	4,300	330	4,200	10,000	1,100	3,986
PER (배)	2024	3.8	5.4	8.0	3.7	6.2	5.4
	2025E	4.8	9.6	6.8	6.9	6.8	7.0
	2026E	4.1	10.4	7.0	7.5	7.6	7.3
BPS (원)	2024	166,581	19,993	85,096	236,819	25,758	106,849
	2025E	190,836	22,262	96,902	260,242	28,857	119,820
	2026E	218,557	24,509	108,399	304,795	31,634	137,579
PBR (배)	2024	0.41	0.40	0.94	0.49	0.52	0.55
	2025E	0.85	1.06	0.83	1.15	0.73	0.92
	2026E	0.52	0.96	0.74	0.98	0.66	0.77

자료 : 각 사, 대신증권 Research Center

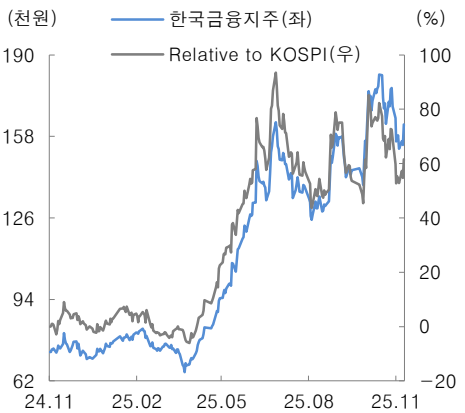
한국금융지주 (071050)

레버리지 활용의 대가

투자의견	BUY (유지)
목표주가	218,000원 (유지)
현재주가 (25.11.26)	162,700원

KOSPI	3,960.87
시가총액	9,812십억원
시가총액비중	0.30%
자본금(보통주)	279십억원
52주 최고/최저	182,300원 / 65,400원
120일 평균거래대금	456억원
외국인지분율	36.33%
주요주주	김남구 외 1 인 21.30%
	국민연금공단 13.48%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.4	25.3	62.5	119.9
상대수익률	-5.9	0.6	8.5	39.9



- 투자자의견 매수, 목표주가 218,000원 유지
- '25년 동사의 실적은 매분기 놀라움의 연속이었으며, 증권업이 환경과 시기가 일치한다면 레버리지를 활용해 어느 정도의 이익을 폭증시킬 수 있는지 보여줌
- 상반기 역대급 실적을 기록하며 상고하저 우려있었으나 3 분기에도 당사 추정과 컨센서스를 50% 상회하는 어닝서프라이즈 달성
- 동사는 11월 19일 IMA 인가를 취득, 향후 12.8조원의 자금 공급 가능할 전망
- 이미 발행어음을 공격적으로 운용하고 있는 동사에게 조달 수단 추가는 운신의 폭을 더욱 넓혀 향후 레버리지 활용 공백 없이 진행될 전망. 적극적인 투자 집행에 따른 수익성 개선 효과도 기대 가능
- 동사는 실적으로 밸류업을 증명해내는 유일한 증권사로 한국 증권업이 자본력을 갖추면 압도적인 수익성을 낼 수 있다는 것을 증명. 최선호주로 추천하지 않을 수 없음

(십억원, 원, %)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
순영업수익	1,989	2,635	3,968	3,588	3,559
영업이익	820	1,199	2,383	1,964	1,894
순이익	707	1,033	1,973	1,619	1,567
YoY(%)	5.5%	46.1%	91.0%	-17.9%	-3.2%
EPS	12,106	17,689	33,778	27,721	26,828
BPS	144,615	166,581	190,836	218,557	245,385
PER	4.7	3.8	4.8	4.1	4.2
PBR	0.4	0.4	0.9	0.5	0.5
ROE	8.4	10.6	17.7	12.7	10.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
 자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다.
- 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 위 언급된 종목을 제외한 동자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부의 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 박혜진, 권용수)
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

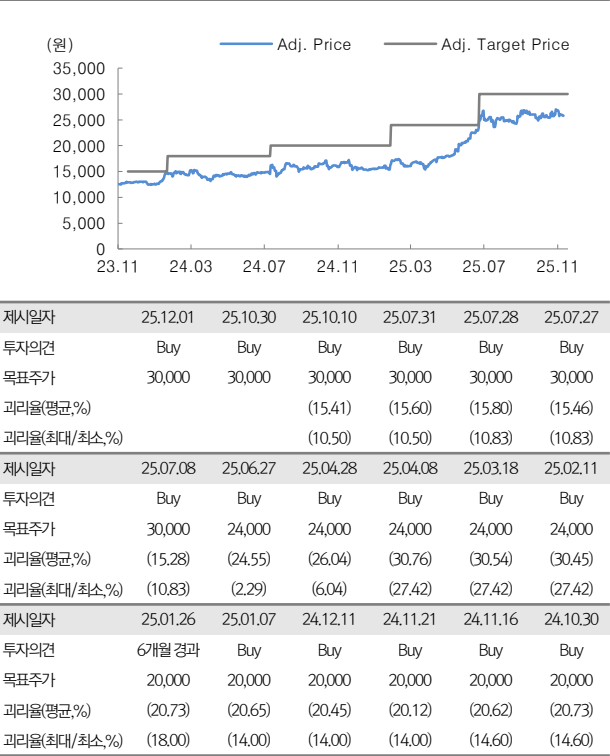
투자의견 비율공시

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.7%	10.3%	0.0%

기준일자: 2025.11.24

[은행/보험/증권]

우리금융지주 (316140) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



한국금융지주(071050) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

