

증권

거부할 수 없는 흐름

박혜진 hyejin.park@daishin.com



증권

거부할 수 없는 흐름

박혜진 hyejin.park@daishin.com

[실적전망] '26년 커버리지 5사 합산 순이익 10조원 상회할 전망

- '26년 커버리지 5사 합산 순이익 10.5조원(+55.2%)으로 사상 최대 실적 기록 전망
- 실적호조는 거래대금 급증에 따른 브로커리지 수수료수익 증가(합산 7.7조원 +68.7%)와 초대형사 중심 평가이익 폭증에 따른 상품운용 수익(합산 7조원, +52.7%) 개선에 기인
- 1분기에 이어 2분기에도 일간 거래대금 평균이 70조원에 육박하고 있어 상반기까지 실적호조 이어갈 것으로 전망. 다만 우리는 3분기부터 거래대금이 점진적으로 감소할 것으로 전망하여 실적은 2분기가 Peak일 가능성이 높음. 3분기부터 거래대금이 감소할 것으로 예상하는 이유는, 매일 10만개씩 늘어나던 주식 활동계좌수가 최근 들어 증가율이 둔화되었기 때문
- 현재까지 유동성이 풍부하고, 특히 증시로 자금 흐름이 유입되고 있는 상황이기 때문에 증권업에 대해 긍정적인 의견 유지하나 펀더멘탈 위주 종목 차별화가 필요한 시기
- 최선호주는 한국금융지주 유지하며 6월 외국인 대상 홍콩 MTS출시 관련 미래에셋증권에 대해서도 관심 필요

당사 Universe 증권의 실적 전망 및 투자 의견

(단위:십억원,%,배)

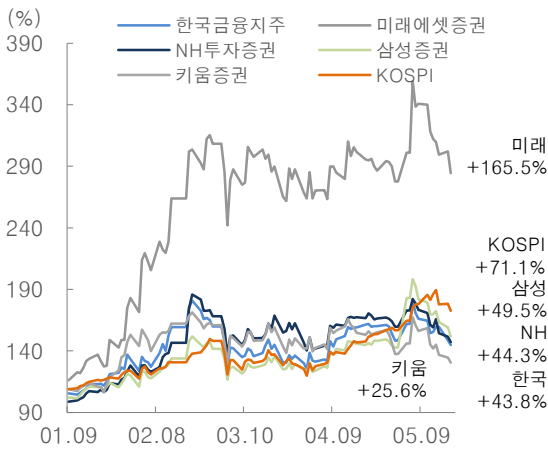
종목	한국금융지주		미래에셋증권		NH투자증권		삼성증권		키움증권	
투자 의견	BUY		Marketperform		BUY		BUY		BUY	
목표주가	335,000		53,000		45,000		127,000		540,000	
현재가(05/20)	232,500		62,000		30,450		112,700		363,500	
Upside	44.09%		-14.52%		47.78%		12.69%		48.56%	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
순영업수익	5,168	4,629	6,593	4,802	3,287	2,728	3,421	2,936	2,846	2,411
상품운용수익	1,335.7	1,065.7	4,045	2,494	471	210	581	581	583.3	370.2
순이익	2,697.6	2,241.2	3,266	2,060	1,418	1,021	1,625	1,324	1,476	1,201
%yoy	33.5%	-16.9%	106.7%	-36.9%	37.5%	-28.0%	61.1%	-18.5%	32.5%	-18.6%
ROE	20.3	15.0	20.6	11.7	13.3	9.1	18.5	13.9	19.7	13.8
PBR	1.02	0.91	2.64	2.31	1.07	1.02	1.37	1.27	1.71	1.48
PER	5.0	6.1	12.8	19.7	8.0	11.2	7.4	9.1	9.7	12.0

주가, 밸류에이션

반도체 슈퍼사이클, 그리고 폭증한 거래대금

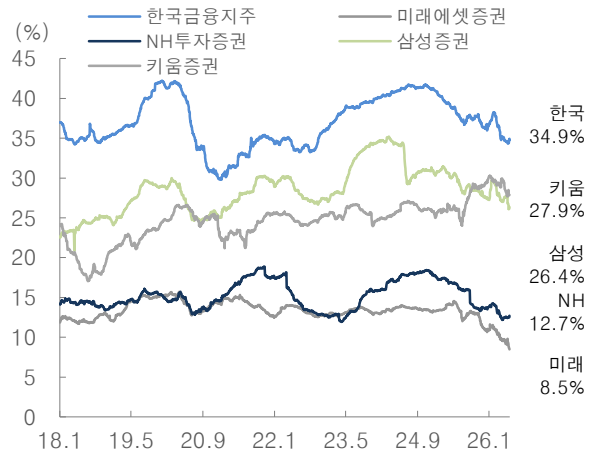
- 반도체 슈퍼사이클이 시작되면서 올 초부터 증시로 대규모 유동성이 유입, 거래대금을 폭증시키며 코스피 지수와 더불어 증권업종 역시 연초 대비 높은 주가 수익률을 기록
- 특히 미래에셋증권은 Space X 평가의 반영에 대한 기대감으로 업종 내 독보적인 수익률을 기록
- 커버리지 평균 PBR은 1.56x로 미래에셋증권 2.64x를 제외하면 1.30x로 주가가 크게 상승하였으나 수익성 대비 저평가 상태. '26년 커버리지 평균 ROE는 18%를 상회할 것으로 예상하기 때문

26년 주가 현황



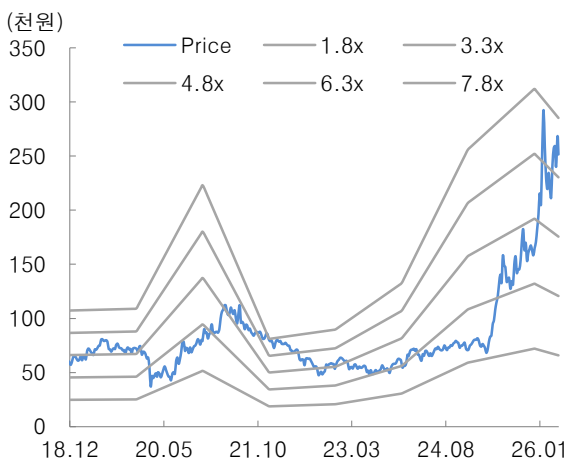
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

외인 지분율



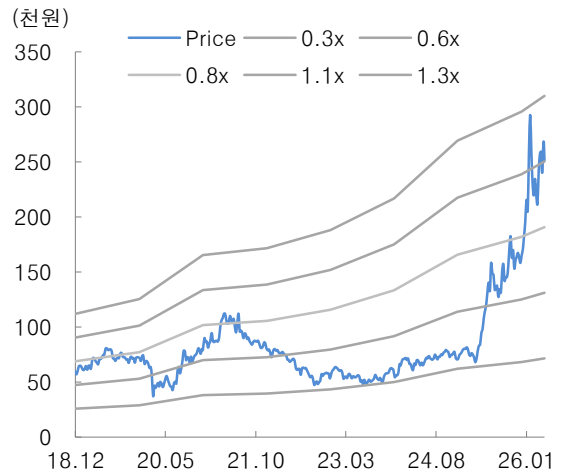
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

한국금융지주. 12M FWD PER Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

한국금융지주. 12M FWD PBR Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

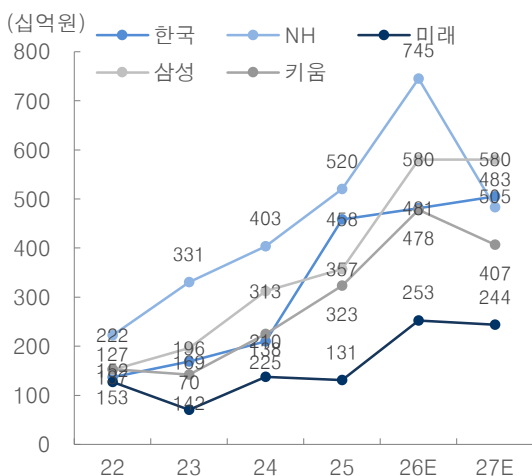
회사별 Value-up 정책

미래에셋증권 제외 커버리지 4사 모두 배당소득분리과세 요건 충족

- 한국금융지주: 2030년 ROE 15% 이상, 자기자본 15조원 이상, '25년 배당성향 25.1%로 고배당기업에 해당
- 미래에셋증권: ROE 10%이상, 총환원을 35% 이상, 발행주식 1억주 이상 소각, 연평균 1,430만주씩 감축
- NH투자증권: 지속 가능 ROE 12%확보, 상시 기본배당 500원 + 사업성과 고려 추가 배당
- 삼성증권: 중장기적 주주환원을 50% 수준까지 확대
- 키움증권: ROE 15% 이상, 주주환원을 30% 이상

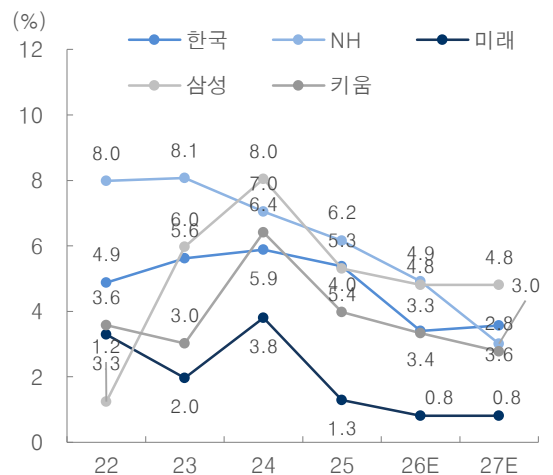
기업	주가 (원)	배당 26(억원)	배당성향 26(%)	DPS 26(원)	시가총액 (조원)	TSR 26(%)	자사주 26(억원)	TSR 26(억원)	세제혜택
한국금융지주	232,500	5,041	20.7	9,559	13.0	20.7	-	5,041	분리과세
미래에셋증권	62,000	2,526	7.7	600	34.7	7.7	-	2,526	-
NH투자증권	30,450	7,451	52.5	1,800	10.9	52.5	-	7,451	분리과세
삼성증권	112,700	5,805	35.7	6,500	10.1	35.7	-	5,805	분리과세
키움증권	363,500	4,281	29.0	18,000	9.5	34.3	500	4,781	분리과세

총주주환원



자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

배당수익률

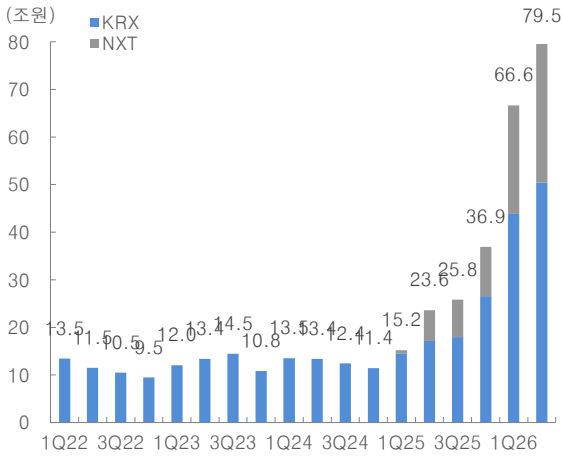


자료: 각사IR, 추정은 대신증권 Research Center

Key Chart 1

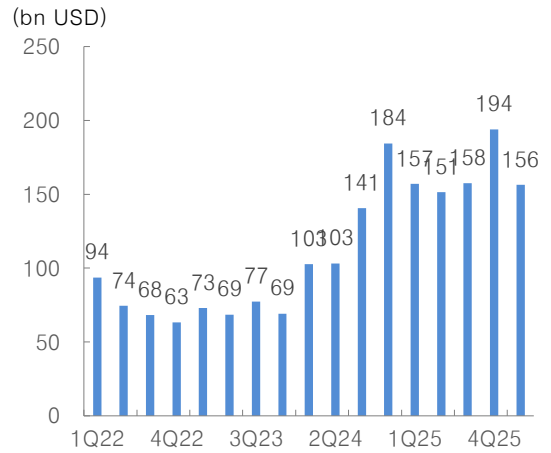
- 1분기에 이어 2분기 평균 거래대금은 79.5조원을 기록. 연일 증가세
- 외화거래대금도 감소하긴 하였으나 여전히 높은 수준 유지
- 리테일 신용잔고는 35조원에 육박하여 한도를 거의 채운 상태
- 예탁잔고는 140조원에 육박

분기별 일평균 거래대금 추이



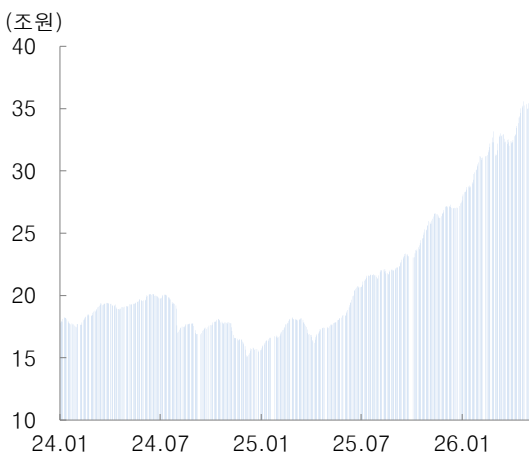
자료: DataGuide, NXT, 대신증권 Research Center

분기 합산 외화 거래대금 추이



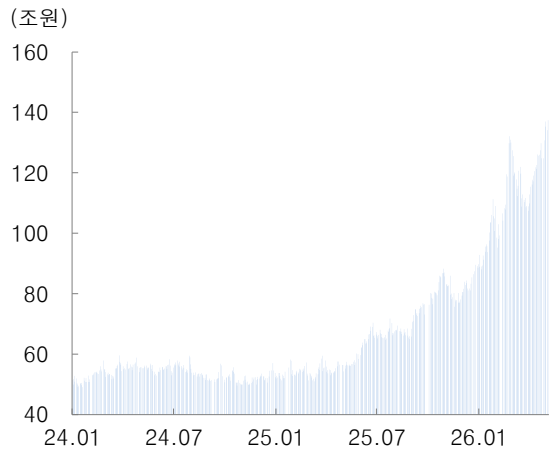
자료: 예탁결제원, 대신증권 Research Center

신용융자 잔고 추이



자료: DataGuide, 대신증권 Research Center

예탁잔고 추이

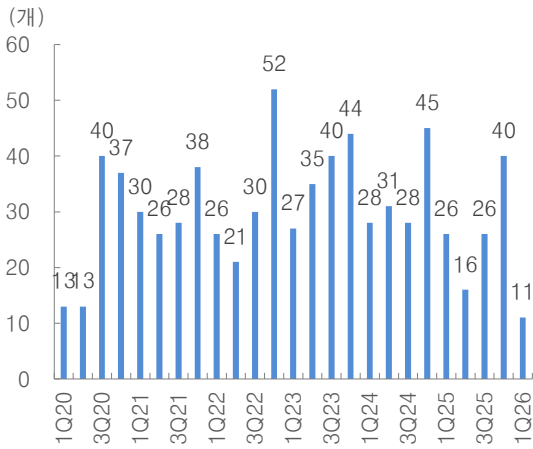


자료: DataGuide, 대신증권 Research Center

Key Chart 2

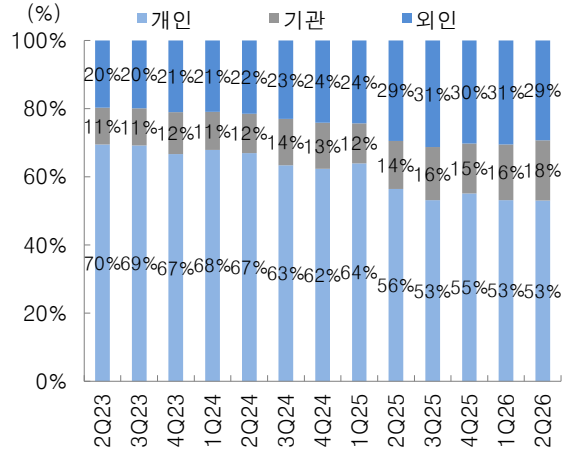
- 시장 활황으로 IPO 기업 수도 증가세
- 최근 개인보다 외국인 거래대금 비중이 늘어난 점에 주목
- 다만 시장 활동계좌수(예탁자산 10만원 이상, 최근 6개월간 최소 거래 건수 1건) 증가율은 둔화

분기별 상장기업 수



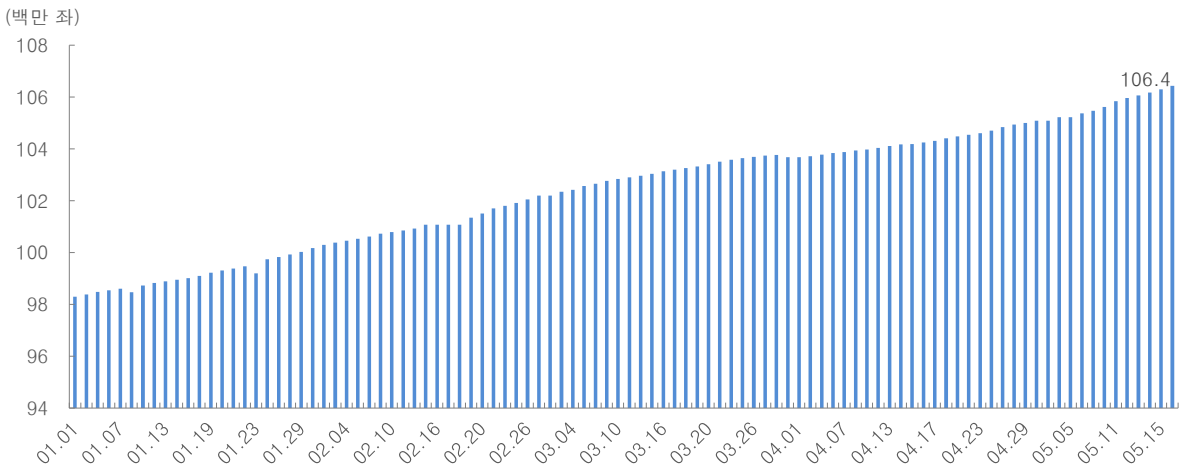
자료: 한국거래소, 대신증권 Research Center

코스피+코스닥 주체별 거래대금 비중



자료: DataGuide, 대신증권 Research Center

시장 활동계좌수 일별 추이



자료: 금융투자협회, 대신증권 Research Center

항상 훌륭한 최선호주

투자의견	BUY (유지)
목표주가	335,000원 (유지)
현재주가 (26.05.20)	232,500원

KOSPI	7,208.95
시가총액	13,898십억원
시가총액비중	0.26%
자본금(보통주)	278십억원
52주 최고/최저	292,500원 / 96,500원
120일 평균거래대금	673억원
외국인지분율	34.99%
주요주주	김남구 외 1 인 21.30%
	국민연금공단 13.13%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.9	-20.5	46.8	140.4
상대수익률	-23.2	-36.0	-18.5	-13.2



- 투자의견 매수, 목표주가 335,000원 유지
- 1분기 순이익은 당사 추정 및 컨센서스를 30% 이상 상회하는 어닝서프라이즈 달성. 실적은 증권, 자산운용, 저축은행, 캐피탈 등 주요 계열사 전 부문에서 실적이 개선된 영향
- 브로커리지수익이 크게 증가하여 많은 증권사들이 1분기 호실적을 기록하고 있음. 대형사 기준 대규모 평가이익이 부재하다면 분기 5,000억원 미만 순이익이 통상 능력의 최대치
- 이런 가운데 거액의 평가이익 없이 계열사 순수 채급만으로 9,000억원대의 순이익을 기록할 수 있는 회사는 국내에 동사가 유일
- 시클릭얼 산업인 증권업의 특성상 분기 실적 안정성이 적기 때문에 변동성에 대해 우려할 수 밖에 없으나 파고에서도 항상 선두를 유지하는 것은 쉽지 않음
- 동사에 대해 우리가 최선호주를 10년 넘게 유지하는 이유는 업황이 좋거나 나쁘거나 10년 넘게 업종 내에서 항상 가장 우수한 실적을 보여주기 때문
- 2026년 지배주주 순이익 2.7조원으로 '25년 대비 +33.5% 증가 전망. ROE 20.3% 달성 예상

(십억원, 원, %)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업이익	2,635	3,937	5,168	4,629	4,713
영업이익	1,199	2,345	3,372	2,793	2,837
순이익	1,033	2,020	2,698	2,241	2,274
YoY(%)	46.1%	95.6%	33.5%	-16.9%	1.5%
ROE	17,689	34,598	46,194	38,379	38,940
EPS	166,581	205,667	227,460	255,319	282,686
BPS	3.8	4.7	5.1	6.1	6.0
PBR	0.4	0.8	1.0	0.9	0.8
PER	10.6	16.8	20.3	15.0	13.8

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: Research Center)
- 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.

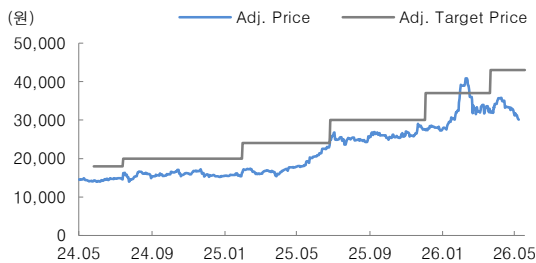
투자의견 비율공시

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.9%	10.1%	0.0%

기준일자: 2026.05.18

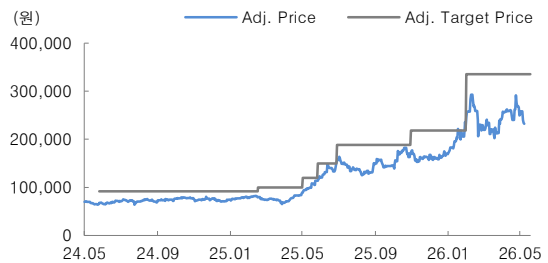
[은행/증권]

우리금융지주(316140) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.05.26	26.04.29	26.04.26	26.04.03	26.02.08	26.01.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	43,000	43,000	43,000	43,000	37,000	37,000
과리율(평균%)			(20.25)	(19.83)	(14.30)	(22.06)
과리율(최대/최소%)			(16.74)	(16.74)	10.27	(12.30)
제시일자	26.01.07	25.12.15	25.12.02	25.12.01	25.11.28	25.10.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	37,000	37,000	30,000	30,000	30,000	30,000
과리율(평균%)	(24.05)	(24.34)	(14.07)	(14.79)	(14.85)	(14.89)
과리율(최대/최소%)	(20.14)	(22.97)	(3.33)	(8.50)	(10.00)	(10.00)
제시일자	25.10.10	25.07.31	25.07.28	25.07.27	25.07.08	25.06.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	24,000
과리율(평균%)	(15.42)	(15.60)	(15.69)	(15.28)	(15.28)	(24.55)
과리율(최대/최소%)	(10.50)	(10.50)	(10.83)	(10.83)	(10.83)	(2.29)

한국금융지주(071050) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.05.26	26.05.15	26.04.21	26.04.14	26.03.11	26.02.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	335,000	335,000	335,000	335,000	335,000	335,000
과리율(평균%)			(27.36)	(29.20)	(30.02)	(25.35)
과리율(최대/최소%)			(12.69)	(12.69)	(12.69)	(12.69)
제시일자	26.01.26	26.01.09	25.12.04	25.12.02	25.12.01	25.11.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	218,000	218,000	218,000	218,000	218,000	218,000
과리율(평균%)	(19.21)	(23.66)	(25.35)	(25.56)	(25.65)	(25.55)
과리율(최대/최소%)	8.03	(10.18)	(18.81)	(18.81)	(18.81)	(18.81)
제시일자	25.11.11	25.10.14	25.09.03	25.08.12	25.08.06	25.07.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	218,000	188,000	188,000	188,000	188,000	188,000
과리율(평균%)	(25.48)	(20.62)	(24.05)	(25.36)	(22.25)	(21.34)
과리율(최대/최소%)	(18.81)	(3.03)	(12.98)	(12.98)	(12.98)	(12.98)