증권

우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

종목	투자의견	목표주가 (원)
삼성증권	매수 (M)	63,000 (M)
미래에셋증권	매수 (M)	10,800 (M)
NH 투자증권	매수 (M)	18,000 (M)
한국금융지주	매수 (M)	95,000 (M)
키움증권	매수 (M)	165,000 (M)

증권업 기업금융 경쟁력 제고방안

증권업이 나아가야 할 방향 제시

4월 9일 금융위원회는 증권업이 기업금융을 중심으로 더 많은 역할을 해낼 수 있도록 기업금융 경쟁력 제고방안을 발표했다. 주요내용은 1) 종투사 운용규제 개편, 2) 종투사 지정, 3) 증권업 제도 정비, 4) 건전성·유동성 관리 강화이며 종투사가 보다 적극적으로 기업금융과 모험자본을 공급할 수 있도록 기업 신용공여, 발행어음 및 IMA 제도 전반을 개편했다. 기업금융과 모험자본 공급에 직접적인 연관이 있는 부분은 1)이며 2), 3), 4)는 안정적인 기업금융 제공을 위한 건전성과 유동성 관리 방안에 대한 내용이다.

종투사 운용규제 개편

종투사 운용규제 개편은 ① M&A·구조조정 지원과 중견기업 관련 기업신용공여 범위 확대, ② 발행어음·IMA 영위 종투사의 모험자본 공급의무 신설, ③ IMA 상품의 원금지급, 만기, 판매규제, 조달한도 등 제도 구체화가 포함된다.

기업신용공여 범위 조정: IB업무가 아닌 부동산SPC와 금융회사 대상 신용공여는 제외

기업신용공여 범위 확대: M&A리파이낸싱, 구조조정, 중견기업, 상생결제 추가한도 적용

모험자본 공급의무 신설: 28년까지 발행어음 조달액 25%에 해당하는 모험자본 공급 의무화

*모험자본: 중소중견기업 자금공급 및 주식 투자, A등급 이하 채무증권, P-CBO 매입, 상생결제 및 VC 신기사 투자, 코벤펀드, 하이일드펀드, 소부장펀드, 모태펀드 투자

부동산 운용 한도 하향: 현재 30% 운용한도를 26년 15%→27년 10%로 하향

종합투자계좌(IMA) 제도 구체화: 자기자본 200+100%의 통합한도 설정 (발행어음 포함)

커버리지 증권사 영향 제한적

이번 규제 개편에 대한 커버리지 증권사 영향은 제한적으로 판단된다. 1) 모험자본 비중은 26년 10%를 시작으로 매년 단계적으로 상승하겠지만 24.9말 4사의 발행어음 조달액 대비 총자산 중 모험자본 비율은 11.3%~27.0%로 10%를 초과하고 있는 상태이며, 2) 부동산 운용비율 역시 0.2%~15.2% 수준으로 26년 운용한도 15% 수준이기 때문이다. 다만 IMA의 한도를 발행어음과 통합하는 것은 한도가 없을 것으로 예상했던 기존 기대에 못 미치는 결과이기 때문에 증권업종 주가 상승 모멘텀을 제한하는 요인으로 작용할 전망이다.

[그림 1] 종투사 지정현황

['25.3월말 종투사 지정 현황]

		4조원 종투사 5개사					3조원 종투사 5개사				
		미래	한투	NH	KB	삼성	신한	메리츠	하나	키움	대신
자기자본 ('24말, 조원)		9.9	9.3	7.4	6.7	6.9	5.5	6.3	6.0	5.0	3.1
3조원 지정		○ '13.10	○ '13.10	○ '13.10	○ '13.10	○ '13.10	○ '17.3	○ '17.11	○ '19.7	○ '22.4	○ '24.12
발행어음	4조원 지정	○ '17.11	○ '17.11	○ '17.11	○ '17.11	○ '17.11					
	단기금융업 인가	○ '21.5	○ '17.11	○ '18.5	○ '19.5	×					
8조원 지정 (IMA)		없 음									

자료: 금융위원회, 유안타증권 리서치센터

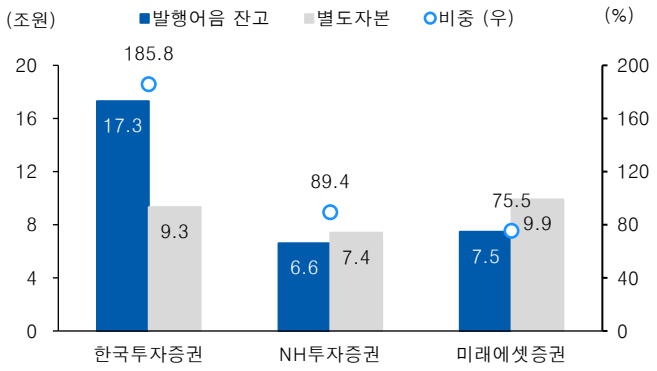
[그림 2] 종투사 지정현황

[발행어음 운용규제 개선]

	현 행	'26년	'27년	'28년
발행어음 운용자산	기업금융 50%	기업금융 50%	기업금융 50%	기업금융 50%
	부동산 30%	부동산 15%	부동산 10%	부동산 10%
총자산		+ 모험자본 10%	+ 모험자본 20%	+ 모험자본 25%

자료: 금융위원회, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 커버리지 증권사 발행어음 잔고 비중 (발행어음 KB 포함 41.5 조원)



자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 모험자본 비율 11.3~27.0%

○ 종투사의 자산운용 현황*을 감안, 모험자본 공급의무 비율은 '26년 10% → '27년 20% → '28년 25%로 단계적 상향

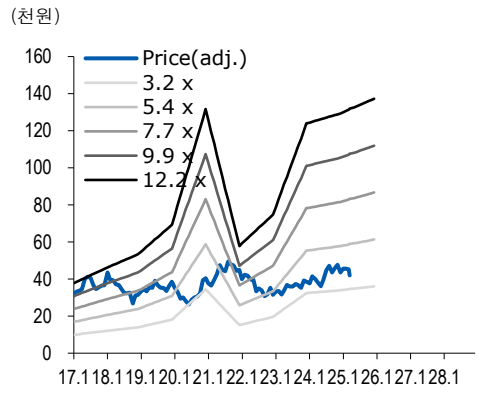
* '24.9말 4사의 발행어음 조달액 대비 총자산 중 모험자본 비율 : 11.3%~27.0%

2 부동산 운용 한도를 現30% → '26년 15% → '27년 10%로 하향*

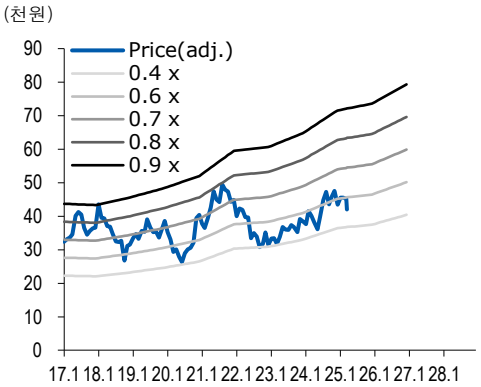
* 발행어음 영위 4사의 부동산 운용비율 편차가 큰 점(0.2~15.2%, '24.6말) 고려

자료: 금융위원회, 유안타증권 리서치센터

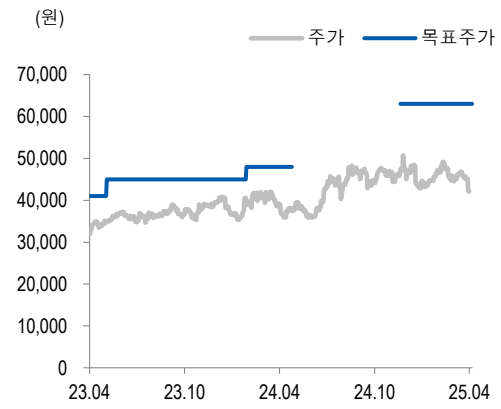
P/E band chart



P/B band chart



삼성증권 (016360) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-04-10	BUY	63,000	1년		
2024-11-28	BUY	63,000	1년		
	담당자변경				
2024-02-05	BUY	48,000	1년	-17.72	-12.50
2023-05-12	BUY	45,000	1년	-17.53	-9.44
2022-10-04	BUY	41,000	1년	-18.79	-12.80

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

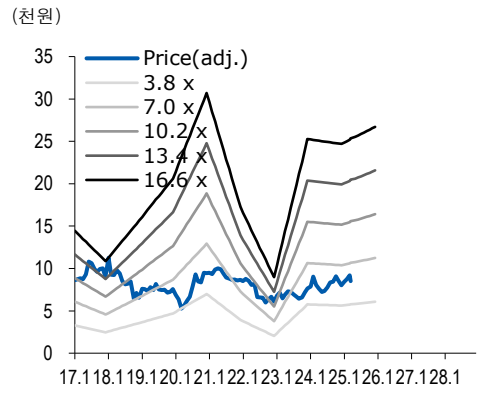
* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93
Hold(중립)	7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

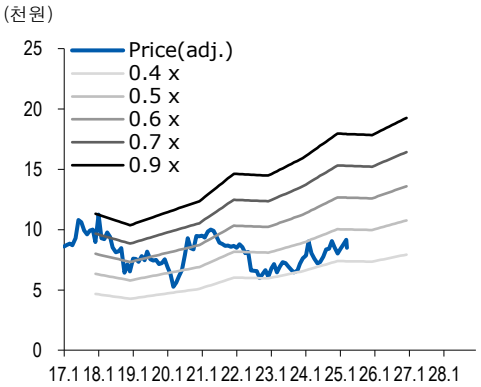
주: 기준일 2025-04-09

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

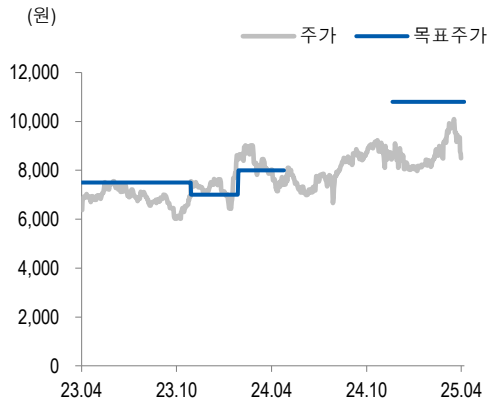
P/E band chart



P/B band chart



미래에셋증권 (006800) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-04-10	BUY	10,800	1년		
2024-11-28	BUY	10,800	1년		
	담당자변경				
2024-02-05	HOLD	8,000	1년	1.84	-10.63
2023-11-06	HOLD	7,000	1년	4.25	-8.14
2023-02-03	HOLD	7,500	1년	-8.62	0.80

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

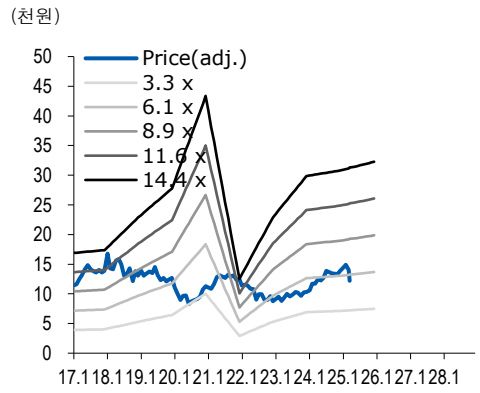
* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93
Hold(중립)	7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

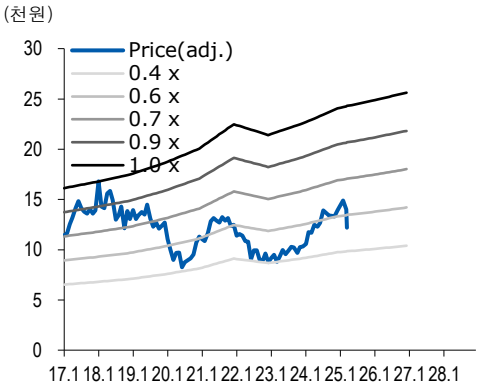
주: 기준일 2025-04-09

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

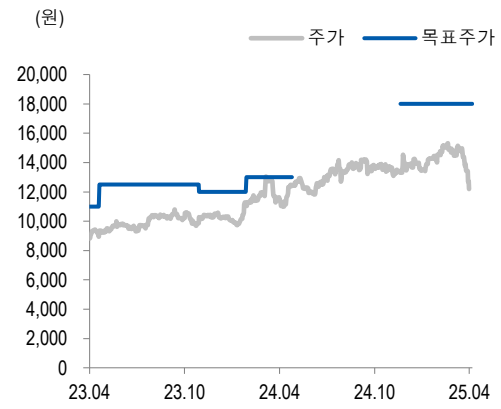
P/E band chart



P/B band chart



NH 투자증권 (005940) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-04-10	BUY	18,000	1년		
2024-11-28	BUY	18,000	1년		
	담당자변경				
2024-02-05	BUY	13,000	1년	-9.05	0.46
2023-11-06	BUY	12,000	1년	-14.49	-5.92
2023-04-28	BUY	12,500	1년	-20.54	-13.52
2022-10-04	BUY	11,000	1년	-16.24	-11.09

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

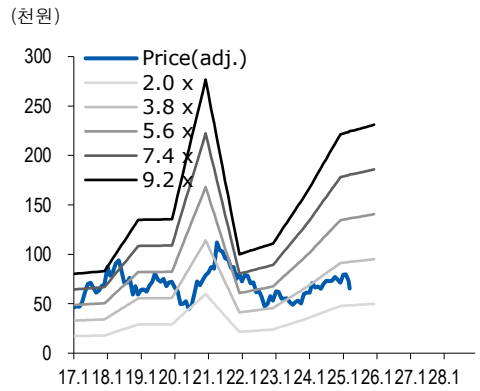
* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93
Hold(중립)	7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

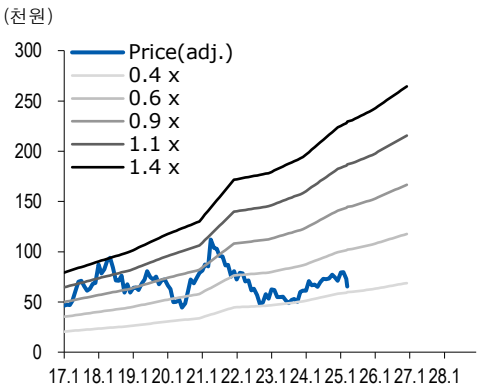
주: 기준일 2025-04-09

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

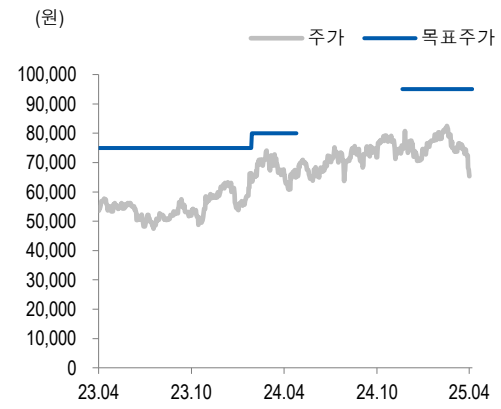
P/E band chart



P/B band chart



한국금융지주 (071050) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-04-10	BUY	95,000	1년		
2024-11-28	BUY	95,000	1년		
	담당자변경				
2024-02-05	BUY	80,000	1년	-15.34	-7.38
2023-02-13	BUY	75,000	1년	-26.35	-11.60

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

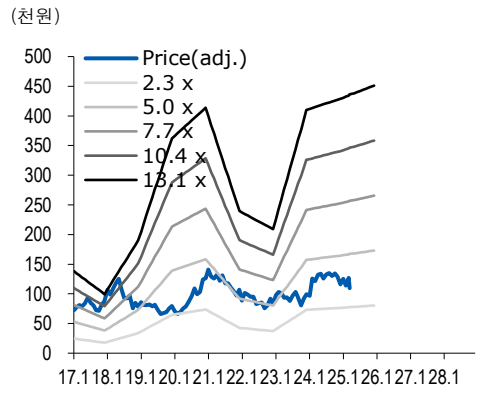
* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93
Hold(중립)	7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

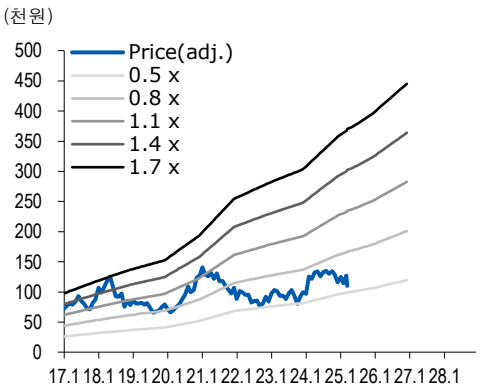
주: 기준일 2025-04-09

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

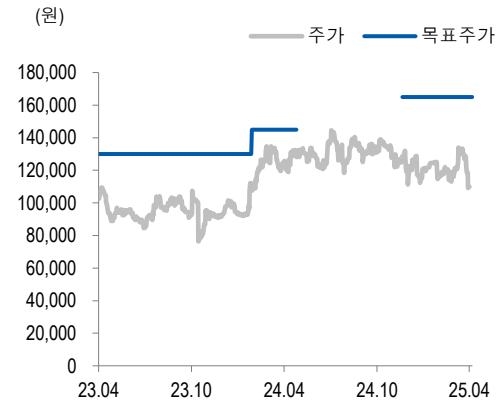
P/E band chart



P/B band chart



키움증권 (039490) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-04-10	BUY	165,000	1년		
2024-11-28	BUY	165,000	1년		
	담당자변경				
2024-02-05	BUY	145,000	1년	-13.86	-7.03
2023-02-06	BUY	130,000	1년	-26.12	-13.69

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93
Hold(중립)	7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-04-09

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: **우도형**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.