

증권업

박혜진

hyejin.park@daishin.com

투자의견

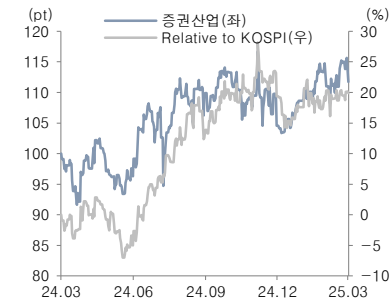
Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
키움증권	Buy	160,000
한국금융지주(★)	Buy	100,000
NH투자증권	Buy	18,000
미래에셋증권	Buy	13,000
삼성증권	Buy	52,000

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.7%	2.5%	2.0%	11.7%
상대수익률	0.5%	-2.7%	6.5%	19.9%



해외주식 점유율 산정에 관한 소고

- 해외주식 거래 활성화되면서 증권사별 점유율 순위에 관심이 집중
- 예탁원 자료 많이 활용되는데, 이는 거래 기준이 아닌 결제 기준
- 그렇다고 그 지표가 무의미한 것은 아님. 수치보다 흐름에 주목해야

해외주식 거래대금 산정, 예탁원은 결제기준

해외주식 거래대금이 급증하면서 증권사별 점유율 순위에 관심이 집중되었는데, 최근 점유율 산정 방식에 대한 논란이 존재. 현재 해외주식 거래대금을 일별로 확인할 수 있는 방법은 예탁결제원이 유일. 그러나 예탁원에서 제공하는 수치는 거래대금이 아닌 결제금액임. 예탁원에서 취합하는 숫자는 '매매거래 이후 수반되는 증권·대금의 결제처리에 따른 내역이며 결제시점은 매매시점과 상이하다'라고 명시되어 있음

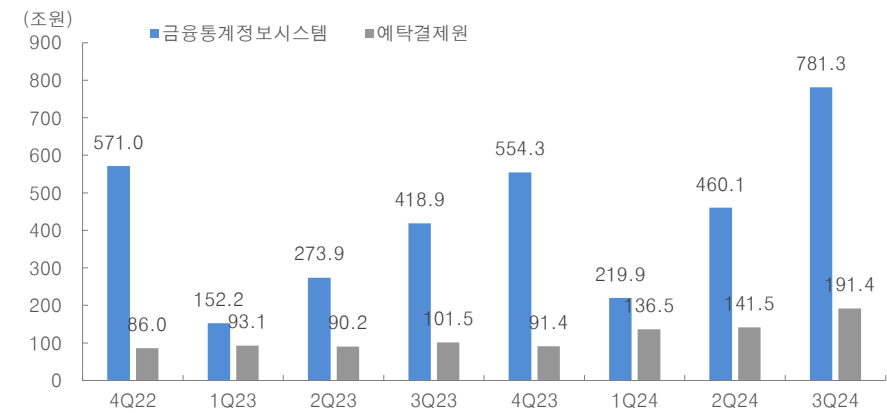
해외주식 거래대금을 가장 정확히 확인할 수 있는 곳은 금융통계정보시스템인데, 3월말이 된 지금까지에도 지난 4분기 숫자가 공시되지 않은 상태. 따라서 최근 상태를 확인하기 위해서 예탁결제원 숫자를 활용할 수 밖에 없음. 그러나 예탁원의 숫자는 또 하나의 맹점이 있는데, 결제금액이 매수/매도 합산 금액과 매수-매도 네팅(순매수, 혹은 순매도) 처리된 금액이 혼재되어 있다는 점

해외주식거래의 프로세스는, 국내 투자자-국내 증권사-외국 증권사(Broker)-외국거래소 순서로 주문이 이뤄지며 위 순서에서 역순으로 체결되어 최종적으로 국내 증권사가 예탁결제원에 매매결제를 지시하는 형태. 따라서 예탁원이 결제금액을 일별로 취합하려면 국내 증권사의 보고를 받을 수 밖에 없는 데, 증권사의 산정 방식이 거래하는 외국 브로커의 기준에 따라 달라 일부 증권사는 매수/매도 합산 금액을, 일부 증권사는 네팅처리된 금액을 보고, 당사 커버리지만 해도 2개사는 합산하여, 3개사는 네팅하는 방식으로 결제하고 있음. 네팅한 기준이 수수료가 낮아 합산하여 결제하던 증권사들이, 네팅하는 방식으로 전환 중에 있는 것으로 파악

파악할 수 있는 방법이 그거였을 뿐, 숫자보다 흐름을 보는 것이 중요

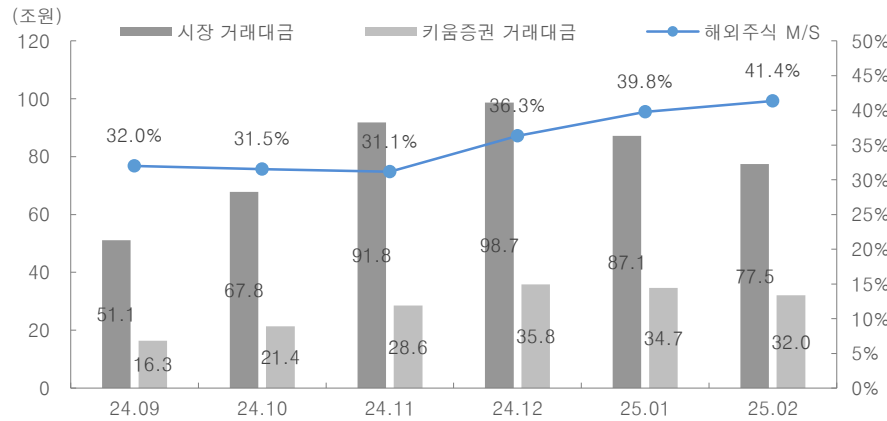
해외거래 관련 최신버전을 확인할 수 있는 루트가 예탁원뿐이기에, 점유율 산정을 위해 예탁결제원의 공시를 많이 활용. 하지만 전술한 이유로 결제금액 기준 MS를 산정하다보면 과대계상 될 수 밖에 없음. 그러나 우리는 이것이 논란이 될 만한 이슈는 아니라고 판단하는데, 해외주식 점유율을 회사별로 공시하던 초반에, 상위 5개사의 MS를 합치면 100%가 훌쩍 넘어 점유율 흐름을 파악하는 보조지표로 사용했기 때문. 정확한 점유율은 금융통계정보시스템을 통해 파악하면 됨. 따라서 절대적인 수치에 매몰될 필요는 없으며, 흐름을 파악하는 정도로 활용하는 것이 좋음. 다만 앞으로 네팅하여 결제하는 증권사가 많아질 것이므로 동 지표의 신뢰성은 하락할 수 밖에 없음. 해외주식도 결제 기준이 아닌 거래대금 기준의 지표가 시의성 있게 공시되면 투자자들과 애널리스트들은 더욱 정확한 정보를 얻을 수 있을 것

그림 1. 금융통계정보시스템-예탁결제원 해외주식 거래대금 비교



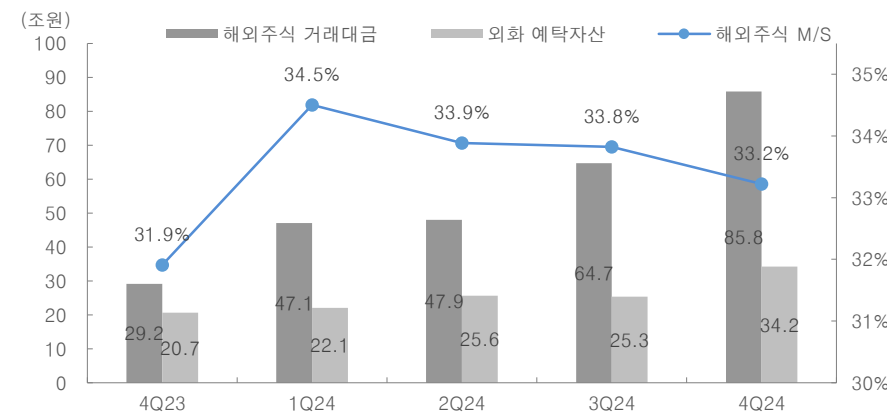
자료: 금융감독원, 예탁결제원, 대신증권 Research Center *예탁결제원은 결제금액 기준임

그림 2. 키움증권 월별 해외주식 실적 및 M/S(예탁결제원 결제금액 기준)



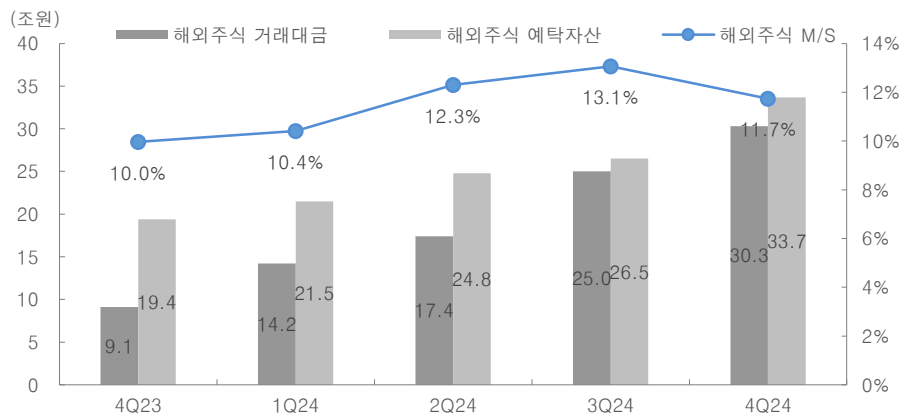
자료: 키움증권, 예탁결제원, 대신증권 Research Center *점유율은 대신증권 리서치센터 산정

그림 3. 키움증권 분기별 해외주식 실적 및 M/S(예탁결제원 결제금액 기준)



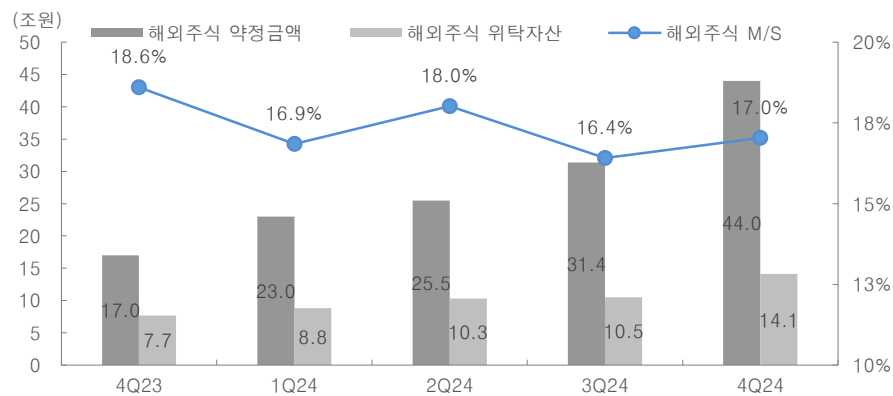
자료: 키움증권, 예탁결제원, 대신증권 Research Center *점유율은 대신증권 리서치센터 산정

그림 4. 삼성증권 해외주식 실적 및 M/S(예탁결제원 결제금액 기준)



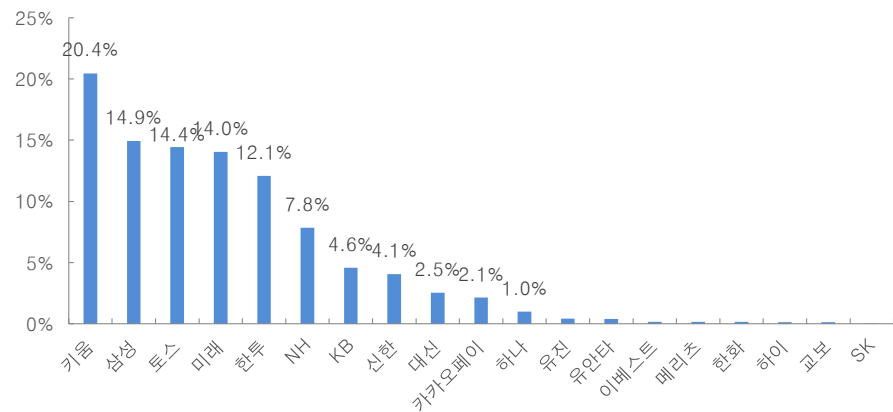
자료: 삼성증권, 예탁결제원, 대신증권 Research Center *점유율은 대신증권 리서치센터 산정

그림 5. NH투자증권 해외주식 실적 및 M/S(예탁결제원 결제금액 기준)



자료: NH투자증권, 예탁결제원, 대신증권 Research Center *점유율은 대신증권 리서치센터 산정

그림 6. 국내증권사 해외주식거래 점유율_금융통계정보시스템 기준



자료: 금융감독원, 대신증권 Research Center *24년 9월말 기준

표 1. 주요 증권사 해외주식 위탁자산 규모 (단위: 조원)

증권사명	규모
미래에셋증권	40.8
삼성증권	33.7
NH투자증권	14.1
메리츠증권	5.5

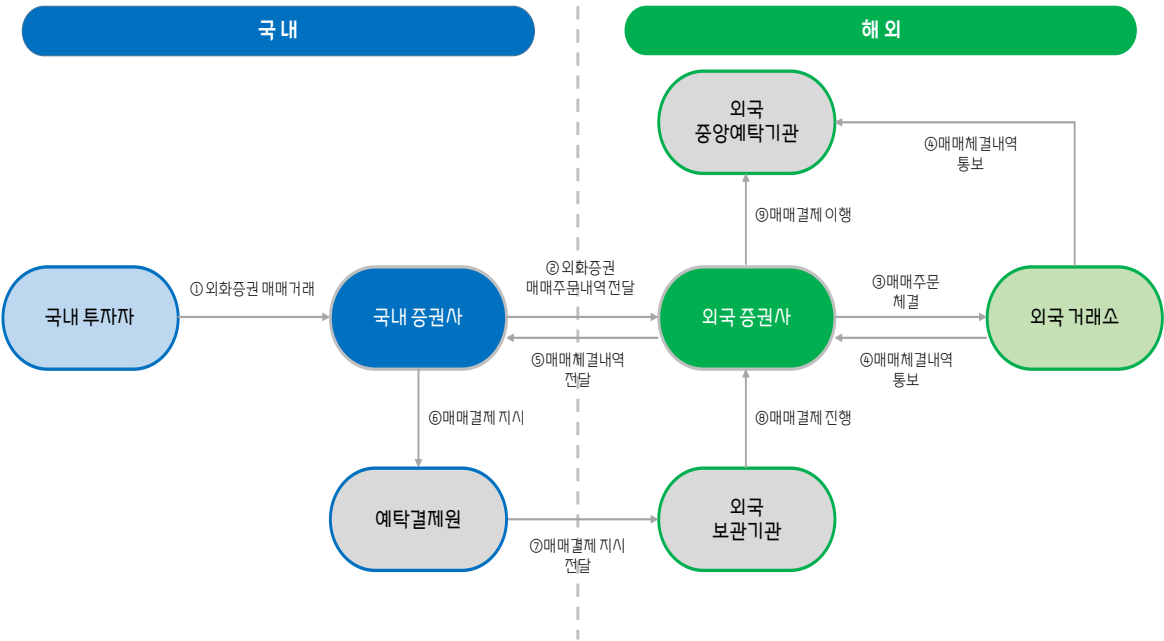
자료: 각 사, 언론자료, 대신증권 Research Center
*메리츠증권의 위탁자산 규모는 3월 9일 슈퍼 365 계좌 전체 기준, 그 외 증권사는 4Q24 말 기준

표 2. 커버리지 증권사 해외주식 결제 방식

기업명	매수/매도 합산	매수-매도 네팅
키움증권		0
한국금융지주		0
NH투자증권		0
미래에셋증권	0	
삼성증권	0 (네팅 준비중)	

자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 7. 해외주식거래 프로세스



자료: 예탁결제원, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 박혜진)

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.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견	기업 투자의견
Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 증가 상승 예상
Neutral(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 증가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 증가 하락 예상

[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.5%	7.5%	0.0%

(기준일자: 20250326)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

키움증권(039490) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	25.03.31	25.03.18	25.02.28	25.02.19	25.02.05	25.01.31
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000	180,000
과리율(평균%)			(25.94)	(26.21)	(26.73)	(32.24)
과리율(최대/최소%)			(21.69)	(23.81)	(25.00)	(30.50)

제시일자	25.01.20	24.11.21	24.11.16	24.10.17	24.09.25	24.09.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000
과리율(평균%)	(28.64)	(28.51)	(26.61)	(26.43)	(26.43)	(26.73)
과리율(최대/최소%)	(21.94)	(21.94)	(21.94)	(21.94)	(21.94)	(21.94)

제시일자	24.09.05	24.07.31	24.07.11	24.07.01	24.06.07	24.05.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	180,000	180,000	160,000	160,000	160,000	160,000
과리율(평균%)	(26.79)	(26.65)	(19.27)	(20.04)	(20.40)	(19.90)
과리율(최대/최소%)	(21.94)	(21.94)	(9.63)	(13.44)	(15.81)	(15.81)

제시일자	24.04.09	24.03.12	24.02.14	24.02.02	24.01.22	23.12.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	160,000	160,000	140,000	140,000	120,000	120,000
과리율(평균%)	(20.77)	(20.75)	(13.42)	(21.36)	(21.30)	(21.51)
과리율(최대/최소%)	(15.81)	(15.81)	(3.71)	(18.21)	(10.33)	(15.33)

한국금융지주(071050) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

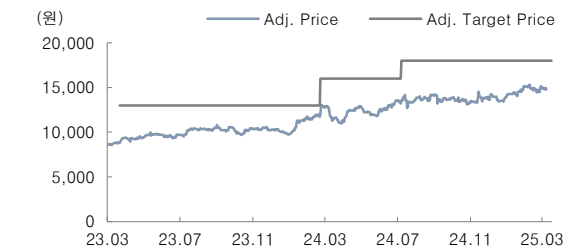
제시일자	25.03.31	25.03.18	25.02.28	25.02.19	25.01.20	24.11.21
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	100,000	100,000	100,000	92,000	92,000	92,000
과리율(평균%)			(24.92)	(17.06)	(17.45)	(18.11)
과리율(최대/최소%)			(22.90)	(10.33)	(11.96)	(12.17)

제시일자	24.11.16	24.10.17	24.09.25	24.09.24	24.09.12	24.09.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	92,000	92,000	92,000	92,000	92,000	92,000
과리율(평균%)	(17.22)	(16.99)	(18.55)		(19.95)	(24.95)
과리율(최대/최소%)	(13.91)	(13.91)	(15.54)		(17.93)	(17.83)

제시일자	24.08.06	24.07.11	24.07.01	24.06.07	24.05.08	24.04.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	92,000	92,000	92,000	92,000	92,000	92,000
과리율(평균%)	(25.00)	(25.77)	(26.66)	(27.04)	(27.07)	(27.49)
과리율(최대/최소%)	(17.83)	(18.26)	(20.87)	(20.87)	(20.87)	(20.87)

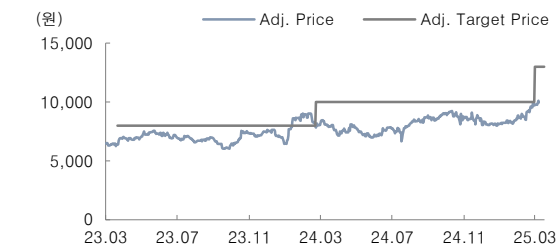
제시일자	24.03.12	24.02.02	24.01.19	23.12.04	23.12.02	23.11.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	92,000	84,000	72,000	72,000	72,000	72,000
과리율(평균%)	(25.19)	(17.78)	(18.19)	(18.24)	(19.13)	(19.13)
과리율(최대/최소%)	(20.87)	(11.79)	(8.06)	(12.09)	(16.81)	(16.81)

NH투자증권(005940) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



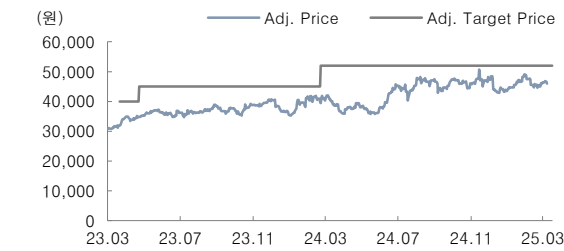
제시일자	25.03.31	25.03.18	25.02.28	25.02.19	25.01.26	25.01.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000
과리율(평균%)			(17.17)	(15.94)	(18.99)	(23.91)
과리율(최대/최소%)			(14.89)	(14.89)	(15.78)	(19.28)
제시일자	24.11.21	24.11.16	24.10.17	24.09.25	24.09.24	24.09.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000
과리율(평균%)	(24.04)	(24.21)	(24.15)	(23.97)	(23.86)	(23.91)
과리율(최대/최소%)	(19.28)	(21.11)	(21.11)	(21.11)	(21.11)	(21.11)
제시일자	24.07.26	24.07.11	24.07.01	24.06.07	24.05.06	24.05.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	18,000	16,000	16,000	16,000	16,000	16,000
과리율(평균%)	(24.28)	(22.65)	(23.50)	(23.88)	(23.98)	(25.04)
과리율(최대/최소%)	(21.28)	(15.19)	(18.39)	(18.39)	(18.39)	(18.39)
제시일자	24.04.09	24.03.12	24.02.02	23.12.02	23.11.06	23.10.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	16,000	16,000	13,000	13,000	13,000	13,000
과리율(평균%)	(25.12)	(23.19)	(19.03)	(21.64)	(21.88)	(24.37)
과리율(최대/최소%)	(18.39)	(18.39)	(7.85)	(14.39)	(19.69)	(23.00)

미래에셋증권(006800) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.03.31	25.03.20	25.03.18	25.02.28	25.02.19	25.02.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	13,000	13,000	10,000	10,000	10,000	10,000
과리율(평균%)			(13.60)	(13.80)	(14.40)	(14.59)
과리율(최대/최소%)			(0.80)	(0.80)	(7.70)	(7.70)
제시일자	25.01.20	24.11.21	24.11.16	24.10.17	24.09.25	24.09.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
과리율(평균%)	(14.51)	(14.05)	(11.83)	(11.71)	(12.85)	
과리율(최대/최소%)	(7.70)	(7.70)	(7.70)	(7.70)	(9.50)	
제시일자	24.09.12	24.09.05	24.08.08	24.07.11	24.07.01	24.06.07
투자의견	6개월 경과 이후	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
과리율(평균%)	(12.86)	(22.87)	(23.20)	(24.14)	(24.10)	(23.99)
과리율(최대/최소%)	(11.30)	(14.40)	(14.40)	(15.40)	(15.40)	(15.40)
제시일자	24.04.09	24.03.12	24.02.02	23.12.02	23.11.06	23.10.20
투자의견	Buy	Buy	Marketperform	Marketperform	Buy	Marketperform
목표주가	10,000	10,000	8,000	8,000	8,000	8,000
과리율(평균%)	(22.68)	(18.91)	(2.89)	(9.40)	(8.32)	(19.21)
과리율(최대/최소%)	(15.40)	(15.40)	(19.63)	363	(6.00)	(12.63)

삼성증권(016360) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.03.31	25.03.24	25.03.18	25.02.28	25.02.19	25.01.20
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000
과리율(평균%)			(11.49)	(11.51)	(11.37)	(11.63)
과리율(최대/최소%)			(2.50)	(2.50)	(2.50)	(2.50)
제시일자	24.11.21	24.11.16	24.10.17	24.09.25	24.09.24	24.09.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000
과리율(평균%)	(11.78)	(11.93)	(11.97)	(14.02)		(10.17)
과리율(최대/최소%)	(2.50)	(8.17)	(8.17)	(9.90)		(8.65)
제시일자	24.09.05	24.07.11	24.07.01	24.06.07	24.04.09	24.03.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000
과리율(평균%)	(21.20)	(21.70)	(25.77)	(26.49)	(25.99)	(22.31)
과리율(최대/최소%)	(7.21)	(7.21)	(16.44)	(19.23)	(19.23)	(19.23)
제시일자	24.02.02	24.01.12	23.12.02	23.11.06	23.11.03	23.10.20
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000
과리율(평균%)	(10.36)	(18.25)	(16.64)	(17.44)	(18.29)	(18.30)
과리율(최대/최소%)	(6.78)	(9.89)	(9.44)	(12.89)	(13.44)	(13.44)