

증권업

박혜진

hyejin.park@daishin.com

투자의견

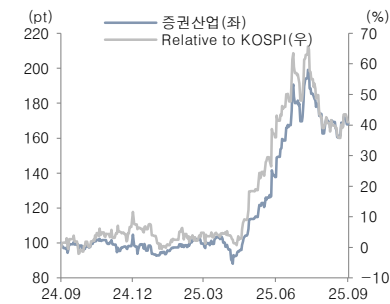
Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
키움증권	Buy	285,000
한국금융지주(★)	Buy	188,000
NH투자증권	Marketperform	23,000
미래에셋증권	Marketperform	23,000
삼성증권	Buy	91,000

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.7%	22.3%	72.2%	68.4%
상대수익률	0.5%	3.6%	36.8%	40.9%

해외주식 수수료수익,
연간 2조원 시대

- 증권사 외화예수금 11.4조원, 해외주식 수수료 비중 최대 47%까지
- 키움, 토스, 미래 3파전, 메리츠 최근 거래대금 크게 증가
- 키움증권 업계 최초 일반환전 서비스 출시, 증권사 서비스 영역 확대

증권사 외화예수금 11.4조원, 연일 최고치 경신

증권사 외화예수금이 사상 최대를 경신. 거래대금은 지난 4분기를 정점으로 감소세이나 대기성 자금인 외화예수금은 인출되지 않고 높은 수준이 유지. 국내 개인투자자들의 해외주식에 대한 관심이 증가하면서 대형사를 필두로 대부분 증권사들이 해외주식, 특히 미국주식 서비스를 출시하였고 거래수수료 및 환전수수료 인하, 거래시간 연장 등 편의성이 크게 증진된 영향. 따라서 증권사의 브로커리지 수수료수익 가운데 해외주식 수수료수익이 차지하는 비중도 꾸준히 증가. 지난 4분기, 올해 1분기, 2개 분기 연속 해외주식 수수료수익은 5,000억원을 상회. 당사 커버리지 5사 기준 전체 BK수수료 가운데 해외수수료 비중은 40.2%까지 상승

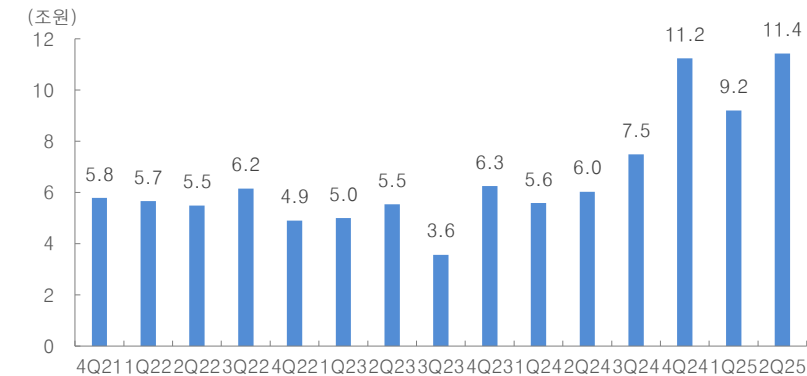
거래대금 기준 MS 1위는 역시나 키움증권, 수수료 기준 미래에셋 선두

해외주식 거래대금 기준으로는 키움증권이 여전히 압도적 1위. 1분기 기준 116조원으로 꾸준히 증가. 2위는 토스증권으로 90조원 기록. 지난 4분기 토스증권이 113조원으로 첫 1위 달성했으나 1분기 키움증권이 재탈환. 메리츠증권은 수퍼 365계좌(거래/환전 수수료 모두 무료) 영향으로 거래대금이 지난 4분기 6.9조원에서 1분기 31.8조원으로 4배 가까이 증가하였음. 수수료수익 기준으로는 오프라인 영업점을 가진 대형사가 유리할 수 밖에 없는데, 미래에셋증권이 수수료율에서는 꾸준히 선두. 다만 영업점이 없는 토스증권이 수수료수익 면에서도 2위를 유지하는 것은 이례적. 토스증권은 지난 4분기 수수료수익에서도 미래에셋증권을 제치고 1위를 기록한 바 있음. 국내 증권사 해외주식 평균 수수료율은 '25년 3월말 기준 6.4bp

풍부한 예탁금을 기반으로 일반 외화환전 업무 진출

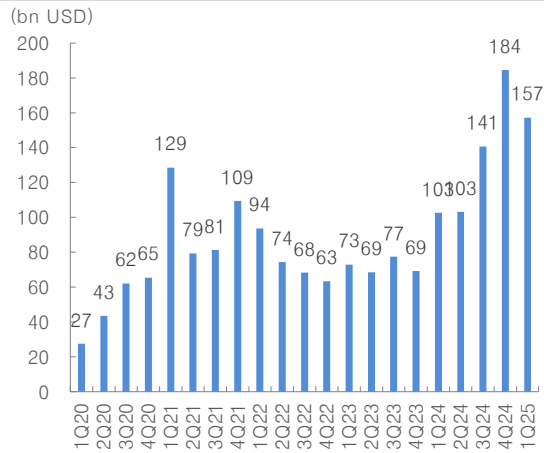
해외주식에 대한 관심이 높아지며 외화예탁금이 늘어나자 2023년 기획재정부는 외국환거래규정을 개정하여 종합금융투자사업자(종투사) 라이선스 보유한 증권사에 한하여 개인과 법인을 대상으로 일반 환전 업무를 할 수 있도록 해줌. 키움, 신한, 삼성, NH, 미래에셋 총 5개 증권사가 인가를 취득하였으며 키움증권이 이 가운데 최초로 외화예탁금을 현금으로 인출할 수 있는 개인 환전서비스를 출시. 영업점이 없기 때문에 동사의 MTS에서 출금 신청하고 국민은행에서 인출하는 구조. 언론보도에 따르면 환전 수수료율은 0.5%로 알려짐. 증권사가 외화환전업무를 취급할 수 있게 됨에 따라 트래블카드, 해외송금 등 앞으로 서비스영역은 더욱 확대될 전망. 2019년 일평균 1,700억원에 불과했던 해외주식 거래대금은 '25년 7월 3.6조원으로 20배 이상 성장. 거래 수수료뿐만 아니라 환전 수수료까지 증권사의 안정적 수익원으로 자리매김

그림 1. 국내 증권사 외화예치금 추이



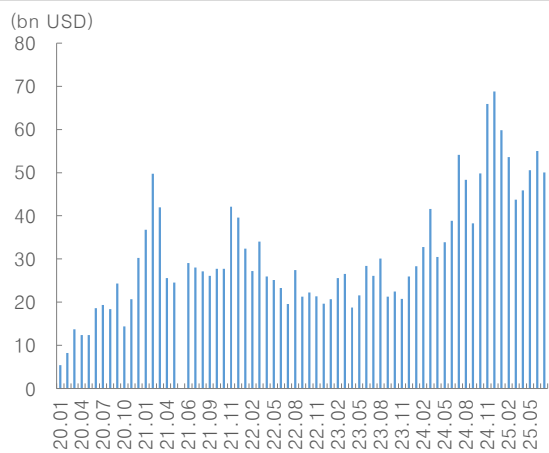
자료: 한국증권금융, 대신증권 Research center

그림 2. 해외주식 거래대금 추이_분기 합산



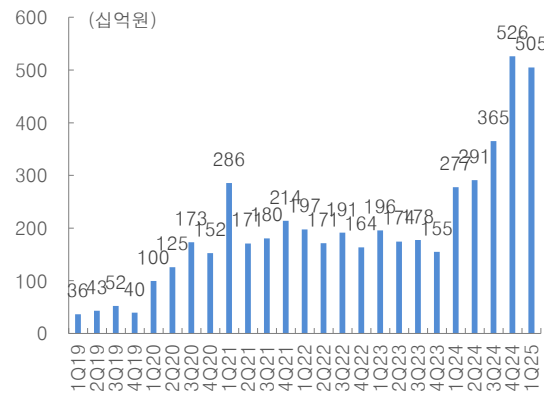
자료: 예탁결제원, 대신증권 Research Center

그림 3. 해외주식 거래대금 추이_월간 합산



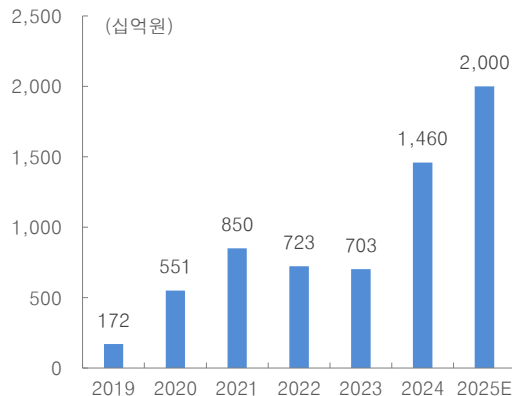
자료: 예탁결제원, 대신증권 Research Center

그림 4. 국내증권사 해외주식 수수료수익 추이_분기



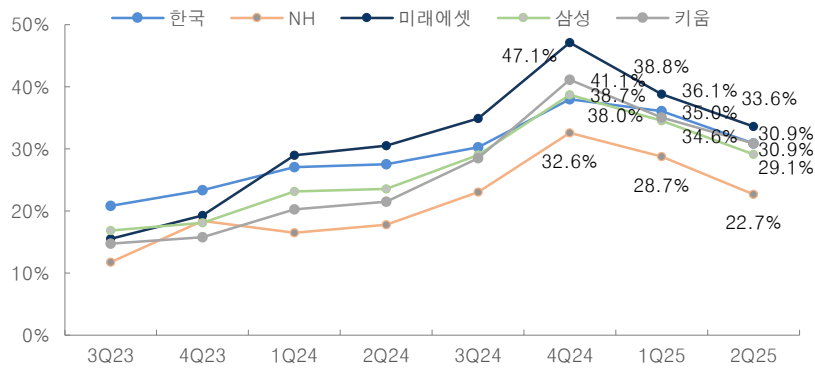
자료: 금융통계정보시스템, 대신증권 Research Center

그림 5. 국내증권사 해외주식 수수료수익_연간



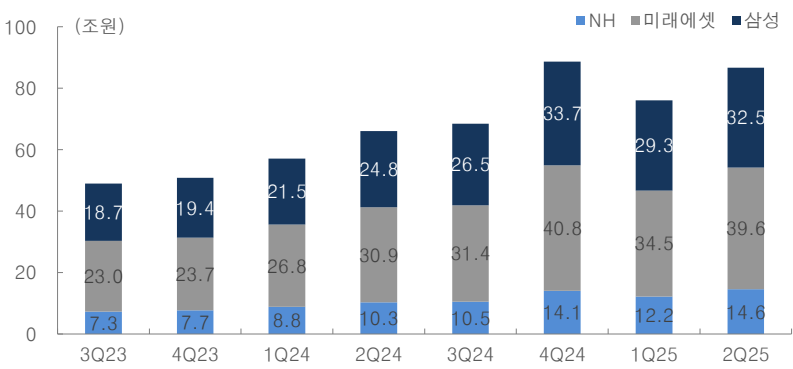
자료: 금융통계정보시스템, 대신증권 Research Center

그림 6. 커버리지 증권사 BK 수수료수익 중 해외주식 비중



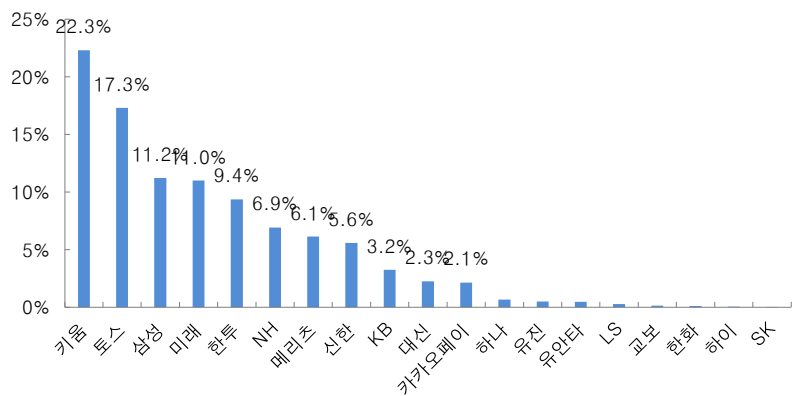
자료: 각 사, 대신증권 Research center

그림 7. 커버리지 외화예탁자산 추이



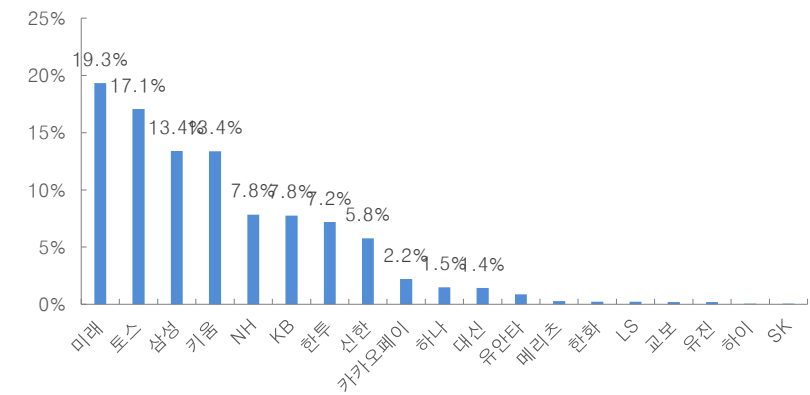
자료: 각 사, 대신증권 Research center

그림 8. 국내 증권사 해외주식 점유율 거래대금 기준_’25년 1분기



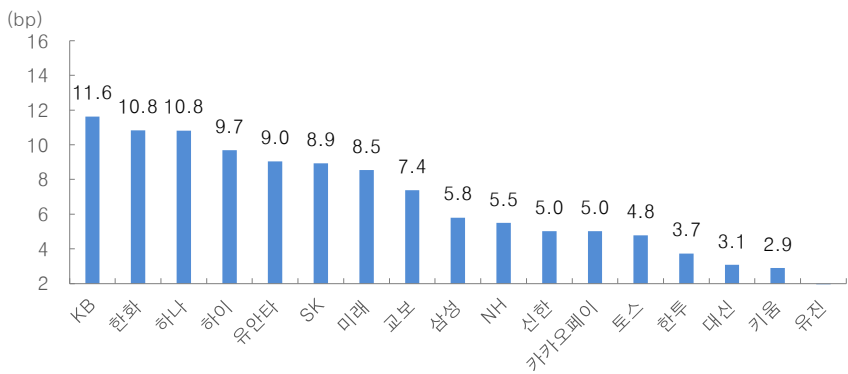
자료: 금융통계정보시스템, 대신증권 Research center

그림 9. 국내 증권사 해외주식 점유율 수수료수익 기준_’25년 1분기



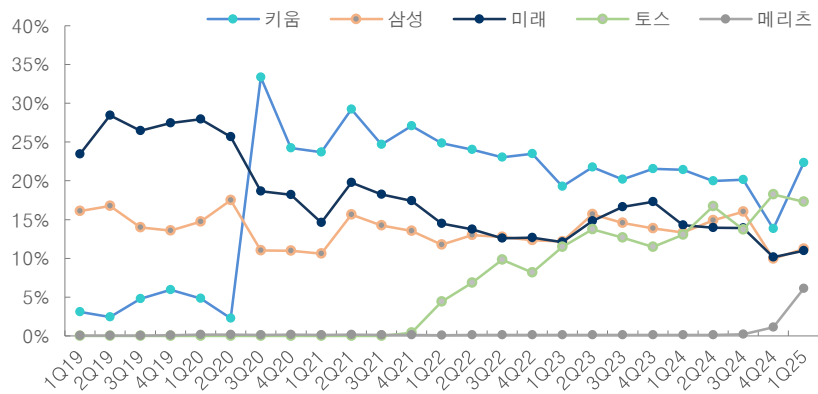
자료: 금융통계정보시스템, 대신증권 Research center

그림 10. 국내 증권사 해외주식 수수료율 현황_’25년 1분기



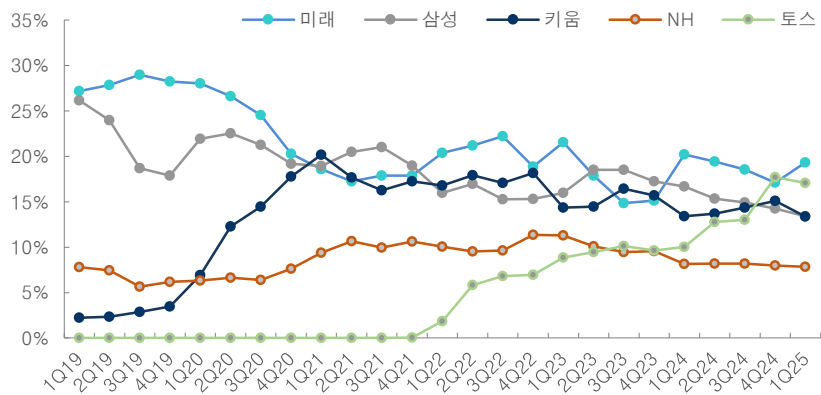
자료: 금융통계정보시스템, 대신증권 Research center

그림 11. 국내 해외주식 거래 주요 증권사 점유율 추이_거래대금 기준



자료: 금융통계정보시스템, 대신증권 Research center

그림 12. 국내 해외주식 거래 주요 증권사 점유율 추이_수수료 수익 기준



자료: 금융통계정보시스템, 대신증권 Research center

표 1. Valuation Table

회사명		한국금융투자	미래에셋증권	삼성증권	키움증권	NH투자증권	5개사 평균
투자의견		BUY	Marketperform	BUY	BUY	Marketperform	overweight
목표주가(원, 12MF)		188,000	23,000	91,000	285,000	23,000	
주가		128,900	18,720	68,100	201,000	19,090	
상승여력		45.8%	22.9%	33.6%	41.8%	20.5%	
시가총액(조원)		7.2	10.7	6.1	5.3	6.8	36.0
당기순이익	2024	1,033	889	899	835	687	869
(십억원)	2025E	1,608	1,282	943	1,020	872	1,145
	2026E	1,364	1,168	1,000	960	810	1,060
자기자본	2024	9,728	12,118	7,599	5,632	8,119	8,639
(십억원)	2025E	10,649	12,758	8,542	6,170	7,477	9,119
	2026E	12,014	13,915	9,543	7,134	8,288	10,178
ROE	2024	10.6	7.3	11.8	14.8	8.5	10.6
(%)	2025E	15.1	10.1	11.0	16.5	11.7	12.9
	2026E	11.4	8.4	10.5	13.5	9.8	10.7
EPS	2024	17,689	1,467	10,068	31,397	2,178	12,560
(원)	2025E	27,532	2,188	10,563	38,358	2,765	16,281
	2026E	23,364	1,992	11,200	36,091	2,569	15,043
DPS	2024	3,980	300	3,500	7,500	950	3,246
(원)	2025E	4,300	330	4,000	10,000	1,000	3,926
	2026E	4,300	330	4,500	10,000	1,100	4,046
PER	2024	3.8	5.4	6.8	3.7	6.2	5.2
(배)	2025E	4.7	8.6	6.4	5.2	6.9	6.4
	2026E	4.9	9.4	6.1	5.6	7.4	6.7
BPS	2024	166,581	19,993	85,096	211,728	25,758	101,831
(원)	2025E	182,362	21,766	95,660	231,945	23,719	111,090
	2026E	205,726	23,739	106,859	268,186	26,293	126,161
PBR	2024	0.41	0.40	0.80	0.55	0.52	0.54
(배)	2025E	0.71	0.86	0.71	0.87	0.80	0.79
	2026E	0.55	0.79	0.64	0.75	0.73	0.69

자료: 각 사, 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

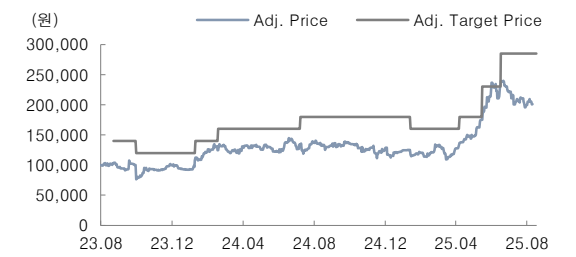
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.6%	10.4%	0.0%

(기준일자: 20250901)

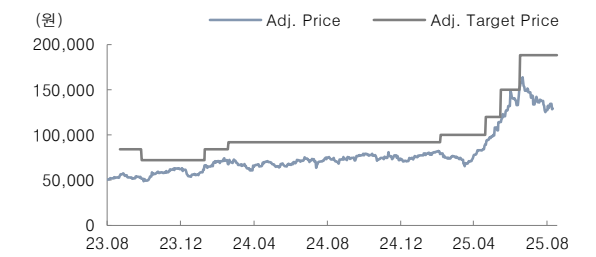
[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

키움증권(039490) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



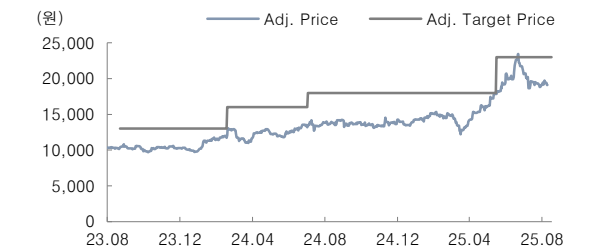
제시일자	25.09.04	25.08.12	25.07.31	25.07.10	25.06.08	25.04.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	285,000	285,000	285,000	285,000	230,000	180,000
과리율(평균%)		(25.26)	(23.27)	(20.92)	(5.76)	(16.21)
과리율(최대/최소%)		(15.79)	(15.79)	(15.79)	4.35	(2.67)
제시일자	25.04.10	25.03.31	25.03.28	25.03.18	25.02.28	25.02.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000
과리율(평균%)	(24.27)	(24.35)	(24.10)	(24.25)	(26.10)	(26.06)
과리율(최대/최소%)	(16.31)	(16.31)	(16.31)	(16.31)	(23.81)	(23.81)
제시일자	25.02.05	25.01.31	25.01.20	24.11.21	24.11.16	24.10.17
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	160,000	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000
과리율(평균%)	(26.92)	(32.24)	(28.64)	(28.51)	(26.61)	(26.43)
과리율(최대/최소%)	(25.63)	(30.50)	(21.94)	(21.94)	(21.94)	(21.94)
제시일자	24.09.25	24.09.24	24.09.05	24.07.31	24.07.11	24.07.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	180,000	180,000	180,000	180,000	160,000	160,000
과리율(평균%)	(26.43)	(26.73)	(26.79)	(26.65)	(18.31)	(20.43)
과리율(최대/최소%)	(21.94)	(21.94)	(21.94)	(21.94)	(9.63)	(13.44)

한국금융지주(071050) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



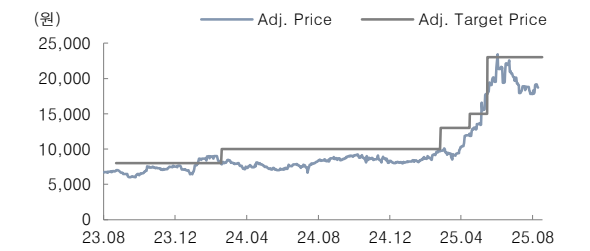
제시일자	25.09.04	25.08.12	25.08.06	25.07.10	25.06.08	25.05.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	188,000	188,000	188,000	188,000	150,000	120,000
과리율(평균%)		(25.36)	(22.42)	(21.50)	(10.40)	(15.54)
과리율(최대/최소%)		(12.98)	(12.98)	(12.98)	2.73	(4.92)
제시일자	25.04.11	25.04.10	25.03.28	25.03.18	25.02.28	25.02.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	92,000
과리율(평균%)	(24.62)	(26.13)	(25.95)	(24.67)	(24.96)	(17.09)
과리율(최대/최소%)	(10.60)	(22.90)	(22.90)	(22.90)	(22.90)	(10.33)
제시일자	25.01.20	24.11.21	24.11.16	24.11.08	24.10.17	24.09.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	92,000	92,000	92,000	92,000	92,000	92,000
과리율(평균%)	(17.71)	(19.05)	(19.89)	(18.85)	(21.97)	(23.04)
과리율(최대/최소%)	(11.96)	(12.17)	(19.13)	(15.65)	(13.91)	(15.54)
제시일자	24.09.24	24.09.05	24.08.06	24.07.11	24.07.01	24.06.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	92,000	92,000	92,000	92,000	92,000	92,000
과리율(평균%)	(23.67)	(23.71)	(23.88)	(24.74)	(25.99)	(26.62)
과리율(최대/최소%)	(17.83)	(17.83)	(17.83)	(18.26)	(21.41)	(22.93)

NH투자증권(005940) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



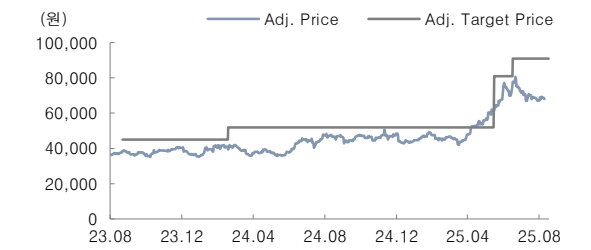
제시일자	25.09.04	25.08.12	25.07.31	25.07.27	25.07.10	25.06.27
투자의견	Makeperform	Makeperform	Makeperform	Makeperform	Makeperform	Buy
목표주가	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000
과리율(평균%)		(12.39)	(9.95)	(6.74)	(4.64)	(14.30)
과리율(최대/최소%)		1.96	1.96	1.96	1.96	(3.04)
제시일자	25.06.08	25.04.28	25.04.16	25.04.10	25.04.09	25.04.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	23,000	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000
과리율(평균%)	(16.72)	(17.29)	(20.90)	(20.32)	(19.39)	(19.00)
과리율(최대/최소%)	(10.00)	(0.44)	(14.89)	(14.89)	(14.89)	(14.89)
제시일자	25.03.28	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%)	(17.84)	(17.17)	(17.25)	(15.72)	(18.99)	(23.91)
과리율(최대/최소%)	(14.89)	(14.89)	(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)

미래에셋증권(006800) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.09.04	25.08.12	25.08.07	25.07.10	25.06.08	25.05.09
투자의견	Makeperform	Makeperform	Makeperform	Makeperform	Buy	Buy
목표주가	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000	15,000
과리율(평균%)		(16.31)	(14.07)	(13.35)	(10.50)	(5.89)
과리율(최대/최소%)		(1.96)	(1.96)	(1.96)	1.96	18.80
제시일자	25.04.10	25.03.28	25.03.20	25.03.18	25.02.28	25.02.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	13,000	13,000	13,000	10,000	10,000	10,000
과리율(평균%)	(23.45)	(27.73)	(24.28)	(12.53)	(13.12)	(15.36)
과리율(최대/최소%)	(6.39)	(22.31)	(22.31)	(0.80)	(0.80)	(10.00)
제시일자	25.02.11	25.01.20	24.12.07	24.11.21	24.11.16	24.10.17
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
과리율(평균%)	(16.78)	(17.35)	(17.41)	(18.21)	(18.70)	(18.85)
과리율(최대/최소%)	(13.80)	(15.70)	(11.00)	(7.70)	(7.70)	(7.70)
제시일자	24.09.25	24.09.24	24.09.05	24.08.08	24.07.11	24.07.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
과리율(평균%)	(20.85)	(22.28)	(22.40)	(23.62)	(26.03)	(27.51)
과리율(최대/최소%)	(9.50)	(11.30)	(11.30)	(14.40)	(21.40)	(22.30)

삼성증권(016360) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.09.04	25.08.12	25.07.27	25.07.10	25.06.27	25.06.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	91,000	91,000	91,000	91,000	81,000	81,000
과리율(평균%)		(22.27)	(20.56)	(17.41)	(13.08)	(15.23)
과리율(최대/최소%)		(11.43)	(11.43)	(11.43)	(3.95)	(4.69)
제시일자	25.04.30	25.04.23	25.04.16	25.04.10	25.04.09	25.04.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000
과리율(평균%)	(6.55)	(11.46)	(11.83)	(11.77)	(11.49)	(11.34)
과리율(최대/최소%)	19.23	(4.04)	(5.48)	(5.48)	(5.48)	(5.48)
제시일자	25.03.28	25.03.18	25.02.28	25.02.19	25.01.20	25.01.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000
과리율(평균%)	(10.95)	(10.81)	(10.81)	(9.89)	(10.71)	(16.19)
과리율(최대/최소%)	(5.48)	(5.48)	(5.48)	(5.48)	(5.48)	(15.38)
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	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000
과리율(평균%)	(11.95)	(12.34)	(12.37)	(12.95)	(12.66)	(12.68)
과리율(최대/최소%)	(2.50)	(7.21)	(7.21)	(7.21)	(7.21)	(7.21)