

급격한 영업환경 악화, 컨센서스 하향 불가피

2026년 9월 21일

비중확대 (유지)

임희연 연구위원

✉ heeyeon.lim@shinhan.com

이지연 연구원

✉ jiyeon2@shinhan.com

3Q26 순이익 Preview

(십억원, %)	3Q26F	컨센서스	과리율
미래에셋증권	16.1	181.5	(91.1)
NH투자증권	301.3	402.1	(25.1)
한국금융지주	263.6	680.6	(61.3)
삼성증권	319.2	417.5	(23.5)
키움증권	352.1	405.6	(13.2)

자료: 신한투자증권 추정

신한생각 이익 추정치 조정 반영해 커버리지 중목 목표주가 하향

비우호적 영업환경 속 이익 컨센서스 하향 예상. 높은 배당수익률에도 실적 불확실성 해소 전까지 보수적 접근 유효. 최선호주 메리츠금융지주

전 영업부문의 영업실적 부진 예상

현재 KOSPI는 전분기말 대비 20.8% 하락한 6,715p 수준. 전일 기준, 당분기 56영업일 중 41일 간 KOSPI는 6,000~7,000p 사이에 머무르며 상반기 대비 부진한 흐름 지속. 일평균 거래대금(ETF 포함)은 4월 84조원→5월 136조원→6월 138조원을 기록한 이후 7월 100조원→8월 67조원→9월 56조원으로 급락. 주도주 부재 및 주식시장 변동성 확대에 따른 회전을 급감

[BK/WM] 전일 누적 3Q26 일평균 거래대금 77조원(-34%, 이하 QoQ), 고객예탁금 100조원(-18%), 신용잔고 33조원(-11%). 증시로부터 은행 예금으로의 머니무브 가속. 안전자산 선호 심리 강화. 목표전환형 랩을 비롯해 전반적인 금융상품 판매 부진. 단, 전년동기대비로는 여전히 증시유동성 견고(3Q25 일평균 거래대금 27조원, 고객예탁금 69조원, 신용잔고 21조원)

[IB] 업계 전반 부진 장기화. 일반기업 공모 회사채는 올해 8월까지 9개월 연속 순상환. 반도체 기업들의 현금 창출력 개선과 더불어 생산적금융·국민성장펀드 등 정책금융 영향으로 발행 수요 감소. 급격한 금리 상승 또한 회사채 발행 매력 저하 요인. 연초부터 9월까지 IPO 상장 기업은 43개, 공모 금액은 1.6조원으로 전년동기대비 각각 35%, 53% 감소

[Trading] 금리 상승에 따른 운용 손익 부진 예상. 포트폴리오에 따라 투자 자산 평가손실·환차손익 측면에서 회사별 편차 존재

실적 추정 및 주요 사안 업데이트

이익 추정치 하향 조정 반영해 목표주가 하향 조정(미래에셋증권 -26%, 한국금융지주 -17%, NH투자증권 -15%, 삼성증권 -15%, 키움증권 -14%)

[미래에셋증권] 스페이스X 평가손실 약 4,400억원 추정. 관련 헤지 준비 중

[한국금융지주] 계열사 보유자산 평가손실 반영 예상. KDB생명 우선협상대상자 선정, 10월 중 회사채 발행으로 자금 여력(최대 5,000억원) 확보 예정

[NH투자증권] 트레이딩 및 비시장성 투자자산 평가손익이 주요 변수

[삼성증권] 채권 북 규모 작아 금리 상승에 따른 손익 민감도 제한적

[키움증권] 위탁수수료 감소는 대차/Swap 등 부문에서 일부 커버 기대

분기별 실적 추이 및 전망											
(십억원, %)		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
미래에셋증권006800	순영업수익	812.9	1,004	760.8	1,332	2,016	3,328	565.6	890.1	3,909	6,799
투자익전 매수 (유지)	수수료손익	240.4	320.4	340.7	397.0	345.9	313.4	466.2	401.2	1,298	1,527
목표주가 37,000	이자손익	102.4	122.0	144.1	211.0	167.0	183.4	213.8	207.8	579.5	771.9
(하향)	트레이딩및기타	470.1	561.5	276.1	723.7	1,503	2,831	(114.4)	281.1	2,031	4,501
	판관비	466.8	503.4	538.0	486.1	640.8	838.1	597.9	494.5	1,994	2,571
	영업이익	346.2	500.4	222.8	845.7	1,375	2,490	(32.3)	395.6	1,915	4,228
	지배주주순이익	258.7	403.3	340.4	567.1	996.2	1,896	16.1	318.2	1,570	3,226
	판관비율	57.4	50.1	70.7	36.5	31.8	25.2	105.7	55.6	51.0	37.8
	ROE	8.5	13.2	10.7	17.1	35.3	57.3	0.5	8.8	11.8	22.4
NH투자증권 005940	순영업수익	556.7	639.3	712.7	767.6	1,051	1,209	739.9	791.3	2,676	3,791
투자익전 매수 (유지)	수수료손익	259.1	298.0	307.5	347.2	515.0	667.6	399.1	418.9	1,212	2,001
목표주가 34,000	이자손익	214.1	228.3	243.3	268.1	265.5	252.4	229.7	246.3	953.8	994.1
(하향)	트레이딩및기타	83.5	113.1	161.9	152.2	270.5	289.2	111.0	126.1	510.7	796.8
	판관비	267.6	317.4	321.3	349.3	414.4	527.9	322.6	395.0	1,256	1,660
	영업이익	289.0	321.9	391.3	418.3	636.7	681.2	417.3	396.4	1,421	2,132
	지배주주순이익	208.2	256.7	283.1	283.5	475.7	489.6	301.3	290.4	1,032	1,557
	판관비율	48.1	49.6	45.1	45.5	39.4	43.7	43.6	49.9	46.9	43.8
	ROE	10.4	12.6	12.4	12.0	19.5	19.3	11.5	10.8	10.9	14.5
한국금융지주071050	순영업수익	889.8	997.1	1,260	862.0	1,569	2,001	707.6	1,090	4,009	5,368
투자익전 매수 (유지)	수수료손익	332.6	378.7	415.5	435.4	621.5	786.1	564.3	613.7	1,562	2,586
목표주가 250,000	이자손익	353.7	373.9	442.3	421.4	432.0	454.3	406.9	444.8	1,591	1,738
(하향)	트레이딩및기타	203.4	244.5	401.8	5.2	515.7	760.4	(276.6)	29.6	855.0	1,029
	판관비	360.2	411.6	410.6	480.9	462.9	656.7	445.1	473.9	1,663	2,039
	영업이익	529.6	585.6	849.1	381.1	1,106	1,344	262.5	616.0	2,345	3,329
	지배주주순이익	458.4	539.2	673.8	349.1	914.9	995.9	263.6	501.5	2,020	2,676
	판관비율	40.5	41.3	32.6	55.8	29.5	32.8	62.9	43.5	41.5	38.0
	ROE	18.5	21.0	23.2	11.6	30.6	30.8	8.0	14.6	16.8	19.5
삼성증권 016360	순영업수익	588.9	613.8	659.4	658.0	906.5	1,105	754.9	755.5	2,520	3,522
투자익전 매수 (유지)	수수료손익	231.9	270.1	341.2	340.4	516.9	644.5	448.0	439.2	1,184	2,049
목표주가 110,000	이자손익	165.7	171.9	180.0	194.9	181.2	188.1	190.6	227.7	712.6	787.6
(하향)	트레이딩및기타	191.2	171.8	138.2	122.7	208.3	272.1	116.3	88.6	623.9	685.4
	판관비	254.2	305.2	257.6	327.4	297.0	428.9	334.0	418.7	1,144	1,479
	영업이익	334.6	308.7	401.8	330.6	609.5	675.8	420.9	336.8	1,376	2,043
	지배주주순이익	248.4	234.6	309.2	215.0	450.9	488.2	319.2	264.6	1,007	1,523
	판관비율	43.2	49.7	39.1	49.8	32.8	38.8	44.2	55.4	45.4	42.0
	ROE	13.7	12.5	15.8	10.7	22.1	23.9	15.1	12.2	12.5	17.5
카움증권 039490	순영업수익	524.5	615.0	613.6	643.1	867.6	1,134	642.4	635.6	2,396	3,279
투자익전 매수 (유지)	수수료손익	211.7	251.3	254.1	330.2	372.8	536.2	388.0	391.5	1,047	1,688
목표주가 360,000	이자손익	242.4	248.3	274.6	273.1	286.8	193.3	164.0	205.7	1,038	849.8
(하향)	트레이딩및기타	70.4	115.4	84.9	39.8	207.9	404.4	90.4	38.4	310.5	741.2
	판관비	199.0	206.7	204.7	297.5	246.4	344.9	208.3	258.9	908.0	1,058
	영업이익	325.5	408.3	408.9	345.6	621.2	788.9	434.1	376.8	1,488	2,221
	지배주주순이익	235.3	309.7	321.9	246.6	476.4	680.1	352.1	294.4	1,114	1,803
	판관비율	37.9	33.6	33.4	46.3	28.4	30.4	32.4	40.7	37.9	32.3
	ROE	16.7	20.6	20.1	14.7	27.4	35.6	17.6	14.2	16.6	21.7

자료: 각 사, 신한투자증권 추정

커버리지 증권사 Valuation Table

(십억원, 원, %)		미래에셋증권	NH투자증권	한국금융지주	삼성증권	키움증권
순영업수익	2025	3,909.4	2,676.2	4,008.6	2,520.1	2,396.2
	2026F	6,799.5	3,791.5	5,367.6	3,521.6	3,279.5
	2027F	4,015.0	3,708.0	5,227.3	3,414.9	2,930.0
영업이익	2025	1,915.1	1,420.6	2,345.3	1,375.7	1,488.2
	2026F	4,228.2	2,131.6	3,329.0	2,043.0	2,221.0
	2027F	1,857.4	2,036.4	3,257.0	2,071.8	1,859.3
순이익	2025	1,569.5	1,031.6	2,020.4	1,007.2	1,113.6
	2026F	3,226.5	1,556.9	2,675.9	1,522.9	1,803.0
	2027F	1,477.7	1,479.7	2,645.0	1,561.3	1,446.8
판관비율	2025	51.0	46.9	41.5	45.4	37.9
	2026F	37.8	43.8	38.0	42.0	32.3
	2027F	53.7	45.1	37.7	39.3	36.5
PER	2025	8.44	7.27	4.46	6.68	6.71
	2026F	4.31	5.84	3.80	5.00	3.76
	2027F	9.09	6.14	3.84	4.88	4.69
PBR	2025	1.00	0.80	0.75	0.83	1.12
	2026F	0.96	0.84	0.74	0.87	0.82
	2027F	0.86	0.75	0.65	0.75	0.73
ROE	2025	11.8	10.9	16.8	12.5	16.6
	2026F	22.4	14.5	19.5	17.5	21.7
	2027F	9.5	12.2	16.8	15.4	15.6
DPS	2025	500	1,200	8,690	4,000	11,500
	2026F	500	1,800	11,450	6,048	20,700
	2027F	500	1,800	12,595	6,653	20,800
배당수익률	2025	2.1	5.7	5.4	5.3	4.0
	2026F	1.6	7.0	6.3	7.1	7.9
	2027F	1.6	7.0	6.9	7.8	7.9

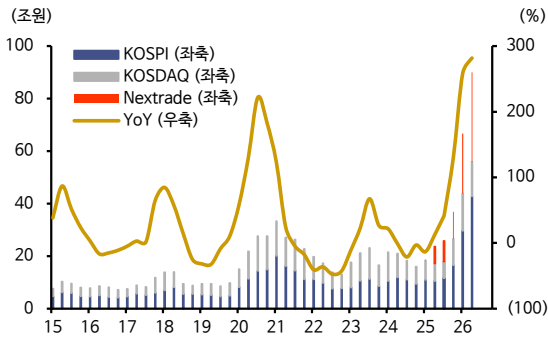
자료: 각 사, 신한투자증권 추정

커버리지 증권사 목표주가 산출 테이블

(%, 배, 원)		미래에셋증권	NH투자증권	한국금융지주	삼성증권	키움증권
Forward ROE	(a)	9.5	12.2	16.8	15.4	15.6
Cost of capital	(b)	9.7	9.5	14.1	12.5	7.8
Risk free rate	국고 1년 금리	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7
Beta	종목베타	0.75	0.73	1.30	1.10	0.95
Market return	시장프리미엄	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
Long-term growth	(c)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Fair P/B	(d=[a-c]/[b-c])	0.98	1.29	1.20	1.23	2.01
Discount/Premium		0.0	(20.0)	(30.0)	(20.0)	(50.0)
Adj. Fair P/B		0.98	1.03	0.84	0.99	1.00
Forward BPS	(h)	36,807	34,003	282,193	113,742	358,380
Target Price	(i=g*h)	37,000	34,000	250,000	110,000	360,000
Upside (%)		16.9	33.1	37.1	29.0	37.1

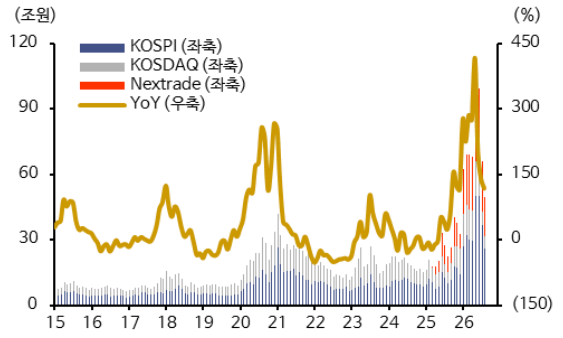
자료: 신한투자증권 추정 / 주: 증시 변동성 고려해 커버리지 증권사에 대해 일괄적으로 -20% 일괄 할인 적용, 미래에셋증권은 보유 시장성 투자자산 고려해 할인 제거, 한국금융지주, 키움증권은 증시에 대한 높은 이익 민감도 고려해 각각 10%, 30% 추가 할인 적용

분기별 일평균 거래대금 추이



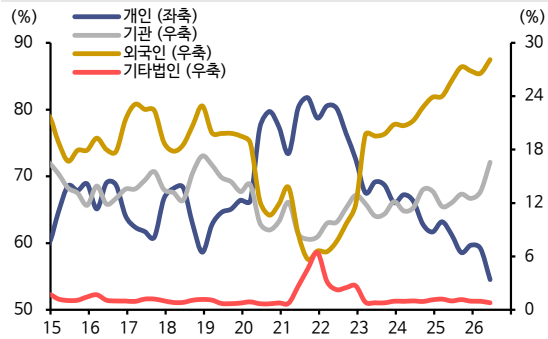
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

월별 일평균 거래대금 추이



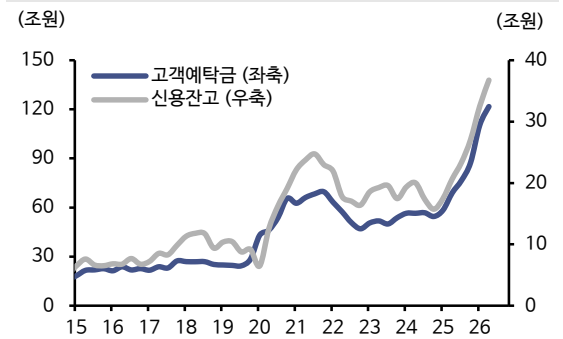
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

개인 투자자 비중 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

증시대기자금 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

2027년 일평균 거래대금 추정

(pt, 조원, %)	Bear	Base	Bull
KOSPI 지수	7,000	8,850	10,700
KOSDAQ 지수	750	1,000	1,250
KOSPI 시총	5,531.5	6,993.4	8,455.3
KOSDAQ 시총	348.3	464.5	580.6
KOSPI 회전율	140.0	150.0	160.0
KOSDAQ 회전율	360.0	400.0	440.0
KOSPI 일거래대금	34.4	46.6	60.1
KOSDAQ 일거래대금	5.6	8.3	11.4
일거래대금	40.0	54.9	71.5
일거래대금+ETF 거래대금	48.8	67.0	87.2

자료: 신한투자증권 추정

미래에셋증권 3Q26 실적 전망

(십억원, %)	3Q26F	2Q26	3Q25	% QoQ	% YoY	컨센서스	과리율
순영업수익	565.6	3,327.9	760.8	(83.0)	(25.7)		
수수료손익	466.2	313.4	340.7	48.7	36.8		
영업이익	(32.3)	2,489.9	222.8	적전	적전	330.0	(109.8)
지배주주순이익	16.1	1,895.9	340.4	(99.2)	(95.3)	181.5	(91.1)

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

미래에셋증권 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경 전		변경 후		과리율	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
순영업수익	7,486.2	4,574.8	6,799.5	4,015.0	(9.2)	(12.2)
영업이익	4,720.9	2,424.1	4,228.2	1,857.4	(10.4)	(23.4)
지배주주순이익	3,538.5	1,866.3	3,226.5	1,477.7	(8.8)	(20.8)

자료: 신한투자증권 추정

미래에셋증권 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	증감률
순영업수익	812.9	1,003.8	760.8	1,331.8	2,015.8	3,327.9	565.6	890.1	3,909.4	6,799.5	73.9
수수료손익	240.4	320.4	340.7	397.0	345.9	313.4	466.2	401.2	1,298.5	1,526.8	17.6
수탁수수료	260.9	287.1	340.1	406.9	534.1	692.6	475.4	448.7	1,295.0	2,150.8	66.1
WM수수료	78.4	77.7	94.0	96.6	108.1	123.3	106.3	109.1	346.8	446.8	28.8
IB수수료	19.3	30.4	17.3	33.2	13.5	23.1	31.5	45.2	100.2	113.3	13.0
기타수수료	32.7	48.2	65.3	63.2	71.0	71.8	48.8	49.8	209.3	241.4	15.3
수수료비용	150.8	123.1	176.0	202.9	380.8	597.3	195.8	251.6	652.9	1,425.5	118.3
이자손익	102.4	122.0	144.1	211.0	167.0	183.4	213.8	207.8	579.5	771.9	33.2
트레이딩및기타손익	470.1	561.5	276.1	723.7	1,503.0	2,831.1	(114.4)	281.1	2,031.4	4,500.8	121.6
판관비	466.8	503.4	538.0	486.1	640.8	838.1	597.9	494.5	1,994.3	2,571.3	28.9
영업이익	346.2	500.4	222.8	845.7	1,375.0	2,489.9	(32.3)	395.6	1,915.1	4,228.2	120.8
세전이익	346.1	520.2	447.2	765.9	1,357.6	2,528.7	21.4	431.5	2,079.4	4,339.1	108.7
지배주주순이익	258.7	403.3	340.4	567.1	996.2	1,895.9	16.1	318.2	1,569.5	3,226.5	105.6
ROA	0.8	1.1	0.9	1.5	2.5	5.0	0.0	0.8	1.0	2.0	1.0
ROE	8.5	13.2	10.7	17.1	35.3	57.3	0.5	8.8	11.8	22.4	10.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

NH투자증권 3Q26 실적 전망

(십억원, %)	3Q26F	2Q26	3Q25	% QoQ	% YoY	컨센서스	과리율
순영업수익	739.9	1,209.2	712.7	(38.8)	3.8		
수수료손익	399.1	667.6	307.5	(40.2)	29.8		
영업이익	417.3	681.2	391.3	(38.7)	6.6	546.5	(23.6)
지배주주순이익	301.3	489.6	283.1	(38.5)	6.4	402.1	(25.1)

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

NH투자증권 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경 전		변경 후		과리율	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
순영업수익	4,035.3	4,083.8	3,791.5	3,708.0	(6.0)	(9.2)
영업이익	2,302.5	2,262.0	2,131.6	2,036.4	(7.4)	(10.0)
지배주주순이익	1,659.8	1,619.7	1,556.9	1,479.7	(6.2)	(8.6)

자료: 신한투자증권 추정

NH투자증권 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	증감률
순영업수익	556.7	639.3	712.7	767.6	1,051.1	1,209.2	739.9	791.3	2,676.2	3,791.5	41.7
수수료손익	259.1	298.0	307.5	347.2	515.0	667.6	399.1	418.9	1,211.7	2,000.6	65.1
수탁수수료	140.5	162.7	199.1	256.4	400.1	515.5	367.6	367.0	758.7	1,650.2	117.5
WM수수료	26.3	30.9	38.5	29.1	55.5	95.7	39.8	40.6	124.8	231.7	85.7
IB수수료	107.9	78.8	99.3	99.9	97.2	108.3	101.8	104.8	386.0	412.1	6.8
기타수수료	35.0	101.8	71.5	75.0	75.7	106.7	62.5	68.8	283.2	313.8	10.8
수수료비용	50.6	76.2	100.9	113.2	113.5	158.7	172.6	162.3	341.0	607.2	78.1
이자손익	214.1	228.3	243.3	268.1	265.5	252.4	229.7	246.3	953.8	994.1	4.2
트레이딩및기타손익	83.5	113.1	161.9	152.2	270.5	289.2	111.0	126.1	510.7	796.8	56.0
판관비	267.6	317.4	321.3	349.3	414.4	527.9	322.6	395.0	1,255.6	1,659.9	32.2
영업이익	289.0	321.9	391.3	418.3	636.7	681.2	417.3	396.4	1,420.6	2,131.6	50.1
세전이익	276.8	319.6	372.0	379.4	650.1	663.0	407.9	381.7	1,347.7	2,102.6	56.0
지배주주순이익	208.2	256.7	283.1	283.5	475.7	489.6	301.3	290.4	1,031.6	1,556.9	50.9
ROA	1.2	1.4	1.4	1.4	2.2	2.2	1.3	1.3	1.2	1.7	0.5
ROE	10.4	12.6	12.4	12.0	19.5	19.3	11.5	10.8	10.9	14.5	3.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

한국금융지주 3Q26 실적 전망

(십억원, %)	3Q26F	2Q26	3Q25	% QoQ	% YoY	컨센서스	과리율
순영업수익	707.6	2,000.8	1,259.7	(64.6)	(43.8)		
수수료손익	564.3	786.1	415.5	(28.2)	35.8		
영업이익	262.5	1,344.2	849.1	(80.5)	(69.1)	878.4	(70.1)
지배주주순이익	263.6	995.9	673.8	(73.5)	(60.9)	680.6	(61.3)

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

한국금융지주 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경 전		변경 후		과리율	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
순영업수익	6,250.7	6,024.0	5,367.6	5,227.3	(14.1)	(13.2)
영업이익	4,177.2	3,810.7	3,329.0	3,257.0	(20.3)	(14.5)
지배주주순이익	3,331.8	3,070.8	2,675.9	2,645.0	(19.7)	(13.9)

자료: 신한투자증권 추정

한국금융지주 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	증감률
순영업수익	889.8	997.1	1,259.7	862.0	1,569.2	2,000.8	707.6	1,089.9	4,008.6	5,367.6	33.9
수수료손익	332.6	378.7	415.5	435.4	621.5	786.1	564.3	613.7	1,562.2	2,585.7	65.5
수탁수수료	115.0	133.4	158.1	202.5	313.8	375.8	292.8	279.2	609.0	1,261.6	107.2
WM수수료	39.3	43.4	53.9	53.6	105.4	227.4	51.9	109.7	190.2	494.4	159.9
IB수수료	127.5	143.8	122.8	122.3	121.3	132.9	120.3	131.5	516.4	506.0	(2.0)
기타수수료	115.2	144.0	161.6	166.9	223.5	91.3	203.7	209.6	587.7	728.2	23.9
수수료비용	64.3	86.0	80.9	109.9	142.5	41.3	104.4	116.3	341.1	404.5	18.6
이자손익	353.7	373.9	442.3	421.4	432.0	454.3	406.9	444.8	1,591.3	1,738.0	9.2
트레이딩및기타손익	203.4	244.5	401.8	5.2	515.7	760.4	(276.6)	29.6	855.0	1,029.2	20.4
판관비	360.2	411.6	410.6	480.9	462.9	656.7	445.1	473.9	1,663.2	2,038.6	22.6
영업이익	529.6	585.6	849.1	381.1	1,106.3	1,344.2	262.5	616.0	2,345.3	3,329.0	41.9
세전이익	615.0	733.4	922.1	453.0	1,236.2	1,385.8	336.4	652.7	2,723.6	3,611.0	32.6
지배주주순이익	458.4	539.2	673.8	349.1	914.9	995.9	263.6	501.5	2,020.4	2,675.9	32.4
ROA	1.6	1.9	2.2	1.0	2.8	2.8	0.7	1.3	1.5	1.8	0.3
ROE	18.5	21.0	23.2	11.6	30.6	30.8	8.0	14.6	16.8	19.5	2.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

삼성증권 3Q26 실적 전망

(십억원, %)	3Q26F	2Q26	3Q25	% QoQ	% YoY	컨센서스	과리율
순영업수익	754.9	1,104.7	659.4	(31.7)	14.5		
수수료손익	448.0	644.5	341.2	(30.5)	31.3		
영업이익	420.9	675.8	401.8	(37.7)	4.7	556.3	(24.3)
지배주주순이익	319.2	488.2	309.2	(34.6)	3.3	417.5	(23.5)

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

삼성증권 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경 전		변경 후		과리율	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
순영업수익	3,778.0	3,750.1	3,521.6	3,414.9	(6.8)	(8.9)
영업이익	2,190.7	2,279.6	2,043.0	2,071.8	(6.7)	(9.1)
지배주주순이익	1,635.7	1,716.4	1,522.9	1,561.3	(6.9)	(9.0)

자료: 신한투자증권 추정

삼성증권 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	증감률
순영업수익	588.9	613.8	659.4	658.0	906.5	1,104.7	754.9	755.5	2,520.1	3,521.6	39.7
수수료손익	231.9	270.1	341.2	340.4	516.9	644.5	448.0	439.2	1,183.6	2,048.6	73.1
수탁수수료	181.8	202.5	236.6	290.5	419.7	526.9	379.9	331.3	911.4	1,657.7	81.9
WM수수료	33.8	38.9	48.3	44.1	89.6	116.8	68.3	105.3	165.0	379.9	130.2
IB수수료	32.7	40.8	69.4	49.7	41.5	59.4	75.9	68.8	192.7	245.5	27.4
기타수수료	36.6	35.8	40.3	38.5	54.1	65.3	40.5	46.4	151.3	206.3	36.4
수수료비용	52.9	48.0	53.4	82.5	87.9	123.9	116.5	112.5	236.8	440.8	86.1
이자손익	165.7	171.9	180.0	194.9	181.2	188.1	190.6	227.7	712.6	787.6	10.5
트레이딩및기타손익	191.2	171.8	138.2	122.7	208.3	272.1	116.3	88.6	623.9	685.4	9.8
판관비	254.2	305.2	257.6	327.4	297.0	428.9	334.0	418.7	1,144.4	1,478.6	29.2
영업이익	334.6	308.7	401.8	330.6	609.5	675.8	420.9	336.8	1,375.7	2,043.0	48.5
세전이익	335.4	312.8	412.2	297.1	615.5	669.7	419.9	337.0	1,357.4	2,042.0	50.4
지배주주순이익	248.4	234.6	309.2	215.0	450.9	488.2	319.2	264.6	1,007.2	1,522.9	51.2
ROA	1.5	1.3	1.6	1.1	1.9	2.2	1.4	1.1	1.3	1.6	0.4
ROE	13.7	12.5	15.8	10.7	22.1	23.9	15.1	12.2	12.5	17.5	5.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

키움증권 3Q26 실적 전망

(십억원, %)	3Q26F	2Q26	3Q25	% QoQ	% YoY	컨센서스	과리율
순영업수익	642.4	1,133.9	613.6	(43.3)	4.7		
수수료손익	388.0	536.2	254.1	(27.6)	52.7		
영업이익	434.1	788.9	408.9	(45.0)	6.2	522.9	(17.0)
지배주주순이익	352.1	680.1	321.9	(48.2)	9.4	405.6	(13.2)

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

키움증권 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경 전		변경 후		과리율	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
순영업수익	3,596.5	3,476.0	3,279.5	2,930.0	(8.8)	(15.7)
영업이익	2,457.8	2,228.2	2,221.0	1,859.3	(9.6)	(16.6)
지배주주순이익	1,997.4	1,752.6	1,803.0	1,446.8	(9.7)	(17.4)

자료: 신한투자증권 추정

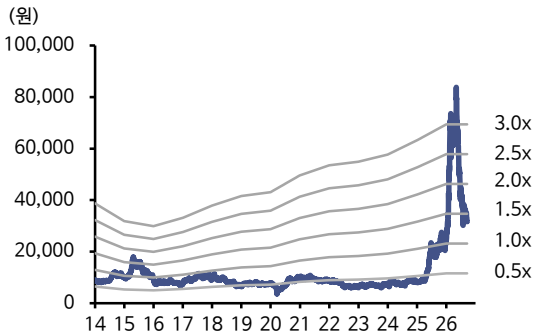
키움증권 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	증감률
순영업수익	524.5	615.0	613.6	643.1	867.6	1,133.9	642.4	635.6	2,396.2	3,279.5	36.9
수수료손익	211.7	251.3	254.1	330.2	372.8	536.2	388.0	391.5	1,047.3	1,688.5	61.2
수탁수수료	185.5	206.3	220.6	278.4	366.4	504.1	395.9	388.7	890.8	1,655.1	85.8
WM수수료	22.0	25.8	23.0	35.1	30.8	49.9	27.2	27.1	105.9	134.9	27.4
IB수수료	44.1	55.2	28.9	51.6	35.4	63.7	64.8	33.7	179.7	197.6	9.9
기타수수료	23.4	38.3	70.8	73.1	70.0	87.6	70.7	51.5	205.6	279.8	36.1
수수료비용	63.2	74.4	89.2	108.0	129.8	169.1	170.6	109.4	334.8	578.9	72.9
이자손익	242.4	248.3	274.6	273.1	286.8	193.3	164.0	205.7	1,038.5	849.8	(18.2)
트레이딩및기타손익	70.4	115.4	84.9	39.8	207.9	404.4	90.4	38.4	310.5	741.2	138.7
판관비	199.0	206.7	204.7	297.5	246.4	344.9	208.3	258.9	908.0	1,058.4	16.6
영업이익	325.5	408.3	408.9	345.6	621.2	788.9	434.1	376.8	1,488.2	2,221.0	49.2
세전이익	326.1	416.4	439.2	359.0	662.3	788.8	473.8	411.6	1,540.7	2,336.5	51.7
지배주주순이익	235.3	309.7	321.9	246.6	476.4	680.1	352.1	294.4	1,113.6	1,803.0	61.9
ROA	1.6	1.8	1.8	1.2	2.0	2.6	1.2	0.9	1.4	1.4	0.1
ROE	16.7	20.6	20.1	14.7	27.4	35.6	17.6	14.2	16.6	21.7	5.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

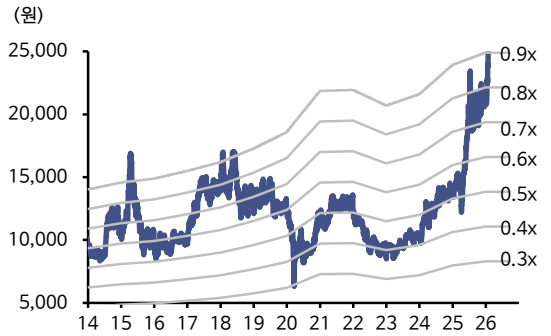
12MF PBR 밴드 차트

미래에셋증권



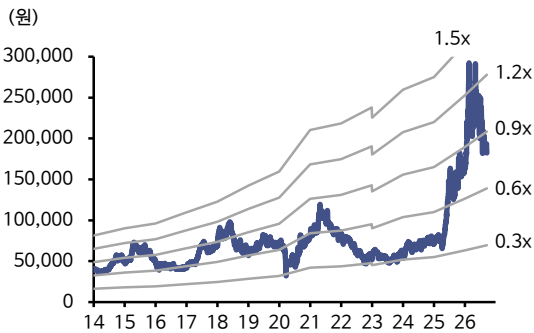
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

NH투자증권



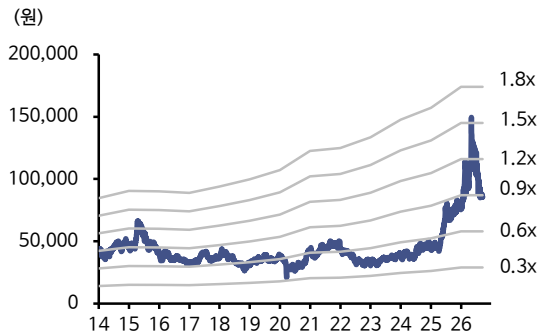
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

한국금융지주



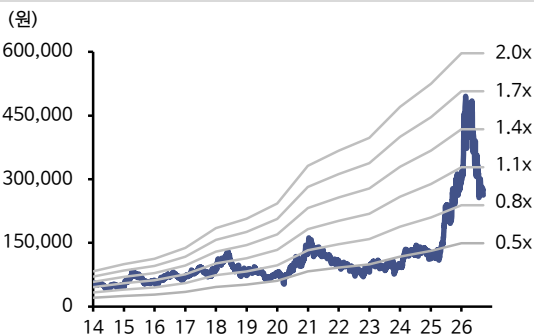
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

삼성증권



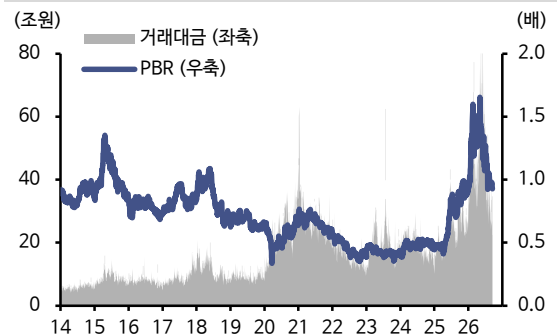
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

키움증권



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

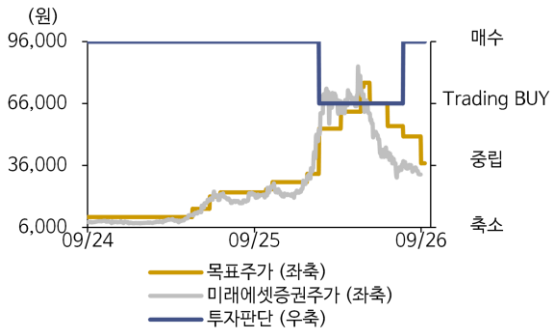
커버리지 PBR 및 거래대금 추이



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권 추정

투자 의견 및 목표주가 추이

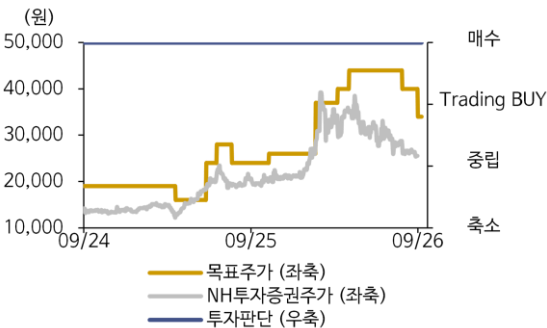
미래에셋증권 (006800)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 08월 09일	매수	10,953	(22.7)	(16.1)
2025년 02월 10일	6개월경과		(14.1)	10.6
2025년 05월 09일	매수	14,935	0.9	29.6
2025년 06월 16일	매수	20,909	(0.0)	11.7
2025년 07월 09일	매수	22,901	(12.4)	(0.7)
2025년 10월 17일	매수	24,394	1.4	5.9
2025년 10월 31일	매수	27,879	(15.9)	5.4
2026년 01월 15일	매수	31,862	22.6	66.9
2026년 02월 10일	Trading BUY	53,767	23.0	36.3
2026년 03월 25일	Trading BUY	53,767	23.1	24.8
2026년 03월 30일	Trading BUY	62,000	11.6	35.2
2026년 05월 13일	Trading BUY	74,000	(4.2)	(2.3)
2026년 05월 19일	Trading BUY	76,000	(15.3)	(11.2)
2026년 06월 01일	Trading BUY	66,000	(28.4)	(11.7)
2026년 07월 10일	Trading BUY	55,000	(34.4)	(24.1)
2026년 08월 13일	매수	50,000	(31.0)	(24.7)
2026년 09월 21일	매수	37,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

NH투자증권 (005940)

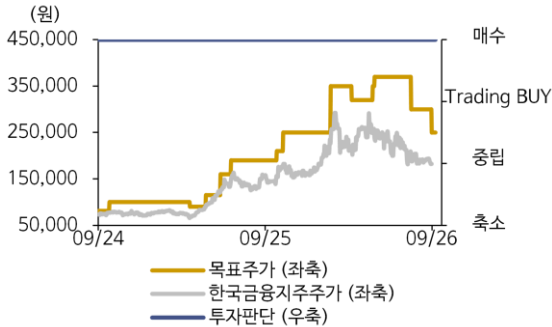


일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 07월 05일	매수	19,000	(28.2)	(23.5)
2025년 01월 06일	6개월경과		(24.4)	(19.4)
2025년 04월 10일	매수	16,000	(2.2)	14.1
2025년 06월 16일	매수	24,000	(16.9)	(12.9)
2025년 07월 09일	매수	28,000	(25.3)	(16.3)
2025년 08월 11일	매수	24,000	(17.3)	(9.8)
2025년 10월 31일	매수	26,000	(15.3)	4.2
2026년 02월 10일	매수	37,000	(9.7)	5.9
2026년 03월 30일	매수	40,000	(16.7)	(10.1)
2026년 04월 24일	매수	44,000	(29.6)	(12.6)
2026년 08월 18일	매수	40,000	(34.3)	(32.8)
2026년 09월 21일	매수	34,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자 의견 및 목표주가 추이

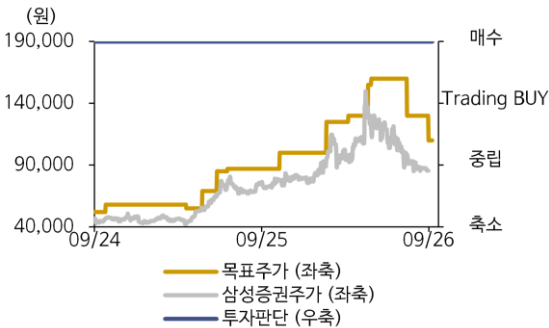
한국금융지주 (071050)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 07월 05일	매수	81,000	(10.5)	(4.7)
2024년 10월 16일	매수	100,000	(24.0)	(17.5)
2025년 04월 10일	매수	90,000	(13.3)	(0.7)
2025년 05월 15일	매수	115,000	(7.1)	7.0
2025년 06월 16일	매수	160,000	(14.4)	(7.3)
2025년 07월 09일	매수	190,000	(24.6)	(13.9)
2025년 10월 17일	매수	210,000	(17.0)	(15.4)
2025년 10월 31일	매수	250,000	(29.7)	(5.8)
2026년 02월 12일	매수	350,000	(31.9)	(16.4)
2026년 03월 30일	매수	320,000	(22.4)	(8.9)
2026년 05월 15일	매수	350,000	(31.3)	(31.3)
2026년 05월 19일	매수	370,000	(38.9)	(31.2)
2026년 08월 07일	매수	300,000	(36.3)	(32.0)
2026년 09월 21일	매수	250,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

삼성증권 (016360)

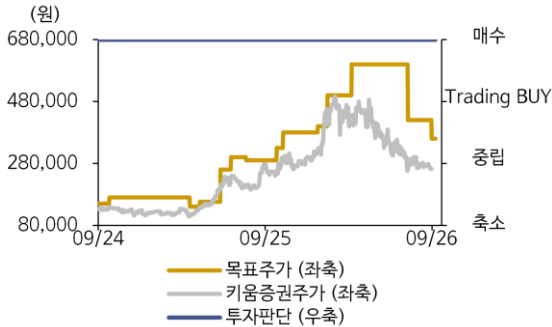


일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 03월 29일	매수	52,000	(20.6)	(7.2)
2024년 09월 30일	6개월경과		(13.9)	(10.3)
2024년 10월 16일	매수	58,000	(20.6)	(12.6)
2025년 04월 10일	매수	55,000	(10.8)	0.9
2025년 05월 15일	매수	69,000	(14.3)	(6.2)
2025년 06월 16일	매수	85,000	(15.5)	(9.2)
2025년 07월 09일	매수	87,000	(16.7)	(7.4)
2025년 10월 31일	매수	100,000	(19.2)	(7.0)
2026년 02월 10일	매수	125,000	(20.2)	(8.4)
2026년 03월 30일	매수	130,000	(14.0)	15.0
2026년 05월 12일	매수	155,000	(19.2)	(16.1)
2026년 05월 19일	매수	160,000	(30.2)	(18.8)
2026년 08월 05일	매수	130,000	(31.7)	(26.6)
2026년 09월 21일	매수	110,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자 의견 및 목표주가 추이

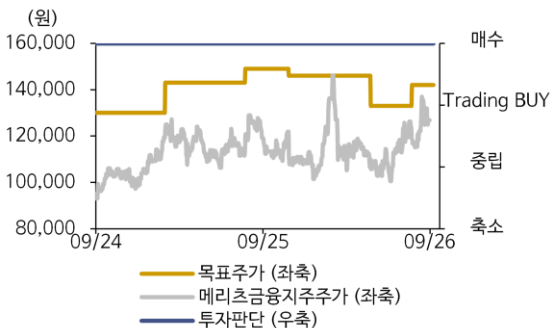
키움증권 (039490)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 07월 05일	매수	150,000	(11.1)	(3.6)
2024년 10월 16일	매수	170,000	(27.1)	(18.9)
2025년 04월 10일	매수	140,000	(12.0)	(2.1)
2025년 05월 02일	매수	156,000	2.1	26.3
2025년 06월 16일	매수	260,000	(14.5)	(9.0)
2025년 07월 09일	매수	300,000	(26.4)	(20.0)
2025년 08월 11일	매수	290,000	(19.7)	(4.1)
2025년 10월 17일	매수	330,000	(14.4)	(9.2)
2025년 10월 31일	매수	380,000	(23.7)	(15.1)
2026년 01월 15일	매수	400,000	(5.7)	13.8
2026년 02월 05일	매수	500,000	(11.4)	(0.9)
2026년 03월 30일	매수	600,000	(36.8)	(19.3)
2026년 07월 31일	매수	420,000	(33.7)	(28.5)
2026년 09월 21일	매수	360,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

메리츠금융지주 (138040)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 08월 16일	매수	130,000	(21.6)	(9.5)
2025년 02월 17일	매수	6개월경과	(8.2)	(8.1)
2025년 02월 20일	매수	143,000	(18.9)	(11.0)
2025년 08월 14일	매수	149,000	(20.3)	(13.4)
2025년 11월 17일	매수	146,000	(22.2)	0.1
2026년 05월 15일	매수	133,000	(15.6)	(5.0)
2026년 08월 13일	매수	142,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 임희연, 이지연)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 메리츠금융지주, 한국금융지주를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 메리츠금융지주를 기초자산으로 한 주식옵션의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 9월 18일 기준)

매수 (매수)	94.51%	Trading BUY (중립)	2.20%	중립 (중립)	3.30%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------