

Overweight
(Maintain)보험/증권 Analyst 안영준
yj.ahn@kiwoom.com

증권

증권 again!



- 국내 증시에 우호적 정책 기대감이 다시금 반영, 증권 업종 주가 재차 상승
- 통상 증권사 실적은 상고하저이나, 올해 하반기에도 양호한 실적 전망
- 현 장세 증권 업종의 상승 동력은 거래대금 증가와 주주환원으로 판단
- Top Pick 미래에셋증권 유지. BK/주주환원/신사업 등 모멘텀 여전히 유효

>>> 증권 높은 선호도 유지. 증시 추가 상승 랠리 기대감도

최근 증시에 대한 우호적인 정책이 이어질 것이라는 기대감으로 증권 업종의 주가가 양호한 흐름을 보이고 있다. 단기 상승에 따른 피로도도 있을 것이나, **증권 업종에 대한 긍정적인 시각은 단기에 그쳐서는 안 된다는 판단**이다. 그 이유는 3 가지인데, 1) 통상 증권사 실적은 상고하저의 특성을 보이거나 올해는 양호한 거래대금과 일회성 비용 축소 등으로 하반기에도 견조한 실적이 예상되며, 2) 과거와 달리 국내 주식투자자 수가 대폭 증가하여 투자자 친화적인 정책 기조는 이어갈 가능성이 높고, 3) 일본 사례를 보았을 때 시장 우호적 정책이 이어질 경우 증시 상승이 지속되고 거래대금이 레벨 업 될 것으로 전망하기 때문이다. 추가적으로, **과거 사례를 보았을 때 증권 업종 주가의 상승은 증시 상승에 호조하는 경향을 보인 바 향후 증시의 추가 상승도 기대해볼 수 있다고 판단한다.**

>>> 최근 증권주 주가 상승 모멘텀인 BK/주주환원에 집중해야

증권주 주가 상승 모멘텀은 **증시 거래대금의 레벨 업 및 주주환원 확대 기대감**으로 판단한다. 증권사 실적의 경우 최근 실적 호조를 이끌고 있는 이자손익/운용손익 등 자본을 활용하는 비즈니스는 그 마진을 획기적으로 개선시키기 어렵고 지속가능성의 불확실성이 높아 멀티플 향상을 이끌기는 어렵다. 반면 수수료 수익은 동일한 자본으로도 시장 환경에 따라 수익성 향상이 가능하다. 즉 증권주 멀티플 리레이팅 이유는 수수료 증가 기대감이며, 특히 수수료수익의 대부분을 차지하는 브로커리지가 견인 중인 것으로 보아야 한다. 주주환원은 증시 활성화 정책과 직접적으로 연계되어 있는 요인으로 최근 전체 증시의 상승 모멘텀으로 작용 중인 바 증권 업종 내에서도 중요한 요소이다.

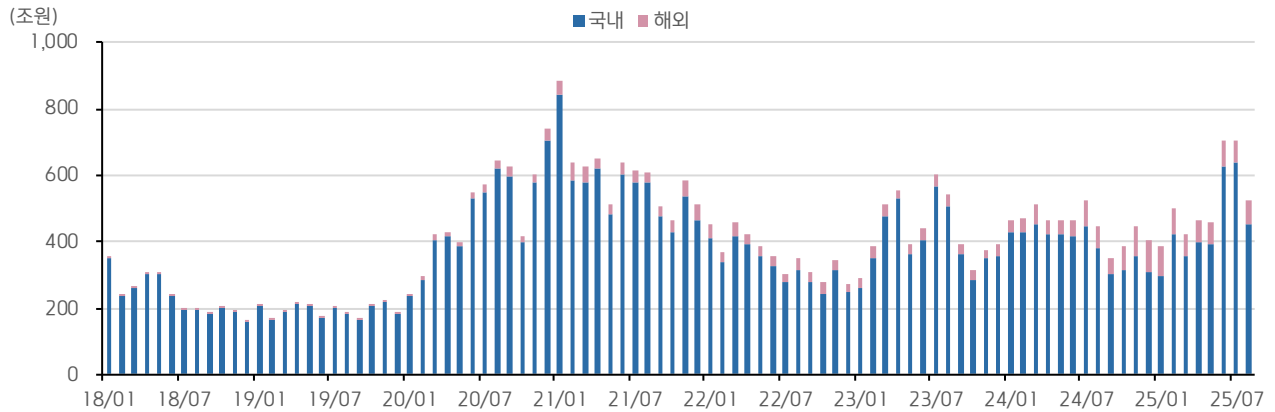
>>> Top Pick 미래에셋증권 유지. 고점 예측보다는 보유 권고

국내 투자자 수 증가 → 증시 친화적 정책 기조 지속 → 증시 호조 및 거래대금 레벨 업/주주환원 확대 → 증권사 멀티플 리레이팅의 흐름이 이어질 것으로 전망하며, 최선호주로는 미래에셋증권을 유지한다. 미래에셋증권은 브로커리지 호조와 주주환원 확대의 수혜가 전부 예상되는 동시에 해외법인 기여, 가상자산 등 신사업 모멘텀도 여전히 유효하다는 판단이다. 상승장의 흐름이 정책에 기반한다면 **주요 선출직의 임기를 고려해야 할 것이며, 이에 따라 단기적인 고점 예측보다는 전체 증시의 추세가 꺾이기 전까지 중장기 보유를 권고한다.**

Compliance Notice

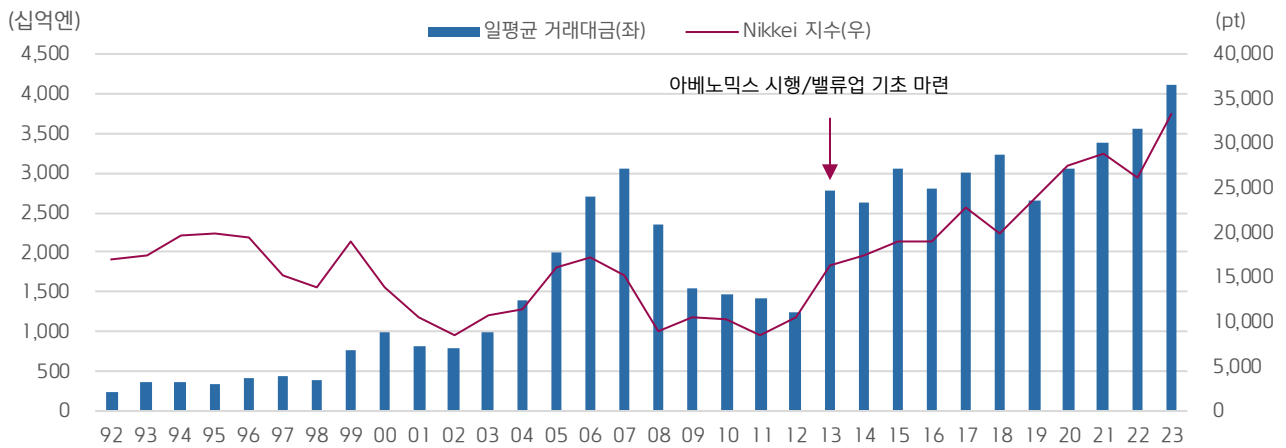
- 당사는 9월 9일 현재 보고서에 언급된 종목들의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

국내 증시 월간 거래대금 추이 - 7월 호조로 3분기 증권사 양호한 실적 기대 + 8월 증시 부진에도 높은 거래대금 유지



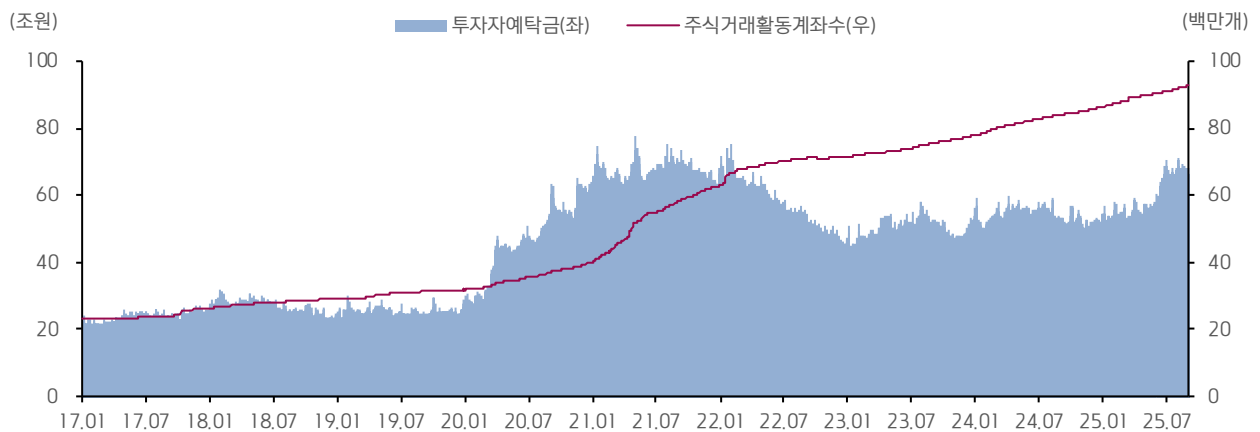
자료: Quantiwise, 키움증권 리서치센터

일본 Nikkei 지수 및 증시 연도별 일평균 거래대금 추이 - 2013년 밸류업 도입 이후 증가세 지속



자료: 일본증권업협회, 키움증권 리서치센터

국내 투자자예탁금 및 주식거래활동계좌수 추이 - 주식계좌 및 투자자 급증으로 향후 우호적 정책 이어질 것으로 기대



자료: 금융투자협회, 키움증권 리서치센터

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~+10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2024/07/01~2025/06/30)

매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%