

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

증권

3Q25 Pre: 컨센 상회. 증권업, 아직도 싼 이유



- 커버리지 증권사의 3분기 합산 실적은 컨센서스를 6% 상회할 것으로 예상
- 증시 거래대금 증가에 따른 브로커리지 실적이 호실적 견인
- 증권주 PBR 멀티플은 평균 0.9배로 2017년의 1배보다 여전히 낮음. 우호적 업황 및 펀더멘털 성장을 감안하면 보다 높은 멀티플이 합리적
- Top Pick 업황 수혜 + 성장 프리미엄 부여가 가능한 미래에셋증권 유지

>>> 합산 순이익은 26% (YoY) 증가한 1조 2,578억원 예상

2025 년 3 분기 커버리지 증권사 합산 순이익은 -12% (QoQ), +26% (YoY) 변동한 1 조 2,578 억원을 기록하여 컨센서스를 6% 상회할 것으로 예상한다. 2 분기에 이어 국내 증시 거래대금 증가가 실적을 견인할 것으로 예상된다.

>>> 아직 밸류 상단을 논하기는 이르다 (feat. 2017년)

이전 보고서를 통해 증권주 PBR 멀티플 리레이팅의 원인으로 단순히 증시 호조와 거래대금 증가만이 아니라 범국민적 금융시장 관심도 증가/증권사 대규모화에 따른 실적 변동성 완화/주주환원 확대로 자본 활용 효율성 상승 등 증권업 내외부의 구조적인 변화를 제시했다. 이러한 구조적인 변화는 중장기 점진적으로 증권주 멀티플 향상에 기여할 것으로 예상된다.

단기적으로도 증권주의 밸류 상단을 논하기는 이른 시점이라고 판단한다. 그 근거는 Historical PBR이며, 비교 대상 시점은 현재와 가장 시장 상황인 2017 년이다. 2017 년은 삼성전자/SK 하이닉스의 주가가 각각 약 40%/70% 상승하며 IT 주도로 증시가 신고점을 기록한 상승장인 동시에 시중금리가 하락한 후 안정화되는 시기였다는 점이 현재와 유사하다. 당시 커버리지 증권사의 평균 PBR 고점은 1.0 배로 현재의 0.9 배 대비 높은 수준이었다.

증권주의 PBR 은 2017 년 당시를 넘어서는 것이 합리적이라고 본다. 증시 일평균 거래대금은 2017 년 9 조원에서 2025 년 YTD 23 조원으로 156% 증가하는 등 업황은 크게 좋아졌다. 증권사의 ROE 역시 당시 7%에서 최근 10% 초반까지 상승하는 등 수익성도 향상되었기 때문이다. 향후 생산적 금융이라는 당국의 정책 기조에도 가장 잘 부합하는 업종이기도 하다.

Compliance Notice

- 당사는 10월 20일 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.

2017 년 이후 증권주 PBR 하락 이유는 2018~19 년 미중무역분쟁 및 미국 금리 인상 등에 따른 증시 부진, 2020~23 년 금리의 급격한 상승으로 부동산 등 업황 악화, 2024 년 반도체 업황에 따른 증시 부진 등이었다. 지금 증권주는 멀티플 디레이팅 요인은 완화되고 있고 우호적 업황은 지속되는 동시에 구조적 변화가 가격에 반영되는 구간이다. 직전 수 년 간 PBR 이 낮았다는 이유만으로 투자자의 시각이 낮은 밸류에이션에 고착되어선 안 된다. 선불리 증권주의 고점을 예측하지 말 것을 지속 권고한다.

증권사 분기실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	QoQ	YoY	컨센서스	과리율
미래에셋증권	164.7	198.7	291.2	234.9	258.7	403.3	320.2	-21%	10%	298.3	7%
한국금융지주	340.4	280.5	312.7	99.4	458.4	539.0	425.1	-21%	36%	409.9	4%
삼성증권	253.1	257.9	240.3	147.7	248.4	234.6	269.5	15%	12%	251.3	7%
NH투자증권	225.5	197.2	153.9	110.0	208.2	257.3	243.0	-6%	58%	222.3	9%
합계	983.8	934.3	998.1	592.0	1,173.8	1,434.3	1,257.8	-12%	26%	1,181.8	6%

자료: 키움증권 리서치센터.

증권사 Valuation Table 및 주요 지표

		미래에셋증권	한국금융지주	NH투자증권	삼성증권
Valuation Table	투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY
	목표주가 (원)	33,000	220,000	27,000	100,000
	현재주가 (원)	25,250	175,700	21,400	79,000
	상승여력 (%)	31%	25%	26%	27%
	시총(십억원)	14,400	9,791	7,626	7,055
	PBR (배)	1.08	0.87	0.85	0.82
	PER (배)	15.6	6.9	8.5	7.2
순이익 (십억원)	2022	639	637	303	422
	2023	322	708	556	548
	2024	888	1,033	687	899
	2025F	1,282	1,697	874	949
증가율 (% YoY)	2023	(50)	11	83	30
	2024	175	46	23	64
	2025F	44	64	27	6
ROE (%)	2023	3.1	8.8	7.5	8.5
	2024	7.6	11.4	8.7	12.9
	2025F	10.3	16.9	10.2	12.6
DPS (원)	2022	200	2,300	700	1,700
	2023	150	2,650	800	2,200
	2024	250	3,980	1,000	3,500
	2025F	400	7,000	1,200	4,200
배당성향 (%)	2022	15	19	76	36
	2023	21	20	48	36
	2024	12	20	48	35
	2025F	13	22	49	40
배당수익률 (%)	2022	2.5	4.3	8.0	5.4
	2023	1.5	4.3	7.7	5.7
	2024	2.3	5.6	7.2	8.0
	2025F	1.6	4.0	5.6	5.3
주주환원수익률(%)	2022	2.5	4.3	8.0	5.4
	2023	1.5	4.3	7.7	5.7
	2024	5.0	5.6	8.2	8.0
	2025F	4.0	4.0	6.8	5.6

주: 주주환원수익률은 현금배당과 자사주 매입액을 포함하여 계산. PER, PBR 멀티플은 Quantwise의 컨센서스 기준

자료: Quantwise, 각 사, 키움증권 리서치센터

커버리지 4개 증권사 월간 평균 12M Fwd PBR 추이 - 고점이 아닌 하락추세를 돌파한 수준일 뿐

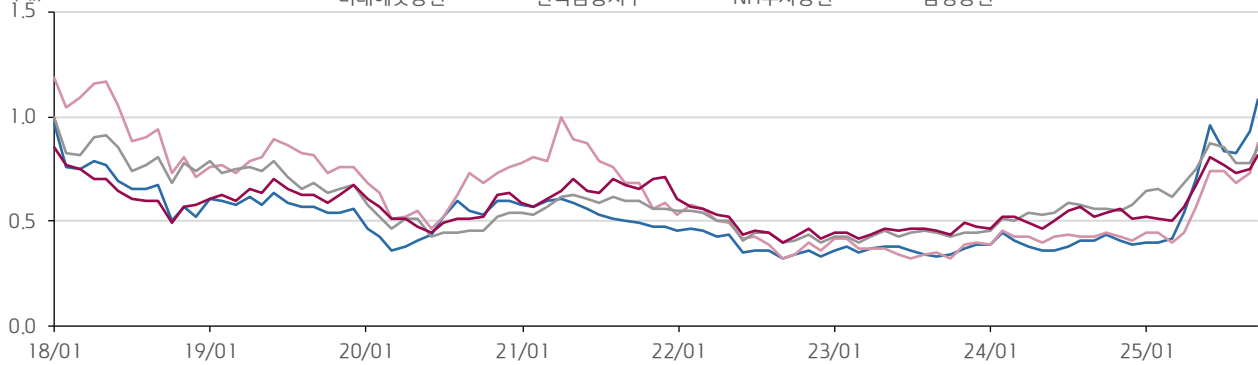
(배)



주: Quantiwise, 키움증권 리서치센터

커버리지 4개 증권사 월간 12M Fwd PBR 추이

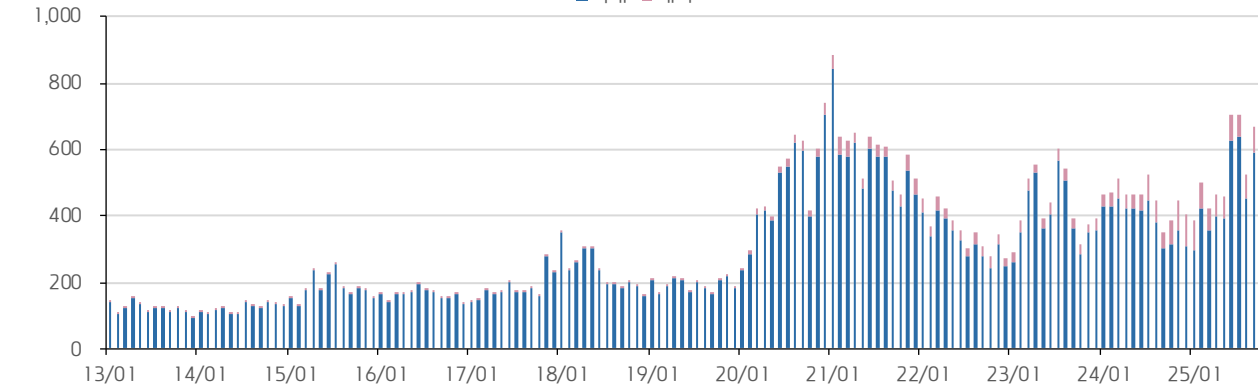
(배)



주: Quantiwise, 키움증권 리서치센터

월간 국내, 해외주식 거래대금 추이 - 2020년 이후 거래대금의 레벨 자체가 큰 폭으로 성장한 것에 주목

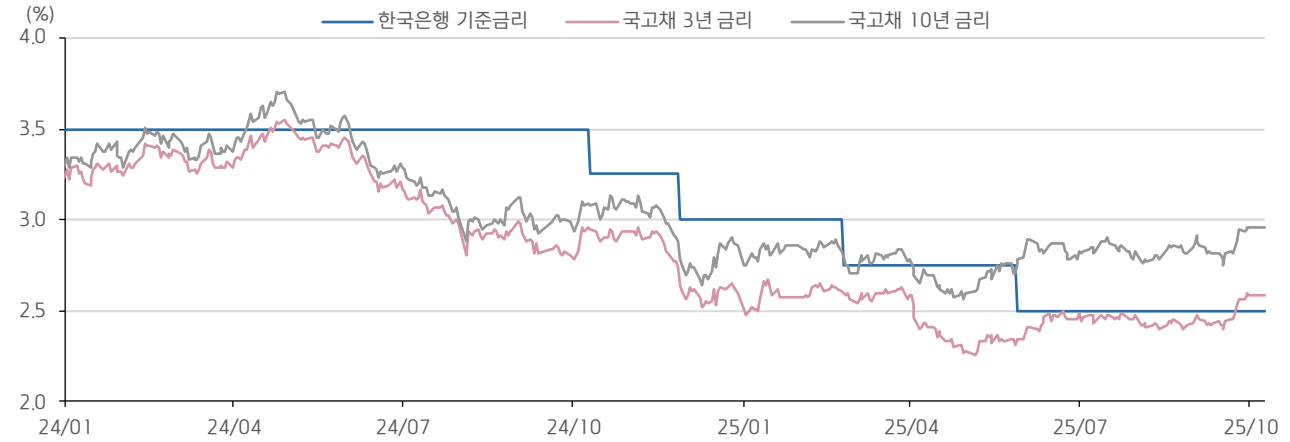
(조원)



주: 해외주식 거래대금은 월 평균 환율을 적용하여 원화로 환산

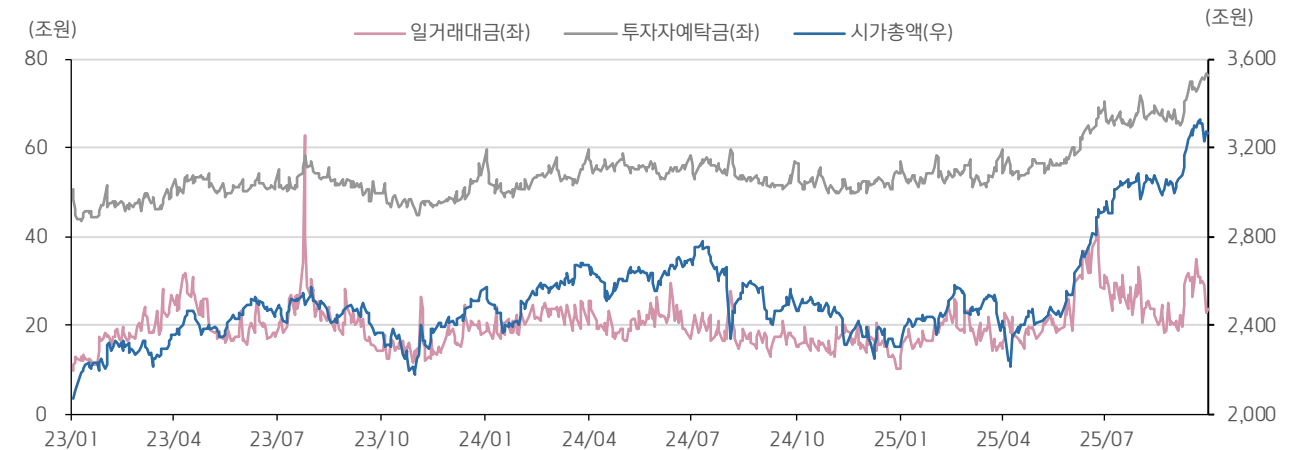
자료: 금융투자협회, SEIBRO, 키움증권 리서치센터

국내 기준금리, 국고채 3년물, 국고채 10년물 금리 추이



자료: 한국은행, 금융투자협회, 키움증권 리서치센터

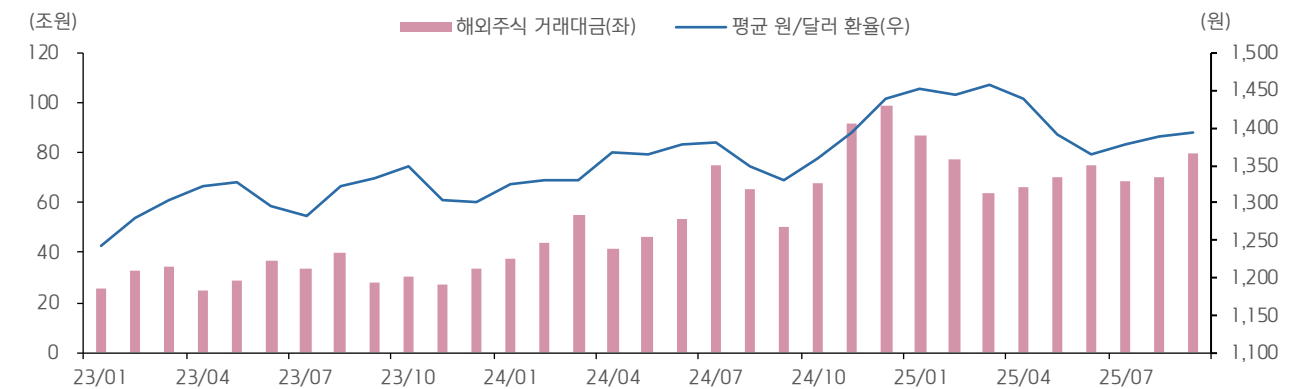
국내 증시 일거래대금, 투자자예탁금, 시가총액 추이



주: 코스피, 코스닥 합산

자료: 금융투자협회, 키움증권 리서치센터

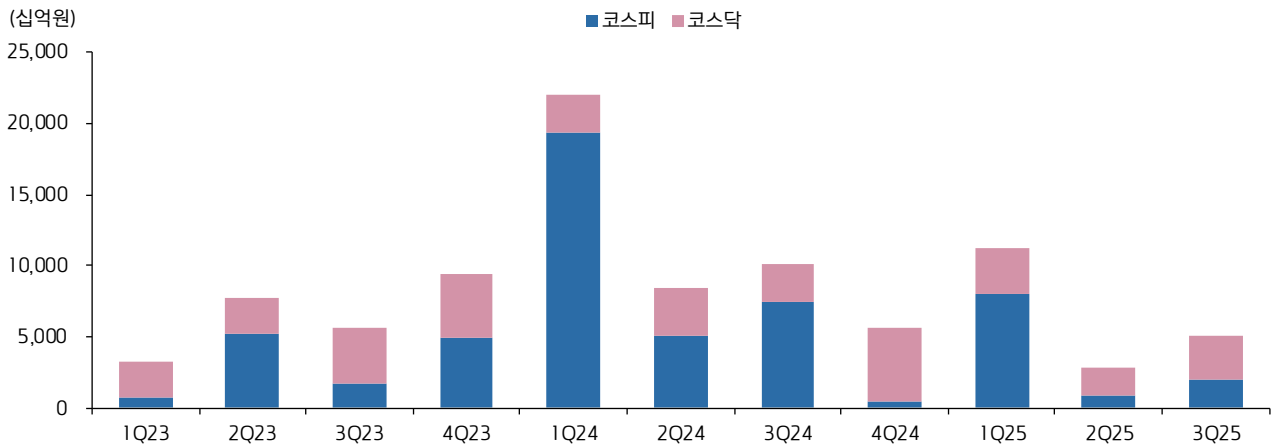
월간 해외주식 거래대금 및 원/달러 환율 추이



주: 해외주식 거래대금은 월 평균 환율을 적용하여 원화로 환산

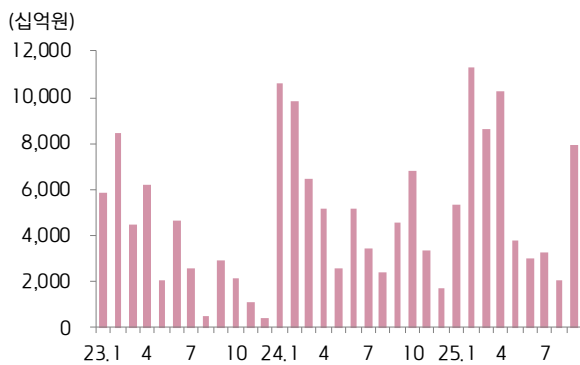
자료: SEIBRO, 키움증권 리서치센터

분기별 증시 신규상장기업의 상장시가총액 합계 추이



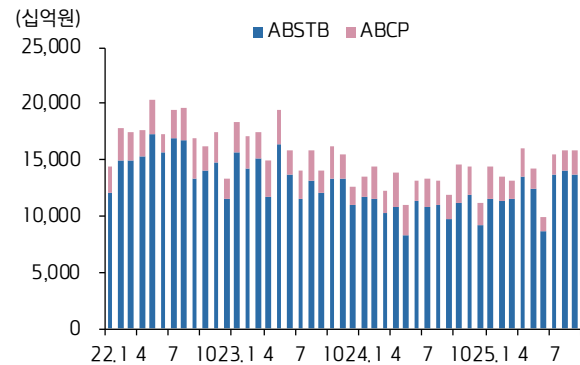
자료: 한국거래소, 키움증권 리서치센터

월별 회사채 발행금액 추이



자료: 예탁결제원, 키움증권 리서치센터

월별 PF대출채권 유동화증권 발행금액 추이



자료: 예탁결제원, 키움증권 리서치센터

미래에셋증권 3Q25 컨센서스 7% 상회 예상

투자의견 Buy,
목표주가 33,000원 상향

미래에셋증권의 3분기 지배주주순이익은 전년동기대비 10% 증가한 3,202억원으로 시장 기대치인 2,988억원을 7% 상회할 것으로 예상된다. 2분기에 이어 국내 증시 거래대금 호조에 따른 브로커리지 수익의 큰 폭 증가가 예상되며, 대체거래소(NXT)의 높은 거래 비중에 따른 수혜도 기대된다. 또한, 해외 법인의 실적 기여 및 자산시장 상승에 따른 투자 자산 보유가치 증가 등도 기대해볼 수 있다.

투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가는 기존 28,000원에서 33,000원으로 18% 상향조정한다. 목표 P/B는 약 1.5배이다. 목표 P/B 1.5배의 근거는 다음과 같다.

- 1) 현재 증권 업종은 이전보다 업황과 펀더멘털 모두 크게 개선된 모습을 보이고 있는바 전체 업종의 밸류에이션이 2017년 기록했던 PBR인 1.0배를 넘어설 것으로 판단하는 가운데,
- 2) 업황 호조의 주요 원인은 구조적인 거래대금 증가에 따른 브로커리지 실적 호조인바 그 점유율이 높은 증권사에 반영되는 수혜가 클 것이며
- 3) 해외 법인과 가상자산 등 국내 증권사 중 차별화된 영역에서 역량을 갖추고 있어 글로벌/신사업 진출 등 성장에 대한 밸류에이션 프리미엄 부여가 가능하기 때문이다.

증권업의 구조적 업황 개선 수혜와 업종 내에서 차별적인 성장 프리미엄을 모두 받을 수 있는 종목으로, 미래에셋증권을 업종 내 Top pick으로 유지한다.

미래에셋증권 분기실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
순영업수익	545.6	555.3	572.8	397.0	539.3	713.8	552.4	518.1	2,070.6	2,323.6
(YoY)	-6%	51%	72%	98%	-1%	29%	-4%	31%	40%	12%
수수료손익	242.7	240.6	248.7	239.4	253.0	273.3	316.9	304.7	971.4	1,147.9
브로커리지	161.7	153.0	155.6	164.1	180.8	197.7	217.3	201.0	634.4	796.8
IB	23.6	19.9	31.1	22.4	21.4	34.3	25.9	25.6	97.0	107.2
기타	57.3	67.8	62.0	52.8	50.8	41.3	73.8	78.1	239.9	243.9
이자손익	60.2	68.1	49.0	55.6	70.2	79.7	98.3	89.4	232.9	337.5
운용 및 기타	242.7	246.5	275.1	102.0	216.2	360.8	137.2	124.0	866.3	838.2
총당금 등	(1.0)	(0.8)	0.5	(1.3)	(7.7)	(5.1)	0.0	0.0	(2.6)	(12.8)
판관비	296.5	290.1	283.2	306.9	311.4	342.7	309.4	310.4	1,176.7	1,274.0
인건비	197.8	184.4	172.4	172.2	198.5	226.0	192.1	190.1	726.9	806.7
인건비 외	98.7	105.6	110.8	134.6	112.9	116.7	117.3	120.3	449.8	467.3
영업이익	249.0	265.2	289.6	90.1	227.9	371.1	243.0	207.7	893.9	1,049.7
(YoY)	-20%	102%	235%	흑전	-8%	40%	-16%	130%	76%	17%
영업외손익	(28.6)	(20.2)	43.0	9.7	(104.3)	(56.4)	(18.6)	(12.6)	3.9	(191.8)
세전이익	220.4	245.0	332.6	99.8	123.6	314.7	224.4	195.1	897.8	857.8
법인세비용	55.9	65.2	67.5	32.4	33.0	80.6	57.5	50.0	221.0	221.1
당기순이익	164.5	179.9	265.1	67.4	90.6	234.1	166.9	145.1	676.9	636.8
(YoY)	-7%	239%	흑전	428%	-45%	30%	-37%	115%	184%	-6%
연결당기순이익	170.5	201.2	290.1	231.9	258.2	405.9	319.7	299.9	893.7	1,283.6
지배주주순이익	164.7	198.7	291.2	234.9	258.7	403.3	320.2	300.2	889.5	1,282.4
(YoY)	-30%	50%	276%	흑전	59%	103%	10%	28%	176%	44%

자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
순영업수익	1,537.4	1,478.3	2,070.6	2,323.6	2,271.8
수수료손익	895.6	844.6	971.4	1,147.9	1,270.6
브로커리지	449.1	482.3	634.4	796.8	832.2
IB	137.7	110.3	97.0	107.2	105.0
기타	308.8	251.9	239.9	243.9	333.4
이자손익	379.5	212.4	232.9	337.5	319.8
운용 및 기타	262.3	421.4	866.3	838.2	681.4
총당금 등	(26.6)	(108.3)	(2.6)	(12.8)	0.0
판매비	989.0	971.3	1,176.7	1,274.0	1,291.8
인건비	566.2	568.8	726.9	806.7	816.6
인건비 외	422.8	402.5	449.8	467.3	475.1
영업이익	548.4	507.0	893.9	1,049.7	980.1
영업외손익	4.8	(274.2)	3.9	(191.8)	(31.5)
세전이익	553.2	232.8	897.8	857.8	948.6
법인세비용	155.6	(5.1)	221.0	221.1	237.1
당기순이익	397.6	237.9	676.9	636.8	711.4
연결당기순이익	659.7	333.3	893.7	1,283.6	1,332.6
지배주주순이익	639.5	322.4	887.6	1,282.4	1,331.7
부담별 손익 비중 (%)					
수수료손익	58	57	47	49	56
브로커리지	29	33	31	34	37
IB	9	7	5	5	5
자산관리 및 기타	20	17	12	10	15
이자손익	25	14	11	15	14
운용 및 기타	17	29	42	36	30
기타 지표 (%)					
이자수익률	3.7	5.2	5.3	5.4	5.5
조달금리	1.9	3.5	3.3	2.9	3.0
스프레드	1.8	1.7	1.9	2.4	2.5
판매비율	64	66	57	55	57
인건비	37	38	35	35	36
인건비 외	28	27	22	20	21

투자지표 (I)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
성장률 (%)					
자산	(2)	21	7	2	3
부채	(2)	22	7	2	3
자본	(2)	8	9	2	4
순영업수익	(45)	(4)	40	2	7
수수료손익	(27)	(6)	15	21	9
이자손익	(36)	(44)	10	55	2
운용 및 기타	(73)	61	106	(34)	6
판매비및관리비	(20)	(2)	21	3	3
영업이익	(65)	(8)	76	0	13
당기순이익	(52)	(40)	184	(18)	34
연결당기순이익	(44)	(49)	168	18	15
지배주주순이익	(45)	(50)	175	19	15
자본적정성지표 (%)					
신NCR	(178)	(118)	(58)	1	61
구NCR	94	96	98	100	102

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
현금및현금성자산	2,848	1,751	1,867	2,363	2,493
FVPL 금융자산	39,179	44,784	55,246	57,488	59,404
지분상품자산	35,214	41,926	50,813	53,972	55,961
채무증권	1,334	1,311	1,670	1,330	1,303
FVOCI 금융자산	15,913	16,088	17,578	15,408	15,492
채무상품	15,913	16,088	17,578	15,408	15,492
AC 금융자산	40,412	57,590	54,729	56,740	58,935
예치금	6,506	6,443	8,651	8,303	8,457
대출채권	27,648	39,078	35,618	36,334	37,535
종속기업및관계기업지분	1,711	2,029	1,614	1,801	1,877
유형자산	537	519	534	544	557
투자부동산	3,910	3,725	3,680	3,739	3,846
무형자산	480	507	761	753	767
기타	1,223	1,160	1,182	1,279	1,334
자산총계	106,213	128,153	137,192	140,115	144,706
FVPL금융부채	14,964	14,158	11,915	12,297	12,708
매도파생결합증권	10,468	9,424	6,559	6,858	7,091
예수부채	9,651	10,927	12,230	13,005	13,509
차입부채	52,059	67,875	77,119	76,296	78,354
발행사채	8,686	6,976	7,744	8,090	8,371
기타	10,493	17,015	15,953	17,712	18,543
부채총계	95,853	116,950	124,961	127,399	131,485
자본금	4,102	4,102	4,102	4,102	4,102
자본잉여금	2,160	2,158	2,157	2,157	2,157
자본조정	(372)	(359)	(360)	(223)	(223)
기타포괄손익누계액	(212)	356	729	582	555
이익잉여금	4,561	4,788	5,439	6,098	6,630
이익준비금	187	199	208	223	234
대손준비금	110	69	111	115	121
임의적립금	0	0	0	0	0
미처분이익잉여금	3,624	4,130	4,106	5,760	6,276
자본총계	10,360	11,203	12,231	12,716	13,221

투자지표 (II)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
자산별 비중 (%)					
FVPL	37	35	40	41	41
FVOCI	15	13	13	11	11
AC	38	45	40	40	41
주요비율 (% , 배)					
ROA	0.6	0.3	0.7	0.9	0.9
ROE	6.3	3.1	7.6	10.3	10.3
P/E	6.5	8.6	7.1	9.6	9.0
P/B	0.3	0.4	0.4	1.0	0.9
주주환원지표					
DPS (원)	200	150	250	350	450
증가율(YoY, %)	(33)	(25)	67	40	29
배당성향 (%)	14.7	21.0	12.4	11.6	14.3
배당수익률 (%)	2.5	1.5	2.3	1.6	2.1
현금배당액 (십억원)	93.9	67.7	109.8	148.5	190.9
자기주식수 (천주)	146,036	146,036	146,036	146,036	146,036

한국금융지주 3Q25 컨센서스 4% 상회 전망

투자의견 Buy,
목표주가 220,000원 상향

한국금융지주의 3분기 지배주주순이익은 전년동기대비 36% 증가한 4,251억원으로 시장 기대치를 4% 상회할 것으로 전망한다. 거래대금 증가에 따른 브로커리지 실적 호조와 자산 규모의 빠른 증가로 이자손익 및 운용 및 기타손익의 가파른 성장세가 이어질 것으로 예상되기 때문이다.

투자의견 Buy를 유지하고, 목표주가는 기존 대비 10% 상향한 220,000원으로 제시한다. 높은 수익성이 일시적인 것이 아님을 지속적으로 증명하고 있어 실적 변동성이라는 밸류 에이션 할인 요인이 서서히 줄어들 것으로 기대되며, 향후 IMA 인가 시 추가적인 자산 확보 및 이에 따른 이익 체력의 추가적인 업그레이드가 가능하다.

한국금융지주 분기실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
한국투자증권										
순영업수익	813.0	581.6	656.9	488.1	839.5	786.8	799.0	710.4	2,539.6	3,135.7
(YoY)	-63%	79%	61%	179%	3%	35%	22%	46%	-18%	23%
수수료손익	239.0	253.1	241.6	242.3	276.2	304.3	312.7	296.3	976.0	1,189.5
브로커리지	88.1	86.4	83.4	87.5	91.3	107.2	121.3	110.6	345.3	430.4
IB	106.9	114.6	104.5	98.5	127.5	143.8	124.2	115.9	424.5	511.4
기타	44.0	52.2	53.7	56.3	57.4	53.3	67.2	69.8	206.2	247.8
이자손익	133.3	121.2	129.7	146.3	170.3	197.0	210.0	194.7	530.4	772.1
운용 및 기타	440.8	207.4	285.6	99.4	393.0	285.5	276.3	219.3	1,033.2	1,174.0
총당금 등	54.0	33.3	33.1	23.1	25.4	(38.7)	0.0	0.0	143.6	(13.3)
판관비	223.4	243.5	269.4	263.7	264.6	281.9	264.8	255.9	1,000.0	1,067.3
인건비	132.0	139.7	160.5	150.0	166.7	167.1	154.9	145.1	582.3	633.8
인건비 외	91.3	103.9	108.9	113.7	98.0	114.8	109.9	110.8	417.7	433.5
영업이익	589.7	338.1	387.5	224.4	574.9	504.9	534.2	454.4	1,539.6	2,068.4
(YoY)	-70%	116%	105%	흑전	-3%	49%	38%	103%	-33%	34%
영업외손익	22.4	(6.6)	2.9	(94.0)	1.7	107.2	4.9	(47.8)	(75.3)	66.0
세전이익	612.1	331.4	390.5	130.4	576.6	612.1	539.0	406.7	1,464.3	2,134.4
법인세비용	88.9	78.4	98.7	3.5	110.9	176.4	134.8	101.7	269.4	523.7
당기순이익	523.2	253.0	291.8	126.9	465.7	435.7	404.3	305.0	1,194.9	1,610.7
(YoY)	-72%	187%	89%	흑전	-11%	72%	39%	140%	-39%	35%
한국금융지주										
연결당기순이익	342.4	281.6	314.5	100.6	459.3	540.2	426.6	327.7	1,039.1	1,753.9
지배주주순이익	340.4	280.5	312.7	99.4	458.4	539.0	425.1	326.7	1,033.0	1,749.3
(YoY)	13%	28%	47%	흑전	34%	92%	36%	229%	46%	69%

자료: 한국금융지주, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
순영업수익	1,449.5	3,104.1	2,539.6	3,135.7	3,222.9
수수료손익	918.3	844.4	976.0	1,189.5	1,257.4
브로커리지	256.2	286.8	345.3	430.4	453.7
IB	502.0	375.8	424.5	511.4	515.5
기타	160.1	181.9	206.2	247.8	288.2
이자손익	553.0	363.8	530.4	772.1	820.1
운용 및 기타	(21.8)	1,895.9	1,033.2	1,174.0	1,145.4
총당금 등	(41.1)	(384.6)	143.6	(13.3)	0.0
판매비	848.5	796.1	1,000.0	1,067.3	1,069.0
인건비	526.7	382.0	582.3	633.8	625.5
인건비 외	321.8	414.1	417.7	433.5	443.5
영업이익	601.0	2,308.0	1,539.6	2,068.4	2,153.9
영업외손익	(41.1)	(286.2)	(75.3)	66.0	(44.1)
세전이익	559.9	2,021.8	1,464.3	2,134.4	2,109.8
법인세비용	146.2	61.5	269.4	523.7	527.5
당기순이익	413.7	1,960.3	1,194.9	1,610.7	1,582.4
연결당기순이익	639.8	708.9	1,039.1	1,753.9	1,952.0
지배주주순이익	636.9	707.8	1,033.0	1,749.3	1,851.1
부문별 손익 비중 (%)					
수수료손익	63.4	27.2	38.4	37.9	39.0
브로커리지	17.7	9.2	13.6	13.7	14.1
IB	34.6	12.1	16.7	16.3	16.0
자산관리 및 기타	11.0	5.9	8.1	7.9	8.9
이자손익	38.1	11.7	20.9	24.6	25.4
운용 및 기타	(1.5)	61.1	40.7	37.4	35.5
기타 지표 (%)					
이자수익률	3.1	4.4	4.6	4.7	4.7
조달금리	2.9	5.3	5.1	4.5	4.4
스프레드	0.2	(0.9)	(0.5)	0.2	0.3
판매비율	58.5	25.6	39.4	34.0	33.2
인건비	36.3	12.3	22.9	20.2	19.4
인건비 외	22.2	13.3	16.4	13.8	13.8

투자지표 (I)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
성장률 (%)					
자산	5	11	14	5	3
부채	5	11	14	5	3
자본	4	10	15	7	7
순영업수익	(34)	114	(18)	23	3
수수료손익	(26)	(8)	16	22	6
이자손익	(21)	(34)	46	46	6
운용 및 기타	적전	흑전	(46)	14	(2)
판매비및관리비	(8)	(6)	26	7	0
영업이익	(53)	284	(33)	34	4
당기순이익	(57)	374	(39)	35	(2)
연결당기순이익	(64)	11	47	69	11
지배주주순이익	(64)	11	46	69	6
자본적정성지표 (%)					
신NCR	(78)	(15)	48	110	181
구NCR	98	100	102	104	106

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
현금및현금성자산	14,673	13,845	15,481	12,221	12,016
FVPL 금융자산	37,945	47,581	59,550	65,516	68,107
지분상품자산	0	0	0	0	0
채무증권	0	0	0	0	0
FVOCI 금융자산	3,929	5,183	2,362	2,515	2,608
채무상품	0	0	0	0	0
AC 금융자산	22,197	23,101	24,844	26,027	26,994
예치금	146	85	51	72	76
대출채권	22,052	23,016	24,793	25,955	26,918
종속기업및관계기업지분	4,321	4,260	4,831	4,806	4,926
유형자산	725	732	853	875	901
투자부동산	154	4	4	4	5
무형자산	133	144	139	141	145
기타	2,231	1,052	1,157	2,399	2,700
자산총계	86,309	95,901	109,220	114,504	118,403
FVPL금융부채	5,659	5,152	6,529	6,481	6,629
매도파생결합증권	0	0	0	0	0
예수부채	13,938	13,656	16,139	16,540	17,056
차입부채	33,831	43,349	51,430	53,962	55,781
발행사채	10,299	11,433	11,153	11,429	11,812
기타	14,876	13,865	14,235	15,704	15,992
부채총계	78,603	87,456	99,486	104,117	107,270
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	608	608	608	185	185
자본조정	(51)	(51)	(51)	(53)	(55)
기타포괄손익누계액	236	358	750	717	724
이익잉여금	6,579	7,151	8,036	9,231	9,971
이익준비금	308	308	308	308	308
대손준비금	0	0	0	0	0
임의적립금	685	703	712	818	884
미처분이익잉여금	5,587	6,141	7,016	8,059	8,705
자본총계	7,706	8,445	9,735	10,388	11,133

투자지표 (II)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
자산별 비중 (%)					
FVPL	44	50	55	55	55
FVOCI	5	5	2	2	2
AC	26	24	23	23	24
주요비율 (% , 배)					
ROA	0.8	0.8	1.0	1.2	1.4
ROE	8.5	8.8	11.4	13.6	14.5
P/E	4.0	4.3	3.9	5.9	5.3
P/B	0.36	0.40	0.41	0.79	0.74
주주환원지표					
DPS (원)	2,300	2,650	3,980	7,000	7,500
증가율(YoY, %)	(63)	15	50	76	7
배당성향 (%)	19.0	19.7	20.3	21.1	21.4
배당수익률 (%)	4.3	4.3	2.6	4.5	4.9
현금배당액 (십억원)	121.3	139.8	209.9	369.2	395.5
자기주식수 (천주)	2,987	2,987	2,987	2,987	2,987

삼성증권 3Q25 컨센서스 7% 상회 예상

투자의견 Buy,
목표주가 100,000원 상향

삼성증권의 3분기 지배주주순이익은 전년동기대비 12% 감소한 2,695억원으로 시장 기대치를 7% 상회할 것으로 예상된다. 국내 증시 거래대금 증가 및 해외 브로커리지 MS 성장 등에 힘입어 브로커리지 실적 호조가 기대되는 동시에 인수금융 주선 등으로 양호한 IB 실적이 예상된다. 다만 3분기중 시중금리가 소폭 상승하여 운용손익에는 소폭 부정적인 영향이 있었을 것으로 보인다.

투자의견 Buy를 유지하고 목표주가를 100,000원으로 상향조정한다. 안정적인 운용 기초와 우호적인 브로커리지 업황이 더해져 꾸준한 실적 성장이 기대된다. 향후 발행어음 인가 시 레버리지 확대에 따른 추가 업사이드도 기대해볼 수 있다.

삼성증권 분기실적 추이

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
순영업수익	560.0	549.4	525.8	430.7	545.1	571.3	587.7	486.0	2,065.9	2,190.0
(YoY)	3%	43%	26%	160%	-3%	4%	12%	13%	37%	6%
수수료손익	236.0	247.4	214.1	213.8	226.7	259.7	321.8	285.2	911.2	1,093.4
브로커리지	149.2	141.6	135.2	138.0	143.2	162.2	207.1	174.7	563.9	687.3
IB	58.4	76.1	50.7	55.2	54.4	62.4	73.7	67.0	240.4	257.5
기타	28.4	29.7	28.2	20.6	29.1	35.2	40.9	43.5	106.9	148.6
이자손익	137.4	136.0	130.6	128.6	132.8	138.3	140.4	145.8	532.7	557.3
운용 및 기타	186.7	166.0	181.1	88.3	185.7	173.2	125.6	54.9	622.0	539.4
총당금 등	2.7	3.0	9.2	(35.1)	(18.0)	(6.7)	0.0	0.0	(20.3)	(24.7)
판관비	246.9	237.2	228.5	247.8	236.4	291.4	255.9	251.7	960.4	1,035.4
인건비	154.8	134.0	122.6	125.6	137.3	183.4	146.8	139.3	537.0	606.8
인건비 외	92.1	103.2	106.0	122.2	99.2	108.0	109.1	112.3	423.5	428.6
영업이익	313.1	312.2	297.2	182.9	308.7	279.9	331.8	234.3	1,105.5	1,154.6
(YoY)	-3%	67%	58%	흑전	-1%	-10%	12%	28%	67%	4%
영업외손익	0.5	4.1	(1.6)	(3.5)	0.9	3.3	(0.5)	(0.7)	(0.5)	3.0
세전이익	313.7	316.3	295.6	179.4	309.6	283.2	331.3	233.6	1,105.0	1,157.7
법인세비용	(77.7)	(80.2)	(76.5)	(51.7)	(81.7)	(71.1)	(83.1)	(58.6)	(286.2)	(294.5)
당기순이익	235.9	236.2	219.1	127.6	227.9	212.1	248.1	175.0	818.8	863.1
(YoY)	-1%	73%	57%	흑전	-3%	-10%	13%	37%	70%	5%
연결당기순이익	253.1	257.9	240.3	147.7	248.3	234.6	269.5	196.4	899.0	949.0
지배주주순이익	253.1	257.9	240.3	147.7	248.4	234.6	269.5	196.4	899.0	949.0
(YoY)	0%	70%	59%	흑전	-2%	-9%	12%	33%	64%	6%

자료: 삼성증권, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
순영업수익	1,292.1	1,511.1	2,065.9	2,190.0	2,375.3
수수료손익	704.9	784.8	911.2	1,093.4	1,160.3
브로커리지	384.6	464.1	563.9	687.3	709.7
IB	224.1	228.2	240.4	257.5	267.3
기타	96.2	92.5	106.9	148.6	183.3
이자손익	519.1	506.6	532.7	557.3	608.0
운용 및 기타	68.2	219.7	622.0	539.4	607.0
총당금 등	(13.2)	(289.7)	(20.3)	(24.7)	0.0
판매비	769.8	849.2	960.4	1,035.4	1,045.7
인건비	397.0	461.7	537.0	606.8	604.1
인건비 외	372.7	387.5	423.5	428.6	441.6
영업이익	522.4	661.9	1,105.5	1,154.6	1,329.6
영업외손익	(7.6)	(3.8)	(0.5)	3.0	1.5
세전이익	514.8	658.0	1,105.0	1,157.7	1,331.1
법인세비용	(137.3)	(177.0)	(286.2)	(294.5)	(334.1)
당기순이익	377.5	481.0	818.8	863.1	997.0
연결당기순이익	422.4	547.4	899.0	949.0	1,083.2
지배주주순이익	422.4	548.0	899.0	949.0	1,083.2
부문별 손익 비중 (%)					
수수료손익	55	52	44	50	49
브로커리지	30	31	27	31	30
IB	17	15	12	12	11
자산관리 및 기타	7	6	5	7	8
이자손익	40	34	26	25	26
운용 및 기타	5	15	30	25	26
기타 지표 (%)					
이자수익률	2.9	4.1	4.1	3.6	3.4
조달금리	1.3	2.4	2.5	2.4	2.3
스프레드	1.6	1.7	1.6	1.2	1.1
판매비율	60	56	46	47	44
인건비	31	31	26	28	25
인건비 외	29	26	20	20	19

투자지표 (I)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
성장률 (%)					
자산	(18)	5	10	12	4
부채	(20)	5	10	13	4
자본	2	7	11	5	6
순영업수익	(41)	17	37	6	8
수수료손익	(37)	11	16	20	6
이자손익	(19)	(2)	5	5	9
운용 및 기타	(84)	222	183	(13)	13
판매비및관리비	(13)	10	13	8	1
영업이익	(59)	27	67	4	15
당기순이익	(60)	27	70	5	16
연결당기순이익	(56)	30	64	6	14
지배주주순이익	(56)	30	64	6	14
자본적정성지표 (%)					
신NCR	1,195	1,300	1,453	1,554	1,670
구NCR	163	167	170	173	177

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
현금및현금성자산	2,849	1,826	2,961	2,845	2,920
FVPL 금융자산	27,119	33,193	33,215	35,546	36,945
지분상품자산	1,696	1,643	2,319	2,105	2,123
채무증권	13,926	17,917	15,981	17,422	18,156
FVOCI 금융자산	4,515	1,639	4,279	3,972	4,015
채무상품	4,096	1,239	3,923	3,590	3,616
AC 금융자산	18,883	19,479	21,311	27,166	28,258
예치금	7,116	6,233	8,087	8,443	8,705
대출채권	8,359	8,317	6,762	7,859	8,239
종속기업및관계기업지분	176	170	176	176	180
유형자산	106	87	161	162	167
투자부동산	0	0	0	0	0
무형자산	104	108	116	123	127
기타	96	52	54	67	69
자산총계	53,848	56,555	62,274	70,057	72,682
FVPL금융부채	10,276	9,980	9,374	10,212	10,624
매도파생결합증권	7,821	6,567	5,512	6,303	6,598
예수부채	13,359	14,570	16,288	17,406	18,103
차입부채	17,186	17,164	19,915	20,918	21,619
발행사채	3,400	2,590	2,576	2,602	2,688
기타	3,432	5,628	6,797	11,228	11,515
부채총계	47,652	49,932	54,950	62,366	64,549
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
자본조정	(59)	(59)	(59)	(59)	(59)
기타포괄손익누계액	220	250	250	260	269
이익잉여금	3,832	4,229	4,931	5,287	5,721
이익준비금	188	203	223	229	241
대손준비금	103	225	255	249	243
임의적립금	2,958	3,172	3,307	3,787	3,787
미처분이익잉여금	584	628	1,145	1,022	1,450
자본총계	6,196	6,622	7,324	7,691	8,133

투자지표 (II)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
자산별 비중 (%)					
FVPL	50	59	53	51	51
FVOCI	8	3	7	6	6
AC	35	34	34	39	39
주요비율 (% , 배)					
ROA	0.7	1.0	1.5	1.4	1.5
ROE	6.9	8.5	12.9	12.6	13.7
P/E	5.0	5.1	4.4	7.0	6.1
P/B	0.4	0.5	0.5	0.9	0.8
주주환원지표					
DPS (원)	1,700	2,200	3,500	4,200	4,700
증가율(YoY, %)	(55)	29	59	20	12
배당성향 (%)	35.9	35.8	34.8	39.5	38.7
배당수익률 (%)	5.4	5.7	8.0	5.6	6.3
현금배당액 (십억원)	151.8	196.5	312.6	375.1	419.7
자기주식수 (천주)	0	0	0	0	0

NH투자증권 3Q25 컨센서스 11% 상회 예상

투자의견 Buy,
목표주가 27,000원 상향

NH투자증권의 3분기 지배주주순이익은 전년동기대비 58% 증가한 2,430억원으로 시장 기대치를 11% 상회할 것으로 예상된다. 연환산 ROE는 10% 수준이다. 거래대금 증가에 따른 브로커리지 실적 확대와 자산 증가에 힘입은 이자손익 증가가 실적 호조를 견인할 것으로 보인다.

투자의견 Buy를 유지하고 목표주가는 27,000원으로 상향조정한다. 업종 내 상대적으로 ROE는 낮으나, 자기주식 매입소각을 포함한 주주환원 정책을 진행하고 있다는 점은 프리미엄 요인이다. 증자를 통해 자기자본을 확보하여 향후 IMA 사업을 통한 성장도 기대해볼 수 있다.

NH투자증권 분기실적 추이

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
순영업수익	508.9	514.2	442.0	438.0	515.1	605.6	587.1	483.7	1,903.0	2,191.5
(YoY)	17%	12%	34%	29%	1%	18%	33%	10%	22%	15%
수수료손익	240.9	226.2	239.8	244.5	247.5	289.5	286.1	263.5	951.4	1,086.6
브로커리지	110.6	104.2	101.0	97.6	102.3	121.4	138.5	126.2	413.5	488.5
IB	94.9	91.4	111.6	118.1	113.4	144.7	107.8	95.1	415.9	461.0
기타	35.4	30.6	27.2	28.7	31.7	23.5	39.8	42.2	122.0	137.1
이자손익	172.0	172.7	160.1	175.4	187.6	194.0	217.8	209.8	680.3	809.2
운용 및 기타	96.0	115.3	42.1	18.1	80.0	122.2	83.1	10.5	271.4	295.8
총당금 등	2.5	(19.7)	(13.3)	(39.9)	(7.6)	(7.3)	0.0	0.0	(70.3)	(14.9)
판관비	240.8	273.6	245.7	263.7	245.7	296.4	262.6	268.2	1,023.8	1,072.9
인건비	167.0	181.1	161.7	166.3	166.1	201.4	173.8	177.3	676.1	718.7
인건비 외	73.7	92.5	84.0	97.5	79.6	95.1	88.7	90.9	347.8	354.2
영업이익	268.1	240.6	196.3	174.2	269.4	309.2	324.5	215.5	879.2	1,118.6
(YoY)	22%	4%	64%	48%	0%	29%	65%	24%	27%	27%
영업외손익	(3.8)	(14.6)	5.6	(16.1)	(13.4)	(3.7)	(15.9)	(10.8)	(29.0)	(43.8)
세전이익	264.3	225.9	201.8	158.1	256.0	305.5	308.5	204.8	850.2	1,074.8
법인세비용	59.4	71.3	52.0	41.6	68.8	63.5	74.0	49.1	224.3	255.6
당기순이익	204.9	154.7	149.8	116.5	187.2	242.0	234.5	155.6	625.9	819.3
(YoY)	44%	-5%	160%	62%	-9%	56%	57%	34%	44%	31%
연결당기순이익	225.5	197.2	154.0	110.0	208.2	257.3	243.0	165.2	686.6	873.7
지배주주순이익	225.5	197.2	153.9	110.0	208.2	257.3	243.0	165.3	686.7	873.8
(YoY)	22%	8%	53%	24%	-8%	30%	58%	50%	23%	27%

자료: NH투자증권, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
순영업수익	1,325.1	1,564.0	1,903.0	2,191.5	2,293.6
수수료손익	757.3	789.2	951.4	1,086.6	1,144.7
브로커리지	329.4	388.0	413.5	488.5	518.9
IB	331.9	294.2	415.9	461.0	452.2
기타	95.9	107.0	122.0	137.1	173.6
이자손익	595.8	679.2	680.3	809.2	857.9
운용 및 기타	(28.0)	95.6	271.4	295.8	291.1
총당금 등	(8.0)	(69.9)	(70.3)	(14.9)	0.0
판관비	774.9	874.0	1,023.8	1,072.9	1,121.7
인건비	483.7	564.3	676.1	718.7	757.6
인건비 외	291.2	309.7	347.8	354.2	364.1
영업이익	550.2	689.9	879.2	1,118.6	1,171.9
영업외손익	(69.9)	(103.7)	(29.0)	(43.8)	(39.9)
세전이익	480.3	586.3	850.2	1,074.8	1,132.1
법인세비용	141.8	151.3	224.3	255.6	271.7
당기순이익	338.5	435.0	625.9	819.3	860.4
연결당기순이익	302.9	553.0	686.6	873.7	908.1
지배주주순이익	303.4	556.4	686.7	873.8	908.2
부문별 손익 비중 (%)					
수수료손익	57	50	50	50	50
브로커리지	25	25	22	22	23
IB	25	19	22	21	20
자산관리 및 기타	7	7	6	6	8
이자손익	45	43	36	37	37
운용 및 기타	(2)	6	14	13	13
기타 지표 (%)					
이자수익률	3.4	4.5	4.7	4.3	3.8
조달금리	1.8	2.8	2.9	2.6	2.4
스프레드	1.5	1.7	1.9	1.8	1.4
판관비율	58	56	54	49	49
인건비	37	36	36	33	33
인건비 외	22	20	18	16	16

투자지표 (I)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
성장률 (%)					
자산	(9)	6	10	21	4
부채	(11)	6	11	23	4
자본	6	5	7	10	4
순영업수익	(40)	18	22	15	5
수수료손익	(30)	4	21	14	5
이자손익	(19)	14	0	19	6
운용 및 기타	적전	흑전	184	9	(2)
판매비및관리비	(21)	13	17	5	5
영업이익	(55)	25	27	27	5
당기순이익	(58)	29	44	31	5
연결당기순이익	(67)	83	24	27	4
지배주주순이익	(67)	83	23	27	4
자본적정성지표 (%)					
신NCR	1,302	1,510	1,880	2,259	2,413
구NCR	150	153	156	159	162

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
현금및현금성자산	1,967	2,175	1,584	2,173	2,317
FVPL 금융자산	24,979	27,337	32,132	33,261	34,413
지분상품자산	1,079	1,175	1,521	1,598	1,670
채무증권	11,104	10,645	11,879	12,826	13,425
FVOCI 금융자산	8,434	7,009	8,228	9,359	9,775
채무상품	6,410	5,009	5,599	6,398	6,703
AC 금융자산	16,842	18,828	19,188	29,544	30,832
예치금	4,039	3,577	5,128	5,803	6,043
대출채권	8,997	9,866	9,601	10,588	11,087
종속기업및관계기업지분	0	0	0	0	0
유형자산	182	183	139	138	142
투자부동산	57	259	290	287	294
무형자산	64	65	99	88	88
기타	902	841	768	799	828
자산총계	53,428	56,698	62,427	75,650	78,690
FVPL금융부채	13,916	12,755	12,163	12,532	12,950
매도파생결합증권	7,877	7,991	7,771	7,881	8,117
예수부채	5,600	7,177	7,972	9,501	10,050
차입부채	18,026	18,919	24,447	26,561	27,648
발행사채	3,518	2,915	2,850	3,228	3,358
기타	5,140	7,318	6,875	14,877	15,362
부채총계	46,200	49,084	54,308	66,699	69,368
자본금	1,783	1,783	1,783	2,383	2,383
자본잉여금	1,883	1,882	1,882	1,882	1,882
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	289	364	514	494	502
이익잉여금	3,274	3,585	3,941	4,192	4,555
이익준비금	213	238	266	299	314
대손준비금	90	86	118	100	105
임의적립금	2,371	2,443	2,487	2,722	2,722
미처분이익잉여금	593	810	1,062	1,072	1,415
자본총계	7,228	7,613	8,119	8,951	9,322

투자지표 (II)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
자산별 비중 (%)					
FVPL	47	48	51	44	44
FVOCI	16	12	13	12	12
AC	32	33	31	39	39
주요비율 (% , 배)					
ROA	0.5	1.0	1.2	1.3	1.2
ROE	4.3	7.5	8.7	10.2	9.9
P/E	5.6	6.0	6.6	8.3	7.9
P/B	0.4	0.5	0.6	0.8	0.8
주주환원지표					
DPS (원)	700	800	1,000	1,200	1,300
증가율(YoY, %)	(33)	14	25	20	8
배당성향 (%)	76.4	47.6	47.6	49.0	50.7
배당수익률 (%)	8.0	7.7	7.2	5.9	6.4
현금배당액 (십억원)	231.7	264.8	326.8	427.9	460.4
자기주식수 (천주)	684	684	684	684	684

투자 의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가 대비	최고 주가 대비
미래에셋증권 (006800)	2023-11-14	Outperform(Initiate)	8,500원	6개월	-14.78	-10.12
	2024-01-22	Outperform(Maintain)	7,500원	6개월	3.95	14.93
	2024-02-07	Outperform(Maintain)	10,000원	6개월	-16.24	-9.80
	2024-04-15	Buy(Upgrade)	10,000원	6개월	-25.46	-21.90
	2024-05-10	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-20.22	-8.10
	2024-10-30	Outperform(Reinitiate)	11,000원	6개월	-18.67	-16.09
	2024-11-08	Outperform(Maintain)	10,000원	6개월	-14.20	-10.00
	2024-11-19	Outperform(Maintain)	10,000원	6개월	-16.41	-9.00
	2025-01-20	Buy(Upgrade)	12,000원	6개월	-31.09	-29.75
	2025-02-10	Buy(Maintain)	12,000원	6개월	-27.33	-22.58
	2025-03-12	Buy(Maintain)	12,000원	6개월	-20.78	-15.83
	2025-04-11	Buy(Maintain)	12,000원	6개월	-13.27	-0.17
	2025-05-08	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-14.27	-9.40
	2025-05-26	Buy(Maintain)	17,000원	6개월	-16.07	-2.59
	2025-05-30	Buy(Maintain)	20,000원	6개월	-4.68	17.25
	2025-06-30	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-27.79	-19.46
	2025-08-08	Buy(Maintain)	28,000원	6개월	-27.10	-9.82
	2025-10-21	Buy(Maintain)	33,000원			
삼성증권 (016360)	2023-11-14	Buy(Initiate)	49,000원	6개월	-21.44	-16.84
	2024-01-22	Buy(Maintain)	49,000원	6개월	-21.58	-16.84
	2024-02-16	Buy(Maintain)	49,000원	6개월	-20.03	-14.29
	2024-04-15	Buy(Maintain)	49,000원	6개월	-20.56	-14.29
	2024-10-30	Buy(Reinitiate)	60,000원	6개월	-22.98	-21.67
	2024-11-08	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-23.69	-21.67
	2024-11-19	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-22.89	-15.50
	2025-01-20	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-23.50	-19.58
	2025-02-17	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-22.26	-18.08
	2025-03-12	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-24.43	-22.00
	2025-04-11	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-17.81	-7.50
	2025-05-16	Buy(Maintain)	70,000원	6개월	-10.04	10.29
	2025-06-30	Buy(Maintain)	95,000원	6개월	-23.61	-15.16
	2025-08-11	Buy(Maintain)	95,000원	6개월	-24.81	-16.84
	2025-10-21	Buy(Maintain)	100,000원	6개월		

종목명	일자	투자 의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가 대비	최고 주가 대비
한국금융지주 (071050)	2023-11-14	Buy(Initiate)	80,000원	6개월	-26.14	-20.88
	2024-01-22	Buy(Maintain)	80,000원	6개월	-24.03	-17.13
	2024-02-05	Buy(Maintain)	80,000원	6개월	-18.49	-16.00
	2024-02-16	Buy(Maintain)	88,000원	6개월	-20.34	-19.32
	2024-02-28	Buy(Maintain)	88,000원	6개월	-21.77	-15.80
	2024-04-15	Buy(Maintain)	88,000원	6개월	-26.52	-23.41
	2024-05-08	Buy(Maintain)	88,000원	6개월	-18.80	-10.00
	2024-10-30	Buy(Reinitiate)	100,000원	6개월	-22.05	-20.90
	2024-11-07	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-24.92	-22.40
	2024-11-19	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-25.72	-19.20
	2025-01-20	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-21.37	-17.50
	2025-03-12	Buy(Maintain)	95,000원	6개월	-22.41	-19.37
	2025-04-11	Buy(Maintain)	95,000원	6개월	-17.31	-1.58
	2025-05-16	Buy(Maintain)	115,000원	6개월	0.71	29.04
NH투자증권 (005940)	2023-11-14	Buy(Initiate)	13,000원	6개월	-21.26	-18.54
	2024-01-22	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-20.71	-13.15
	2024-02-08	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-22.58	-19.67
	2024-03-13	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-21.02	-12.93
	2024-04-15	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-21.50	-12.93
	2024-04-25	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-17.96	-5.53
	2024-10-30	Buy(Reinitiate)	19,000원	6개월	-29.17	-27.00
	2024-11-19	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-28.09	-23.53
	2025-01-20	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-27.39	-23.47
	2025-02-11	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-26.11	-19.37
	2025-03-12	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-25.70	-19.37
	2025-04-11	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-26.20	-19.37
	2025-04-29	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-10.22	8.95
	2025-06-30	Buy(Maintain)	25,000원	6개월	-15.31	-6.20
	2025-08-01	Buy(Maintain)	24,500원	6개월	-19.91	-11.63
	2025-10-20	Buy(Maintain)	27,000원			

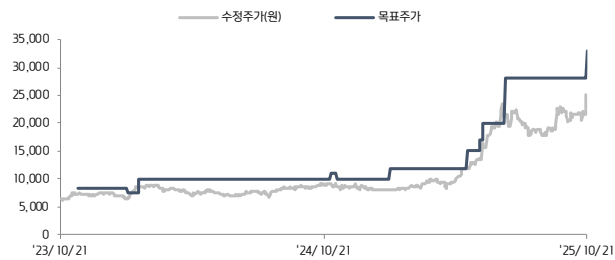
*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

고지사항

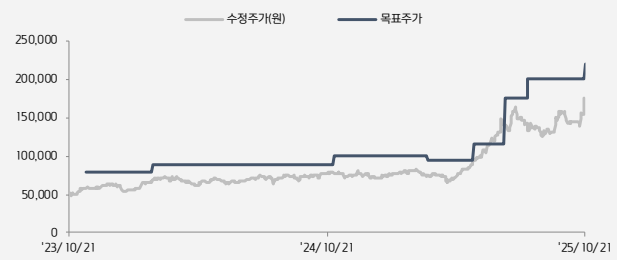
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

목표주가 추이 (2개월)

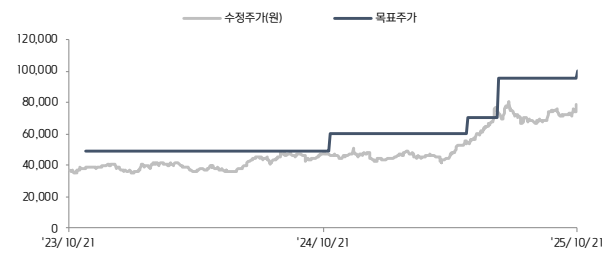
미래에셋증권



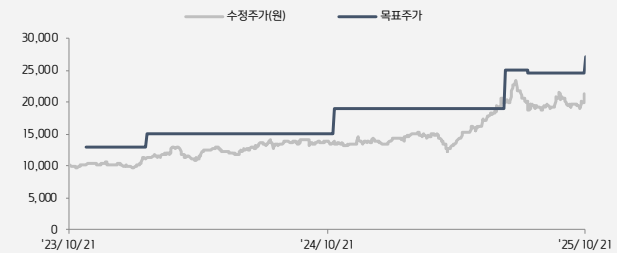
한국금융지주



삼성증권



NH투자증권



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/10/01~2025/09/30)

매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%