



Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2025년 09월 9일

키움증권(039490)

BUY | TP 300,000원 | CP 231,000원

한국금융지주(071050)

BUY | TP 190,000원 | CP 141,500원

미래에셋증권(006800)

BUY | TP 26,000원 | CP 22,000원

NH투자증권(005940)

BUY | TP 25,000원 | CP 20,200원

삼성증권(016360)

BUY | TP 100,000원 | CP 72,600원



Analyst 고연수 yeonsookoh@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 09월 10일 | 산업분석_Update

증권

대주주 양도세 완화와 함께 증권주 정책 모멘텀 부각

대주주 양도세 검토 소식에 KRX 증권지수 당일 7.2% 상승

기획재정부가 대주주 양도세 기준 완화 검토에 나선다는 소식에 KRX 증권지수는 당일 7.2% 상승하며 강세를 보였다. 대주주 양도세는 개인 투자자의 매매 심리를 위축시켜온 대표적인 규제였던 만큼, 완화 가능성만으로도 수급 개선에 대한 기대가 업종 전반에 빠르게 반영되었다. 커버리지 증권사 중에서는 특히 자사주 비중이 높은 종목 중심으로 주가가 급등했으며, 커버리지 증권사의 평균 PBR은 9월 9일 기준 0.9배까지 재차 상승했다.

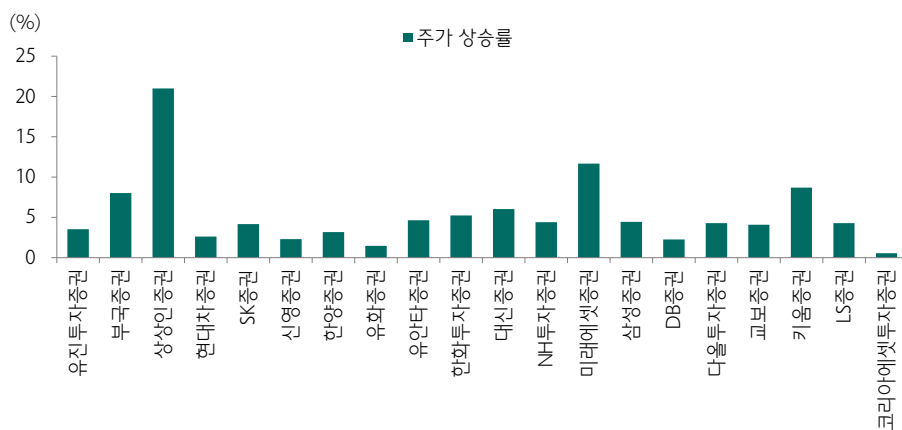
정책 모멘텀에 따른 수급 개선 기대

이번 주가 상승은 단순히 양도세 완화 기대에 그치지 않을 것으로 판단한다. 배당소득 분리과세(최고세율 25%) 법안 발의에 이어, 3차 상법개정안에 자사주 소각 의무화 방안까지 포함되며 밸류에이션 리레이팅 가능성이 확대되고 있다. 상반기 역대급 실적을 기록한 이후 하반기 피크아웃에 대한 우려가 존재하나, 정책 변화는 수급 개선 → 거래대금 증가 → 증시 활성화 → IB, WM, 트레이딩 실적 개선으로 이어지는 선순환을 형성할 것으로 기대한다. 2025년 3분기 누적 기준 일평균 거래대금은 24.7조원으로 2분기대비 높은 수준을 유지하고 있으며, 고객예약금과 신용공여잔고 또한 유동성 장세가 펼쳐졌던 2021년 월평균 대비 각각 0.1%, 8.3% 높은 수준을 기록 중이다. 따라서 하반기 수급 개선에 대한 기대감은 유효하다.

주가는 실적보다 정책 모멘텀이 중요, 증권업종 투자의견 'Overweight' 유지

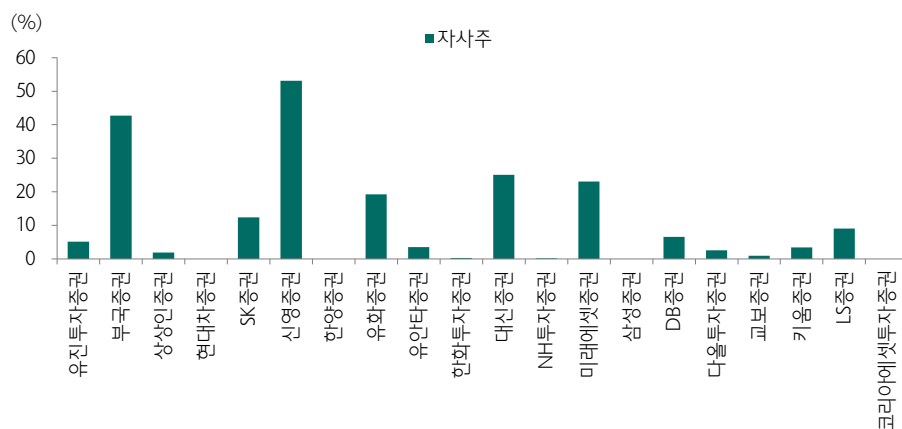
증권업종 주가는 실적보다 정책 모멘텀에 좌우될 것으로 예상된다. 다만 상법 개정안 외에도 발행어음/IMA 사업 인가, 국민성장펀드 조성 등 제도적 지원이 병행되면서 실적 피크아웃에 대한 우려 또한 완화될 수 있을 것으로 기대된다. 특히 하반기에는 STO 관련 정책들이 법제화되는 과정에서 토큰증권 시장이 새로운 성장 모멘텀으로 부상할 가능성도 높다. 코스콤은 STO 시장에서의 결제 수단으로 원화 스테이블 코인 활용 방안을 검토하고 있으며, 금융위는 조각투자 장외거래소 인가 접수를 받기 시작한 것으로 보도된 바 있기 때문이다. 따라서 하반기 증권업종 투자의견 'Overweight' 유지하며, 정책 모멘텀과 함께 신사업 기회에 보다 주목할 필요가 있겠다.

도표 1. 증권주 주가 상승률



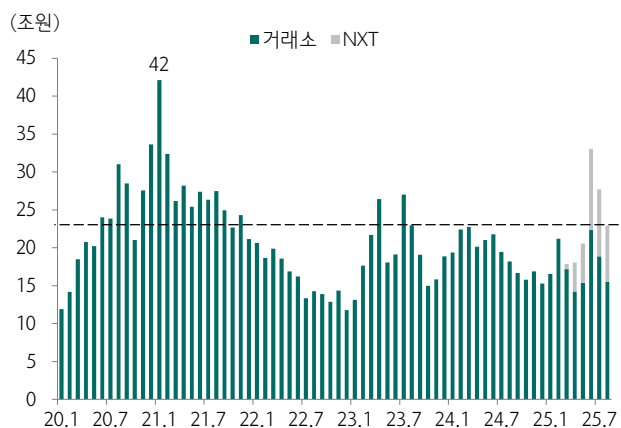
주: 보통주 자사주 지분율
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 2. 증권주 자사주 지분율



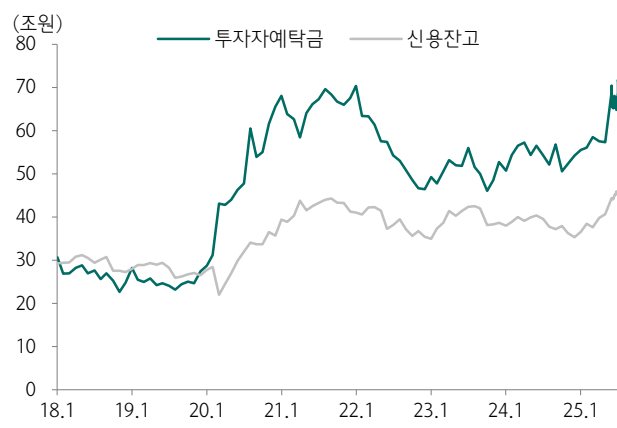
주: 보통주 자사주 지분율
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 3. 국내 증시 일평균 거래대금 추이



자료: KRX, NXT, 하나증권

도표 4. 투자자예탁금 및 신용공여잔고 추이



자료: 금융투자협회, 하나증권

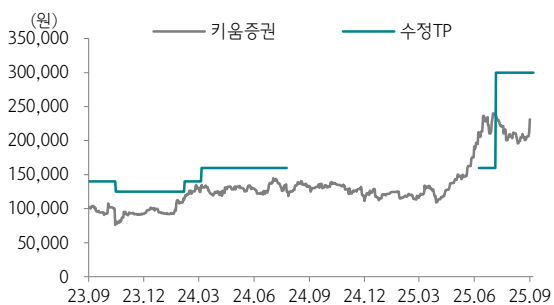
도표 5. 배당소득 분리과세 개정안 관련 내용

	정부안	개정안
적용 대상	- 배당성향 40% 이상 또는 - 배당성향 25% 이상 및 직전 3년 평균 대비 배당금 총액 증가율 5% 이상	- 배당성향 35% 이상 또는 - 배당성향 25% 이상 및 직전 3년 평균 대비 배당금 총액 증가율 5% 이상 + 직전년도 대비 배당금 총액 증가율 5% 이상
구간별 세율	- 2천만원 이하: 14% - 2천만원 초과~3억원 이하: 20% - 3억원 초과: 35%	- 2천만원 이하: 9% - 2천만원 초과~3억원 이하: 20% - 3억원 초과: 25%
주요 특징	- 배당성향 25% 이상 기업 중 배당금 증가율이 직전 3년 평균 대비 5% 이상인 경우, 증가분에만 분리과세를 적용	- 전체 배당액에 분리과세를 적용

자료: 언론 보도, 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

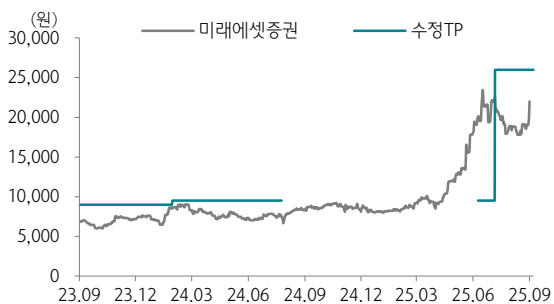
키움증권



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.15	BUY	300,000	-	-
25.6.17	담당자 변경		-	-
24.3.14	BUY	160,000	-18.63%	32.81%
24.2.15	BUY	140,000	-10.15%	-3.71%
23.10.24	BUY	125,000	-24.32%	-8.40%
23.8.11	BUY	140,000	-29.44%	-23.21%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

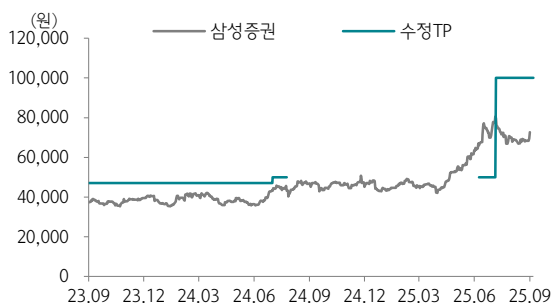
미래에셋증권



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.15	BUY	26,000	-	-
25.6.17	담당자 변경		-	-
24.2.7	BUY	9,500	-6.19%	109.16%
23.8.11	BUY	9,000	-22.28%	-4.22%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

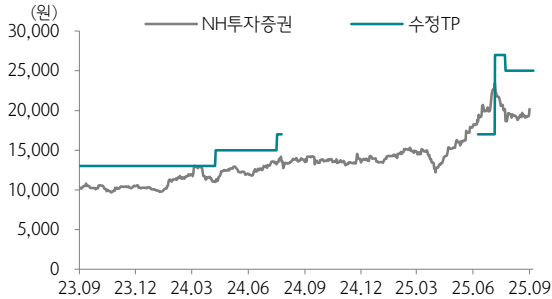
삼성증권



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.15	BUY	100,000	-	-
25.6.17	담당자 변경		-	-
24.7.10	BUY	50,000	-5.31%	34.00%
23.8.11	BUY	47,000	-18.55%	-7.55%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

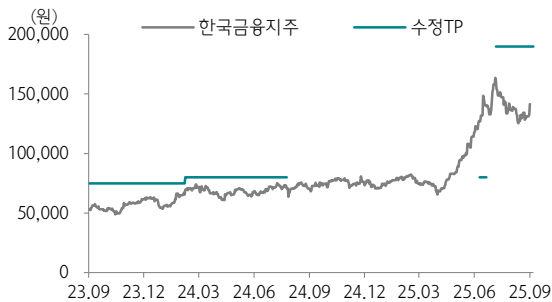
NH투자증권



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.8.1	BUY	25,000		
25.7.15	BUY	27,000	-22.15%	-17.59%
25.6.17	담당자 변경		-	-
24.7.26	BUY	17,000	-15.96%	11.00%
24.4.17	BUY	15,000	-16.59%	-9.53%
23.8.11	BUY	13,000	-17.56%	0.46%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

한국금융지주



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.15	BUY	190,000		
25.6.30	Not Rated	-	-	-
25.6.18	담당자 변경		-	-
24.2.16	BUY	80,000	-5.99%	59.25%
23.8.11	BUY	75,000	-24.62%	-10.40%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 9월 10일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(고연수)는 2025년 9월 10일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.89%	4.11%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 09월 10일