SK 증권

2026-11-04

COMMENT

증권

10 월 거래대금은 부진하나, 주가는 상당 부분 반영

금융. 장영임 / yijang123@sks.co.kr / 02-3773-8424

Signal: 10 월 일평균 거래대금 전월 대비 증가하였으나, QoQ 로는 감소한 수준
Key: 투자자예탁금과 신용거래융자잔고도 감소. MoM 추세 반등 여부에 주목
Step: 업황 둔화를 반영한 밸류에이션. 유니버스 평균 P/B 0.7 배로 바닥은 다진 상황

10 월 일평균 거래대금은 MoM +3.0% 증가. KRX+NXT 는 감소했으나, ETF 가 증가한 영향

10 월 일평균 거래대금은 58.5 조원(KRX 27.1 조원, NXT 10.9 조원, ETF 20.4 조원)으로 전월(56.7 조원) 대비 3.0% 소폭 증가하였다. KRX+NXT 기준으로는 38.1 조원으로 MoM -5.1% 감소하였으나, ETF 일평균 거래대금이 20.4 조원으로 MoM + 22.6% 증가한 것이 전체 일평균 거래대금의 하방을 지지하였다. 단일종목 레버리지 ETF 의 일평균 거래대금은 0.6 조원으로 전월과 비슷한 규모인데, 그 외 ETF 일평균 거래대금이 19.8 조원으로 MoM +23.5% 증가하며 ETF 일평균 거래대금이 20 조원대를 회복하였다.

일평균 거래대금 감소세에 따른 증권업 투자심리 위축

일평균 거래대금이 월간으로는 상승하였으나, 3 분기 일평균 거래대금이 75.3 조원(KRX 34.7 조원, NXT 17.7 조원, ETF 22.9 조원)임을 감안하면, 현 수준을 11~12 월 이어간다고 가정 시 QoQ -22.3% 감소한 수준이다. 이를 반영하여 26 년과 27 년 일평균 거래대금을 각각 83.9 조원, 58.0 조원으로 하향 조정하였다.

최근 증권주 투자심리가 크게 위축된 가장 큰 이유는 2 분기 일평균 거래대금이 118.1 조원을 기록한 이후 하반기 들어 반등의 기미가 보이지 않는다는 점이다. 또한, 상고하저의 실적을 예상하기는 하였으나, 3 분기 실적이 더 부진할 것으로 예상되는 점도 부정적으로 작용하였다. 3 분기 주식시장의 높은 변동성에 더해, 원/달러 환율의 하락, 금리 상승 등 모든 매크로 지표들이 비우호적이었기 때문에 3 분기 증권업의 실적은 시장 예상보다 더 부진할 수 있는 상황이라고 판단한다. 보통 환율 하락에 따른 실적 민감도가 증권업은 크지 않은 편으로 추정하는데, 3 분기에는 환율이 197 원 크게 하락함에 따라 외화자산 평가손에 대한 노출도 존재한다. 3 분기 증권업 실적에 대한 눈높이를 좀 더 낮출 필요가 있겠다. 다만, 높은 변동성으로 인해 4 분기 실적에 대한 예측 가능성이 높지는 않으나, 그럼에도 불구하고 금리가 다소 안정화되고 있고 환율도 하락세를 멈췄다는 점에서 4 분기는 3 분기 대비 실적 개선세를 보일 것으로 전망한다.

투자자예탁금 및 신용거래융자잔고도 감소. 투자자예탁금은 100 조원 하회

국내 증시 변동성 확대에 따라 증시 대기자금인 투자자예탁금은 10 월 94.6 조원(MoM -6.5%)으로 6 월 이후로 감소세 지속되고 있다. 신용거래융자잔고도 MoM -3.4% 감소한 31.8 조원을 기록하였다. 일간으로 투자자예탁금과 신용거래융자잔고의 MoM 추이를 보면, 7 월 증시 급락 이후 다시 반등하는 듯하였으나 10 월 KOSPI 지수가 다시 급락하며 MoM 추이가 마이너스로 하락세 전환하였다. 추후 MoM 으로 추세가 반등하는지를 지켜볼 필요가 있다.

3 분기 실적 부진 감안해도 밸류에이션 매력 높은 상황. 투자의견 OVERWEIGHT 유지

현재 유니버스 증권의 평균 P/B 는 0.7 배로, 거래대금 감소 및 투자심리 위축, 3 분기 실적 부진 등을 반영하여 연초 수준 혹은 연초 수준보다도 아래로 떨어졌다. 일평균 거래대금이 감소세이기는 하지만 현재 거래대금은 4Q25 대비 절대적으로 높은 수준이며, 상반기가 이례적으로 높았다는 점을 감안 시, 현재 밸류에이션보다 더 낮게 받을 이유는 없다고 판단한다. 또한, 10 월 말 국고채 3 년물과 10 년물 금리는 3.7%, 4.0%로 전월 대비 각각 30bp, 40bp 하락함에 따라, 4 분기 채권 운용손익에 있어서 3 분기 대비 우호적인 상황이라는 점도 긍정적이다. 최근 주가 하락으로 유니버스 증권의 평균 배당수익률이 7%를 상회하는 점도 매력적이므로 투자의견 OVERWEIGHT 유지한다. Top Picks 는 업종 내 이익 변동성이 상대적으로 낮고 배당수익률이 높은 삼성증권과 NH 투자증권을 제시한다. 또한, 관심종목으로는 키움증권을 유지한다. 어닝 쇼크 이후 주가가 크게 떨어져 배당수익률이 9.8%까지 높아졌으며, 2027 년 비과세 배당을 추진할 가능성이 높다는 점에서 긍정적이다.

Cf) 3 분기 실적에 대해서는 눈높이를 조금 더 낮춰야 함

금주와 차주에 주요 증권사의 3 분기 실적 발표가 예정되어 있다. 미래에셋증권의 경우, 스페이스 X 평가손실로 3 분기 적자가 예견되었던 바이므로, 미래에셋증권을 제외하고 시장 컨센서스 대비 하회할 것으로 예상되는 회사는 한국금융지주와 대신증권이다.

[한국금융지주] 한국금융지주의 3Q26 지배주주순이익은 2,972 억원(YoY -55.9%, QoQ -70.2%)으로 컨센서스를 크게 하회할 것으로 전망한다. 2분기 주식시장 강세로 브로커리지 뿐 아니라 유가증권 평가이익 및 연결 자회사 기여가 높았던 기저가 크다. 3 분기에는 증시 위축에 따라 유가증권 평가손실이 예상되며, 일평균 거래대금 감소에 따른 브로커리지 및 자산관리 수수료수익의 감소도 클 것으로 예상한다. 특히, 3분기 환율이 크게 하락함에 따라 증권 및 계열사의 보유 외화자산 관련 환차손이 발생할 것으로 예상되어 실적이 예상 대비 크게 부진할 것으로 전망한다. 다만, 4 분기 들어 환율이 하락세를 멈췄다는 점에서 4 분기 일시적인 요인일 것으로 판단한다.

한국금융지주 및 한국투자증권 3Q26 Preview 주요 실적 추정 (단위: 십억원)

	3Q26F	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	2026F	2025	YoY
순영업수익	758	960	-21.0%	1,211	-37.4%	4,007	3,308	21.1%
수수료손익	458	327	40.2%	676	-32.2%	2,059	1,260	63.4%
수수료수익	571	387	47.5%	884	-35.4%	2,605	1,490	74.8%
위탁매매	295.9	158	87.1%	452	-34.6%	1,300	609	113.4%
자산관리	89.8	54	66.4%	225	-60.1%	515	190	170.7%
IB 및기타	185	175	5.8%	207	-10.4%	790	691	14.4%
수수료비용	112	60	86.7%	208	-46.0%	547	231	137.0%
이자손익	173	210	-17.3%	290	-40.2%	898	799	12.3%
운용손익	122	408	-70.1%	246	-50.6%	976	1,361	-28.3%
기타손익	5	16	-70.4%	-1	흑자전환	74	-112	흑자전환
판매및관리비	313	299	4.9%	451	-30.5%	1,462	1,189	22.9%
영업이익	445	661	-32.7%	760	-41.5%	2,545	2,119	20.1%
영업외손익	2	5	-52.2%	19	-87.9%	73	103	-29.2%
세전이익	447	666	-32.8%	779	-42.6%	2,618	2,223	17.8%
법인세비용	112	134	-16.4%	229	-51.3%	712	487	46.0%
당기순이익(증권 별도)	335	532	-37.0%	549	-39.0%	1,906	1,735	9.9%
한국금융지주(연결)								
당기순이익	299	675	-55.7%	998	-70.1%	2,614	2,024	29.1%
지배주주순이익	297	674	-55.9%	996	-70.2%	2,606	2,020	29.0%

자료: 한국금융지주, SK 증권

[대신증권] 대신증권의 지배주주순이익은 -18 억원(YoY/QoQ 적자전환)으로 전망한다. 일평균 거래대금 감소에 따라 브로커리지 및 WM 부문이 전분기 대비 45% 가량 감익하는 가운데, 운용손익이 적자전환한 것이 실적 부진의 주요 원인이다.

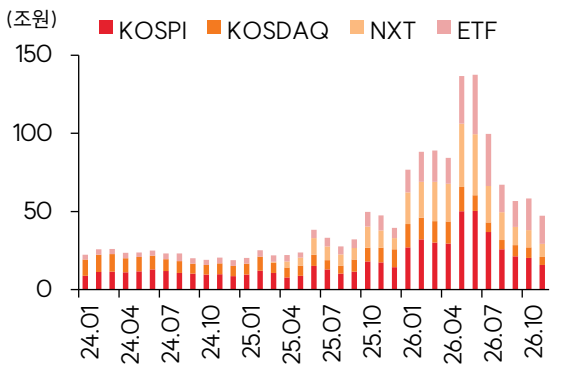
특히, 동사가 보유하고 있는 삼성물산 주식이 2 분기에는 주가 상승으로 평가이익을 크게 인식하며 호실적에 기여하였으나, 3 분기에는 주가가 QoQ -31.2% 하락함에 따라, 관련 평가손실이 1,500 억원 가량 인식될 것으로 추정한다. 또한, 해외 부동산 관련 평가손실도 일정 부분 영향을 주었을 것으로 예상한다.

대신증권 3Q26 Preview 주요 실적 추정 (단위: 십억원)

	3Q26F	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	2026F	2025	YoY
별도 순영업수익	77	192	-60.0%	452	-83.1%	1,003	812	23.5%
수수료손익	145	126	15.4%	262	-44.7%	771	474	62.8%
수수료수익	157	134	16.8%	276	-43.2%	818	504	62.3%
위탁매매	96	75	28.8%	180	-46.4%	534	284	88.1%
자산관리	5	9	-36.1%	10	-44.8%	31	31	-1.4%
IB 및기타	55	51	8.1%	86	-36.1%	252	188	34.1%
수수료비용	12	9	37.6%	14	-13.8%	46	30	54.6%
이자손익	-9	2	적자전환	-9	적자지속	-45	-33	적자지속
운용손익	-38.1	78	적자전환	240	적자전환	388	550	-29.4%
기타손익	-21	-13.3	적자지속	-41	적자지속	-112	-178	적자지속
판매및관리비	121	96	25.7%	125	-3.3%	485	397	22.3%
영업이익	-44	95	적자전환	328	적자전환	518	416	24.5%
영업외손익	-6	2	적자전환	-3	적자지속	-22	157	적자전환
세전이익	-50	98	적자전환	325	적자전환	495	572	-13.4%
법인세비용	-12	24	적자전환	81	적자전환	113	98	15.6%
별도 당기순이익	-38	74	적자전환	244	적자전환	382	474	-19.5%
당기순이익	-3	40	적자전환	258	적자전환	404	187	116.2%
지배주주순이익	-1.8	42	적자전환	259	적자전환	411	187	120.3%

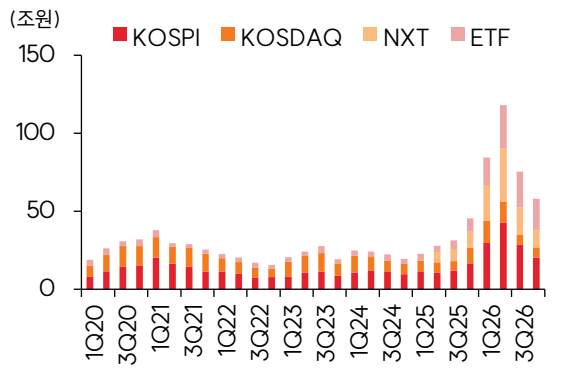
자료: 대신증권, SK 증권

일평균 거래대금 월별 추이



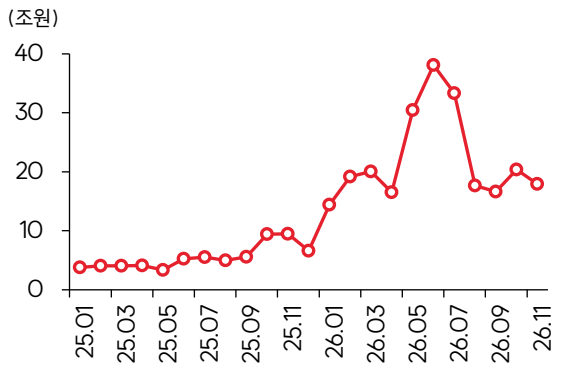
자료: Quantiwise, 넥스트레이드, KRX, SK 증권

일평균 거래대금 분기별 추이



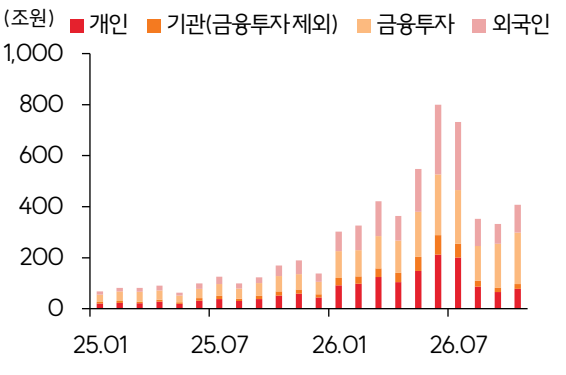
자료: Quantiwise, 넥스트레이드, KRX, SK 증권

ETF 일평균 거래대금 월별 추이



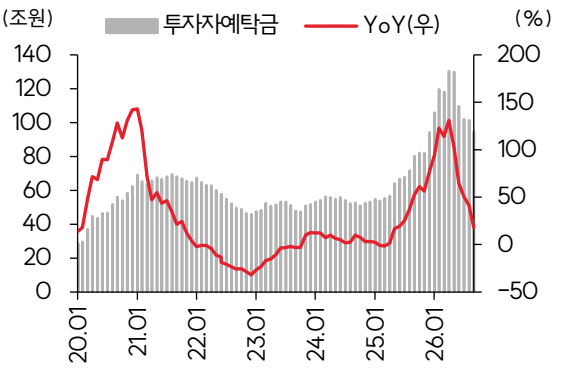
자료: KRX, SK 증권
주: (매수+매도)/2

ETF 주체별 거래대금 추이



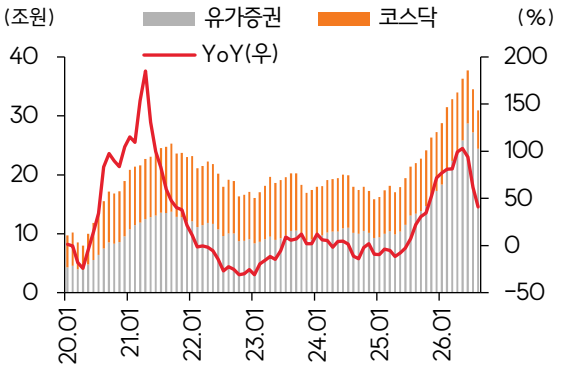
자료: KRX, SK 증권
주: (매수+매도)/2

월별 투자자예탁금 추이



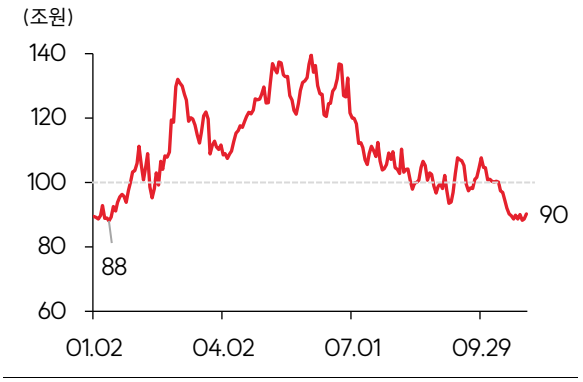
자료: 금융투자협회, SK 증권

월별 신용공여잔고 추이



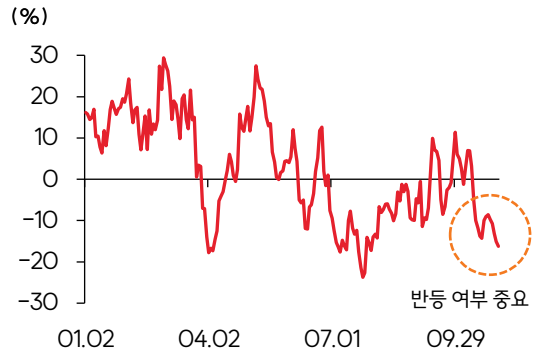
자료: 금융투자협회, SK 증권

투자자예탁금 일별 추이



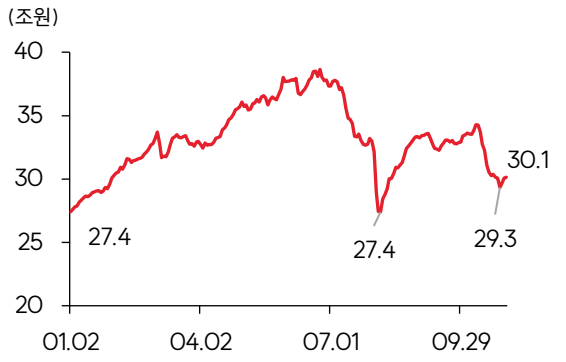
자료: 금융투자협회, SK 증권

투자자예탁금 MoM 추이



자료: 금융투자협회, SK 증권

신용공여잔고 일별 추이



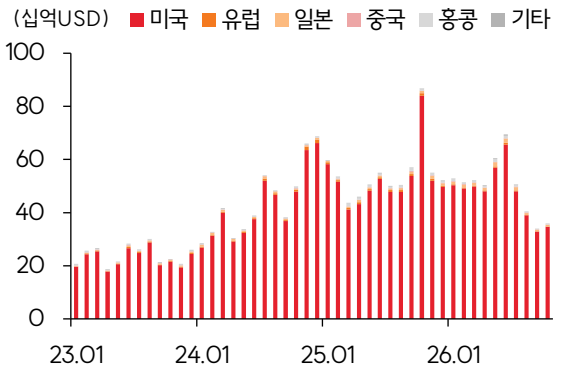
자료: 금융투자협회, SK 증권

신용공여잔고 MoM 추이



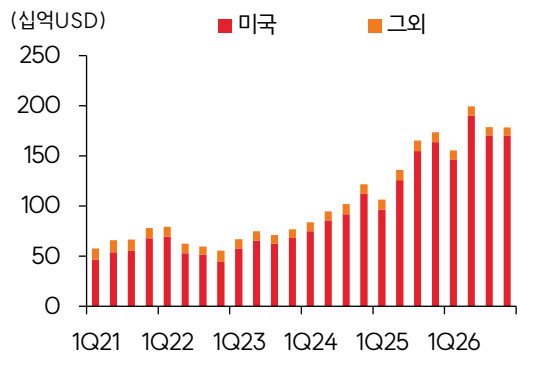
자료: 금융투자협회, SK 증권

해외주식 거래대금 추이



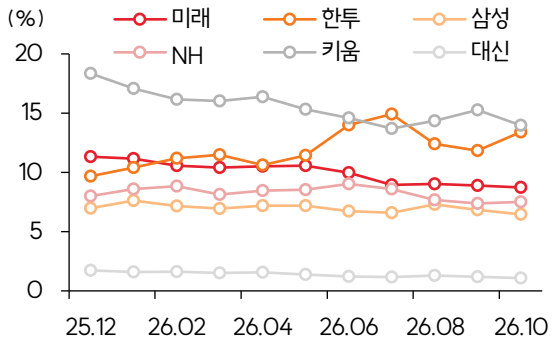
자료: 한국예탁결제원, SK 증권

외화증권 보관액 추이



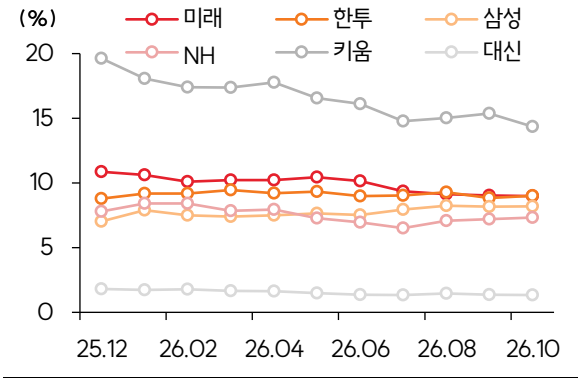
자료: 한국예탁결제원, SK 증권

유니버스 증권 KRX+NXT+ETF 점유율 추이



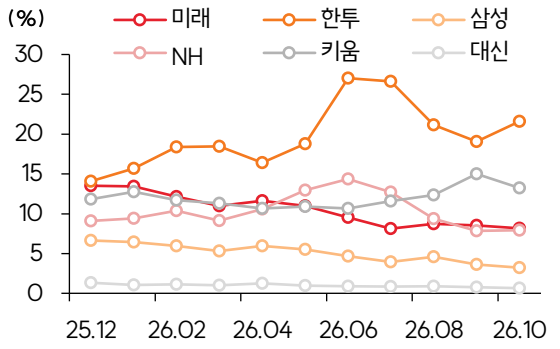
자료: Check Experts+, SK 증권

유니버스 증권 KRX+NXT 점유율 추이



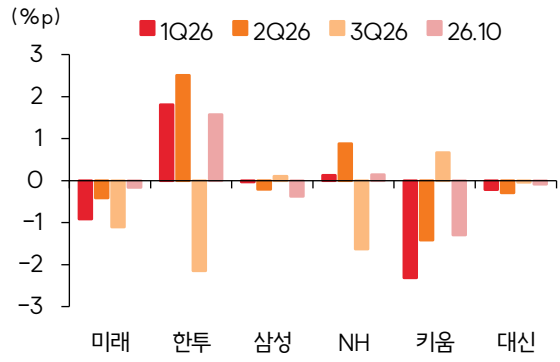
자료: Check Experts+, SK 증권

유니버스 증권 ETF 점유율 추이



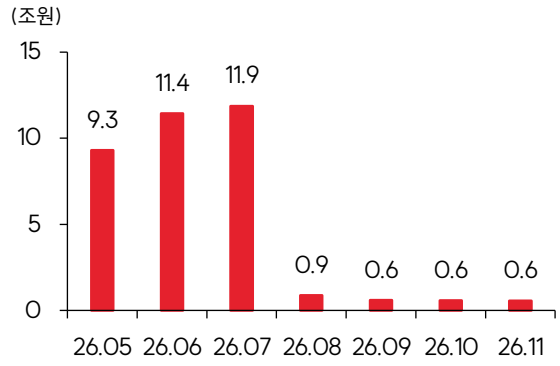
자료: Check Experts+, SK 증권

유니버스 증권 KRX+NXT+ETF 점유율 변화



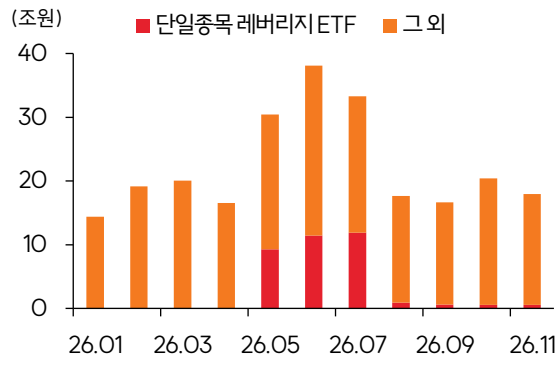
자료: Check Experts+, SK 증권

단일종목 레버리지 ETF 일평균 거래대금 추이



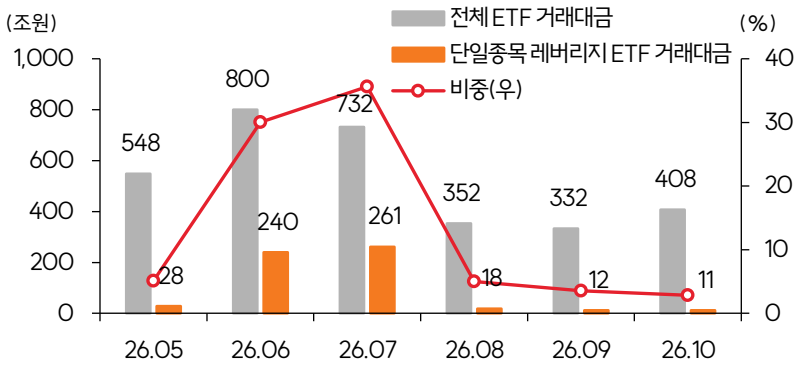
자료: Quantiwise, SK 증권

단일종목 레버리지 및 그 외 ETF 일평균 거래대금 추이



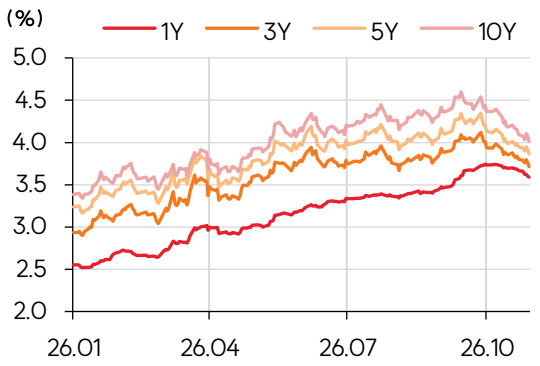
자료: Quantiwise, SK 증권

전체 ETF 거래대금 내 단일종목 레버리지 ETF 거래대금 비중



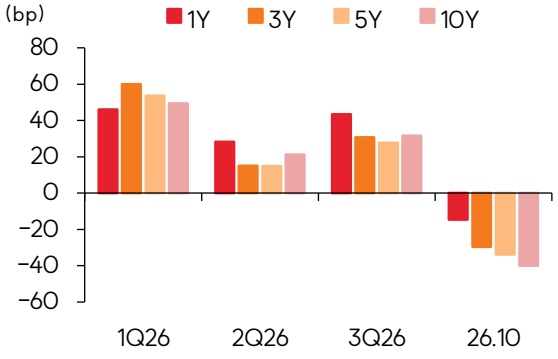
자료: Quantiwise, SK 증권

국고채 금리 추이



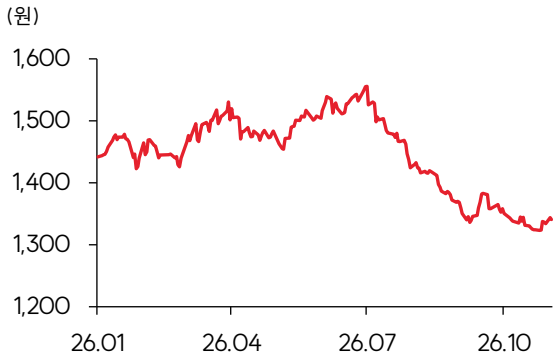
자료: Quantiwise, SK 증권

국고채 금리 QoQ 변화



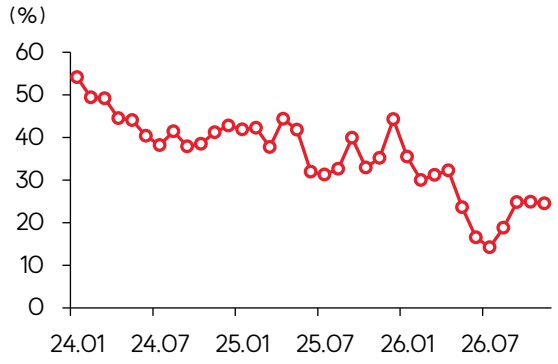
자료: Quantiwise, SK 증권

원/달러 환율 추이



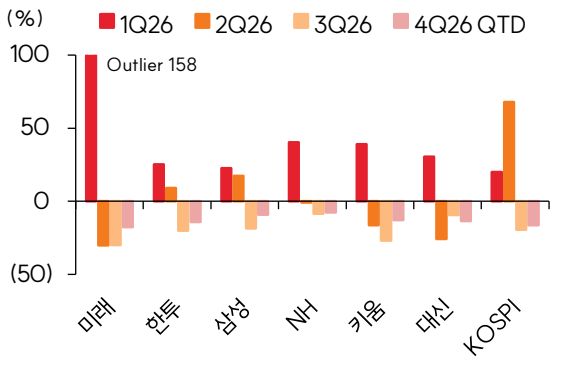
자료: Quantiwise, SK 증권

KRX 거래대금 내 KOSDAQ 비중 추이



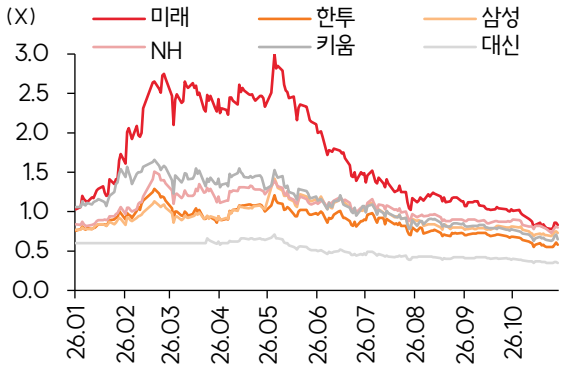
자료: Quantiwise, SK 증권

유니버스 증권 주가 상승률



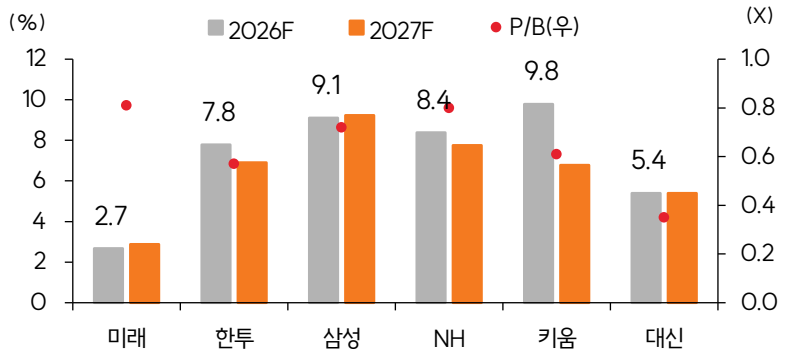
자료: Quantiwise, SK 증권

유니버스 증권 12MF P/B 추이



자료: Quantiwise, SK 증권

유니버스 증권 배당수익률 및 P/B



자료: SK 증권

COMPLIANCE NOTICE

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 11 월 04 일 기준)	매수	96.43%	중립	3.57%	매도	0.00%