

키움증권 (039490/KS)

브로커리지 그 잡채

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 157,000 원(유지)

현재주가: 120,700 원

상승여력: 30.1%

거래대금 증가에 따른 수혜는 가장 크게 나타날 전망

키움증권은 국내 브로커리지 시장 내 가장 높은 점유율을 보유하고 있으며 해외주식 부문에서도 최상위 수준의 경쟁력을 보유하고 있는 만큼 업종 내 거래대금과 가장 높은 연관성을 보유하고 있다고 판단한다. 따라서 1) 1Q25 중 국내 증시 거래대금이 다시 회복 추세를 보이고 있는 동시에 2) 해외주식 거래대금이 24 년 말에 비해 감소 추세가 나타나고 있으나 여전히 3Q24 에 비해 높은 수준이 이어지고 있는 점을 감안했을 때 브로커리지 측면의 우호적인 여황에 기반한 기대감이 가장 크게 반영될 것으로 전망한다. 최근 넥스트레이드 출범에 따라 개인투자자 중심으로 추가적인 거래대금 증가가 예상되는 상황에서 개인 투자자 비중이 높은 동사 중심으로 추가적인 이익 개선을 기대할 수 있을 것으로 예상되는 만큼 최근 증시 환경에서 가장 긍정적인 모습이 나타날 것으로 전망한다.

초대형 IB 신규인가 가능할 경우 신사업 통한 이익체력 제고 기대

최근 금융당국 중심으로 IMA 가이드라인 제시, 초대형 IB 신규 인가 등이 추진되고 있는 상황에서 동사가 메리츠, 하나증권 등과 함께 신규 인가를 기대할 수 있는 회사 중 하나라는 점도 긍정적이라고 판단한다. 발행어음을 통한 조달이 레버리지 비율 산정에서 제외되는 만큼 보다 추가적인 북 활용을 통한 이익체력 개선, 고객 확보 측면에서도 추가적인 상품 라인업 확대를 기대할 수 있는 만큼 전반적인 수익성 개선을 기대할 수 있을 것으로 예상된다.


**Analyst
설용진**

 s.dragon@sk.com
3773-8610

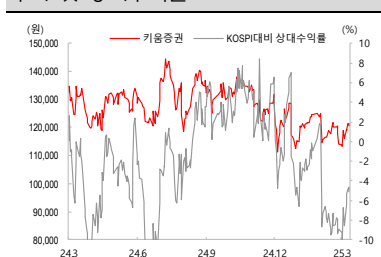
Company Data

발행주식수	2,448 만주
시가총액	3,081 십억원
주요주주	
다우기술(외6)	42.36%
국민연금공단	13.10%

Stock Data

주가(25/03/14)	120,700 원
KOSPI	2,566.36 pt
52주 최고가	144,600 원
52주 최저가	111,400 원
60일 평균 거래대금	11 십억원

주가 및 상대수익률



25E 지배순이익 8,432 억원(+1.0% YoY) 전망

키움증권의 25E 지배순이익은 8,432 억원(+1.0% YoY) 를 예상한다. 넥스트레이드 출범에 따라 개인투자자 중심으로 전반적인 거래대금 증가가 예상되나 시장 전체적으로 확대될 경우 이전 10 개 종목에서 나타났던 30% 수준에는 미치지 못할 것으로 예상되는 만큼 아직 관련 영향을 반영하지 않았으며 향후 관련 거래대금 추이 등을 종합적으로 고려하여 실적 추정치를 상향 조정할 계획이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
순영업수익	십억원	1,269	1,160	1,846	1,888	1,931	1,980
영업이익	십억원	656	565	1,098	1,132	1,147	1,167
순이익(지배주주)	십억원	507	436	835	843	854	869
EPS(계속사업)	원	19,322	16,748	32,613	35,406	35,826	36,447
PER	배	4.3	5.9	3.6	3.4	3.4	3.3
PBR	배	0.48	0.54	0.53	0.53	0.49	0.45
배당성향	%	17.6	20.2	24.6	21.4	21.2	22.2
ROE	%	11.5	9.4	16.0	14.4	13.2	12.3

키움증권 - 연결 기준 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	% QoQ	% YoY
순영업수익	504.7	492.1	445.7	403.4	479.0	471.7	18.7	-5.1
수수료손익	185.7	211.1	194.8	212.2	222.1	230.8	4.7	19.6
Brokerage	125.8	129.5	132.6	143.0	145.2	150.1	1.5	15.5
WM	29.2	29.4	26.8	29.8	33.8	34.1	13.2	15.6
IB	39.5	54.3	36.6	40.9	43.7	47.2	6.9	10.8
기타	-8.8	-2.1	-1.1	-1.7	-0.6	-0.6	적지	적지
이자손익	146.9	160.1	140.3	176.3	163.8	169.6	-7.0	11.5
트레이딩 및 기타	172.1	121.0	110.6	15.0	93.1	71.3	519.6	-45.9
판매관리비	167.0	179.8	177.7	223.2	173.2	178.4	-22.4	3.7
영업이익	337.7	312.3	268.0	180.2	305.8	293.3	69.7	-9.4
세전이익	337.9	306.2	273.6	174.7	305.8	290.5	75.1	-9.5
당기순이익	244.8	232.1	211.6	146.3	229.4	217.9	56.8	-6.3
지배지분순이익	245.5	231.7	211.7	146.1	229.1	217.7	56.8	-6.7
자산	52,291	51,596	57,155	55,688	57,221	57,729	2.8	9.4
부채	47,233	46,302	51,671	50,057	51,566	51,856	3.0	9.2
자본	5,057	5,294	5,484	5,632	5,655	5,873	0.4	11.8
ROE(%)	19.8	18.1	15.8	10.6	16.4	15.2	5.8	-3.4

자료: 키움증권, SK 증권 추정

실적 추정치 변경

		2024	2025E	2026E	2027E
순영업수익	수정 후	1,846	1,888	1,931	1,980
	수정 전		1,847	1,902	1,950
	증감률(%)		2.2	1.5	1.5
영업이익	수정 후	1,098	1,132	1,147	1,167
	수정 전		1,096	1,125	1,145
	증감률(%)		3.3	1.9	1.9
세전이익	수정 후	1,092	1,125	1,139	1,159
	수정 전		1,090	1,118	1,138
	증감률(%)		3.3	1.9	1.9
지배지분 순이익	수정 후	835	843	854	869
	수정 전		817	837	852
	증감률(%)		3.2	2.0	2.0

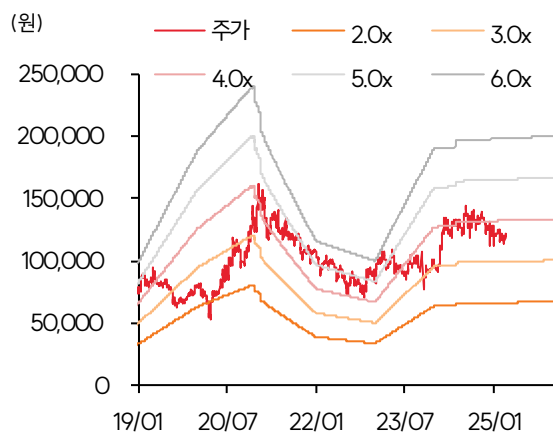
자료: 키움증권, SK 증권 추정

키움증권 - 별도 기준 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	% QoQ	% YoY
순영업수익	431.2	405.7	397.9	369.8	419.4	405.6	13.4	-2.7
수수료손익	181.2	189.3	188.2	194.7	201.3	210.1	3.4	11.1
Brokerage	125.3	128.8	131.9	142.5	144.6	149.5	1.5	15.5
WM	10.4	9.0	7.3	6.6	7.4	7.5	13.2	-28.5
IB	52.8	51.8	48.3	46.2	49.4	53.3	6.9	-6.5
기타	-7.3	-0.3	0.7	-0.6	-0.2	-0.2	적지	적지
이자손익	93.2	104.0	85.3	114.8	108.2	105.7	-5.7	16.1
트레이딩 및 기타	156.8	112.4	124.4	60.4	110.0	89.8	82.1	-29.9
판매관리비	130.3	140.5	138.8	170.2	142.2	141.9	-16.4	9.1
영업이익	300.9	265.2	259.0	199.6	277.2	263.6	38.9	-7.9
세전이익	329.7	274.0	276.3	210.3	291.2	276.0	38.5	-11.7
당기순이익	245.8	206.7	209.0	153.5	218.4	207.0	42.2	-11.2
자산	42,772	42,207	47,238	45,678	46,915	47,364	2.7	9.7
부채	38,347	37,572	42,415	40,706	41,930	42,173	3.0	9.3
자본	4,424	4,635	4,822	4,972	4,984	5,191	0.3	12.7
ROE(%)	22.6	18.3	17.7	12.5	17.5	16.3	5.0	-5.1

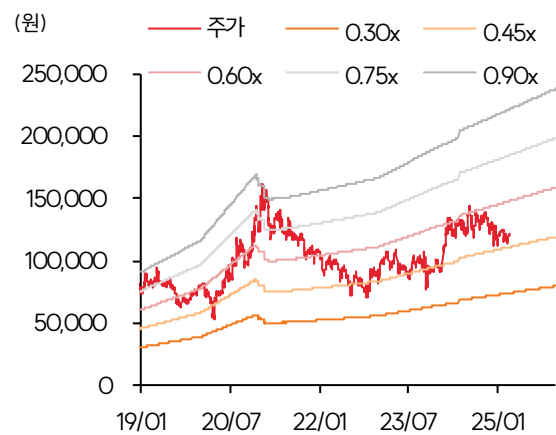
자료: 키움증권, SK 증권 추정

PER 밴드 차트



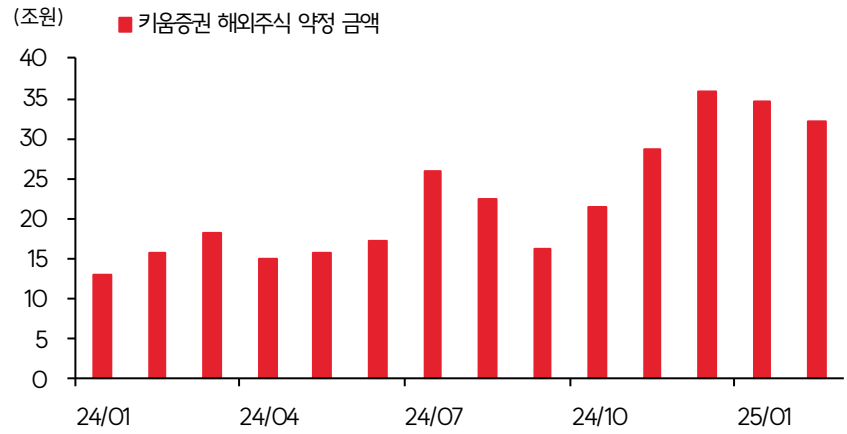
자료: FnGuide, SK 증권 추정

PBR 밴드 차트



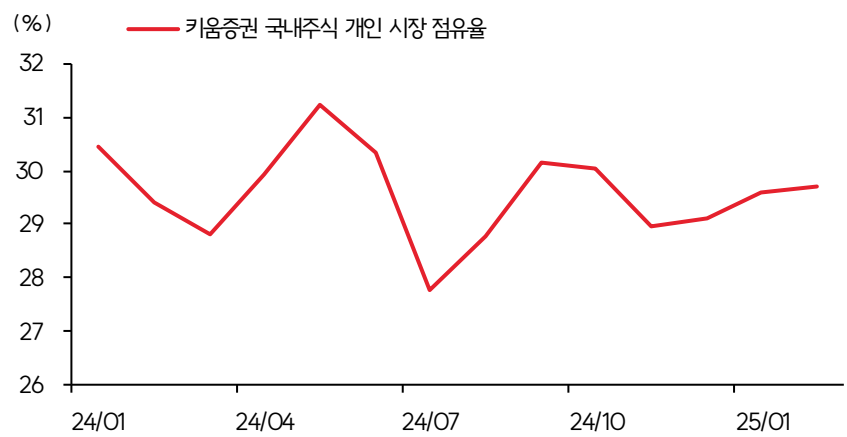
자료: FnGuide, SK 증권 추정

키움증권 - 해외주식 약정 금액



자료: 키움증권, SK 증권

키움증권 - 국내주식 개인 시장 점유율



자료: 키움증권, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
현금 및 현금성자산	6,593	7,780	9,014	9,401	9,819
FVPL 금융자산	29,327	29,929	31,098	32,018	32,948
FVOCI 금융자산	447	517	609	609	609
AC 금융자산	10,704	11,855	12,336	12,836	13,357
중속/관계기업투자지분	829	869	869	869	869
기타자산	4,146	4,739	4,739	4,739	4,739
자산총계	52,046	55,688	58,664	60,473	62,341
투자자예탁금	15,531	15,144	16,433	16,502	16,570
발행어음	0	0	0	0	0
매도파생결합증권	6,372	5,003	5,104	5,207	5,312
차입금/사채	20,026	25,009	26,025	27,081	28,181
기타부채	5,214	4,900	4,883	4,865	4,848
부채총계	47,142	50,057	52,445	53,655	54,911
지배주주지분	4,861	5,588	6,175	6,773	7,386
자본금	145	145	145	145	145
자본잉여금	1,039	1,039	1,039	1,039	1,039
이익잉여금	1,342	1,342	1,342	1,342	1,342
기타지분	2,334	3,061	3,649	4,247	4,860
비지배주주지분	43	44	44	44	44
자본총계	4,904	5,632	6,219	6,817	7,430

증권 별도 재무제표

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
순영업수익	920	1,605	1,613	1,649	1,690
수수료손익	591	753	852	875	898
Brokerage	469	528	593	608	622
WM	55	33	30	31	33
IB	89	199	230	237	244
기타	-22	-7	-1	-1	-1
이자손익	457	397	435	453	471
트레이딩 및 기타	-128	454	326	321	321
판매관리비	448	580	591	598	604
판매비율(%)	48.7	36.1	36.7	36.2	35.8
영업이익	472	1,025	1,021	1,051	1,086
영업외손익	-21	66	52	51	51
세전이익	451	1,090	1,073	1,103	1,137
법인세	113	275	268	276	284
법인세율(%)	25.0	25.2	25.0	25.0	25.0
당기순이익	338	815	805	827	853
연결당기순이익 대비 비중(%)	76.8	97.6	95.4	96.8	98.1
자산총계	43,353	45,678	48,235	49,865	51,560
연결 자산총계 대비 비중(%)	83.3	82.0	82.2	82.5	82.7
부채총계	39,081	40,706	42,663	43,673	44,720
연결 부채총계 대비 비중(%)	82.9	81.3	81.3	81.4	81.4
자본총계	4,273	4,972	5,571	6,193	6,840
연결 자본총계 대비 비중(%)	87.1	88.3	89.6	90.8	92.1
별도 ROE(%)	8.1	17.6	15.3	14.1	13.1
별도 ROA(%)	0.8	1.8	1.7	1.7	1.7

자료: 키움증권, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
순영업수익	1,160	1,846	1,888	1,931	1,980
수수료손익	650	804	933	960	987
Brokerage	470	531	595	610	624
WM	128	115	137	143	149
IB	78	171	204	210	216
기타	-27	-14	-2	-2	-2
이자손익	645	623	684	704	727
트레이딩 및 기타	-135	419	271	266	266
판매관리비	595	748	757	784	813
판매비율(%)	51.3	40.5	40.1	40.6	41.1
영업이익	565	1,098	1,132	1,147	1,167
영업외손익	20	-6	-6	-7	-7
세전이익	585	1,092	1,125	1,139	1,159
법인세	144	257	281	285	290
법인세율(%)	24.7	23.6	25.0	25.0	25.0
당기순이익	441	835	844	854	870
지배주주순이익	436	835	843	854	869
비지배주주순이익	4	-0	1	1	1

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
성장성(%)					
자산	8.3	7.0	5.3	3.1	3.1
자본(지배주주지분)	6.7	15.0	10.5	9.7	9.1
순영업수익	-8.6	59.2	2.3	2.2	2.5
지배순이익	-14.0	91.4	1.0	1.2	1.8
EPS	-13.3	94.7	8.6	1.2	1.7
BPS	6.7	18.1	3.4	9.7	9.1
DPS	0.0	150.0	0.0	0.0	6.7
수익성(%)					
ROE	9.4	16.0	14.4	13.2	12.3
ROA	0.9	1.5	1.5	1.4	1.4
밸류에이션(배)					
PER	5.9	3.6	3.4	3.4	3.3
PBR	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
주당지표(원)					
EPS	16,748	32,613	35,406	35,826	36,447
BPS	185,334	218,898	226,245	248,149	270,610
보통주 DPS	3,000	7,500	7,500	7,500	8,000
주주환원(%)					
전체 배당성향	20.2	24.6	21.4	21.2	22.2
총주주환원율	20.2	36.6	34.5	35.2	36.0
보통주 배당수익률	3.0	6.5	6.2	6.2	6.6
자본적정성(%)					
구 NCR	212.7	194.0	197.9	200.4	201.8
신 NCR	1,272.3	1,301.6	1,467.8	1,629.4	1,788.1

일시	투자의견	목표주가	목표가격	괴리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.09.24	매수	157,000원	6개월		



Compliance Notice

작성자(설용진)는 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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 03월 17일 기준)

매수	97.53%	중립	2.47%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------