

키움증권 (039490)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 증권 | 2025. 02. 06

해외주식 수수료가 국내를 상회

운용이익 감소로 실적 둔화

24년 4분기 순이익은 1,461억원을 기록해 시장예상 소폭 하회. 브로커리지 수익 확대와 견조한 IB 실적에 힘입어 수수료이익 증가세가 유지되고 이자이익 또한 큰 폭으로 개선되었으나, 운용이익 규모가 크게 위축되며 실적이 둔화. 24년 1~3분기 중 1,000억원 이상을 시현했던 운용이익은 4분기 들어 -84억원을 기록. 환율상승과 금융시장 변동성 확대에 따른 외환/파생 손익 부진과 자회사(저축은행) 관련 손실이 반영된 것으로 추정. 참고로 예스저축은행은 부동산 PF 등 추가충당금 적립으로 -214억원의 적자를 시현

해외주식 수익이 국내를 상회

국내증시 거래대금 축소에도 4분기 중 해외증시 거래대금이 35% 급증한데다 신규고객 마케팅 효과가 더해지며 해외주식 수수료수익 규모가 최초로 국내를 상회. 시장경쟁 심화에도 수수료율을 9bp 수준으로 높게 유지하며 약정 대비 수익 증가율이 더욱 높게 나타나고 있음. IB부문의 경우 우량 PF 신규딜이 지속되는 가운데 4분기 중에는 M&A 관련 수익이 크게 확대되는 모습. 운용이익 급감은 해외 투자자산 관련 대규모 손실을 인식 영향으로 1분기 이후로는 안정화가 예상됨. 당사는 목표 ROE 15%, 주주환원율 30%, PBR 1배 이상의 기업가치 제고계획을 공시한 바 있으며, 자사주와 현금배당 비중을 보다 명확하게 하기 위한 추가 밸류업 계획을 준비 중. 24년 중 35만주(469억원)의 자사주 매입을 완료했으며 큰 폭의 실적개선으로 주당배당금이 큰 폭으로 증가

기존 의견 유지

실적변동성 확대에도 주주환원 확대 기대감 지속. 25년에도 보유 자사주 소각을 통해 주당지표 개선이 전망. 기존 매수 의견과 목표주가 16만원 유지. 15%에 달하는 예상 ROE 대비 PBR 0.5배 미만의 주가는 저평가 영역으로 판단

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
순영업수익	1,269	1,160	1,846	1,907	2,000
영업이익	656	565	1,098	1,148	1,229
지배주주순이익	507	436	835	843	903
EPS (원)	18,351	16,000	35,114	35,462	37,969
증감률 (%)	-42.0	-12.8	119.5	1.0	7.1
BPS (원)	164,805	178,259	234,963	257,797	285,642
ROE (%)	11.6	9.0	16.0	14.6	14.1
ROA (%)	1.1	0.8	1.6	1.7	1.7
PER (x)	4.9	6.0	3.3	3.3	3.1
PBR (x)	0.54	0.54	0.50	0.45	0.41

주: IFRS 연결 기준

자료: 키움증권, LS증권 리서치센터



Analyst 전배승
bsjun@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	160,000 원
현재주가	117,000 원
상승여력	36.8 %

컨센서스 대비

	상회	부합	하회
			●

Stock Data

KOSPI (2/5)	2,508.27 pt
시가총액	29,866 억원
발행주식수	25,527 천주
52 주 최고가/최저가	144,600 / 107,700 원
90 일 일평균거래대금	94.22 억원
외국인 지분율	25.7%
배당수익률(25.12E)	3.7%
BPS(25.12E)	231,386 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -1.3%
	6개월 -4.0%
	12개월 10.1%
주주구성	다우기술 (외 7인) 42.4%
	국민연금공단 (외 1인) 13.1%
	Orbis Investment (외 1인) 10.3%

Stock Price

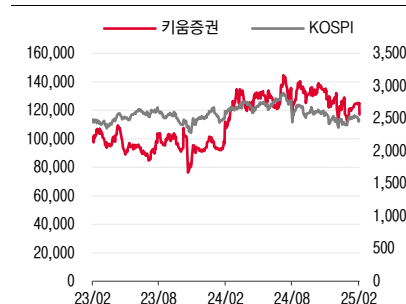
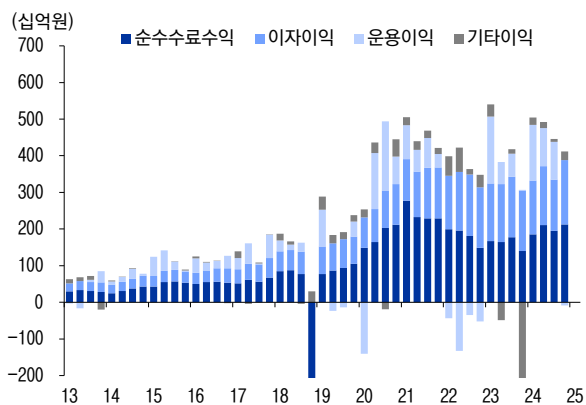


표1 키움증권 분기실적

(단위:십억원)	2023				2024P		QoQ(%)	YoY(%)	2025E 1QE
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QP			
순영업수익	418	-133	505	492	446	403	-9.5	-404.2	455
순수수료수익	177	140	186	211	195	212	8.9	51.3	197
수탁수수료	180	138	173	177	178	188	5.6	36.1	185
자산관리수수료	7	7	8	7	7	6	-17.0	-10.7	7
IB/기타수수료	63	55	71	92	67	77	15.2	39.1	67
(수수료비용)	73	60	66	65	57	59	2.6	-1.9	61
순이자수익	165	165	147	160	140	176	25.7	7.0	161
상품운용손익	63	2	152	104	103	-8	-	-	82
기타영업손익	12	-440	20	17	8	23	195.4	-105.3	16
판관비	146	144	167	180	178	223	25.6	54.6	170
영업이익	272	-277	338	312	268	180	-32.7	-165.1	286
세전이익	262	-248	338	306	274	175	-36.1	-170.4	286
자배주주순이익	203	-191	245	232	212	146	-31.0	-176.3	210

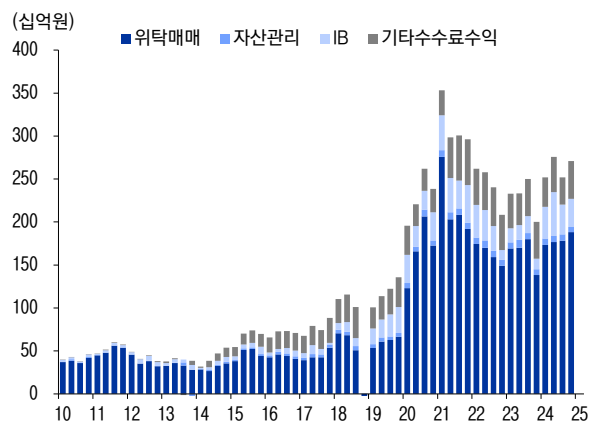
자료: LS증권 리서치센터

그림1 순영업수익 추이



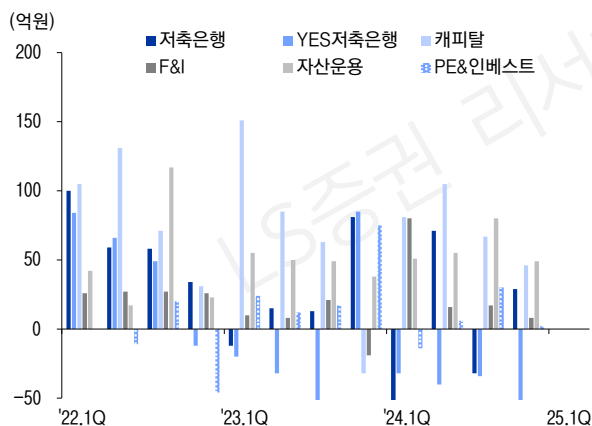
자료: LS증권 리서치센터

그림2 수수료수익 추이



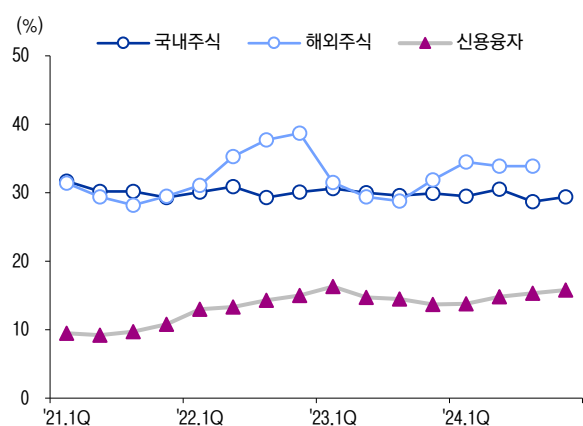
자료: LS증권 리서치센터

그림3 기타 자회사 분기순이익



자료: LS증권 리서치센터

그림4 리테일 점유율 추이



자료: LS증권 리서치센터

키움증권 (039490)

손익계산서

(단위:십억원)

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
순영업수익	1,269	1,160	1,846	1,907	2,000
순수수료수익	726	650	804	791	833
수탁수수료	653	658	716	738	781
자산관리수수료	30	30	28	28	29
IB업무수수료	113	65	155	122	126
기타수수료	171	164	151	155	162
(수수료비용)	242	267	247	254	265
순이자수익	638	645	623	663	693
상품운용손익	-264	308	350	391	408
기타영업손익	169	-443	68	63	66
판매비	612	595	748	759	770
인건비	223	196	271	275	279
물건비	389	399	476	484	491
영업이익	656	565	1,098	1,148	1,229
영업외손익	24	20	-6	1	1
세전이익	680	585	1,092	1,149	1,230
법인세	172	144	257	304	326
(유효세율%)	25.3	24.7	23.6	26.5	26.5
당기순이익	508	441	835	844	904
지배주주지분	507	436	835	843	903
비지배주주지분	1	4	0	1	1

주요투자지표

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS	18,351	16,000	35,114	35,462	37,969
BPS	164,805	178,259	234,963	257,797	285,642
DPS	3,000	3,002	7,500	7,610	8,200
Valuation					
PER	4.9	6.0	3.3	3.3	3.1
PBR	0.54	0.54	0.50	0.45	0.41
수익성 및 효율성					
ROE	11.6	9.0	16.0	14.6	14.1
ROA	1.1	0.8	1.6	1.7	1.7
순영업수익/총자산	2.7	2.3	3.4	3.8	3.9
영업이익/자기자본	14.9	11.5	20.8	19.8	19.1
수탁수수료/순영업수익	32.4	33.7	25.4	25.4	25.8
판매비/순영업수익	48.3	51.3	40.5	39.8	38.5

자료: LS증권 리서치센터

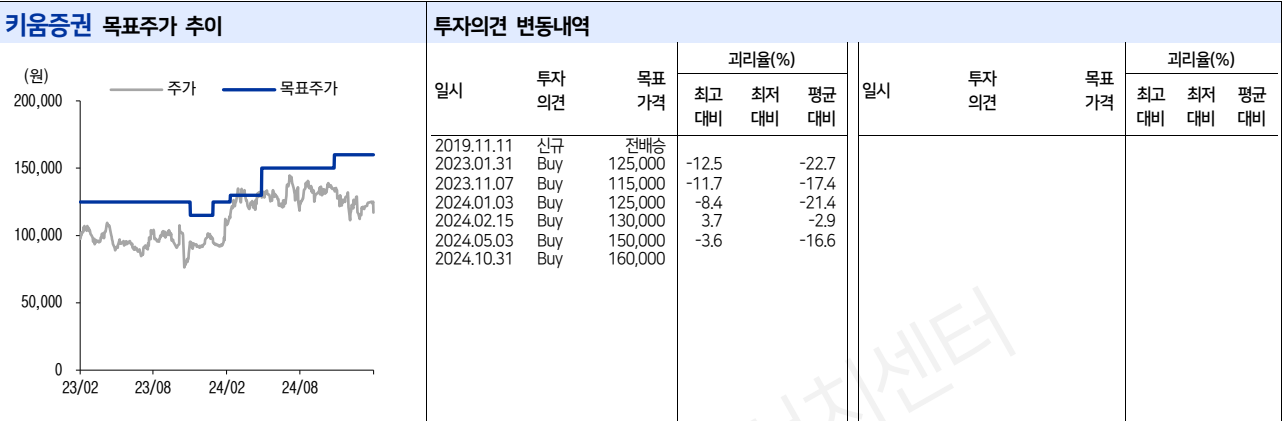
재무상태표

(단위:십억원)

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
총자산	48,037	52,046	55,688	50,674	52,963
현금및예치금	12,691	14,301	15,138	13,298	13,901
유가증권	21,171	22,923	23,755	20,809	21,752
FVTPL	20,088	21,629	22,356	19,536	20,422
FVOCI	461	447	517	466	487
기타유가증권	621	846	882	807	844
파생상품	761	333	609	309	323
대출채권	10,204	10,694	12,069	11,931	12,473
유형자산	127	124	135	131	128
기타자산	3,082	3,672	3,982	4,196	4,386
총부채	43,444	47,142	50,057	44,492	46,109
예수부채	15,268	16,764	15,712	16,424	17,169
차입부채	17,721	20,026	25,009	17,325	17,710
기타부채	10,456	10,352	9,336	10,742	11,230
자본총계	4,593	4,904	5,632	6,183	6,854
지배주주지분	4,556	4,861	5,588	6,131	6,793
자본금	145	145	145	145	145
자본잉여금	1,039	1,039	1,039	1,039	1,039
이익잉여금	3,536	3,859	4,537	5,202	5,924
기타자본	-164	-183	-134	-256	-315
비지배주주지분	37	43	44	52	61

주요재무지표

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
성장성(%)					
총자산증가율	6.0	8.3	7.0	-9.0	4.5
예수부채증가율	-11.5	9.8	-6.3	4.5	4.5
자기자본증가율	6.8	6.8	14.8	9.8	10.9
순영업수익증가율	-30.9	-8.6	59.2	3.3	4.9
영업이익증가율	-45.7	-14.0	94.5	4.5	7.1
순이익증가율	-43.9	-14.0	91.4	1.0	7.1
EPS증가율	-42.0	-12.8	119.5	1.0	7.1
BPS증가율	10.3	8.2	31.8	9.7	10.8
안정성(%)					
부채비율	945.9	961.3	888.8	719.6	672.8
자기자본비율	9.6	9.4	10.1	12.2	12.9
재무레버리지	10.5	10.6	9.9	8.2	7.7
배당성향	14.7	16.8	21.4	21.5	21.6



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.4% 7.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 01. 01 ~ 2024. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)