

키움증권 (039490)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 증권 | 2025. 05. 02

수치와 내용 모두 긍정적

2,000억대 순이익 회복

1분기 순이익은 2,353억원을 기록해 시장예상을 상회하며 지난 4분기 대비 큰 폭으로 개선. 수수료이익은 전분기와 유사했으나 이자이익과 운용이익의 증가에 힘입어 순영업이익이 30%(QoQ) 증가. 특히 운용이익이 4분기 대비 1,000억원 이상 증가하며 지난해 1~3분기 수준을 회복했는데, 주식부문 평가손실 인식에도 시장금리 하락에 따른 채권운용이익 확대와 외환/파생이익 증가 영향. 기타자회사의 경우 저축은행들은 PF충당금 부담이 지속되며 적자를 기록했으나, 캐피탈과 F&I의 선전으로 주요 4개 자회사의 합산순이익은 전년동기 수준을 기록. 연결순이익 규모가 2,000억원대를 회복하며 분기 ROE 17%의 고수익성 실현

수익 전부문 내용 긍정적

국내증시 거래대금 증가에도 해외증시 둔화로 브로커리지 수익은 전분기 수준 유지. 해외고객 이벤트 영향으로 해외 수수료율이 낮아지고 있으나, 국내 약정 및 신용 MS는 높게 유지되는 중. IB수익 또한 PF를 중심으로 호조를 보였으며, 신용공여 중심의 건조한 이자수익 증가세, 계절적 분배금/배당금 확대를 포함한 운용손익 개선 등 수익 전부문에 걸쳐 긍정적 내용을 보여줌. 주문장에 사고와 관련해서는 배상책임보험으로 보상금액이 크지 않을 것으로 보이고, 무료수수료 혜택 관련 기회비용 또한 50억원 수준에 그침. 주주환원과 관련해서는 지난 4월 350억원의 자사주 매입소각을 시행했으며, 지난해(469억원)에 비해 자사주 소각 규모를 확대할 계획. 대체거래소 내 당사의 점유율이 30%에 달하는 등 리테일 시장 내 높은 지배력을 유지하는 가운데, 발행어음과 자산관리 영역으로 추가성장을 도모하고 있음

목표주가 6% 상향, Top Picks 의견 유지

실적추정치 상향을 반영해 목표주가를 6% 상향하며 증권업종 Top Picks의견 유지. 최근 주가 상승에도 15% 수준의 예상 ROE 대비 PBR 0.6배 미만의 현 주가는 저평가 영역으로 판단하며, 성장성과 수익성 및 주주환원 측면에서 높은 상대매력 보유

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
순영업이익	1,160	1,846	2,026	2,140	2,260
영업이익	565	1,098	1,188	1,219	1,246
지배주주순이익	436	835	869	895	915
EPS (원)	16,000	31,393	32,666	33,654	34,408
증감률 (%)	-12.8	96.2	4.1	3.0	2.2
BPS (원)	178,259	210,068	234,898	258,324	282,314
ROE (%)	9.0	16.0	14.8	13.8	12.9
ROA (%)	0.8	1.6	1.4	1.4	1.4
PER (x)	6.0	4.1	4.2	4.1	4.0
PBR (x)	0.54	0.61	0.58	0.53	0.49

주: IFRS 연결 기준

자료: 키움증권, LS증권 리서치센터



Analyst 전배승
bsjun@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	170,000 원
현재주가	137,000 원
상승여력	24.1 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (4/30)	2,556.61 pt
시가총액	33,533 억원
발행주식수	24,477 천주
52 주 최고가/최저가	144,600 / 109,200 원
90 일 일평균거래대금	118.91 억원
외국인 지분율	26.2%
배당수익률(25.12E)	5.7%
BPS(25.12E)	234,898 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 5.7%
	6개월 3.5%
	12개월 8.5%
주주구성	다우기술 (외 7인) 44.2%
	국민연금공단 (외 1인) 13.1%
	Orbis Investment (외 1인) 10.2%

Stock Price

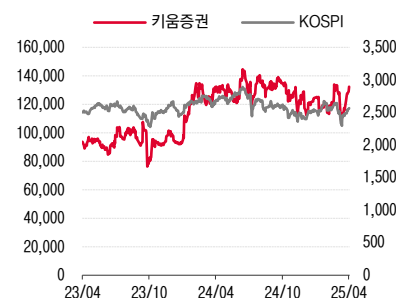
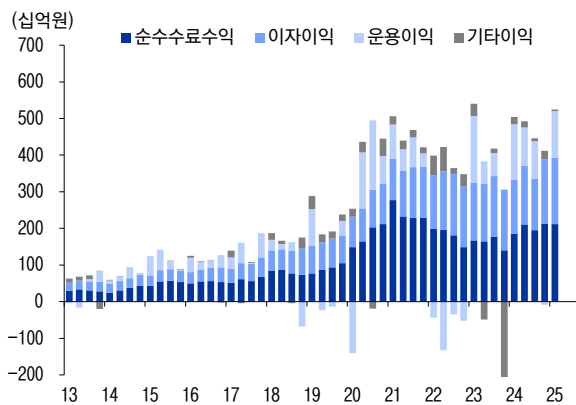


표1 키움증권 분기실적

(단위:십억원)	2023	2024				2025E			
	1Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	QoQ(%)	YoY(%)	2QE
순영업수익	540	505	492	446	403	524	30.0	3.9	494
순수수료수익	167	186	211	195	212	212	-0.2	14.0	205
수탁수수료	169	173	177	178	188	185	-1.4	7.0	185
자산관리수수료	7	8	7	7	6	8	28.6	2.9	8
IB/기타수수료	57	71	92	67	77	82	6.5	15.2	77
(수수료비용)	66	66	65	57	59	63	7.6	-4.4	65
순이자수익	157	147	160	140	176	181	2.7	23.3	168
상품운용손익	182	152	104	103	-8	127	-	-16.5	103
기타영업손익	34	20	17	8	23	5	-79.5	-76.2	17
판관비	151	167	180	178	223	199	-10.8	19.2	198
영업이익	389	338	312	268	180	325	80.6	-3.6	296
세전이익	396	338	306	274	175	326	86.7	-3.5	296
자배주주순이익	292	245	232	212	146	235	61.0	-4.1	218

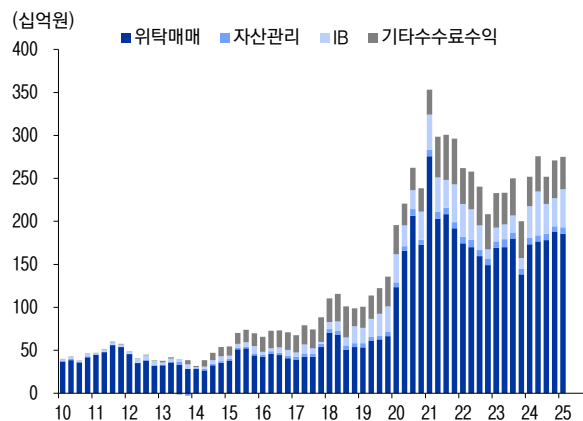
자료: LS증권 리서치센터

그림1 순영업수익 추이



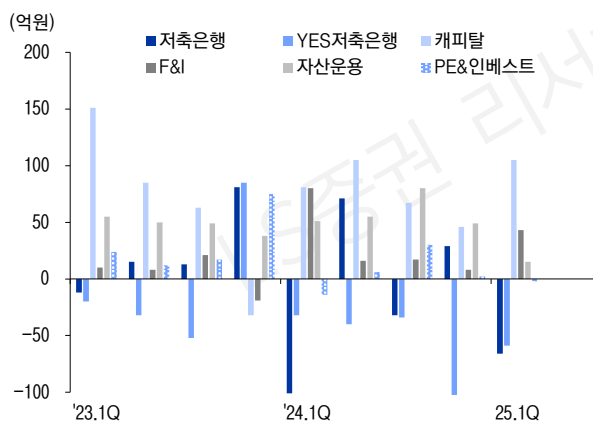
자료: LS증권 리서치센터

그림2 수수료수익 추이



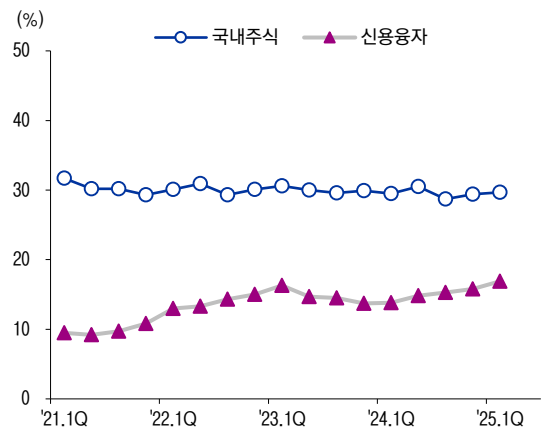
자료: LS증권 리서치센터

그림3 기타 자회사 순이익



자료: LS증권 리서치센터

그림4 리테일 점유율 추이



자료: LS증권 리서치센터

키움증권 (039490)

손익계산서

(단위:십억원)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
순영업수익	1,160	1,846	2,026	2,140	2,260
순수수료수익	650	804	836	867	894
수탁수수료	658	716	746	783	809
자산관리수수료	30	28	31	32	32
IB업무수수료	65	155	164	163	168
기타수수료	164	151	155	162	169
(수수료비용)	267	247	261	272	285
순이자수익	645	623	695	750	806
상품운용손익	308	350	436	449	484
기타영업손익	-443	68	58	74	76
판매비	595	748	838	922	1,014
인건비	196	271	307	338	372
물건비	399	476	531	584	642
영업이익	565	1,098	1,188	1,219	1,246
영업외손익	20	-6	1	1	1
세전이익	585	1,092	1,189	1,220	1,247
법인세	144	257	319	323	330
(유효세율%)	24.7	23.6	26.8	26.5	26.5
당기순이익	441	835	870	896	916
지배주주지분	436	835	869	895	915
비지배주주지분	4	0	1	1	1

주요투자지표

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS	16,004	31,393	32,666	33,654	34,408
BPS	178,306	210,068	234,898	258,324	282,314
DPS	3,002	7,500	7,850	8,040	8,220
Valuation					
PER	6.0	4.1	4.2	4.1	4.0
PBR	0.54	0.61	0.58	0.53	0.49
수익성 및 효율성					
ROE	9.0	16.0	14.8	13.8	12.9
ROA	0.8	1.6	1.4	1.4	1.4
순영업수익/총자산	2.3	3.4	3.3	3.4	3.4
영업이익/자기자본	11.5	20.8	20.2	18.8	17.5
수탁수수료/순영업수익	33.7	25.4	24.0	23.8	23.2
판매비/순영업수익	51.3	40.5	41.4	43.1	44.9

자료: LS증권 리서치센터

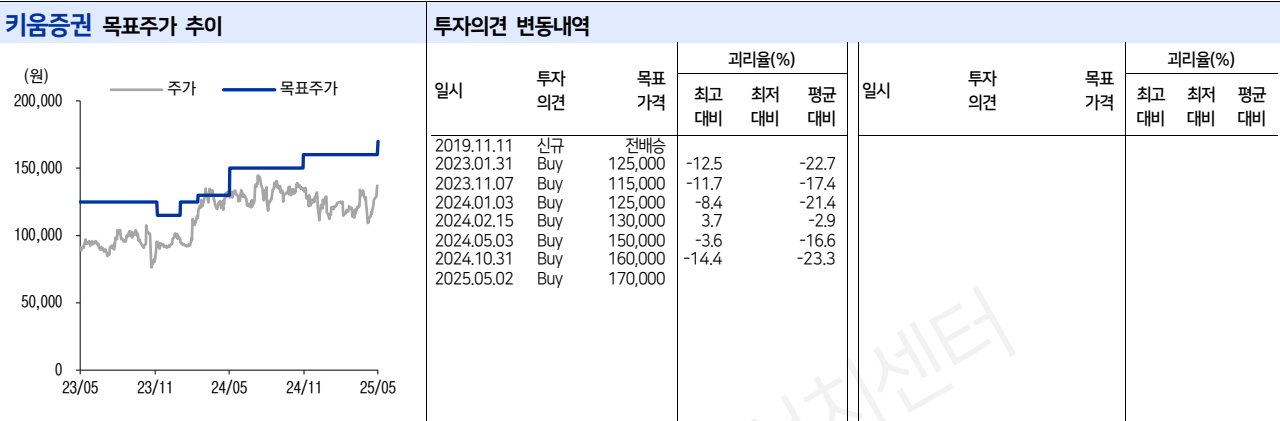
재무상태표

(단위:십억원)

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
총자산	52,046	55,688	62,413	65,234	68,183
현금및예치금	14,301	15,138	14,982	15,662	16,372
유가증권	22,923	23,755	25,697	26,862	28,080
FVTPL	21,629	22,356	24,223	25,322	26,470
FVOCI	447	517	566	592	619
기타유가증권	846	882	907	949	992
파생상품	333	609	792	828	865
대출채권	10,694	12,069	13,961	14,594	15,256
유형자산	124	135	139	135	131
기타자산	3,672	3,982	6,843	7,153	7,478
총부채	47,142	50,057	56,148	58,345	60,656
예수부채	16,764	15,712	16,757	17,517	18,311
차입부채	20,026	25,009	28,432	29,372	30,368
기타부채	10,352	9,336	10,960	11,457	11,977
자본총계	4,904	5,632	6,265	6,889	7,527
지배주주지분	4,861	5,588	6,248	6,871	7,509
자본금	145	145	145	145	145
자본잉여금	1,039	1,039	1,039	1,039	1,039
이익잉여금	3,859	4,537	5,201	5,880	6,575
기타자본	-183	-134	-136	-193	-250
비지배주주지분	43	44	17	17	18

주요재무지표

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
성장성(%)					
총자산증가율	8.3	7.0	12.1	4.5	4.5
예수부채증가율	9.8	-6.3	6.7	4.5	4.5
자기자본증가율	6.8	14.8	11.2	10.0	9.3
순영업수익증가율	-8.6	59.2	9.7	5.6	5.6
영업이익증가율	-14.0	94.5	8.2	2.6	2.2
순이익증가율	-14.0	91.4	4.1	3.0	2.2
EPS증가율	-12.8	96.2	4.1	3.0	2.2
BPS증가율	8.2	17.8	11.8	10.0	9.3
안정성(%)					
부채비율	961.3	888.8	896.2	847.0	805.8
자기자본비율	9.4	10.1	10.0	10.6	11.0
재무레버리지	10.6	9.9	10.0	9.5	9.1
배당성향	20.2	24.6	24.8	24.6	24.6



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 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	91.7% 8.3%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 03. 01 ~ 2025. 04. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)