

2024. 5. 2



▲ 금융

Analyst **조아해**
02. 6454-4870
like.cho@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) 160,000 원

현재주가 (5.2) 130,900 원

상승여력 22.2%

KOSPI	2,683.65pt
시가총액	34,331억원
발행주식수	2,553만주
유동주식비율	50.61%
외국인비중	25.93%
52주 최고/최저가	134,800원/76,300원
평균거래대금	103.5억원

주요주주(%)

다우기술 외 5 인	41.38%
국민연금공단	11.83%
Orbis Investment Management	9.98%

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	9.4	57.9	43.7
상대주가	12.3	37.9	35.2

주가그래프



(십억원)	순영업이익	영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	1,269	656	507	17,467	(43.9)	164,805	4.8	0.5	1.1	11.5	3.6
2023	1,160	565	436	15,021	(14.0)	178,306	6.7	0.6	0.9	9.3	3.0
2024E	1,669	1,059	769	26,464	76.2	196,849	4.9	0.7	1.4	15.0	3.4
2025E	1,696	1,101	798	27,470	3.8	221,635	4.8	0.6	1.4	14.0	3.8
2026E	1,793	1,195	866	29,832	8.6	248,488	4.4	0.5	1.4	13.5	4.2

키움증권 039490

1Q24 Review: 강자가 주는 편안함

- ✓ 1Q 지배주주순이익 2,455억원(-15.8% YoY, 흑전 QoQ): 컨센서스 상회
- ✓ 위탁매매 수수료 +24.7% QoQ: 국내 거래대금 +27.7%, 해외 거래대금 +49.3%
- ✓ 기업금융 수수료 +175.1% QoQ: PF수수료 +180.8%, DCM 수수료 +627.3%
- ✓ 운용손익 945억원 vs. 4Q23 290억원: 우호적인 증시 환경으로 평가손익 개선
- ✓ 투자의견 Buy 유지 및 적정주가 160,000원 상향

1Q24 지배주주순이익 2,455억원: 컨센서스 상회

키움증권 1Q 지배주주순이익은 2,455억원 (-15.8% YoY, 흑전 QoQ)으로 컨센서스를 24.4% 상회했다. 우호적인 증시 환경으로 리테일 및 운용 부문 실적이 양호했으며, 기업금융 또한 회복세를 시현했다.

[위탁매매 수수료] 전분기대비 24.7% 증가했다 (별도 기준). 주식 수수료수익이 1) 국내 (+27.7% QoQ) 및 2) 해외 (+49.3% QoQ) 모두 거래대금이 증가했다.

[기업금융 수수료] 전분기대비 175.1% 큰 폭으로 증가했다. 1) 송도국제화복합단지 등 우량PF 딜 진행 (구조화/PF 수수료 +180.8% QoQ), 2) DCM 시장 활성화에 기인한다 (DCM 수수료 +627.3% QoQ).

[이자수익] 전분기대비 12.6% 감소했다. 1) 금융상품 이자수익이 전분기대비 23.6% 감소된 가운데 (운용 금융상품 -8.2% QoQ), 2) 리스크 관리 강화 지속으로 신용 공여 이자수익 감소세가 지속되고 있다 (-3.7% QoQ).

[운용수익] 큰 폭으로 회복되었다 (1Q24 945억원 vs. 4Q23 290억원), 우호적인 증시 환경으로 평가손익이 크게 개선되었다 (588억원; +314.1% QoQ)

안정적인 기대감

동사에 대해 투자의견 Buy를 유지하고, 적정주가를 160,000원 (12m Fwd BPS 196,849원에 Target PBR 0.8배 적용)으로 상향한다. 1) 부동산PF 및 해외 상업용 부동산 우려가 적으며 (자본대비 28% vs. 업종 평균 45%), 2) 명확한 주주환원정책을 제시했다 (별도 당기순이익 기준 주주환원을 30% 이상 유지 및 3년 평균 ROE 15% 목표). 안정적인 실적 기반 높은 주주환원수익률을 기대할 수 있다.

표1 키움증권 1Q24 실적 요약

(십억원)	1Q24P	(% YoY)	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
순영업수익	505	(6.6)	흑전				
영업이익	338	(13.2)	흑전				
지배주주순이익	245	(15.8)	흑전	190	28.9	197	24.4

자료: 키움증권, 메리츠증권 리서치센터

표2 키움증권 연간이익 전망 변경

(십억원)	New		Old		차이	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
당기순이익	769	798	735	796	4.6	0.2

자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 키움증권 1Q24 일회성 요인

(십억원)	1Q24
국내 부동산PF 총당금	(19.0)
합계	(19.0)

자료: 키움증권, 메리츠증권 리서치센터

표4 키움증권 분기 실적 추이 및 전망

십억원)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2024E	2025E	2026E
순수수료수익	196	181	149	167	165	177	140	173	648	567	599
수탁수수료	129	120	107	122	120	128	97	121	506	472	512
수익증권취급수수료	14	17	11	10	10	10	12	10	49	53	53
랩어카운트수수료	4	3	3	3	5	3	3	3	13	13	13
인수및주선수수료	6	2	2	7	3	2	3	14	24	14	16
기타수수료수익	43	38	26	26	28	34	25	18	49	15	5
순이자수익	194	214	222	218	231	241	236	208	838	865	901
순상품운용수익	(107)	(67)	(86)	173	75	22	(45)	103	147	242	272
기타이익	6	0	11	(18)	(137)	(22)	(463)	20	37	22	22
순영업수익	289	329	296	540	334	418	(133)	505	1,669	1,696	1,793
판매비와관리비	162	150	159	151	153	146	144	167	610	596	598
영업이익	127	179	137	389	181	272	(277)	338	1,059	1,101	1,195
영업외이익	1	11	9	7	(5)	(10)	0	0	0	0	0
법인세차감전순이익	128	191	146	396	176	262	(248)	338	1,059	1,101	1,195
법인세	20	67	12	103	43	57	(59)	93	291	303	329
당기순이익	109	124	134	292	133	204	(189)	245	769	798	866
지배주주 순이익	108	123	134	292	133	203	(191)	245	769	798	866

자료: 키움증권, 메리츠증권 리서치센터

표5 적정주가 변경내역

	New	Old	차이 (%)	현재가 (5/2)	Upside Potential
키움증권	160,000	150,000	6.7	130,900	22.2

자료: 메리츠증권 리서치센터

표6 키움증권 적정주가 산출

	단위	키움증권
3개년 평균 ROE [A]	%	14.2
Cost of Equity [B]	%	9.6
할증폭 [C]	%	7.7
조정 COE [E=B+C]	%	17.3
Eternal Growth [D]	%	0
Adj. Fair PBR (이론적 PBR) [F=(A-D)/(E-D)]	배	0.8
Premium/Discount [G]	%	0
Target PBR [H=F*(1+G)]	배	0.8
12M Fwd BPS [I]	원	196,849
적정주가 [J=H*I]	원	160,000
현재가 (5/2) [K]	원	130,900
Upside Potential [L=(J-K)/K]	%	22.2

자료: 메리츠증권 리서치센터

키움증권(039490)

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	12,691	14,301	14,589	15,181	15,798
현금및현금성자산	1,244	1,589	1,621	1,687	1,755
예치금	11,447	12,712	12,968	13,495	14,043
유가증권	21,913	23,239	23,707	24,670	25,671
단기매매증권	20,036	21,582	22,017	22,911	23,841
매도가능증권	461	447	456	475	494
파생상품	761	333	340	354	368
기타유가증권	655	876	894	930	968
대출채권	10,380	10,922	12,500	13,007	13,536
유형자산	127	124	121	119	117
무형자산	75	75	73	72	71
기타자산	2,925	3,461	3,881	7,213	12,168
자산총계	48,037	52,046	54,799	60,191	67,289
예수부채	15,268	16,764	17,207	17,905	18,632
차입부채	25,518	26,672	26,711	27,796	28,924
차입금	4,610	6,096	6,105	6,353	6,611
환매조건부채권매	8,566	9,838	9,852	10,252	10,669
매도신증증권	4,773	4,808	4,815	5,011	5,214
사채	4,448	3,995	4,000	4,163	4,332
기타차입부채	3,122	1,935	1,938	2,017	2,099
기타부채	2,595	3,684	5,450	8,382	12,892
미지급금	2,042	2,895	4,283	6,587	10,132
미지급비용	240	292	432	665	1,022
제세예수금	16	17	24	38	58
임대보증금	4	1	1	1	2
이연법인세부채	52	52	77	118	181
기타	294	479	709	1,091	1,678
부채총계	43,444	47,142	49,390	54,106	60,473
자본금	145	145	145	145	145
자본잉여금	1,039	1,039	1,039	1,039	1,039
기타자본	(148)	(184)	(184)	(184)	(184)
기타포괄이익누계	(16)	1	1	1	1
이익잉여금	3,536	3,859	4,365	5,040	5,772
비배주주지분	37	43	43	43	43
자본총계	4,593	4,904	5,409	6,085	6,817

Key Financial Data I

(%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
수익성					
자기자본회전율	194.7	194.6	164.0	147.9	134.3
ROA	1.1	0.9	1.4	1.4	1.4
ROE	11.5	9.3	15.0	14.0	13.5
총자산영업이익률	2.0	1.2	1.5	1.9	1.8

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순수수료수익	726	650	648	567	599
수탁수수료	490	466	533	472	512
수익증권취급수수료	54	42	52	53	53
웹어카운트수수료	14	15	13	13	13
인수및주선수수료	16	15	13	14	16
기타수수료수익	152	112	49	15	5
손이자수익	804	925	838	865	901
순상품운용수익	(286)	226	147	242	272
기타이익	25	(641)	37	22	22
순영업이익	1,269	1,160	1,669	1,696	1,793
판매비와관리비	612	595	610	596	598
영업이익	656	565	1,059	1,101	1,195
영업외이익	24	20	0	0	0
법인세차감전순이익	680	585	1,059	1,101	1,195
법인세	172	144	291	303	329
당기순이익	508	441	769	798	866
지배주주 순이익	507	436	769	798	866

Key Financial Data II

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
배당 및 주당지표					
BPS (원)	164,805	178,306	196,849	221,635	248,488
EPS (원)	17,467	15,021	26,464	27,470	29,832
DPS (보통주, 원)	3,000	3,000	4,500	5,000	5,500
PBR (배)	0.5	0.6	0.7	0.6	0.5
PER (배)	4.8	6.7	4.9	4.8	4.4
배당성향 (%)	17.6	20.2	14.3	15.3	15.5
배당수익률 (보통주 현금배당, %)	3.6	3.0	3.4	3.8	4.2
효율성 (%)					
판매비율	93.3	105.4	57.6	54.2	50.0
영업수지율	116.5	113.8	121.5	123.2	124.4
성장성 (전년대비 %)					
예수금증가율	(11.5)	9.8	2.6	4.1	4.1
총자산증가율 11.8	6.0	8.3	5.3	9.8	11.8
자기자본증가율	6.8	6.8	10.3	12.5	12.0
순영업이익증가율	(30.9)	(8.6)	43.9	1.6	5.7
손이익증가율	(43.9)	(14.0)	76.2	3.8	8.6
EPS 증가율	(43.9)	(14.0)	76.2	3.8	8.6
BPS 증가율	10.3	8.2	10.4	12.6	12.1

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
직전 1개월간 종가대비 3등급	Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일	Overweight (비중확대)
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)
	Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	85.6%
중립	14.4%
매도	0.0%

2023년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

키움증권 (039490) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

