증권

숨은 진주

15% 상승했지만 여전히 저평가인 증권 업종. 키움증권 탑픽

10월 증권업 지수(KRX 증권)는 15.2% 상승해 코스피를 4.7%p 언더퍼폼했다. 관세협상 타결과 반도체 업사이클, 3차 상법 개정 등 우호적인 대내외 요인으로 증시가 크게 활성화된 점을 감안하면 여전히 저평가 매력을 가지고 있다. 커버리지 4개사의 2025년 예상 PBR은 0.82~1.20배 수준으로 2026년에도 ROE가 추가 개선될 점을 감안하면 여전히 PER은 낮다. 브로커리지와 IB 신사업 관련 모멘텀은 유효하며, 두 부문에서 모두 높은 실적 민감도를 가지고 있는 키움증권을 증권 업종 탑픽으로 유지한다.

10월 국내주식 일평균 거래대금은 전월대비 51% 증가

10월 국내 주식시장 일평균 거래대금은 40.3조원으로 전월대비 51% 증가했다(코넥스, ETP 제외 기준). 특히 APEC 정상회의가 열린 10월 마지막주는 일평균 49.0조원이 거래되기도 했다. 대외 호재로 인해 일시적으로 증가했던 거래대금은 11월 들어 10월 마지막주 대비로는 감소할 것이다. 다만 여전히 특정 업종들에 대한 시장의 관심이 높은 점과 11월 중 윤곽이 드러날 배당소득 분리과세 정책 등을 고려하면 시장 일평균 거래대금은 3분기 일평균인 25.8조원 대비로는 크게 많은 수준을 유지할 전망이다. 이는 4분기 실적의 첫번째 모멘텀 요인이다.

10월 해외주식 약정대금은 전월대비 52% 증가. 주간거래도 재개

10월 해외주식 약정대금은 868억달러로 전월대비 52% 증가했다. 월간 기준으로 역대 최대치다(예탁결제원 기준). 직전 월간 최대치인 2024년 12월 688억달러 대비로도 26% 큰 수치다. 또한 작년 8월 6,300억원 주문취소 사태 이후 중단되었던 미국 주식 주간거래도 11월 4일부터 재개된다. 작년 8월 주간거래 중단 전까지 해외주식 약정에서 주간거래가 차지한 비중은 5~15%였던 것으로 추정된다(3/21, '브로커리지가 돌아온다' 참조). 최근의 우호적 투자심리, 시장의 주요 투자 포인트가 관세 타결 등 국내외 증시를 모두 포괄하는 점, 올해 3월부터 국내 증시 거래시간이 확대된 점까지 고려하면, 미국 주식 주간거래 실시로 인한 국내외 주식 거래대금 증가 유발효과는 작년 대비 클 전망이다. 해외주식 비즈니스가 4분기 실적의 두번째 모멘텀 요인이다. 브로커리지 중심의 호실적에 집중할 시기다.

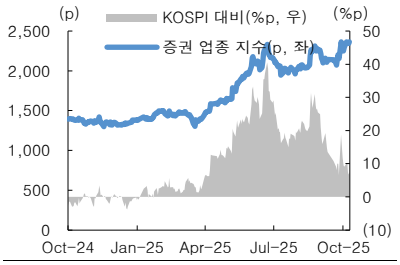
비중확대(유지)

종목	투자의견	목표주가
미래에셋증권	중립	-
키움증권	매수	350,000원
NH투자증권	매수	25,500원
삼성증권	매수	86,000원

주요 종목 valuation

		2024A	2025F	2026F
미래에셋증권 (006800)	PER(x)	5.1	12.4	11.1
	PBR(x)	0.39	1.20	1.09
	ROE(%)	8.1	9.9	10.2
	DY(%)	3.1	1.3	1.1
NH투자증권 (005940)	PER(x)	7.0	8.3	7.2
	PBR(x)	0.59	0.82	0.76
	ROE(%)	8.8	10.8	11.0
	DY(%)	6.8	4.9	5.9
삼성증권 (016360)	PER(x)	4.3	7.8	6.9
	PBR(x)	0.53	0.87	0.81
	ROE(%)	12.9	11.7	12.2
	DY(%)	8.0	4.8	5.7
키움증권 (039490)	PER(x)	3.7	7.2	6.0
	PBR(x)	0.55	1.18	1.02
	ROE(%)	16.0	18.0	18.5
	DY(%)	6.5	3.7	4.1

12개월 업종 수익률



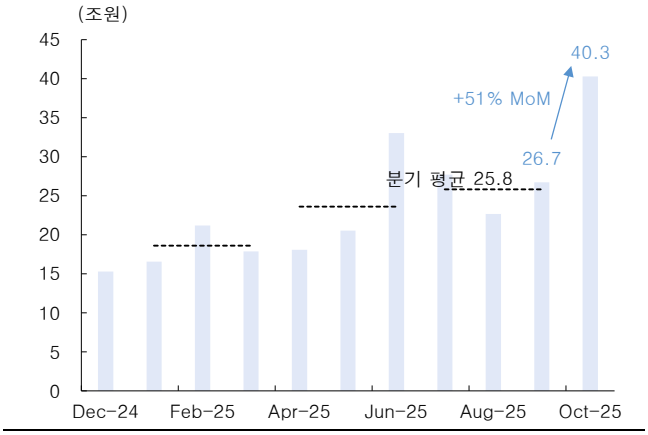
자료: FnGuide - WICS

백두산, CFA
doosan@koreainvestment.com

안현빈
ahyunbin@koreainvestment.com

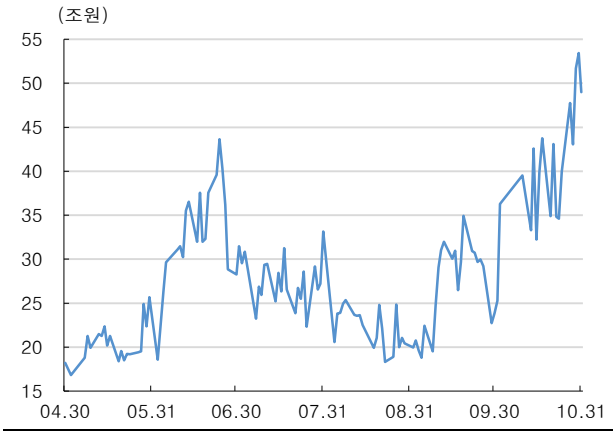
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 국내 주식시장 일평균 거래대금(월간)



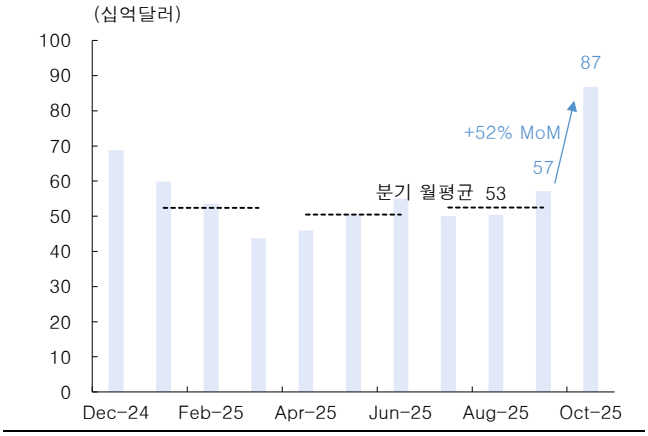
주: 코넥스, ETF, ETN 제외 기준
자료: Quantiwise, 넥스트레이드, 한국투자증권

[그림 2] 국내 주식시장 일별 거래대금 추이



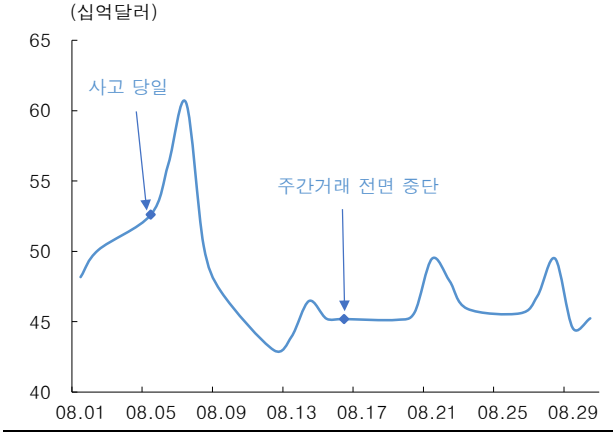
주: 코넥스, ETF, ETN 제외 기준
자료: Quantiwise, 넥스트레이드, 한국투자증권

[그림 3] 해외주식 월간 약정대금



자료: 예탁결제원, 한국투자증권

[그림 4] 2024년 8월 당시 해외주식 일간 약정대금 추이



자료: 예탁결제원, 한국투자증권

<표 1> 커버리지 valuation

투자의견 및 목표주가			실적 및 Valuation									
종목				순영업수익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	ROA (%)	DY (%)
미래에셋증권	투자의견	중립	2023A	1,887	374	322	532	18,330	14.3	0.42	2.9	0.27	2.0
(006800)	목표주가(원)	-	2024A	2,832	1,224	922	1,574	20,662	5.1	0.39	8.1	0.68	3.1
	현재가 (10/31,원)	26,300	2025F	3,583	1,649	1,230	2,118	21,938	12.4	1.20	9.9	0.86	1.3
	시가총액(십억원)	14,999	2026F	3,816	1,836	1,348	2,362	24,079	11.1	1.09	10.2	0.85	1.1
			2027F	3,991	1,942	1,426	2,571	26,477	10.2	0.99	10.1	0.84	1.2
키움증권	투자의견	매수	2023A	1,160	585	436	16,004	178,306	6.2	0.56	9.0	0.85	3.0
(039490)	목표주가(원)	350,000	2024A	1,846	1,092	835	31,393	210,068	3.7	0.55	16.0	1.55	6.5
	현재가 (10/31,원)	297,000	2025F	2,298	1,478	1,092	41,371	251,540	7.2	1.18	18.0	1.65	3.7
	시가총액(십억원)	7,849	2026F	2,643	1,769	1,306	49,782	289,959	6.0	1.02	18.5	1.68	4.1
			2027F	2,904	1,976	1,458	55,985	333,708	5.3	0.89	18.0	1.75	4.6
NH투자증권	투자의견	매수	2023A	1,678	721	556	1,590	21,757	6.5	0.47	7.5	0.98	7.7
(005940)	목표주가(원)	25,500	2024A	2,012	925	687	1,986	23,474	7.0	0.59	8.8	1.13	6.8
	현재가 (10/31,원)	20,350	2025F	2,441	1,203	920	2,456	24,813	8.3	0.82	10.8	1.25	4.9
	시가총액(십억원)	7,252	2026F	2,735	1,423	1,044	2,811	26,651	7.2	0.76	11.0	1.21	5.9
			2027F	2,878	1,503	1,103	2,993	28,484	6.8	0.71	10.9	1.20	6.4
삼성증권	투자의견	매수	2023A	1,647	747	547	6,130	74,162	6.3	0.52	8.5	0.95	5.7
(016360)	목표주가(원)	86,000	2024A	2,240	1,210	899	10,068	82,018	4.3	0.53	12.9	1.48	8.0
	현재가 (10/31,원)	77,300	2025F	2,272	1,185	881	9,869	88,483	7.8	0.87	11.7	1.24	4.8
	시가총액(십억원)	6,903	2026F	2,468	1,368	1,000	11,195	95,978	6.9	0.81	12.2	1.21	5.7
			2027F	2,617	1,463	1,069	11,973	103,551	6.5	0.75	12.1	1.17	6.9

자료: 각 사, 한국투자증권

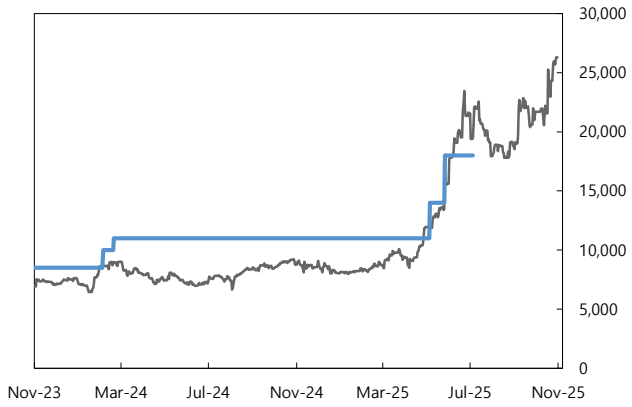
용어해설

- 브로커리지: 주식, 선물, 옵션 관련 위탁거래를 중개하는 사업부문
- IB: Investment Bank의 약자. 주로 직접금융 시장에서 효율적 자금중개를 수행하는 투자은행을 가리킴
- ECM: Equity Capital Market의 약자. IPO, 유상증자 등 주식 관련 IB 업무
- DCM: Debt Capital Market의 약자. 채권 관련 IB 업무
- WM: Wealth Management의 약자. 자산관리(AM, Asset Management)와 혼용해서 쓰임
- S&T: Sales & Trading의 약자. 자기자금 및 타인자금을 활용한 ELS, 프랍 등 다양한 트레이딩 업무를 포괄
- 발행어음: 증권사가 자기신용으로 발행하는 1년 이내 단기어음. 주로 기업금융을 수행하기 위한 자금조달 수단
- PI: Principal Investment의 약자. 자기자본의 직접투자

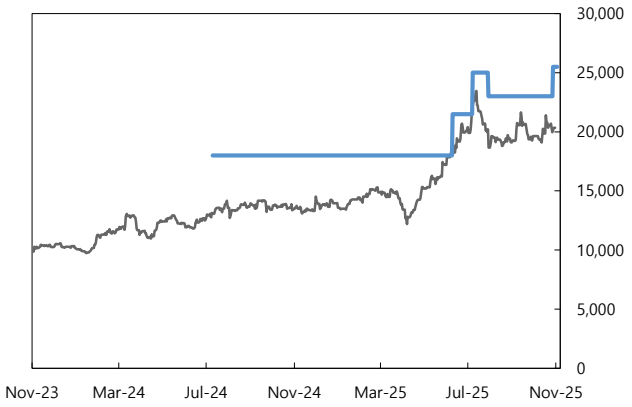
투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
미래에셋증권 (006800)	2023.10.10	매수	8,500원	-16.1	1.4
	2024.02.07	매수	10,000원	-12.7	-9.8
	2024.02.22	매수	11,000원	-26.2	-16.1
	2025.02.22	1년경과		-12.8	8.9
	2025.05.08	매수	14,000원	-6.8	-2.4
	2025.05.29	매수	18,000원	10.2	30.3
	2025.07.08	중립	-	-	-
NH투자증권 (005940)	2023.01.11	중립	-	-	-
	2024.01.11	1년경과		-	-
	2024.07.12	매수	18,000원	-21.2	1.4
	2025.06.12	매수	21,500원	-7.5	1.6
	2025.07.10	매수	25,000원	-14.2	-6.2
	2025.08.01	매수	23,000원	-13.9	-5.9
	2025.10.30	매수	25,500원	-	-
삼성증권 (016360)	2023.04.12	매수	48,000원	-21.9	-12.5
	2024.04.12	1년경과		-20.9	-9.5
	2024.07.10	매수	53,000원	-13.7	-4.3
	2025.01.15	매수	59,000원	-22.8	-20.0
	2025.02.14	매수	65,000원	-23.6	-0.5
	2025.06.12	매수	78,000원	-8.5	-1.0
	2025.07.10	매수	86,000원	-	-
키움증권 (039490)	2023.04.11	매수	150,000원	-36.5	-27.1
	2023.11.07	매수	130,000원	-26.2	-11.9
	2024.02.14	매수	145,000원	-13.0	-7.0
	2024.04.04	매수	155,000원	-17.3	-10.6
	2024.07.11	매수	170,000원	-25.5	-15.5
	2025.04.30	매수	185,000원	-16.0	3.5
	2025.06.12	매수	235,000원	-6.3	0.6
	2025.07.07	매수	260,000원	-12.3	-7.7
	2025.07.30	매수	280,000원	-18.2	-0.7
	2025.10.20	매수	310,000원	-9.5	-3.7
	2025.10.30	매수	350,000원	-	-

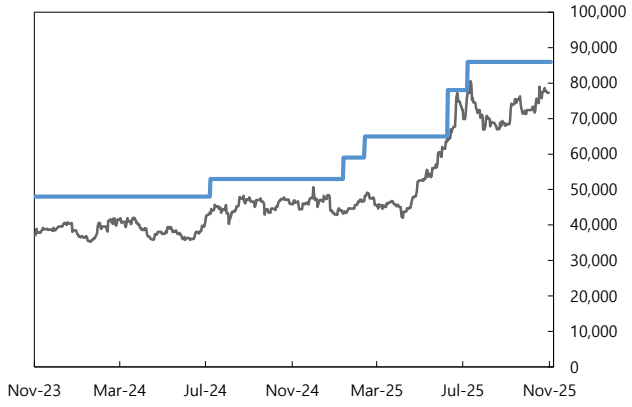
미래에셋증권(006800)



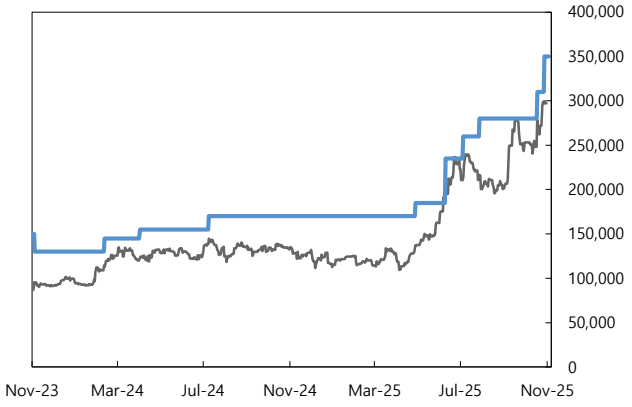
NH투자증권(005940)



삼성증권(016360)



키움증권(039490)



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 11월 3일 현재 NH투자증권, 미래에셋증권, 삼성증권, 키움증권 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 미래에셋증권 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.