# 키움증권 (039490)

기업 실적 Preview

BNK 투자증권

## 거래대금 큰 폭 증가의 최대 수혜주이나 높은 PBR은 부담

### 4Q25 Preview: 전부문 이익 증가로 +98%YoY 예상

4Q25 지배주주순이익 +97.5%yoy(-10.3%qoq)인 2,886억원 예상. 수수료이익 큰 폭 증가와 이자이익도 양호할 전망. 더불어 전분기대비 시장금리(국고채 1년 및 3년(%) 각각 +23bp 및 +37bp) 상승에 따른 채권관련손익 감소에도 국내외 주식시장(KOSPI 및 KOSDAQ 각각 +790p 및 +83p) 큰 폭 상승에 따른 주식관련이익(PI 운용규모 약 3,000억원) 증가 및 투자자산 손상차손 축소, 기타 저축은행 등 자회사 충당금 감소, 전분기 계엄에 따른 기저효과 등으로 상품 및 기타손익(+552.2%yoy, -35.9%qoq)도 개선됨에 기인

4Q25(E) 수수료이익 +35.9%yoy(+13.5%qoq)인 2,883억원 예상. 국내외 주식시황 호황에 따른 일평균거래대금(4Q24 16.0조원 → 3Q25 25.8조원 → 4Q25 36.9조원) 큰 폭 확대로 수탁수수료(+43.1%yoy) 큰 폭 증가에 기인. 더불어 증권대여, 채무보증, IB관련 기타수수료도 이익 증가에 기여할 전망

4Q25 이자이익 +29.3%yoy(+9.6%qoq)인 2,280억원 예상. 신용공여이자(잔고 4Q24 17.0조원 → 3Q25 23.5조원 → 4Q25 27.3조원) 및 국내외 예탁금(4Q24 54.2조원 → 4Q25 87.8조원) 확대에 따른 예치금이자 증가에 기인

### 투자의견 HOLD 유지하나 목표주가 350,000원으로 상향

지배주주순이익 2024년 +91.4%yoy 실현에 이어 2025년(E) 주식시장 큰 폭 상승에 따른 수수료이익 및 이자이익 증가와 상품운용손익도 개선되면서 +38.4%yoy인 1.2조원의 역사적 최대실적 예상. 2026년(E) 상품 및 기타손익 감소 예상에도 일평균거래대금(1/14일 50조원이나 80% 수준인 40조원 가정) 큰 폭 증가에 따른 수수료이익 및 이자이익 증가로 상쇄하면서 1.3조원의 최대실적 지속 전망(다만 연초라는 점에서 확인 필요)

플랫폼 증권사로서 거래대금 증가 최대 수혜주이며, 발행어음 인가에 따라 IB 및 WM 강화, 신규고객 확대로 추가 이익 증가도 가능. 다만 PBR 1.2배로 업종 내 프리미엄 받고 있다는 점과 이익 증가가 주가에 일부 반영된 것으로 판단하여 투자의견 HOLD 유지하며 2026년 이익 상향과 목표 BPS 및 PBR(1.1배 → 1.2배) 변경으로 목표주가 350,000원으로 상향 조정함

Fig. 1: 키움증권 연결재무제표 요약

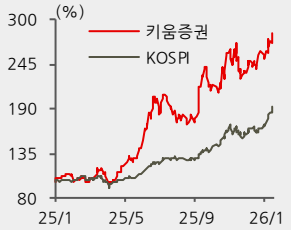
| (십억원) | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 순영업수익 | 1,160 | 1,846 | 2,367 | 2,672 | 2,755 |
| 영업이익 | 565 | 1,098 | 1,512 | 1,739 | 1,753 |
| 세전이익 | 585 | 1,092 | 1,567 | 1,781 | 1,798 |
| 지배주주순이익 | 436 | 835 | 1,156 | 1,316 | 1,329 |
| 영업이익증가율(%) | -14.0 | 94.5 | 37.6 | 15.1 | 0.8 |
| 순이익증가율(%) | -14.0 | 91.4 | 38.4 | 13.9 | 1.0 |
| EPS(원) | 16,009 | 31,378 | 43,753 | 49,846 | 50,339 |
| BPS(원) | 179,946 | 211,612 | 244,705 | 283,396 | 320,780 |
| ROE(%) | 9.0 | 14.8 | 17.9 | 17.6 | 15.7 |
| PER(X) | 6.2 | 3.7 | 6.7 | 6.5 | 6.5 |
| PBR(X) | 0.6 | 0.5 | 1.2 | 1.2 | 1.0 |

*자료:키움증권, BNK투자증권*

| 투자의견 | 보유 |
|---|---|
| [유지] | |
| 목표주가(6M) | 350,000원 |
| [상향] | 7.4% |
| 현재주가 | 326,000원 |
| 2026/1/15 | |

| 주식지표 | |
|---|---|
| 시가총액 | 8,735십억원 |
| 52주최고가 | 326,000원 |
| 52주최저가 | 109,200원 |
| 상장주식수 | 2,679만주/0.0만주 |
| 자본금/액면가 | 127십억원/5,000원 |
| 60일평균거래량 | 12만주 |
| 60일평균거래대금 | 35십억원 |
| 외국인지분율 | 30.1% |
| 자기주식수 | 90만주/3.4% |
| 주요주주및지분율 | |
| 다우기술 외 | 41.6% |
| 국민연금공단 | 11.8% |

주가동향




김인
은행/보험/증권
kifire@bnkfn.co.kr
(02)3215-1541

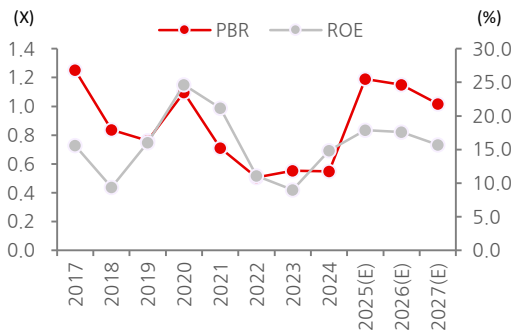
BNK투자증권 리서치센터
07325 서울시 영등포구 여의대로 56
한화손해보험빌딩 10층
www.bnkfn.co.kr

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

| 결산기(12월) (단위: 십억원) | 4Q25F | | | 시장 전망치 | 1Q26F | | | 2024 | 2025F | | 2026F | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 예상치 | qoq (%,%p) | yoy (%,%p) | | 예상치 | qoq (%,%p) | yoy (%,%p) | | 예상치 | yoy (%,%p) | 예상치 | yoy (%,%p) |
| 순영업수익 | 613 | 0.0 | 52.1 | | 665 | 8.4 | 26.8 | 1,846 | 2,366.6 | 28.2 | 2,672 | 12.9 |
| 영업이익 | 369 | -9.8 | 104.7 | 264 | 446 | 20.9 | 37.0 | 1,098 | 1,511.6 | 37.6 | 1,739 | 15.1 |
| 세전이익 | 385 | -12.2 | 120.7 | | 456 | 18.4 | 39.9 | 1,092 | 1,567.2 | 43.5 | 1,781 | 13.6 |
| 지배주주순이익 | 289 | -10.3 | 97.5 | 259 | 337 | 16.9 | 43.4 | 835 | 1,155.5 | 38.4 | 1,316 | 13.9 |
| EPS(원) | 43,713 | -10.3 | 99.1 | | 51,096 | 16.9 | 44.5 | 31,378 | 43,753 | 39.4 | 49,846 | 13.9 |
| BPS(원) | 244,705 | 0.5 | 16.1 | | 246,290 | 0.6 | 16.4 | 211,612 | 244,705 | 15.6 | 283,396 | 15.8 |
| ROE(%) | 17.9 | -2.2 | 7.5 | | 20.8 | 2.9 | 4.1 | 14.8 | 17.9 | 3.1 | 17.6 | -0.3 |
| PER(X) | 3.6 | - | - | | 4.8 | - | - | 3.7 | 4.0 | - | 3.8 | - |
| PBR(X) | 0.5 | - | - | | 0.5 | - | - | 0.5 | 0.5 | - | 0.4 | - |

*자료: 키움증권, BNK투자증권*
*주: EPS는 Annualized 기준*

Fig. 2: 키움증권 연간 PBR 및 ROE 추이




*자료: 키움증권, BNK투자증권*

Fig. 3: 키움증권 12M Forward PBR Band

*자료: 키움증권, BNK투자증권*

## 연결대차대조표(IFRS연결기준)

| (단위:십억원) | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **자산총계** | **52,046** | **55,688** | **63,157** | **64,821** | **66,541** |
| 현금 및 예치금 | 6,593 | 7,780 | 7,857 | 7,936 | 8,015 |
| 유가증권 | 30,613 | 31,101 | 37,679 | 38,436 | 39,209 |
| 대출채권 | 10,694 | 12,069 | 12,673 | 13,306 | 13,972 |
| 유형자산 | 124 | 135 | 160 | 163 | 166 |
| 기타자산 | 4,023 | 4,604 | 4,788 | 4,980 | 5,179 |
| **부채총계** | **47,142** | **50,057** | **56,694** | **57,337** | **58,069** |
| 예수부채 | 16,764 | 15,712 | 21,037 | 21,461 | 21,893 |
| 차입부채 | 20,026 | 25,009 | 27,466 | 28,019 | 28,584 |
| 기타부채 | 10,352 | 9,336 | 8,192 | 7,857 | 7,592 |
| **자본총계** | **4,904** | **5,632** | **6,463** | **7,484** | **8,472** |
| 자본금 | 145 | 145 | 145 | 145 | 145 |
| 자본잉여금 | 1,039 | 1,039 | 1,039 | 1,039 | 1,039 |
| 이익잉여금 | 3,859 | 4,537 | 5,382 | 6,404 | 7,391 |

## 연결손익계산서(IFRS연결기준)

| (단위:십억원) | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **순영업수익** | **1,160** | **1,846** | **2,367** | **2,672** | **2,755** |
| 수수료이익 | 650 | 804 | 1,005 | 1,324 | 1,340 |
| 이자이익 | 645 | 623 | 805 | 853 | 901 |
| 상품 및 기타손익 | -135 | 419 | 557 | 496 | 514 |
| 판관비 | 595 | 748 | 855 | 933 | 1,002 |
| **영업이익** | **565** | **1,098** | **1,512** | **1,739** | **1,753** |
| 영업외손익 | 20 | -6 | 56 | 41 | 45 |
| **세전이익** | **585** | **1,092** | **1,567** | **1,781** | **1,798** |
| 법인세 | 144 | 257 | 410 | 463 | 468 |
| 당기순이익 | 441 | 835 | 1,157 | 1,318 | 1,331 |
| 소수주주지분 | 4 | 0 | 2 | 1 | 1 |
| **지배주주당기순이익** | **436** | **835** | **1,156** | **1,316** | **1,329** |

## 주요투자지표 I (IFRS연결기준)

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | 16,009 | 31,378 | 43,753 | 49,846 | 50,339 |
| BPS | 179,946 | 211,612 | 244,705 | 283,396 | 320,780 |
| DPS | 3,000 | 7,500 | 11,200 | 13,000 | 13,200 |
| 배당성향 | 18.7% | 23.9% | 25.6% | 26.1% | 26.2% |
| 배당수익률 | 3.0% | 6.5% | 3.8% | 4.0% | 4.0% |
| 총주주환원률 | 18.7% | 29.5% | 29.9% | 29.9% | 30.0% |
| **밸류에이션(배)** | | | | | |
| PER | 6.2 | 3.7 | 6.7 | 6.5 | 6.5 |
| PBR | 0.6 | 0.5 | 1.2 | 1.2 | 1.0 |

## 주요투자지표 II (IFRS연결기준)

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **수익성(%)** | | | | | |
| ROE | 9.0 | 14.8 | 17.9 | 17.6 | 15.7 |
| ROA | 0.9 | 1.5 | 1.9 | 2.1 | 2.0 |
| **성장성(%)** | | | | | |
| 순영업수익 | -8.6 | 59.2 | 28.2 | 12.9 | 3.1 |
| 영업이익 | -14.0 | 94.5 | 37.6 | 15.1 | 0.8 |
| 지배주주당기순이익 | -14.0 | 91.4 | 38.4 | 13.9 | 1.0 |
| **효율성(%, 배)** | | | | | |
| 판관비/순영업수익 | 51.3 | 40.5 | 36.1 | 34.9 | 36.4 |
| 레버리지비율 | 10.6 | 9.9 | 9.8 | 8.7 | 7.9 |

투자의견 및 목표주가 변경

| 종목명 | 날짜 | 투자의견 | 목표주가 (6M) | 괴리율(%) 평균 | H/L |
|---|---|---|---|---|---|
| 키움증권 | 24/01/12 | 매수 | 130,000원 | *-5.7* | *6.5* |
| (039490) | 24/07/11 | 매수 | 170,000원 | *-21.8* | *-15.5* |
| | 24/10/15 | 매수 | 170,000원 | *-25.8* | *-18.2* |
| | 25/01/20 | 매수 | 170,000원 | *-28.4* | *-21.2* |
| | 25/04/09 | 매수 | 170,000원 | *0.5* | *41.2* |
| | 25/07/14 | 보유 | 270,000원 | *-4.5* | *19.4* |
| | 26/01/16 | 보유 | 350,000원 | - | - |

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)

투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2025.12.31기준) / 매수(Buy) 78.0%, 보유(Hold) 22.0%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.