대신증권 (003540)

기업 실적 Preview

BNK 투자증권

2026년 큰 폭의 이익 증가 예상하나 신뢰성 확인 필요

4Q25 Preview: 일회성 비용을 제외하면 양호한 실적

4Q25 지배주주순이익 -469억원 적자 전환 예상. 수수료이익 및 이자이익 큰 폭으로 증가할 전망. 다만 시장금리(국고채 1년 및 3년(%) 각각 +23bp 및 +37bp) 상승에 따른 채권손익 감소에도 PI 부문 주식투자이익(KOSPI 및 KOSDAQ 각각 +790p 및 +83p)으로 일부 상쇄할 것으로 예상. 그럼에도 1,500억원의 해외 부동산펀드 대규모 충당금적립을 가정함에 따라 상품 및 기타손익 -976억원의 적자전환에 기인

4Q25 수수료이익 +38.8%yoy(+8.6%qoq)인 1,176억원 예상. 일평균거래대금(4Q24 16.0조원 → 3Q25 25.8조원 → 4Q25 36.9조원) 큰 폭 확대로 수탁수수료(+109.2%yoy) 큰 폭 증가에 기인. 더불어 IPO 축소에 따른 인수주선 수수료 감소에도 IB관련 수수료수익은 양호할 전망

4Q25 이자이익 +257.9%yoy(+20.5%qoq)인 501억원 예상. 신용공여잔고(4Q24 17.0조원 → 3Q25 23.5조원 → 4Q25 27.3조원) 증가와 특히 종합금융투자사업자(3조원) 인가에 따라 신용공여한도가 확대됨에 기인. 더불어 투자자예탁금(4Q24 54.2조원 → 4Q25 87.8조원)도 이익 증가에 기여

투자의견 HOLD 및 목표주가 32,000원 유지

지배주주순이익 2025년(E) 대규모 충당금적립에도 수수료이익 증가와 특히 이자이익 큰 폭 증가에 따라 +0.7%yoy인 1,458억원 예상. 2026년(E)에는 일평균거래대금(1/14일 기준 50조원) 큰 폭 확대와 종합금융투자사업자 인가 효과 지속, 자회사 실적 회복, 국내외 부동산PF 관련 충당금 축소 등으로 +90.1%yoy인 2,770억원으로 회복을 예상(다만 연초라는 점에서 2026년 거래대금 추이와 금융시장 동향에 대한 확인 필요)

전환상환우선주 3,350억원 발행을 통해 4조원 기준의 종합금융투자사업자 기준을 충족. 2028년 인가 획득을 통해 추가 이익 확대도 가능. 더불어 주당배당금 1,200원과 비과세배당도 긍정적. 다만 이익 변동성 축소와 수익성 강화 위한 ROE 회복이 필요하여 투자의견 HOLD 및 목표주가 32,000원 유지함

Fig. 1: 대신증권 연결재무제표 요약

(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
순영업수익	658	598	741	960	1,001
영업이익	161	84	187	381	397
세전이익	181	188	233	399	416
지배주주순이익	149	145	146	277	290
영업이익증가율(%)	-36.4	-48.2	124.4	103.3	4.1
순이익증가율(%)	28.8	-3.0	0.7	90.1	4.7
EPS(원)	2,215	2,130	2,173	4,129	4,325
BPS(원)	44,824	48,780	52,961	56,158	59,551
ROE(%)	5.0	4.3	4.0	7.8	7.7
PER(X)	6.5	7.5	12.4	6.6	6.3
PBR(X)	0.3	0.3	0.5	0.5	0.5

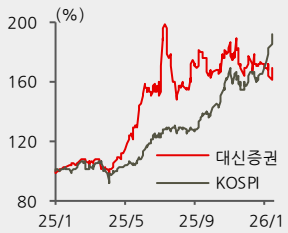
자료:대신증권, BNK투자증권

투자의견	보유
[유지]	
목표주가(6M)	32,000원
[유지]	*18.1%*
현재주가	27,100원
2026/1/15	

주식지표

시가총액	1,376십억원
52주최고가	31,650원
52주최저가	15,670원
상장주식수	5,077만주/3,600만주
자본금/액면가	435십억원/5,000원
60일평균거래량	23만주
60일평균거래대금	6십억원
외국인지분율	8.0%
자기주식수	1,232만주/24.3%
주요주주및지분율	
양홍석 외	18.4%
국민연금공단	6.6%

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

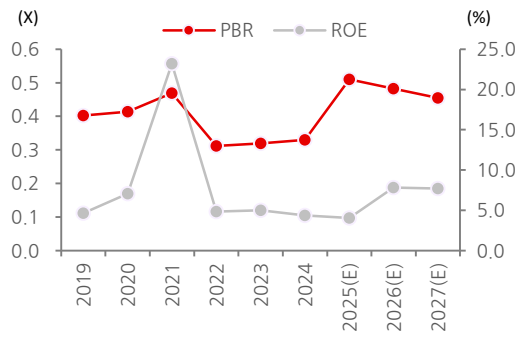
Earnings Summary(IFRS 연결기준)

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	70	-67.0	-35.0		250	256.0	50.2	598	741	23.9	960	29.4
영업이익	-61	적전	적전		116	흑전	200.0	84	187	124.4	381	103.3
세전이익	-65	적전	적전		121	흑전	-3.1	188	233	23.9	399	70.8
지배주주순이익	-47	적전	적전		85	흑전	10.2	145	146	0.7	277	90.1
EPS(원)	-2,798	적전	적전		5,063	흑전	11.6	2,130	2,173	2.0	4,129	90.1
BPS(원)	52,961	-2.0	8.7		53,093	0.3	8.7	48,780	52,961	8.6	56,158	6.0
ROE(%)	-5.5	-9.9	-9.8		10.0	15.5	0.8	4.3	4.0	-0.3	7.8	3.8
PER(X)	-9.6	-	-		5.4	-	-	7.5	12.4	-	6.6	-
PBR(X)	0.5	-	-		0.5	-	-	0.3	0.5	-	0.5	-

자료: 대신증권, BNK투자증권

주: EPS는 Annualized 기준

Fig. 2: 대신증권 연간 PBR 및 ROE 추이



자료: 대신증권, BNK투자증권

Fig. 3: 대신증권 12M Forward PBR Band

자료: 대신증권, BNK투자증권

연결대차대조표(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	**22,644**	**26,396**	**29,499**	**30,460**	**31,458**
현금 및 예치금	2,134	2,407	2,431	2,455	2,480
유가증권	7,920	8,331	10,882	11,101	11,324
대출채권	5,437	7,543	7,920	8,316	8,732
유형자산	597	583	432	441	450
기타자산	6,556	7,532	7,834	8,147	8,473
부채총계	**19,622**	**23,081**	**25,946**	**26,692**	**27,463**
예수부채	4,313	4,154	5,098	5,201	5,306
차입부채	12,250	15,145	18,136	18,501	18,874
기타부채	3,060	3,782	2,712	2,990	3,283
자본총계	**3,021**	**3,315**	**3,553**	**3,768**	**3,995**
자본금	435	457	457	457	457
자본잉여금	695	903	503	503	503
이익잉여금	1,654	1,720	2,317	2,532	2,759

연결손익계산서(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
순영업수익	**658**	**598**	**741**	**960**	**1,001**
수수료이익	368	376	415	536	550
이자이익	11	32	144	187	205
상품 및 기타손익	279	190	182	237	245
판관비	496	515	554	579	604
영업이익	**161**	**84**	**187**	**381**	**397**
영업외손익	20	105	46	18	20
세전이익	**181**	**188**	**233**	**399**	**416**
법인세	45	44	90	104	108
당기순이익	152	144	144	295	308
소수주주지분	2	-1	-2	18	18
지배주주당기순이익	**149**	**145**	**146**	**277**	**290**

주요투자지표 I (IFRS연결기준)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,215	2,130	2,173	4,129	4,325
BPS	44,824	48,780	52,961	56,158	59,551
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
배당성향	54.9%	56.3%	55.2%	29.1%	27.7%
배당수익률	8.4%	7.5%	4.4%	4.4%	4.4%
총주주환원률	54.9%	56.3%	55.2%	29.1%	27.7%
밸류에이션(배)					
PER	6.5	7.5	12.4	6.6	6.3
PBR	0.3	0.3	0.5	0.5	0.5

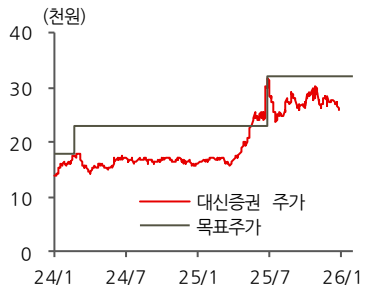
주요투자지표 II (IFRS연결기준)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
수익성(%)					
ROE	5.0	4.3	4.0	7.8	7.7
ROA	0.7	0.6	0.5	1.0	1.0
성장성(%)					
순영업수익	-13.9	-9.0	23.9	29.4	4.3
영업이익	-36.4	-48.2	124.4	103.3	4.1
지배주주당기순이익	28.8	-3.0	0.7	90.1	4.7
효율성(%, 배)					
판관비/순영업수익	75.4	86.0	74.7	60.3	60.4
레버리지비율	7.5	8.0	8.3	8.1	7.9

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
대신증권 (003540)	24/03/08	매수	23,000원	-30.3	-22.1
	24/07/12	매수	23,000 원	-27.5	-25.2
	24/10/18	매수	23,000 원	-27.9	-25.0
	25/01/17	매수	23,000 원	-27.4	-24.7
	25/04/11	매수	23,000 원	-4.8	35.9
	25/07/14	보유	32,000 원	-14.9	-2.5
	26/01/16	보유	32,000 원	-	-

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.