SECTOR UPDATE

2026. 1. 20.

금융/소비재팀

정민기 Analyst
mingi1.jeong@samsung.com

▶ 종목 정보

키움증권 (039490 KS, 321,500)		
목표주가	380,000원	18.2%
BUY		
한국금융지주 (071050 KS, 182,800)		
목표주가	230,000원	25.8%
BUY		
NH투자증권 (005940 KS, 22,500)		
목표주가	28,000원	24.4%
BUY		
미래에셋증권 (006800 KS, 31,950)		
목표주가	33,000원	3.3%
HOLD		

리서치센터 리포트 바로가기

증권 (OVERWEIGHT)

4Q25 preview - 이미 시선은 1분기로

- 증권사 4분기 실적은 계절성을 감안하면 매우 양호한 실적을 기록할 전망
- 연초 거래대금의 폭발적 증가로 기대감은 이미 1분기 실적으로 옮겨간 상황
- 커버리지 전 종목 목표주가 상향하고 키움증권을 Top pick을 제시.

WHAT'S THE STORY?

4Q25 당기순이익 전년 동기 대비 90% 증가 예상: 커버리지 증권사 4사(한국, 키움, NH, 미래)의 4Q25 합산 당기순이익은 1.2조원으로 기록하며 전년 동기 대비 90% 증가한 수준을 기록할 전망. 실적 개선의 핵심은 1) 국내 증시 호조에 따라 일평균 거래대금이 37.1조원을 기록(q-q +44%, y-y +132%)하였으며, 2) 23년~24년 대규모로 발생하였던 부동산 PF 충당금, 해외 부동산 감액 손실 등 연말 충당 요소 적립이 축소되었기 때문. 다만 현재(1월 20일 기준) 컨센서스 대비로는 2.7% 하회하는 수준인데, 이는 미래에셋증권의 스페이스X 지분 평가 차익 추정 시점의 차이에서 비롯.

시장의 시선은 이미 1분기로: 4분기 실적 발표 시점에 차익 실현(Sell-on) 우려는 제한적일 것으로 기대. 이는 시장의 기대감이 이미 1분기로 이동하고 있는 데에 기인. 증권업 1분기 실적은 전년비 유의미한 수준 증익이 기대되는데, 1) 연초 반도체 중심 증시 강세에 따라 1월 YTD 기준 일평균 거래대금 50조원을 돌파하며 4Q25 대비로도 35% 증가한 수준을 기록하고 있으며, 2) 신용 잔고 및, 발행어음/IMA 신규 인가 등에 따른 이자부 자산 규모의 경제 가속화 지속되고 있고, 3) 미래에셋증권의 스페이스X 관련 평가 차익(약 5,000억원 수준으로 추산) 인식 또한 1분기 인식될 것으로 추정되기 때문.

이익 전망치 및 목표주가 상향: 우수한 업황을 반영하여 모든 커버리지 증권사들의 이익 전망치 및 목표주가를 기존 대비 상향 조정. 당초 커버리지 증권사들의 26년 이익은 25년 대비 전반적으로 감소할 것으로 예상되었으나, 기대치를 뛰어넘는 증시 및 거래대금 강세로 브로커리지 및 투자 자산 관련 이익 전망치를 상향 조정한 데 기인.

Top-pick 키움증권: 업종 Top-pick으로는 키움증권을 제시. 동사는 1) 높은 리테일 비중으로 현재와 같은 폭발적 거래대금 증가 장세에서 유리하며, 2) '25년 실적에 상대적으로 투자 자산 평가이익 기여도가 낮다는 점에서 ROE의 지속 가능성이 상대적으로 높으며, 3) 이러한 높은 ROE('26E 18%) 대비 밸류에이션('26E PBR 1.2x) 측면에서의 업사이드 메리트가 가장 크게 존재한다 판단.

(다음 페이지에 계속)

4Q25 preview – 계절성 감안하면 매우 우수

4Q25 당기순이익 전년 동기 대비 90% 이상 증가 예상

커버리지 증권사 4사(미래에셋증권, 한국금융지주, NH투자증권, 키움증권)의 4분기 당기순이익은 전년 동기 대비 90.9% 증가한 1.2조원을 기록하며 컨센서스에 부합할 전망이다. 한편, 미래에셋증권의 당사 추정치가 컨센서스를 11%가량 하회하는 것으로 나타났으나, 이는 동사의 특정 투자 자산 관련 평가 차익 인식 시점 가정의 차이에서(4Q25 vs 1Q25) 비롯된 것으로, 경상 실적만을 고려 시 어닝쇼크 요소는 아니라 판단한다.

4Q25 순이익 예상

(십억원)	4Q25E	4Q24	증감률 (%y-y)	3Q25	증감률 (%q-q)	컨센서스*	차이 (%)
NH투자증권	222.0	110.0	101.8	283.1	(21.6)	200.4	10.8
한국금융지주	372.4	106.1	250.9	673.8	(44.7)	383.1	(2.8)
미래에셋증권	340.0	271.0	25.4	340.4	(0.1)	381.2	(10.8)
키움증권	274.4	146.1	87.8	321.9	(14.8)	278.2	(1.4)
합계	1,208.8	633.3	90.9	1,619.2	(25.3)	1,242.9	(2.7)

참고: *컨센서스는 1월 20일 WiseFn 제공 기준
자료: 각 사, 삼성증권 추정

브로커리지 손익 크게 증가하며 트레이딩 부문 부진을 만회

증권사 4분기 사업 부문별 실적은 브로커리지 수익 강세 대비 트레이딩 수익 약세로 요약할 수 있다. 브로커리지 부문의 경우 국내증시 일평균 거래대금이 전분기 대비 +43.6% 증가하며 수익 또한 q-q +22% 증가할 전망이다. 반면 트레이딩 손익은 금리 상승에 따른 채권운용손익 부진 및 환율 상승에 따른 환차손 인식 등에 따라 q-q -44%로 감소할 전망이다. 다만 여전히 일부 회사에서 투자 자산 평가이익 기여가 지속되며 전년 동기 대비로는 큰 폭 증가된 수준을 유지할 수 있을 전망이다.

4Q25 증권 업종 사업 부문별 순영업 수익 Breakdown

(십억원)	4Q25E	4Q24	증감률 (%y-y)	3Q25	증감률 (%q-q)
브로커리지	1,134.3	737.5	53.8	928.9	22.1
IB (수수료)	392.2	304.1	29.0	388.9	0.8
순이자손익	1,050.4	804.4	30.6	1,037.8	1.2
순상품운용손익	572.1	169.1	238.4	1,017.6	(43.8)
기타	1.0	78.4	(98.7)	(26.3)	(103.8)
순영업수익	3,150.0	2,093.4	50.5	3,346.8	(5.9)

자료: 각 사, 삼성증권 추정

이익 추정치 및 목표주가 변경 및 근거

커버리지 증권사들의 '26년 이익 전망치를 기존 대비 18.2% 상향한다. 금번 추정치 변경에서는 1) 국내 증시 강세 지속에 따라, 26년 일평균 거래대금 가정을 33.3조원으로 기존 대비 +23% 상향하였으며, 2) 미래에셋증권의 경우, 혁신기업 투자 지분 재평가에 따른 평가 차익 약 5,000억원을 1Q26년 실정 추정에 반영하였다.

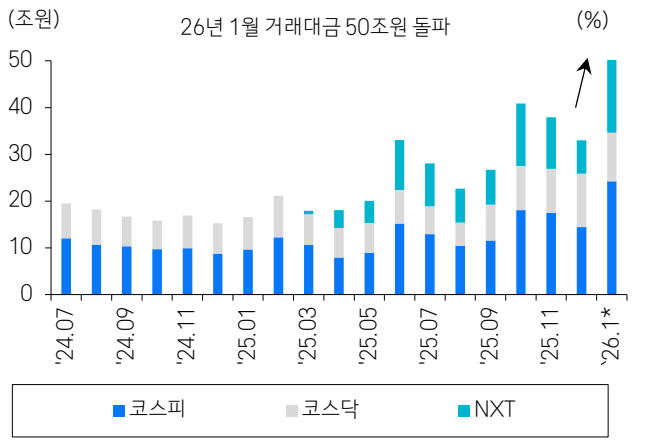
당사는 당초 커버리지 대부분 증권사들의 올해 전년비 감익을 예상하였으나, 연초 증시 강세 정도가 예상을 뛰어 넘은 상황이다. 실제로 1월 19일 기준 MTD 일평균 거래대금은 50.1조원을 기록하고 있는데, 이는 4Q25 37.1조원 대비 +35%, 3Q25 25.8조원 대비로는 +94%에 달하는 수준이다. 연초 이어지고 있는 거래대금 및 증시 강세는 증권사들의 연중 1) 전년비 브로커리지 손익 증가 및, 2) 높은 기저의 투자 자산 평가이익 감소를 방어할 것으로 기대하고 있다.

2025-2026 연결 지배주주 순이익 전망 수정

(십억원)	수정 전		수정 후		차이 (%)	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
NH투자증권	945.3	915.3	970.1	989.2	2.6	8.1
한국금융지주	1,976.4	1,471.9	2,043.7	1,585.3	3.4	7.7
미래에셋증권	1,211.4	1,045.8	1,342.4	1,490.3	10.8	42.5
키움증권	1,084.6	1,109.2	1,141.3	1,305.5	5.2	17.7
합계	5,217.7	4,542.1	5,497.6	5,370.2	5.4	18.2

자료: 각 사, 삼성증권 추정

일간 거래대금 추이: 25.10월~26.1월 MTD



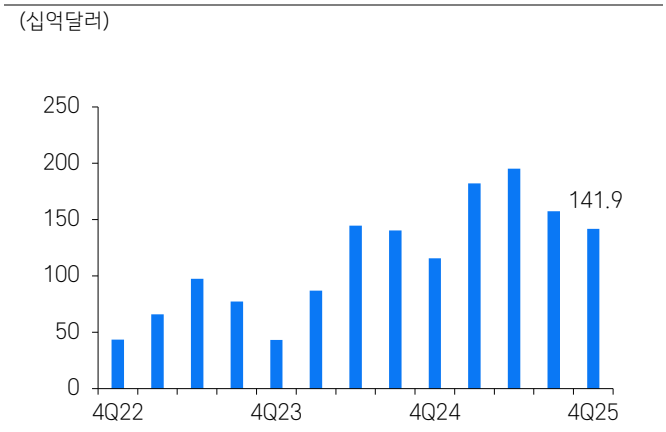
참고: *26년 1월 20일 MTD 기준
자료: 한국거래소, NXT, 삼성증권 정리

커버리지 합산: 사업 부문별 매출 가정

(십억원)	2025E	2026E	y-y 증감 (%)
브로커리지	2,541	3,245	27.7
IB	1,676	1,804	7.7
순이자 수익	3,851	4,328	12.4
순상품운용 손익	3,456	3,346	-3.2

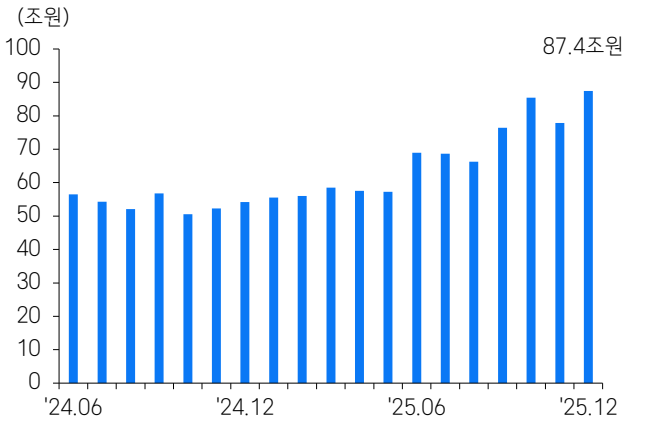
자료: 각 사, 삼성증권 추정

해외주식(외화증권) 거래대금 추이



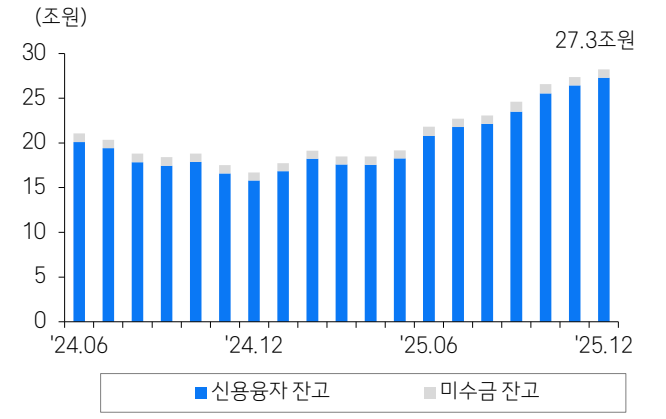
참고: 분기누적액 기준
자료: 예탁결제원, 삼성증권

고객예탁금 추이



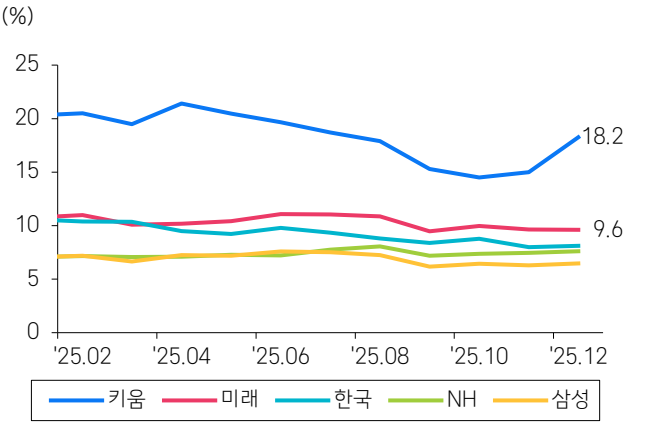
자료: 금융투자협회, 삼성증권

신용공여 잔고 추이



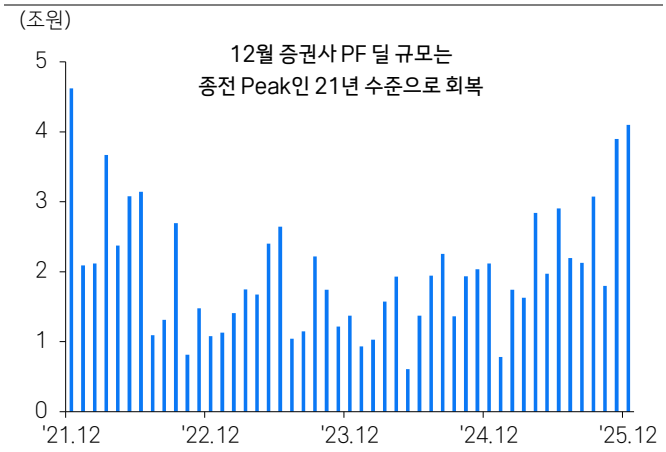
자료: 금융투자협회, 삼성증권

증시 거래대금 M/S 추이 (KRX 기준)



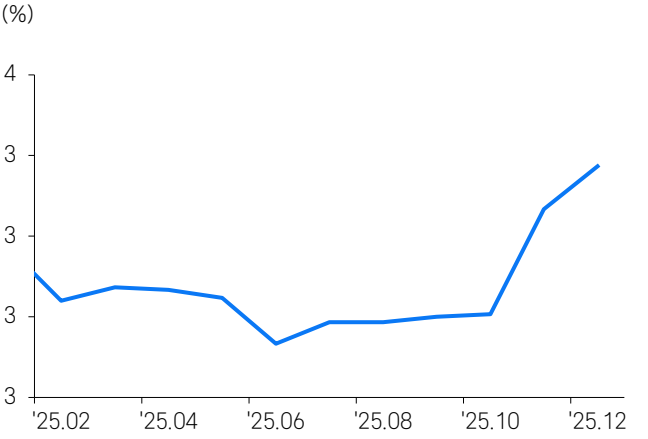
참고: 약정 기준
자료: Check, 삼성증권

증권사 월간 PF ABCP 채무보증 추이



자료: 예탁결제원, 삼성증권 정리

증권사 CP 금리 추이



자료: 인포맥스, 삼성증권 정리

이익 전망치 상향 반영하여 목표가 조정

커버리지 증권사들의 목표주가를 기존 대비 8~38% 수준 상향한다. 이는 주로 26년 이익 전망치 상향 및 회사별 BPS 증가 등에 기인한다.

특히 미래에셋증권의 목표주가를 기존 대비 크게(+38%) 상향한다. 금번 동사의 1Q26 예상 실적에 스페이스X 지분 관련 평가이익(세후 약 5,000억원)을 반영하며, 1) 26년 이익추정치가 기존 대비 +47% 상승하였고, 2) 현 배당정책 상 배당재원에 일회성 이익을 제외하지 않고 있다는 점에서 주주 환원 가정치 또한 동반 증가하였기 때문이다.

그럼에도 불구하고 미래에셋증권에 대한 HOLD 투자의견을 유지하는데, 최근 주가 상승에 따른 높은 Valuation에는 이러한 이익 증가 기대감을 반영하고 있다고 판단하며 P/B 1.3배, P/E 12배 수준의 현 주가에서 상승여력은 제한적이라 판단했기 때문이다.

목표주가 산출

		미래에셋증권	한국금융지주	NH투자증권	키움증권
A.적정 PB-ROE 방식					
Forward ROA (%)		1.0	1.1	1.2	1.8
총자산/총자본 (배)		11.1	12.3	9.5	10.8
지속 가능 ROE (Sustainable ROE, %)	(a)	10.0	12.0	8.4	12.3
자본 비용(Cost of capital, %)	(b)	8.8	8.8	8.9	9.3
영구 성장률 (Long-term growth, %)	(c)	2.5	2.5	2.5	2.5
Target P/B (x)	(d=[a-c]/[b-c]	1.2	1.5	0.9	1.4
Forward BVPS (원)	(e)	27,508	240,350	27,749	334,926
적정 주가 (원)	**(f=d*e)**	**31,371**	**340,142**	**24,429**	**444,251**
B. 적정 주주 환원 수익률 방식					
* 금융 업종 Target 총 주주환원 수익률 (%)		4.0	4.0	4.0	4.0
** 할인/할증 (%)		0.0	0.0	0.0	0.0
종목 Target 총 주주환원 수익률 (%)		4.0	4.0	4.0	4.0
총 주주 환원액 (십억원)		864.9	321.5	487.8	369.1
예상 총 주주 환원율 (%)		58.0	20.2	49.3	28.3
Target 시가총액 (십억원)		19,575.5	7,591.9	12,285.7	9,549.4
적정 주가 (원)	**(g)**	**36,448**	**136,236**	**34,477**	**353,344**
C. 목표주가					
적정 주가 (원)	(f+g)/2	33,909	238,189	29,453	398,798
목표주가 (원)		**33,000**	**230,000**	**28,000**	**380,000**
현재 주가 (원)		31,950	182,800	22,500	321,500
Upside (%)		**3.3**	**25.8**	**24.4**	**18.2**
기존 목표주가 (원)		24,000	210,000	26,000	350,000
Diff (%)		37.5	9.5	7.7	8.6

참고: * (현금 배당액 + 자사주 매입액) / 시가총액
현재 주가는 1/20 종가 기준
자료: 삼성증권 추정

증권 업종 Valuation table

기업명		미래에셋증권	한국금융지주	NH투자증권	키움증권
종목코드		006800 KS	071050 KS	005940 KS	039490 KS
시가총액(십억원)		18,638	10,496	8,068	8,641
투자의견		HOLD	BUY	BUY	BUY
목표주가 (원)		33,000	230,000	28,000	380,000
현재주가 (원)		31,950	182,800	22,500	321,500
상승여력 (%)		3.3	25.8	24.4	18.2
P/E (배)	2024	5.1	4.2	7.0	3.9
	2025E	13.8	5.5	8.3	7.8
	2026E	11.5	7.1	7.8	7.1
P/B (배)	2024	0.4	0.4	0.6	0.5
	2025E	1.4	1.0	1.0	1.3
	2026E	1.3	0.9	0.9	1.2
EPS (원)	2024	1,575	16,883	1,982	29,460
	2025E	2,313	33,186	2,705	41,157
	2026E	2,778	25,742	2,886	45,075
BPS (원)	2024	20,302	165,262	23,474	234,963
	2025E	22,214	189,355	23,630	245,256
	2026E	25,114	210,996	25,219	278,607
ROA (%)	2024	0.7	1.0	1.2	1.6
	2025E	0.9	1.7	1.4	1.7
	2026E	1.0	1.1	1.3	1.7
ROE (%)	2024	7.9	11.5	8.7	16.0
	2025E	10.6	19.7	12.0	18.8
	2026E	11.5	13.6	11.8	18.2
DPS (원)	2024	250	3,980	950	0
	2025E	550	7,000	1,300	10,000
	2026E	650	5,500	1,300	11,000
배당수익률	2024	3.1	5.6	6.8	0.0
(보통주, %)	2025E	1.7	3.8	5.8	3.1
	2026E	2.0	3.0	5.8	3.4
*총 주주 환원 수익률	2024	9.4	5.6	7.9	8.2
(보통주, %)	2025E	4.0	3.8	6.4	3.9
	2026E	5.5	3.0	5.8	4.3
현금 배당 성향 (%)	2024	15.9	22.3	48.0	24.6
	2025E	25.0	20.0	48.1	24.3
	2026E	25.1	20.2	45.1	24.3
**총 주주 환원율(%)	2024	39.8	22.3	55.2	30.2
	2025E	49.3	20.0	53.0	30.0
	2026E	56.4	20.2	45.1	30.0

참고: '26년 1/20 종가 기준; *(현금 배당액 + 자사주 매입액)/시가총액; **(현금 배당액 + 자사주 매입액)/총 자기자본
자료: 각 사, 삼성증권 추정

한국금융지주

재무상태표 (한국투자증권)

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
현금및예치금	11,386	12,605	16,083	17,409	18,844
유가증권	53,937	61,461	66,788	72,294	78,253
대출채권	7,915	8,601	11,254	12,182	13,186
유형자산	311	422	410	392	374
기타자산	2,159	2,281	8,127	21,515	39,385
자산총계	**75,710**	**85,370**	**102,663**	**123,791**	**150,043**
예수부채	6,871	8,654	11,789	14,537	17,927
차입부채	58,242	65,282	74,278	91,597	112,954
기타부채	3,226	3,523	5,389	5,497	5,608
부채총계	**68,339**	**77,460**	**91,456**	**111,632**	**136,489**
자본금	176	176	176	176	176
자본잉여금	4,530	4,829	5,729	5,729	5,729
기타포괄손익누계액	187	270	488	488	488
이익잉여금	3,247	4,041	4,814	5,766	7,161
자본총계	**8,139**	**9,317**	**11,207**	**12,160**	**13,554**

재무상태표 (한국금융지주)

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
현금및예치금	13,845	15,481	13,164	15,873	19,239
유가증권	57,109	66,793	84,839	102,299	123,993
대출채권	22,074	23,722	27,272	32,885	39,858
고정자산	732	853	957	1,154	1,399
기타자산	2,142	2,371	4,187	5,049	6,119
자산총계	**95,901**	**109,220**	**130,419**	**157,260**	**190,608**
예수금	13,656	16,139	19,972	24,254	29,551
차입금	43,349	51,430	60,732	73,755	89,863
사채	11,433	11,153	12,002	14,576	17,759
기타부채	19,018	20,764	26,569	32,266	39,313
부채총계	**87,456**	**99,486**	**119,274**	**144,851**	**176,486**
자본금	308	308	308	308	308
연결자본잉여금	608	608	184	184	184
연결이익잉여금	7,151	8,036	9,883	11,146	12,861
연결자본조정	-51	-51	-51	-51	-51
기타포괄손익누계액	358	750	735	735	735
자본총계	**8,445**	**9,735**	**11,145**	**12,408**	**14,123**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
효율성 (%)					
판관비율	142.6	119.8	64.3	76.2	71.9
영업수지율	122.8	124.9	137.4	143.7	144.9
배당 및 주당지표					
BPS (원)	143,392	165,262	189,355	210,996	240,350
EPS (원)	11,480	16,883	33,186	25,742	27,834
DPS (원)	2,650	3,980	7,000	5,500	6,000
PBR (배)	0.4	0.4	1.0	0.9	0.8
PER (배)	5.3	4.2	5.5	7.1	6.6
배당성향 (%)	21.9	22.3	20.0	20.2	20.4
총 주주 환원율 (%)	21.9	22.3	20.0	20.2	20.4
배당수익률(보통주, 현금, %)	4.3	5.6	3.8	3.0	3.3

자료: 한국금융지주, 삼성증권 추정

손익계산서 (한국투자증권)

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
순수수료수익	844	976	1,273	1,489	1,577
수탁수수료	207	263	395	556	589
수익증권취급수수료	72	86	114	127	138
랩어카운트수수료	18	19	28	29	29
인수및주선수수료	85	102	98	129	168
기타수수료수익	463	505	638	648	653
순이자수익	364	530	790	861	932
순상품운용수익	30	169	609	597	660
기타이익	1,866	864	637	110	110
순영업수익	**3,104**	**2,540**	**3,309**	**3,057**	**3,280**
판매비와관리비	796	1,000	1,162	1,299	1,357
인건비	449	639	769	845	852
기타 판관비	347	361	392	454	505
영업이익	**2,308**	**1,540**	**2,147**	**1,757**	**1,923**
세전계속사업이익	**2,022**	**1,464**	**2,260**	**1,757**	**1,923**
법인세비용	62	269	533	483	529
순이익*	**1,960**	**1,195**	**1,728**	**1,274**	**1,394**

참고: *한투밸류운용, 한투신탁운용 등으로부터 수취한 배당금 수익 제외한 수치

손익계산서 (한국금융지주)

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
순수수료수익	1,040	1,225	1,592	1,856	1,924
순이자수익	979	1,253	1,619	1,856	2,029
순상품운용수익	10	33	800	149	119
기타이익	-42	122	64	4	4
순영업수익	**1,988**	**2,633**	**4,074**	**3,864**	**4,075**
판매비와관리비	1,169	1,435	1,595	1,671	1,705
영업이익	**819**	**1,198**	**2,479**	**2,193**	**2,370**
세전계속사업이익	**886**	**1,399**	**2,786**	**2,193**	**2,370**
법인세비용	178	353	738	603	652
연결지배주주순이익	**707**	**1,040**	**2,044**	**1,585**	**1,714**

성장성 및 수익성 지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (전년 대비, %)					
예수금증가율	-2.0	18.2	23.7	21.4	21.8
총자산증가율	11.1	13.9	19.4	20.6	21.2
자기자본증가율	9.6	15.3	14.5	11.3	13.8
순영업이익증가율	13.4	32.5	54.7	-5.2	5.5
순이익증가율	10.7	47.7	95.8	-22.4	8.1
EPS증가율	11.0	47.1	96.6	-22.4	8.1
BPS증가율	9.0	15.3	14.6	11.4	13.9
수익성 (%)					
자기자본회전율	37.8	41.5	46.5	54.3	59.9
총자산수익률 (ROAA)	0.8	1.0	1.7	1.1	1.0
자기자본수익률 (ROAE)	8.8	11.5	19.7	13.6	13.0
총자산영업이익률	0.7	1.0	1.5	1.6	1.3

키움증권

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
현금및예치금	14,301	15,138	18,956	19,032	19,109
현금및현금성자산	1,589	1,722	1,691	1,698	1,705
예치금	12,712	13,417	17,265	17,334	17,404
유가증권	23,239	24,350	29,576	29,694	29,813
단기매매증권	21,582	22,312	26,912	27,020	27,128
매도가능증권	447	517	814	817	820
파생상품	333	609	742	745	748
기타유가증권	876	912	1,108	1,112	1,117
대출채권	10,922	12,386	15,424	15,486	15,548
유형자산	124	135	161	167	174
무형자산	75	76	108	112	117
기타자산	3,461	3,680	8,805	10,057	11,746
자산총계	**52,046**	**55,688**	**72,922**	**74,436**	**76,390**
예수부채	16,764	15,712	21,142	21,226	21,311
차입부채	26,659	30,617	36,715	36,862	37,010
차입금	6,096	7,218	8,618	8,652	8,687
환매조건부채권매도	9,838	11,838	10,682	10,725	10,768
매도신종증권	4,808	3,665	5,916	5,940	5,964
사채	3,995	5,859	8,208	8,241	8,274
기타차입부채	1,923	2,036	3,290	3,303	3,317
기타부채	3,697	3,531	8,494	8,838	9,197
미지급금	2,895	2,585	7,405	7,706	8,019
미지급비용	292	356	351	365	380
제세예수금	17	30	28	29	30
임대보증금	1	3	9	10	10
퇴직급여충당부채	0	0	0	0	0
이연법인세부채	52	24	67	69	72
기타	492	557	700	729	758
부채총계	**47,142**	**50,057**	**66,553**	**67,130**	**67,723**
자본금	145	145	145	145	145
자본잉여금	1,039	1,039	1,039	1,039	1,039
기타자본	-184	-200	-137	-137	-137
기타포괄손익누계액	1	66	275	275	275
이익잉여금	3,859	4,537	5,030	5,966	7,327
비지배주주 지분	43	44	18	18	18
자본총계	**4,904**	**5,632**	**6,369**	**7,306**	**8,667**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
효율성					
판관비율 (%)	105.4	68.1	53.6	45.9	44.6
영업수지율 (%)	87.9	83.6	84.3	81.1	81.2
배당 및 주당지표					
BVPS (원)	198,866	234,963	245,950	282,212	334,926
EPS (원)	15,021	29,460	41,814	47,829	49,873
DPS (원)	3,000	7,500	10,000	11,000	12,000
P/B (배)	0.5	0.5	1.3	1.1	1.0
P/E (배)	6.6	3.9	7.7	6.7	6.4
배당성향 (%)	20.2	24.6	23.9	22.9	23.9
총 주주 환원율 (%)	36.2	30.2	29.5	28.3	29.0
배당수익률 (보통주, 현금, %)	3.0	6.5	3.1	3.4	3.7

자료: 키움증권, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
순수수료수익	650	804	1,012	1,207	1,299
수탁수수료	466	548	668	810	862
수익증권취급수수료	42	49	51	51	51
랩어카운트수수료	15	15	18	19	19
인수및주선수수료	15	25	34	56	73
기타수수료수익	112	167	241	271	294
순이자 수익	645	623	787	843	846
순상품운용수익	226	242	475	577	569
기타이익	-361	176	62	0	0
순영업수익	**1,160**	**1,846**	**2,336**	**2,626**	**2,714**
판매비와관리비	595	748	815	826	836
인건비	196	271	297	287	287
기타 판관비	399	476	518	539	550
영업이익	**565**	**1,098**	**1,521**	**1,801**	**1,878**
영업외이익	20	-6	39	0	0
세전계속사업이익	**585**	**1,092**	**1,560**	**1,801**	**1,878**
법인세비용	144	257	418	495	516
비지배주주지분 순이익	4	-0	1	0	0
연결지배주주순이익	**436**	**835**	**1,141**	**1,305**	**1,361**

성장성 및 수익성 지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (전년 대비, %)					
예수금증가율	9.8	-6.3	34.6	0.4	0.4
총자산증가율	8.3	7.0	30.9	2.1	2.6
자기자본증가율	6.8	14.8	13.1	14.7	18.6
순영업이익증가율	-8.6	59.2	26.6	12.4	3.3
순이익증가율	-14.0	91.4	36.7	14.4	4.3
EPS증가율	-14.0	96.1	41.9	14.4	4.3
BPS증가율	8.3	18.2	4.7	14.7	18.7
수익성 (%)					
자기자본회전율	194.6	200.3	233.6	190.2	166.6
총자산수익률 (ROAA)	0.9	1.6	1.8	1.8	1.8
자기자본수익률 (ROAE)	9.3	16.0	19.1	19.1	17.1
총자산영업이익률	1.2	1.5	2.0	2.3	2.4

NH투자증권

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
현금및예치금	9,291	10,293	15,342	16,607	17,976
현금및현금성자산	2,175	1,584	2,671	2,891	3,129
예치금	7,116	8,709	12,671	13,716	14,847
유가증권	30,540	34,853	41,735	45,176	48,900
단기매매증권	22,452	24,980	30,321	32,820	35,525
매도가능증권	7,009	8,228	9,845	10,657	11,535
파생상품	0	0	0	0	0
기타유가증권	1,079	1,645	1,570	1,699	1,839
대출채권	10,480	10,980	14,048	15,206	16,460
유형자산	183	139	119	124	129
무형자산	26	59	62	65	67
기타자산	6,273	6,225	12,629	10,310	8,217
자산총계	**56,792**	**62,549**	**83,936**	**87,487**	**91,748**
예수부채	7,177	7,972	11,504	11,971	12,457
차입부채	37,052	40,596	51,072	53,146	55,304
차입금	11,899	14,373	19,049	19,823	20,627
환매조건부채권매도	7,020	10,073	12,099	12,590	13,101
매도신종증권	7,991	7,771	8,468	8,812	9,169
사채	2,922	2,856	4,395	4,574	4,760
기타차입부채	7,220	5,522	7,061	7,348	7,646
기타부채	7,151	6,575	12,336	12,837	13,358
미지급금	5,268	4,461	10,197	10,611	11,042
미지급비용	446	523	531	553	576
제세예수금	70	93	73	76	79
임대보증금	7	8	8	8	9
퇴직급여충당부채	31	72	83	86	90
이연법인세부채	6	16	10	10	10
기타	1,323	1,402	1,434	1,492	1,553
부채총계	**51,541**	**55,427**	**75,125**	**78,176**	**81,350**
자본금	1,783	1,783	1,944	1,944	1,944
자본잉여금	1,882	1,882	2,370	2,370	2,370
기타자본	-15	-15	-15	-15	-15
기타포괄손익누계액	377	524	511	511	511
이익잉여금	3,585	3,941	3,996	4,497	5,583
비지배주주 지분	2	5	5	5	5
자본총계	**7,613**	**8,119**	**8,810**	**9,312**	**10,398**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
효율성					
판관비율 (%)	131.3	123.3	94.1	97.5	92.4
영업수지율 (%)	119.3	124.9	128.1	133.4	135.0
배당 및 주당지표					
BVPS (원)	21,757	23,474	23,510	24,849	27,749
EPS (원)	1,587	1,982	2,585	2,636	2,895
DPS (원)	800	950	1,300	1,300	1,400
P/B (배)	0.5	0.6	1.0	0.9	0.8
P/E (배)	6.5	7.0	8.7	8.5	7.8
배당성향 (%)	50.5	48.0	50.3	49.3	48.4
총 주주 환원율 (%)	59.5	55.2	55.4	49.3	48.4
배당수익률 (보통주, 현금, %)	7.7	6.8	5.8	5.8	6.2

자료: NH투자증권, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
순수수료수익	789	955	1,220	1,415	1,491
수탁수수료	381	440	594	725	740
수익증권취급수수료	30	34	45	51	53
랩어카운트수수료	16	22	35	48	48
인수및주선수수료	44	57	65	99	130
기타수수료수익	318	400	481	493	520
순이자 수익	791	802	931	1,033	1,118
순상품운용수익	243	319	377	247	274
기타이익	-145	-63	12	0	0
순영업수익	**1,678**	**2,012**	**2,539**	**2,695**	**2,883**
판매비와관리비	953	1,111	1,231	1,331	1,385
인건비	607	724	839	927	965
기타 판관비	346	387	392	403	420
영업이익	**726**	**901**	**1,309**	**1,364**	**1,498**
영업외이익	-5	24	-34	0	0
세전계속사업이익	**721**	**925**	**1,275**	**1,364**	**1,498**
법인세비용	168	238	304	375	412
비지배주주지분 순이익	-3	-0	0	0	0
연결지배주주순이익	**556**	**687**	**970**	**989**	**1,086**

성장성 및 수익성 지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (전년 대비, %)					
예수금증가율	28.2	11.1	44.3	4.1	4.1
총자산증가율	6.2	10.1	34.2	4.2	4.9
자기자본증가율	5.3	6.6	8.5	5.7	11.7
순영업이익증가율	22.8	19.9	26.2	6.1	7.0
순이익증가율	83.4	23.4	41.3	2.0	9.8
EPS증가율	83.4	24.9	30.4	2.0	9.8
BPS증가율	5.4	7.9	0.2	5.7	11.7
수익성 (%)					
자기자본회전율	136.2	124.5	131.5	115.6	107.0
총자산수익률 (ROAA)	1.0	1.2	1.3	1.2	1.2
자기자본수익률 (ROAE)	7.5	8.7	11.5	10.9	11.0
총자산영업이익률	1.1	1.4	1.5	1.6	1.6

미래에셋증권

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
현금및예치금	14,760	17,929	21,589	22,466	23,378
현금및현금성자산	1,751	1,932	2,588	2,693	2,802
예치금	13,009	15,997	19,002	19,773	20,576
유가증권	55,071	65,358	65,301	67,952	70,711
단기매매증권	35,390	43,399	50,175	52,212	54,332
매도가능증권	16,088	17,578	11,603	12,075	12,565
파생상품	0	0	0	0	0
기타유가증권	3,594	4,380	3,522	3,666	3,814
대출채권	40,519	37,412	38,378	39,936	41,558
유형자산	519	534	523	523	523
무형자산	88	200	187	187	187
기타자산	17,251	15,743	18,184	19,532	20,707
자산총계	**128,207**	**137,177**	**144,162**	**150,596**	**157,064**
예수부채	10,927	12,230	15,713	16,351	17,015
차입부채	89,346	96,645	94,962	98,817	102,830
차입금	24,190	28,733	31,051	32,312	33,624
환매조건부채권매도	43,349	47,975	43,662	45,435	47,279
매도신종증권	9,424	6,559	6,755	7,029	7,315
사채	5,987	6,398	7,493	7,797	8,114
기타차입부채	6,395	6,981	6,001	6,244	6,498
기타부채	15,160	14,088	20,535	21,369	22,237
미지급금	11,077	9,636	16,105	16,759	17,439
미지급비용	672	844	1,149	1,195	1,244
제세예수금	63	75	97	100	105
임대보증금	66	65	16	16	17
퇴직급여충당부채	32	44	39	41	43
이연법인세부채	27	53	39	41	43
기타	3,223	3,371	3,090	3,216	3,347
부채총계	**115,460**	**123,139**	**131,248**	**136,577**	**142,123**
자본금	4,102	4,102	4,102	4,102	4,102
자본잉여금	2,158	2,157	2,157	2,157	2,157
기타자본	-359	-360	-254	-254	-254
기타포괄손익누계액	360	730	541	541	541
이익잉여금	4,850	5,472	6,202	7,307	8,229
비지배주주 지분	158	163	167	167	167
자본총계	**11,269**	**12,264**	**12,914**	**14,019**	**14,941**

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
효율성					
판관비율 (%)	262.2	138.3	133.1	101.7	116.1
영업수지율 (%)	110.2	114.6	115.2	117.7	116.2
배당 및 주당지표					
BVPS (원)	18,307	20,302	22,268	25,090	27,508
EPS (원)	533	1,575	2,367	2,699	2,432
DPS (원)	150	250	550	650	650
P/B (배)	0.4	0.4	1.4	1.3	1.2
P/E (배)	14.3	5.1	13.5	11.8	13.1
배당성향 (%)	27.9	15.9	24.4	25.9	29.4
총 주주 환원율 (%)	53.3	39.8	48.2	58.0	66.1
배당수익률 (보통주, 현금, %)	2.0	3.1	1.7	2.0	2.0

자료: 미래에셋증권, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
순수수료수익	900	1,042	1,312	1,656	1,759
수탁수수료	503	638	884	1,154	1,230
수익증권취급수수료	64	68	79	91	92
랩어카운트수수료	57	75	86	102	102
인수및주선수수료	48	51	46	46	60
기타수수료수익	228	211	218	264	275
순이자 수익	365	385	514	597	621
순상품운용수익	398	1,045	1,804	1,894	1,513
기타이익	225	360	-45	0	0
순영업수익	1,887	2,832	3,586	4,146	3,893
판매비와관리비	1,366	1,643	2,047	2,091	2,091
인건비	705	871	1,210	1,258	1,258
기타 판관비	661	772	837	833	833
영업이익	521	1,188	1,538	2,056	1,802
영업외이익	-147	36	244	0	0
세전계속사업이익	374	1,224	1,782	2,056	1,802
법인세비용	41	299	435	565	495
비지배주주지분 순이익	11	4	5	0	0
연결지배주주순이익	322	922	1,342	1,490	1,306

성장성 및 수익성 지표

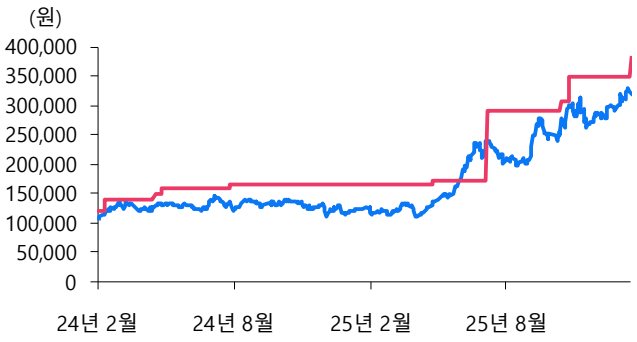
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (전년 대비, %)					
예수금증가율	13.2	11.9	28.5	4.1	4.1
총자산증가율	19.9	7.0	5.1	4.5	4.3
자기자본증가율	1.5	8.8	5.3	8.6	6.6
순영업이익증가율	-13.3	50.0	26.6	15.6	-6.1
순이익증가율	-53.0	185.8	45.7	11.0	-12.4
EPS증가율	-52.2	195.6	50.3	14.0	-9.9
BPS증가율	2.9	10.9	9.7	12.7	9.6
수익성 (%)					
자기자본회전율	180.7	181.3	210.6	196.5	187.2
총자산수익률 (ROAA)	0.3	0.7	1.0	1.0	0.8
자기자본수익률 (ROAE)	2.9	7.9	10.8	11.2	9.1
총자산영업이익률	0.6	0.6	1.0	1.2	1.3

Compliance notice

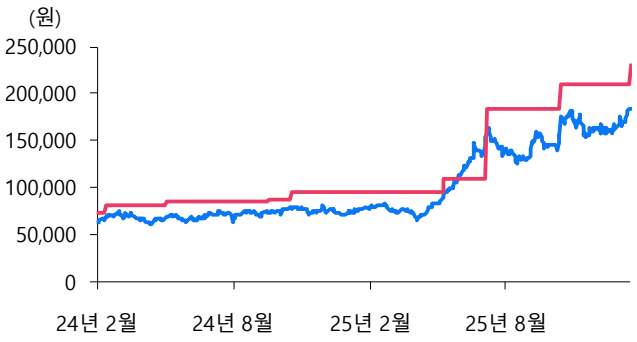
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 1월 19일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 1월 19일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이

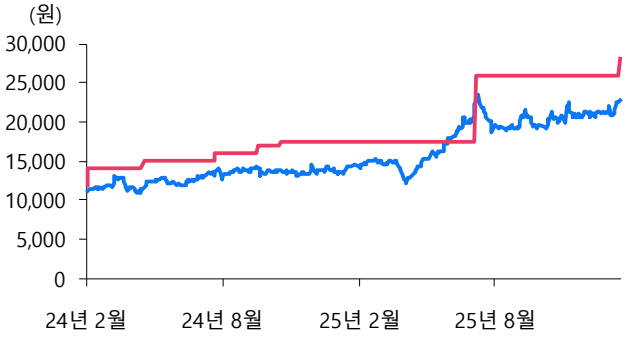
키움증권



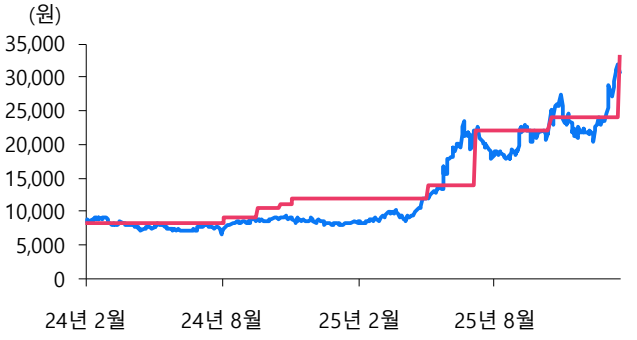
한국금융지주



NH투자증권



미래에셋증권



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

키움증권										
일 자	2024/1/11	2/15	4/22	5/2	7/31	2025/4/30	7/11	10/20	10/30	2026/1/20
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	120000	140000	150000	160000	165000	170000	290000	307000	350000	380000
괴리율 (평균)	-16.91	-10.30	-12.58	-18.43	-23.65	8.95	-21.27	-8.59	-16.57	
괴리율 (최대or최소)	-4.58	-3.71	-11.73	-9.63	-14.85	41.18	-4.14	-2.77	-5.71	

한국금융지주									
일 자	2023/11/10	2024/2/16	5/8	9/23	10/22	2025/5/15	7/11	10/20	2026/1/20
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	72000	80000	84000	88000	95000	110000	183000	210000	230000
괴리율 (평균)	-16.88	-15.15	-16.49	-14.41	-19.81	11.30	-21.88	-20.51	
괴리율 (최대or최소)	-6.67	-7.38	-10.00	-11.25	-5.89	40.09	-10.60	-12.95	

NH투자증권								
일 자	2023/7/27	2024/2/7	4/22	7/26	9/23	10/22	2025/7/11	2026/1/20
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	12000	14000	15000	16000	17000	17500	26000	28000
괴리율 (평균)	-14.39	-15.63	-16.23	-14.48	-19.53	-13.81	-21.03	
괴리율 (최대or최소)	-5.92	-6.71	-9.53	-11.25	-17.18	27.43	-9.81	

미래에셋증권										
일 자	2023/7/25	2024/2/6	8/8	9/23	10/22	11/7	2025/5/8	7/11	10/20	2026/1/20
투자의견	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD	HOLD
TP (원)	7500	8300	9200	10500	11000	12000	14000	22000	24000	33000
괴리율 (평균)	-6.92	-6.35	-9.65	-16.61	-17.60	-25.86	26.25	-8.57	0.55	
괴리율 (최대or최소)	14.93	-19.76	-3.59	-13.81	-16.09	-0.17	67.50	3.86	-14.79	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT (비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

NCSI KS-SQI KCSI KCPI 소비자중심 Best Korea Brands 2024
Member of Dow Jones Sustainability Indices Powered by the S&P Global CSA