Issue Comment

증권업

엄청날 실적에 준비하라

박혜진 hyejin.park@daishin.com
권용수RA yongsu.kwon@daishin.com

투자의견

Overweight

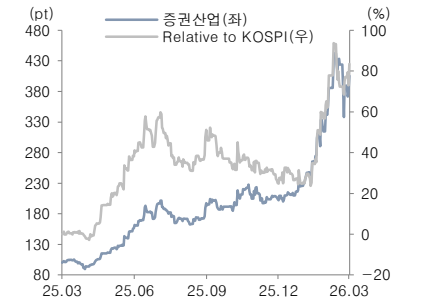
비중확대, 유지

- 1분기 평균 거래대금 70조원, 커버리지 합산 BK수익 3조원 전망
- 매일 10만개씩 늘어나는 활동계좌, 주식시장 관심 여전히 높은 상황
- 최근 조정으로 내재가치 하락, 실적 상향과 더불어 DPS 증가에 주목

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
키움증권(★)	Buy	540,000
한국금융지주(★)	Buy	335,000
NH투자증권	Buy(상향)	40,000(상향)
미래에셋증권	Marketperform	53,000
삼성증권	Buy	127,000(상향)

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	19.0%	96.6%	114.1%	305.6%
상대수익률	12.4%	45.2%	24.4%	83.5%



1분기 평균 거래대금 70조원, 키움증권 BK수수료수익 7,000억원 예상

3월 10일까지 KRX와 NXT합산 거래대금 평균은 69.6조원을 기록. 이는 4분기 36.9조원 대비 88.7% 증가한 수치. 일간 거래대금은 유례없는 수치를 매일 경신하고 있는데, 지난 3월 4일 139조원을 기록. 이는 실로 대단한 수치로 지난 10년간 국내 거래대금 평균은 18조원임. 지난 10년간 국내 증권사들은 이 수준의 거래대금을 바라보고 영업했던 것. 우리는 당초 1분기 거래대금 평균을 54조원으로 가정하고 실적을 추정하였는데, 거래대금이 매일 급증하여 1분기 실적발표 이후 연간 추정치 상향조정할 예정

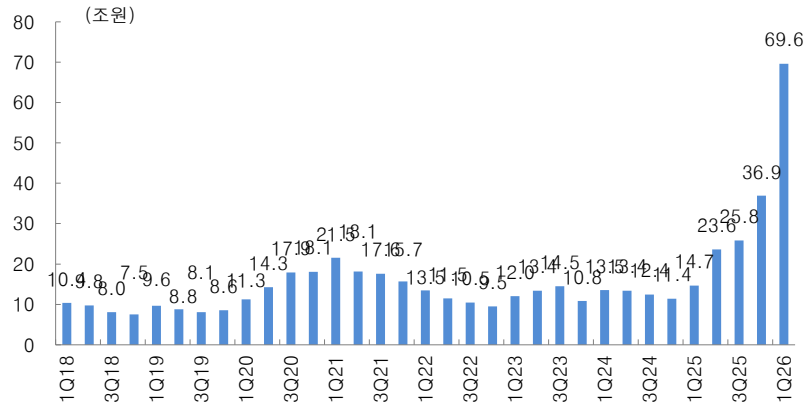
급증한 거래대금으로 1분기 증권사들은 어닝서프라이즈가 예상되는데, 브로커리지의 앵커인 키움증권 기준 관련 수수료수익은 7,000억원에 육박할 전망. 커버리지 합산 총 2.97조원으로 4분기 대비 100.7% 증가 예상. 개인들의 주식시장에 대한 관심은 활동계좌수로 파악할 수 있는데, 3월 10일까지 총 활동계좌(예탁자산 10만원 이상, 최근 6개월 내 최소 거래 1건)수는 1.03억 계좌로 매일 10만개의 계좌가 늘어나고 있음. 주식투자 총 인구를 2,000만명 수준이라고 가정하면 인당 5개의 계좌를 보유한 셈인데, 최근 이렇게 활동계좌가 늘어나는 이유는 대부분의 증권사가 리테일 신용한도를 소진한 바 대출 여력이 있는 증권사를 이용하기 위한 것으로 파악

최근 조정으로 낮아진 내재가치와 더불어 DPS 상향 가능성

최근 조정으로 PBR 1.0X를 하회하는 종목이 많아짐. 당사 커버리지 5사 가운데 한국금융지주, 삼성증권, NH투자증권이 해당. 키움증권의 경우 '26년 포워드 기준 PBR은 1.58X지만, ROE가 20%를 상회할 것으로 예상됨에 따라 마찬가지로 저평가 구간. 따라서 최근의 조정을 매수기회로 활용할 필요 있으며 특히 1분기 어닝서프라이즈로 연간 추정치가 상향되면서 배당성향이 높은 증권사를 중심으로 DPS 상향 가능성에 주목. 우리의 커버리지 가운데 배당성향이 높은 증권사는 삼성증권과 NH투자증권이 해당되며 1분기 실적에 따라 DPS는 삼성증권 기존 4,000원→6,500원, NH투자증권 기존 1,100원→1,500원으로 각각 증가할 가능성 높다고 판단됨. 참고로 NH투자증권은 지난 3월 4일 감사보고서를 통해 '25년 DPS 1,300원 결의한 바 있음(연결기준 배당성향 50.4%). 1분기 실적 호조와 더불어 기 발표한 배당정책에 따라 DPS 상향 가능성 존재하는 바 우리는 삼성증권과 NH투자증권의 목표주가를 각각 127,000원, 40,000원으로 상향하고, NH투자증권에 대한 투자의견을 Market perform에서 Buy로 상향조정함

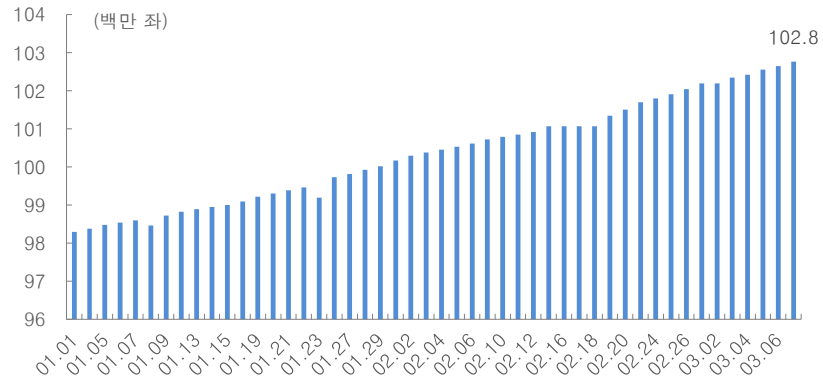
최선호주 한국금융지주, 키움증권 유지하나 전술한 목표주가 상향 증권사에 대해서도 관심 유효, 증권업 투자의견 비중확대 유지

그림 1. 한국 시장 역사적 거래대금 추이_일간 거래대금, 분기 평균 기준



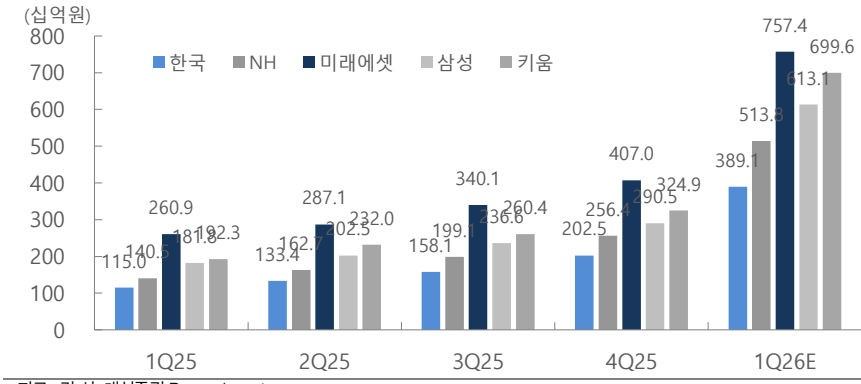
자료: 데이터가이드, 대신증권 Research center

그림 2. 국내 활동 계좌 수 일별 추이



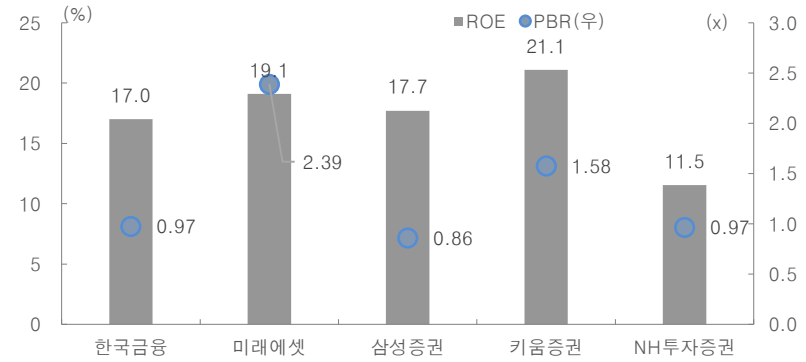
자료: 금융투자협회, 대신증권 Research center

그림 3. 커버리지 '26 년 1 분기 브로커리지 수수료수익 추정



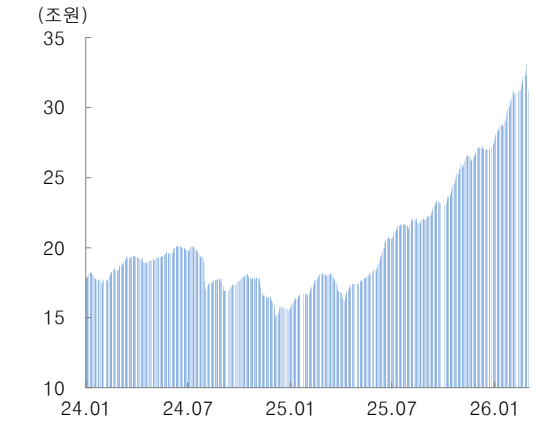
자료: 각 사, 대신증권 Research center

그림 4. 커버리지 '26 년 Forward ROE_PBR



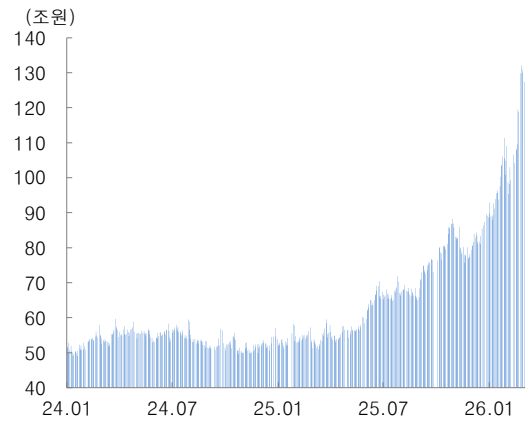
자료: 각 사, 대신증권 Research center

그림 5. 신용융자 잔고 추이



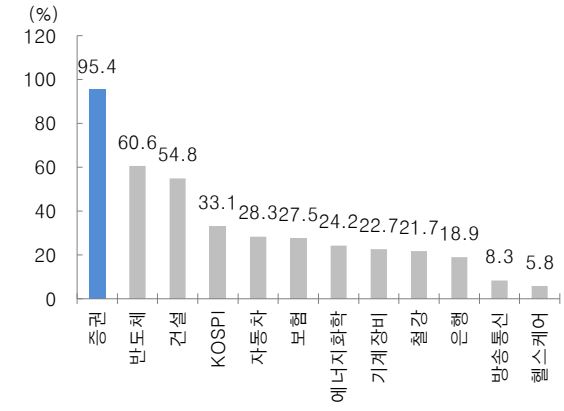
자료: DataGuide, 대신증권 Research Center

그림 6. 예탁잔고 추이



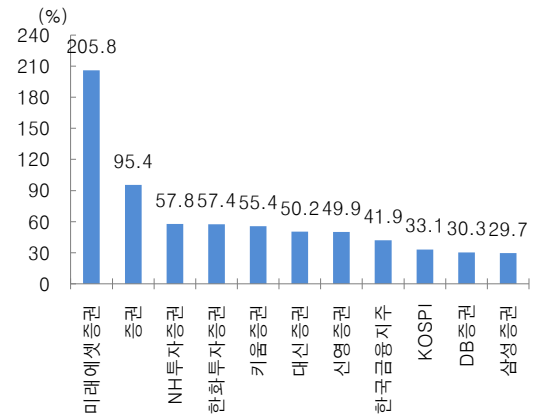
자료: DataGuide, 대신증권 Research Center

그림 7. KRX 지수별 수익률 현황_연초대비



자료: 금융통계정보시스템, 대신증권 Research Center

그림 8. 증권주 기업별 수익률 현황_연초대비



자료: 금융통계정보시스템, 대신증권 Research Center

표 1. Valuation Table

회사명		한국금융지주	미래에셋증권	삼성증권	키움증권	NH 투자증권	5 개사 평균
투자의견		BUY	Marketperform	BUY	BUY	BUY	overweight
목표주가(원, 12MF)		335,000	53,000	127,000	540,000	40,000	
주가(원)		229,500	71,400	97,800	450,000	33,300	
상승여력		46.0%	-25.8%	29.9%	20.0%	20.1%	
시가총액(조원)		12.8	40.5	8.7	12.2	11.9	86.1
당기순이익	2025	2,020	1,580	1,008	1,114	1,032	1,351
(십억원)	2026E	2,244	3,026	1,852	1,719	1,280	2,024
	2027E	1,820	2,238	1,454	1,399	1,042	1,591
자기자본	2025	10,937	13,364	8,608	6,722	9,438	9,814
(십억원)	2026E	13,181	15,840	10,459	8,145	11,090	11,743
	2027E	15,001	17,708	11,914	9,549	12,132	13,261
ROE	2025	18.5	11.8	11.7	16.6	10.9	13.9
(%)	2026E	17.0	19.1	17.7	21.1	11.5	17.3
	2027E	12.1	12.6	12.2	14.7	8.6	12.0
EPS	2025	34,598	2,698	11,292	41,865	3,273	18,745
(원)	2026E	38,427	5,168	20,736	64,624	4,061	26,603
	2027E	31,167	3,822	16,288	52,608	3,305	21,438
DPS	2025	8,690	300	4,000	11,500	1,300	5,158
(원)	2026E	9,125	600	6,500	18,000	1,500	7,145
	2027E	9,581	600	5,600	15,000	1,300	6,416
PER	2025	4.7	8.7	6.7	6.9	6.4	6.7
(배)	2026E	6.0	13.8	4.9	8.4	8.4	8.3
	2027E	7.4	18.7	6.2	10.3	10.3	10.6
BPS	2025	187,279	22,823	96,389	282,675	29,941	123,821
(원)	2026E	225,706	27,051	117,125	342,511	35,182	149,515
	2027E	256,874	30,242	133,413	401,521	38,487	172,107
PBR	2025	0.86	1.02	0.78	1.02	0.70	0.88
(배)	2026E	1.02	2.64	0.86	1.58	0.97	1.41
	2027E	0.89	2.36	0.75	1.34	0.88	1.25

자료: 각 사, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 박혜진, 권용수)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견

Overweight(비중확대):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

Neutral(중립):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

Underweight(비중축소):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

Buy(매수):
:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상

Marketperform(시장수익률):
:향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상

Underperform(시장수익률 하회):
:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

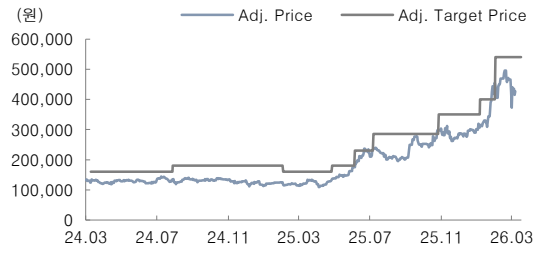
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.1%	9.9%	0.0%

(기준일자: 20260308)

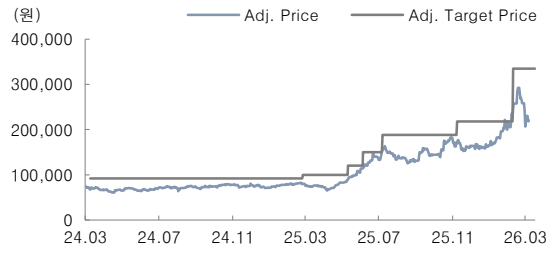
[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

키움증권(039490) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



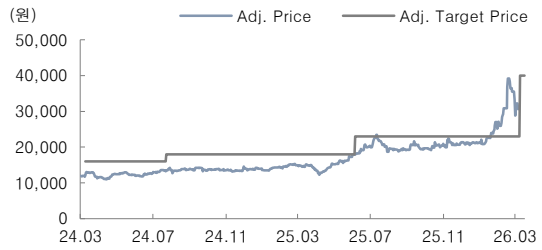
제시일자	26.03.12	26.02.04	26.01.26	26.01.09	25.12.02	25.12.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	540,000	540,000	400,000	400,000	350,000	350,000
괴리율(평균,%)		(17.31)	(8.92)	(18.49)	(17.62)	(19.00)
괴리율(최대/최소,%)		(8.24)	13.75	(10.38)	(8.86)	(10.71)
제시일자	25.11.28	25.10.30	25.10.14	25.09.03	25.08.12	25.07.31
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	350,000	350,000	285,000	285,000	285,000	285,000
괴리율(평균,%)	(18.93)	(18.75)	(17.85)	(20.33)	(25.26)	(23.14)
괴리율(최대/최소,%)	(10.71)	(10.71)	4.74	(2.46)	(15.79)	(15.79)
제시일자	25.07.10	25.06.08	25.04.30	25.04.10	25.03.31	25.03.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	285,000	230,000	180,000	160,000	160,000	160,000
괴리율(평균,%)	(20.68)	(6.20)	(16.21)	(24.27)	(24.35)	(24.10)
괴리율(최대/최소,%)	(15.79)	2.83	(2.67)	(16.31)	(16.31)	(16.31)
제시일자	25.03.18	25.02.28	25.02.19	25.02.05	25.01.20	24.11.21
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	160,000	160,000	160,000	160,000	180,000	180,000
괴리율(평균,%)	(24.25)	(26.10)	(26.06)	(26.92)	(31.92)	(32.10)
괴리율(최대/최소,%)	(16.31)	(23.81)	(23.81)	(25.63)	(26.67)	(26.67)

한국금융지주(071050) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



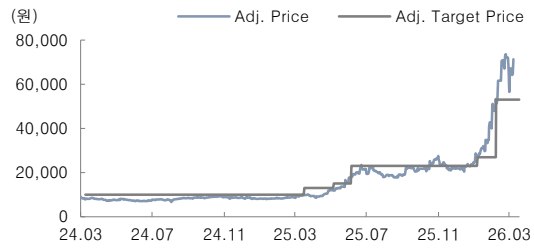
제시일자	26.03.12	26.02.12	26.01.26	26.01.09	25.12.04	25.12.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	335,000	335,000	218,000	218,000	218,000	218,000
괴리율(평균,%)		(24.91)	(18.70)	(23.38)	(25.26)	(25.56)
괴리율(최대/최소,%)		(12.69)	13.07	(9.50)	(18.81)	(18.81)
제시일자	25.12.01	25.11.28	25.11.11	25.10.14	25.09.03	25.08.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	218,000	218,000	218,000	188,000	188,000	188,000
괴리율(평균,%)	(25.63)	(25.65)	(25.55)	(20.62)	(24.05)	(25.36)
괴리율(최대/최소,%)	(18.81)	(18.81)	(18.81)	(3.03)	(12.98)	(12.98)
제시일자	25.08.06	25.07.10	25.06.08	25.05.14	25.04.11	25.04.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	188,000	188,000	150,000	120,000	100,000	100,000
괴리율(평균,%)	(22.25)	(21.34)	(10.97)	(15.54)	(24.62)	(26.13)
괴리율(최대/최소,%)	(12.98)	(12.98)	1.20	(4.92)	(10.60)	(22.90)
제시일자	25.03.28	25.03.18	25.02.28	25.02.19	25.01.20	24.11.21
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	100,000	100,000	100,000	92,000	92,000	92,000
괴리율(평균,%)	(25.95)	(24.67)	(24.96)	(16.93)	(17.57)	(18.98)
괴리율(최대/최소,%)	(22.90)	(22.90)	(22.90)	(10.33)	(11.96)	(12.17)

NH투자증권(005940) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



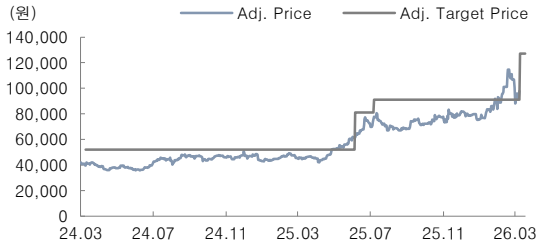
제시일자	26.03.12	26.01.26	26.01.10	26.01.09	25.12.02	25.12.01
투자의견	Buy	Marketperform	6개월 경과	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	40,000	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000
괴리율(평균,%)		32.98	(2.21)	(10.94)	(10.96)	(11.69)
괴리율(최대/최소,%)		6.96	4.35	1.96	1.96	1.96
제시일자	25.11.28	25.10.30	25.10.14	25.09.03	25.08.12	25.07.31
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000
괴리율(평균,%)	(11.71)	(11.73)	(12.48)	(12.63)	(12.39)	(9.70)
괴리율(최대/최소,%)	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96
제시일자	25.07.27	25.07.10	25.06.27	25.06.08	25.04.28	25.04.16
투자의견	Marketperform	Marketperform	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	23,000	23,000	23,000	23,000	18,000	18,000
괴리율(평균,%)	(6.35)	(4.64)	(14.79)	(16.96)	(17.29)	(20.90)
괴리율(최대/최소,%)	1.96	1.96	(5.00)	(10.00)	(0.44)	(14.89)
제시일자	25.04.10	25.04.09	25.04.03	25.03.28	25.03.18	25.02.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000
괴리율(평균,%)	(20.32)	(19.39)	(19.00)	(17.84)	(17.17)	(17.25)
괴리율(최대/최소,%)	(14.89)	(14.89)	(14.89)	(14.89)	(14.89)	(14.89)

미래에셋증권(006800) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.03.12	26.02.10	26.01.26	26.01.09	25.12.02	25.12.01
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	53,000	53,000	27,000	27,000	23,000	23,000
괴리율(평균,%)		24.00	40.77	14.11	(5.74)	(7.41)
괴리율(최대/최소,%)		(3.21)	5.37	5.37	24.78	19.57
제시일자	25.11.28	25.11.06	25.10.14	25.09.03	25.08.12	25.08.07
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000
괴리율(평균,%)	(7.44)	(7.47)	(8.75)	(12.79)	(16.31)	(13.86)
괴리율(최대/최소,%)	19.57	(22.65)	19.57	(0.65)	(1.96)	(1.96)
제시일자	25.07.10	25.06.08	25.05.09	25.04.10	25.03.28	25.03.20
투자의견	Marketperform	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	23,000	23,000	15,000	13,000	13,000	13,000
괴리율(평균,%)	(13.11)	(10.80)	(5.89)	(23.92)	(27.66)	(23.82)
괴리율(최대/최소,%)	(1.96)	1.96	18.80	(6.38)	(22.31)	(22.31)
제시일자	25.03.18	25.02.28	25.02.19	25.02.11	25.01.20	24.11.21
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
괴리율(평균,%)	(14.50)	(14.83)	(15.98)	(16.49)	(16.58)	(16.31)
괴리율(최대/최소,%)	(0.80)	(0.80)	(9.00)	(9.00)	(9.00)	(9.00)

삼성증권(016360) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.03.12	26.01.26	26.01.10	26.01.09	25.12.02	25.12.01
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	127,000	91,000	91,000	91,000	91,000	91,000
괴리율(평균,%)		6.72	(9.78)	(17.76)	(17.78)	(18.97)
괴리율(최대/최소,%)		25.82	(5.38)	(8.46)	(8.46)	(8.46)
제시일자	25.11.28	25.10.14	25.09.03	25.08.12	25.07.27	25.07.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	91,000	91,000	91,000	91,000	91,000	91,000
괴리율(평균,%)	(19.04)	(19.10)	(21.41)	(22.27)	(20.38)	(17.41)
괴리율(최대/최소,%)	(8.46)	(8.46)	(11.43)	(11.43)	(11.43)	(11.43)
제시일자	25.06.27	25.06.08	25.04.30	25.04.23	25.04.16	25.04.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	81,000	81,000	52,000	52,000	52,000	52,000
괴리율(평균,%)	(13.47)	(15.76)	(6.55)	(11.46)	(11.83)	(11.77)
괴리율(최대/최소,%)	(4.69)	(4.69)	19.23	(4.04)	(5.48)	(5.48)
제시일자	25.04.09	25.04.03	25.03.28	25.03.18	25.02.28	25.02.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000
괴리율(평균,%)	(11.49)	(11.34)	(10.95)	(10.81)	(10.81)	(9.89)
괴리율(최대/최소,%)	(5.48)	(5.48)	(5.48)	(5.48)	(5.48)	(5.48)