기록적인 1분기 실적 기대

증시 호조 지속이 관건

증권 Top pick: 삼성증권

04
- 2026 -

[월간 리서치] 증권

‘용두’는 달성

정태준, CFA taejoon.jeong@miraeasset.com

MIRAE ASSET
미래에셋증권

CONTENTS

I. Investment Summary 3
삼성증권 최선호주 유지 3

II. 기록적인 1분기 실적 기대 4
역대급 1분기 실적 예상 4
거래대금 및 신용공여 잔고 사상 최고치 기록 5
증시 최고치 경신 6

III. 증시 호조 지속이 관건 7
지속적으로 상승하는 증시 민감도 7
전쟁 이후 둔화된 상승 탄력 8
'사미'로 끝날 경우 9

IV. Monthly review 10
강해진 하락 변동성 10
Valuation table 13

Global Company Analysis 14
NH투자증권 15

I. Investment Summary

삼성증권 최선호주 유지

증권사 1분기 실적은 모두 기록적인 수준을 시현할 것으로 예상한다. 이는 거래대금 호조와 신용공여 잔고 증가, 증시 신고가 기록에 따른 트레이딩 및 상품손익 호조 등에 기인할 전망이다. 특히 거래대금과 증시가 4분기 실적발표가 지난 2월 말에 최고치를 경신했던만큼, 1분기 실적은 당시 형성되었던 컨센서스들을 현저히 상회할 것으로 예상한다.

컨센서스 상회 폭이 가장 큰 증권사는 NH투자증권(컨센서스 대비 +20.1%)이 될 전망이다. 다른 증권사들과 마찬가지로 브로커리지에서 호조를 보이는 것에 더불어, 트레이딩 손익이 평소보다 우량할 것으로 예상하기 때문이다. 이에 따라 연간 이익 추정치 상향도 가장 크게 이루어질 전망이다. 삼성증권(+14.9%)과 키움증권(+9.2%), 한국금융지주(+5.6%)도 컨센서스를 상회할 것으로 예상한다.

다만 이렇게 증시 호조의 수혜를 크게 누린다는 것은, 실적의 국내 증시 민감도가 크게 증가했다는 점을 의미한다. 즉, 증시가 지속적으로 상승해야 실적 호조도 이어지는 셈이다. 이는 해외 주식 거래나 부동산PF 등, 실적의 국내 증시 민감도를 줄일만한 수단이 뚜렷하지 않은 점에 기인한다.

물론 최근 모험자본 확대를 위해 발행어음과 IMA와 같이 신규 투자재원 확보가 가능한 수단이 생겼으나, 1) 이 역시 일정 부분은 국내 증시에 투자해야하고 2) '모험'자본에 투자하는만큼 국내 유동성 환경에 민감한 기업들에 대한 대출 또는 투자가 주로 이루어질 것이기 때문에 결과적으로는 국내 증시와 함께 방향을 같이할 수밖에 없다고 판단한다.

문제는 이렇게 실적의 증시 민감도가 높아진 상황에서 3월 이란 전쟁이 발발하며 증시 상승 탄력이 크게 둔화되었다는 점이다. 이번 전쟁은 공급망 충격 요인인만큼 수입물가 상승을 자극할 우려가 있으며, 이로 인해 비용상승 인플레이션이 발생할 경우에는 이를 막기 위한 조기 기준금리 인상이 이루어질 가능성을 배제할 수 없다고 판단한다. 최근의 시장금리 급등은 이런 우려를 반영하는 것으로 보이며, 기준금리 인상은 유동성 축소 요인인만큼 실제 인상이 발생하면 증시에도 긍정적이지는 않을 것으로 예상한다.

결국 연내 증시가 회복세로 돌아서서 다시 가파른 상승세를 시현하지 않는다고 하면, 1분기의 실적이 연중 최고 실적으로 마무리될 가능성도 배제할 수 없다. 이는 곧 1) 트레이딩 손익의 증시 민감도가 높을수록 실적 변동성이 커질 수 있다는 점과 2) 주가 변동성 축소를 위해 높은 예상 배당수익률이 필요하다는 점을 시사한다. 이 경우 삼성증권과 NH투자증권이 유리할 전망이다. 양사 모두 1) 트레이딩 손익의 순영업수익 비중과 증시 민감도가 낮고 2) 예상 배당수익률이 높기 때문이다.

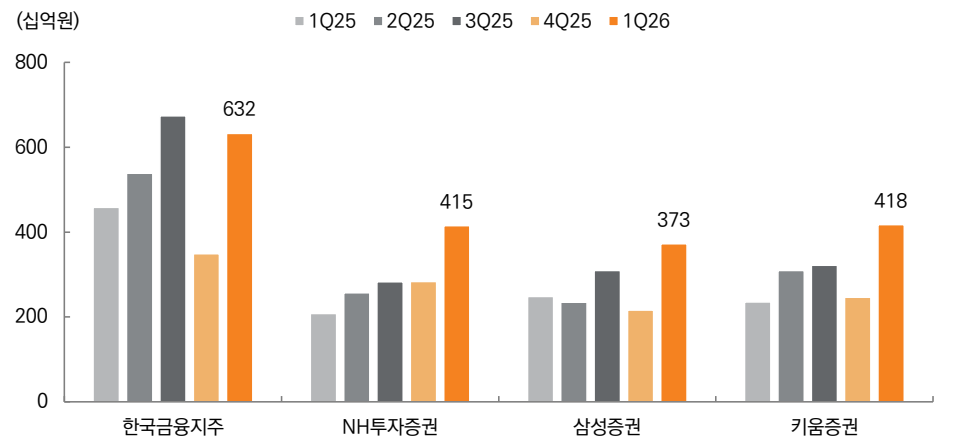
II. 기록적인 1분기 실적 기대

역대급 1분기 실적 예상

증권사 1분기 실적은 모두 기록적인 수준을 시현할 것으로 예상한다. 이는 거래대금 호조와 신용공여 잔고 증가, 증시 신고가 기록에 따른 트레이딩 및 상품손익 호조 등에 기인할 전망이다. 특히 거래대금과 증시가 4분기 실적발표가 지난 2월 말에 최고치를 경신했던만큼, 1분기 실적은 당시 형성되었던 컨센서스들을 현저히 상회할 것으로 예상한다.

컨센서스 상회 폭이 가장 큰 증권사는 NH투자증권(컨센서스 대비 +20.1%)이 될 전망이다. 다른 증권사들과 마찬가지로 브로커리지에서 호조를 보이는 것에 더불어, 트레이딩 손익이 평소보다 우량할 것으로 예상하기 때문이다. 이에 따라 연간 이익 추정치 상향도 가장 크게 이루어질 전망이다. 삼성증권(+14.9%)과 키움증권(+9.2%), 한국금융지주(+7.2%)도 컨센서스를 상회할 것으로 예상한다.

그림 1. 1Q26F 순이익 당사 추정치



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 실적 주요 항목 비교 (십억원)

	한국금융지주	NH투자증권	삼성증권	키움증권
순영업수익	1,185	933	855	828
순수수료이익	499	419	429	399
이자손익	415	274	215	221
트레이딩 및 상품손익	221	117	169	202
기타손익	51	122	43	5
판매비와 관리비	397	348	342	252
영업이익	788	585	513	576
세전이익	873	572	514	576
법인세비용	240	157	141	158
연결 당기순이익	633	415	373	418
지배주주순이익	632	415	373	418

자료: 미래에셋증권 리서치센터

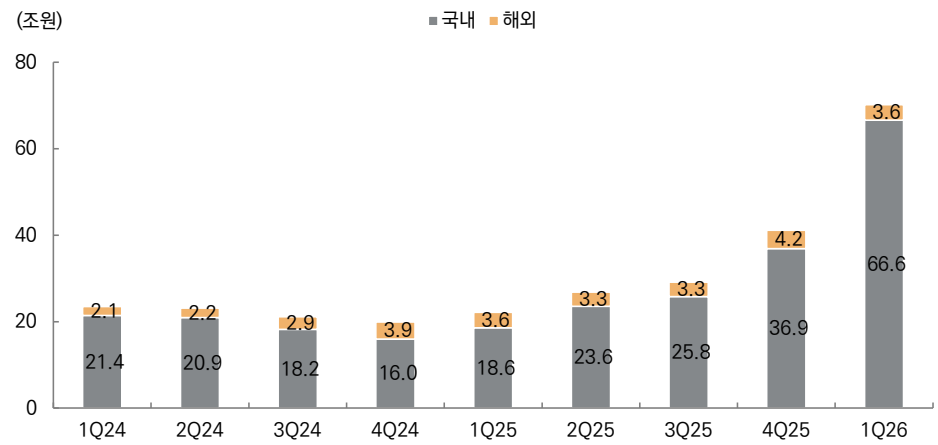
거래대금 및 신용공여 잔고 사상 최고치 기록

브로커리지 부문 호조를 예상하는 것은 거래대금과 신용공여 잔고가 급증했기 때문이다. 국내 증시 일평균 거래대금은 지난 2020-2021년 증시 상승기의 고점이었던 분기 33.3조원(2021년 1분기) 대비 두 배에 이르는 66.6조원까지 증가했으며, 특히 2월 말에는 139조원이라는 사상 최고치를 기록하기도 했다. 이는 위탁매매 수수료수익에 기여할 전망이다.

다만 해외 주식 거래대금은 3조원대를 유지하며 크게 증가하지 못하는 모습을 보였다. 특히 최근 국내시장 복귀계좌(RIA)가 출시됨에 따라 해외 주식 거래대금은 감소하는 추세가 이어질 것으로 예상한다.

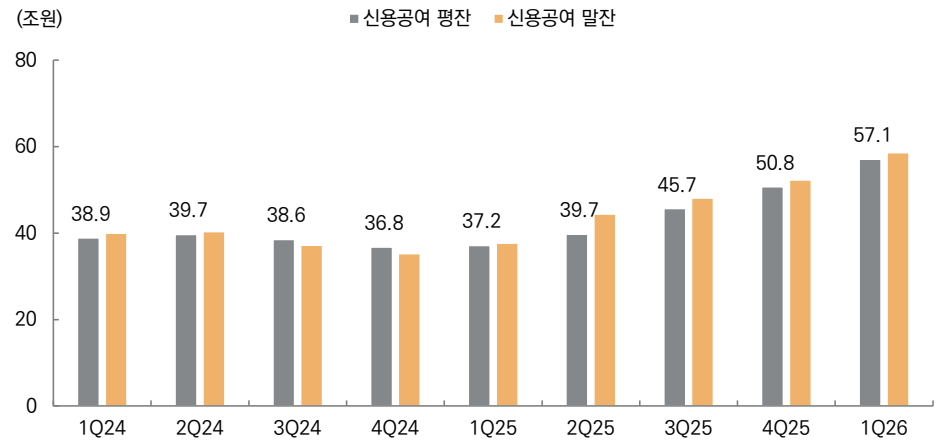
신용공여 분기 평잔 역시 57.1조원으로 사상 최고치를 기록했다. 이는 대출채권 이자수익 증가에 기여할 전망이다. 증권사들이 한도 소진으로 인해 신용공여 잔고를 늘리는 속도가 증시 상승 속도에 미치지 못했으나, 이러한 한도 부족은 이익이 자본에 누적되면서 점차 해소될 것으로 예상한다.

그림 2. 분기별 일평균 거래대금



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 분기별 신용공여 잔고



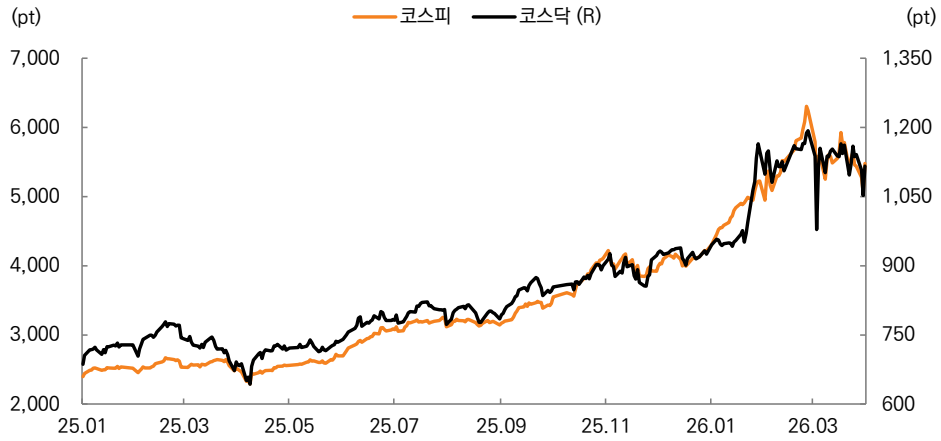
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

증시 최고치 경신

트레이딩 부문 호조를 예상하는 것은 증시가 신고가를 기록하며 급등했기 때문이다. 시장금리와 원/달러 환율 모두 우호적이지 않았으나, 증시가 이례적인 강세를 보인만큼 이를 전부 상쇄시켰을 전망이다. 시장금리와 원/달러 환율의 경우 지난 하반기부터 지속적으로 상승하는 추세를 보였기 때문에, 이미 이에 영향을 받을 채권 등의 자산에 대해서는 헤징이 충분히 이루어졌을 것으로 판단한다.

회사별로는 자산운용 자회사의 운용자산 규모가 큰 한국금융지주와, 자기자본 투자에서 주식의 비중이 높은 키움증권은 증시 호조의 효과를 크게 누릴 전망이다. NH투자증권은 과거 채권의 금리 민감도가 높아 금리 상승이 불리하게 작용했으나, 지난 하반기부터는 민감도가 크게 감소한 모습을 보인만큼 1분기에도 증시 상승의 수혜를 더 크게 볼 것으로 예상한다. 삼성증권은 상대적으로 트레이딩 부문의 변동성이 작지만 그럼에도 전년동기대비, 전분기대비 개선된 모습을 보일 전망이다.

그림 4. 코스피 vs. 코스닥



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 국고채 3년물 금리 vs. 원/달러 환율

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

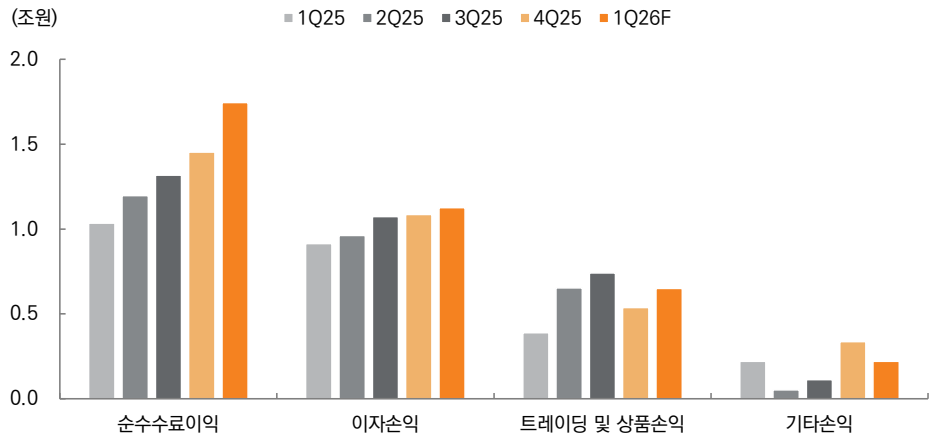
III. 증시 호조 지속이 관건

지속적으로 상승하는 증시 민감도

다만 이렇게 증시 호조의 수혜를 크게 누린다는 것은, 실적의 국내 증시 민감도가 크게 증가했다는 점을 의미한다. 즉, 증시가 지속적으로 상승해야 실적 호조도 이어지는 셈이다. 이는 해외 주식 거래나 부동산PF 등, 실적의 국내 증시 민감도를 줄일만한 수단이 뚜렷하지 않은 점에 기인한다.

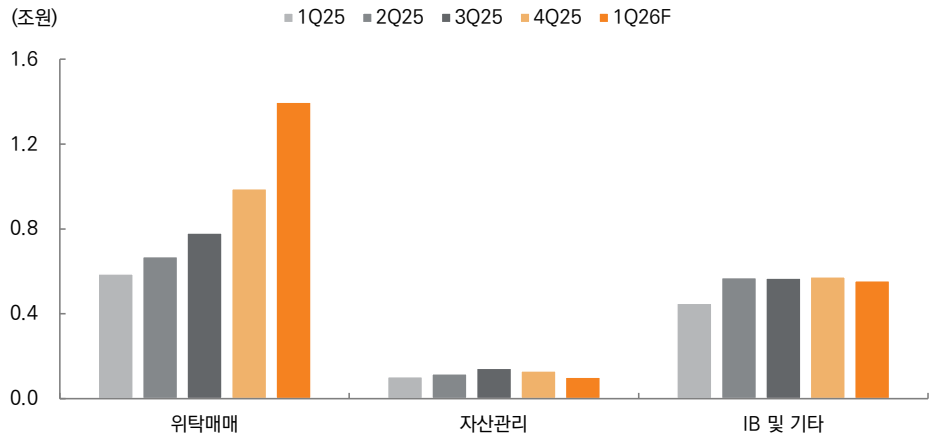
물론 최근 모험자본 확대를 위해 발행어음과 IMA와 같이 신규 투자재원 확보가 가능한 수단이 생겼으나, 1) 이 역시 일정 부분은 국내 증시에 투자해야하고 2) '모험'자본에 투자하는만큼 국내 유동성 환경에 민감한 기업들에 대한 대출 또는 투자가 주로 이루어질 것이기 때문에 결과적으로는 국내 증시와 함께 방향을 같이할 수밖에 없다고 판단한다.

그림 6. 합산 순영업수익 구성



주: 커버리지 합산 기준, 자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 합산 수수료수익 구성



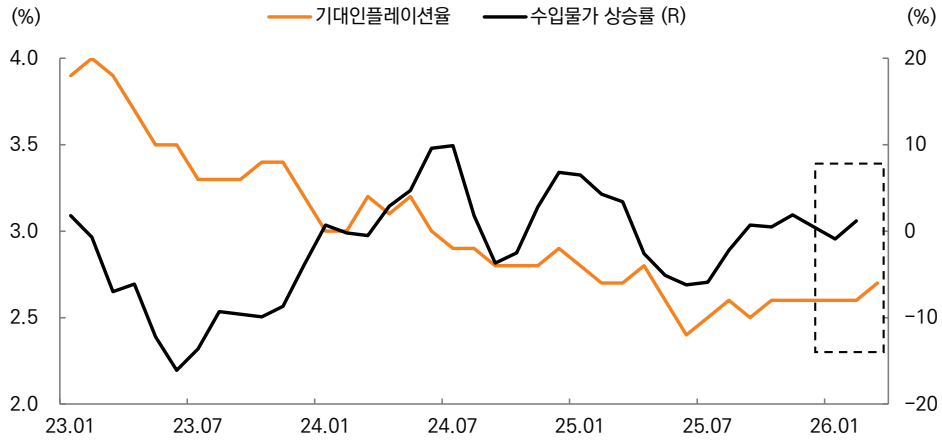
주: 커버리지 합산 기준, 자료: 미래에셋증권 리서치센터

전쟁 이후 둔화된 상승 탄력

문제는 이렇게 실적의 증시 민감도가 높아진 상황에서 3월 이란 전쟁이 발발하며 증시 상승 탄력이 크게 둔화되었다는 점이다. 이번 전쟁은 공급망 충격 요인인만큼 수입물가 상승을 자극할 우려가 있으며, 이로 인해 비용상승 인플레이션이 발생할 경우에는 이를 막기 위한 조기 기준금리 인상이 이루어질 가능성을 배제할 수 없다고 판단한다. 최근의 시장금리 급등은 이런 우려를 반영하는 것으로 보이며, 기준금리 인상은 유동성 축소 요인인만큼 실제 인상이 발생하면 증시에도 긍정적이지는 않을 것으로 예상한다.

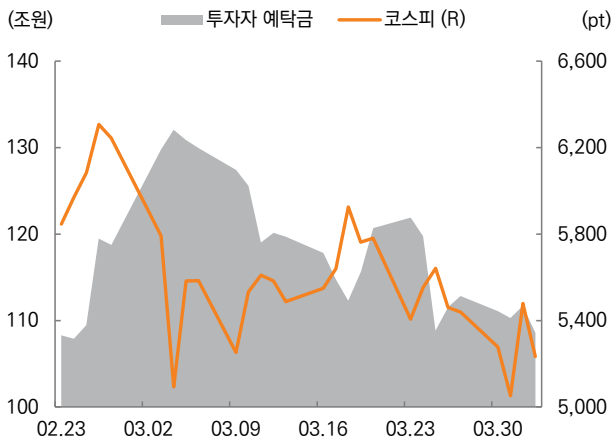
최근 증시 약세 역시 이런 우려를 반영하는 것으로 판단한다. 다만 증시가 약세를 보이자 투자자 예탁금과 거래대금, 신용공여 잔고 모두 3월 초를 고점으로 급격하게 하락하고 있으며, 하락세가 지속될수록 증권사 실적에는 부담요인으로 다가올 가능성이 높다. 게다가 미국이 향후 3주간 전쟁을 끝낼 생각이 없다고 밝힌만큼, 물가 상승 부담과 증시 하락 우려는 점증할 것으로 예상한다.

그림 8. 기대인플레이션율 vs. 수입물가 상승률



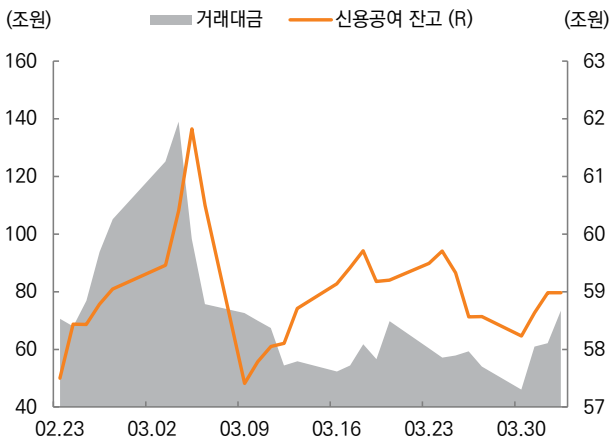
자료: 한국은행경제통계시스템, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 코스피 vs. 투자자 예탁금



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 국내 증시 거래대금 vs. 신용공여 잔고

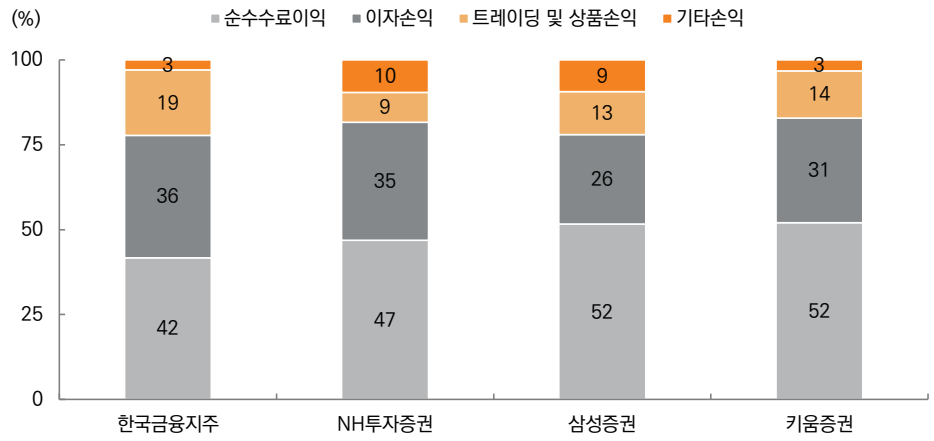


자료: 미래에셋증권 리서치센터

'사미'로 끝날 경우

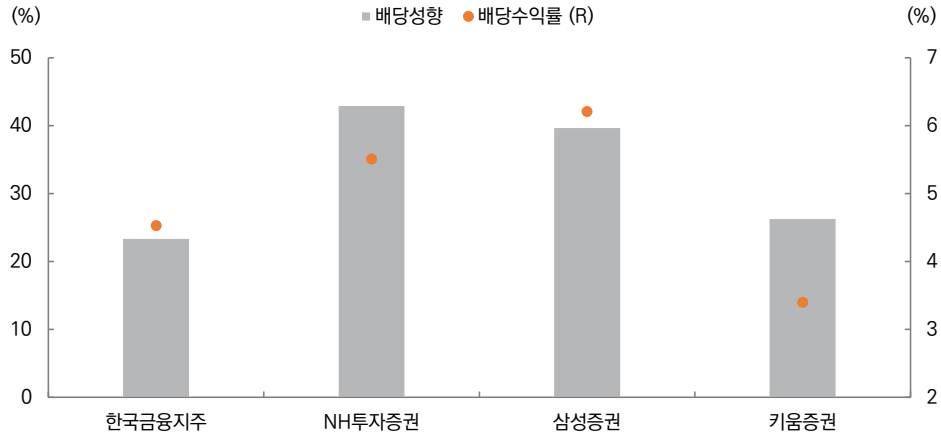
결국 연내 증시가 회복세로 돌아서서 다시 가파른 상승세를 시현하지 않는다고 하면, 1분기의 실적이 연중 최고 실적으로 마무리될 가능성도 배제할 수 없다. 이는 곧 1) 트레이딩 손익의 증시 민감도가 높을수록 실적 변동성이 커질 수 있다는 점과 2) 주가 변동성 축소를 위해 높은 예상 배당수익률이 필요하다는 점을 시사한다. 이 경우 삼성증권과 NH투자증권이 유리할 전망이다. 양사 모두 1) 트레이딩 손익의 순영업수익 비중과 증시 민감도가 낮고 2) 예상 배당수익률이 높기 때문이다.

그림 11. 2026F 순영업수익 구성



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 2026F 배당성향 vs. 배당수익률



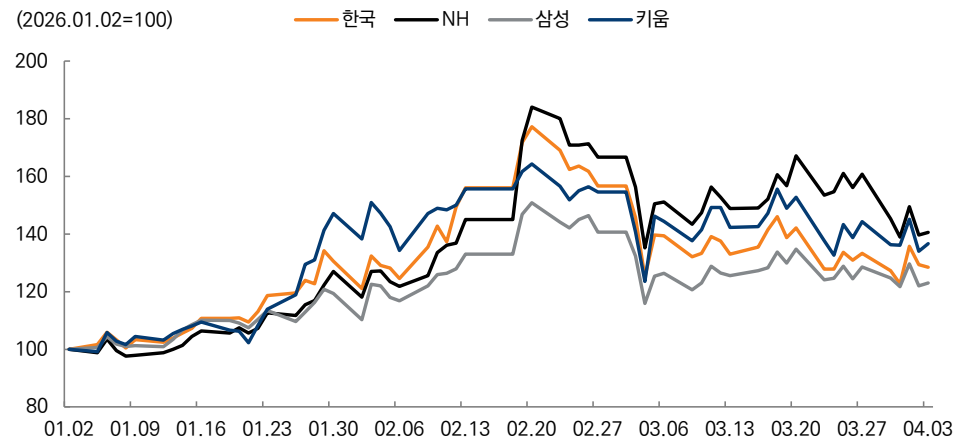
자료: 미래에셋증권 리서치센터

IV. Monthly review

강해진 하락 변동성

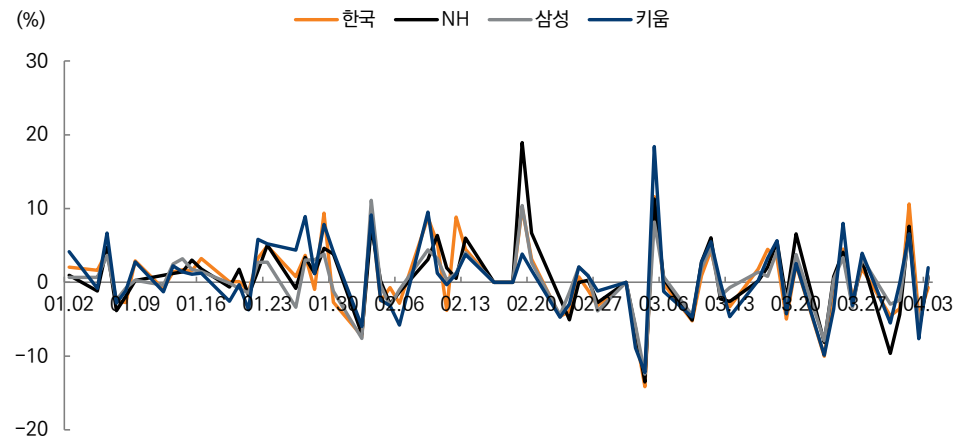
연초 이후 증권업 주가는 지속적으로 강한 변동성을 시현해왔다. 그러나 2월까지는 주로 상승하는 경우의 변동 폭이 컸고, 하락 시에 변동성이 큰 경우는 제한적이었다. 그러나 전쟁 이후 주세가 하락 반전하면서는 오히려 반대의 양상이 나타나고 있다. 급등보다는 급락이 많아졌으며, 급락의 폭이 더 커졌기 때문이다. 전쟁의 경과에 따라 증시의 향방은 정해지겠지만, 안정적인 투자처로서 증권주의 매력도는 감소하고 있다고 판단한다.

그림 13. 회사별 주가수익률



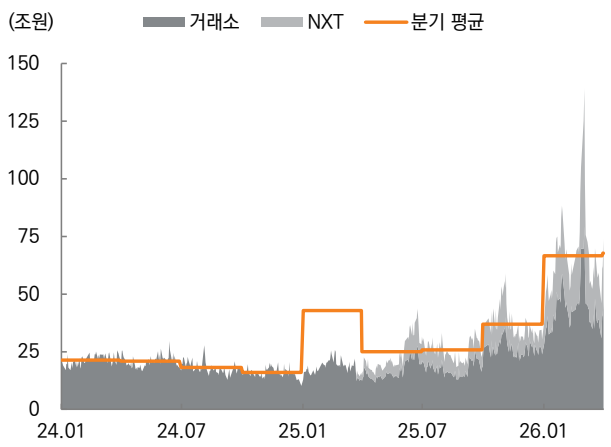
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 일별 주가 변동 폭



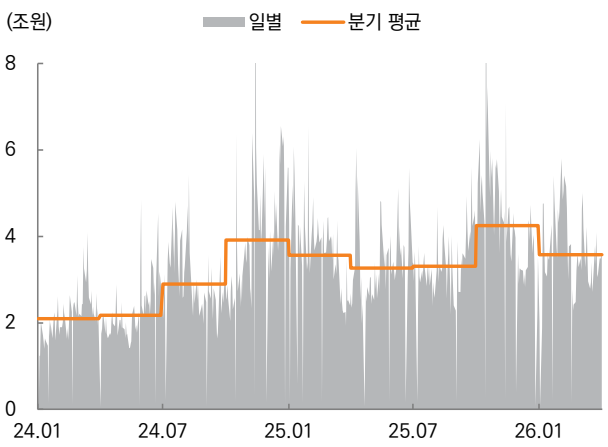
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 국내 주식 거래대금



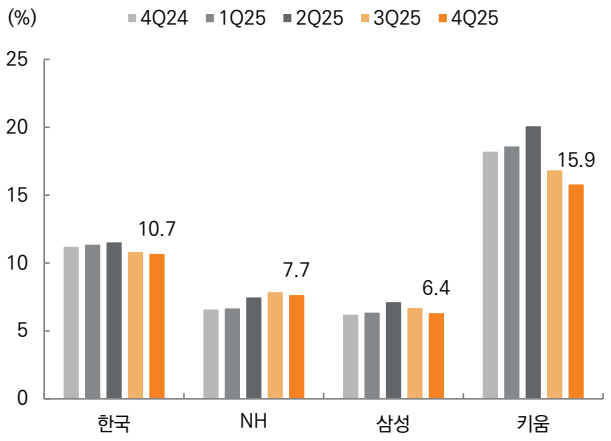
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 해외 주식 거래대금



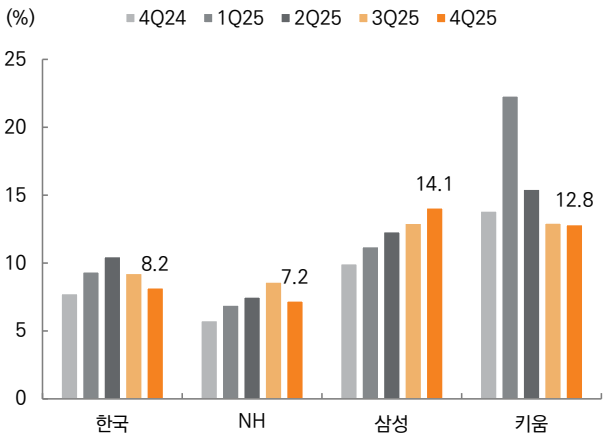
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 국내 주식 위탁매매 거래대금 점유율



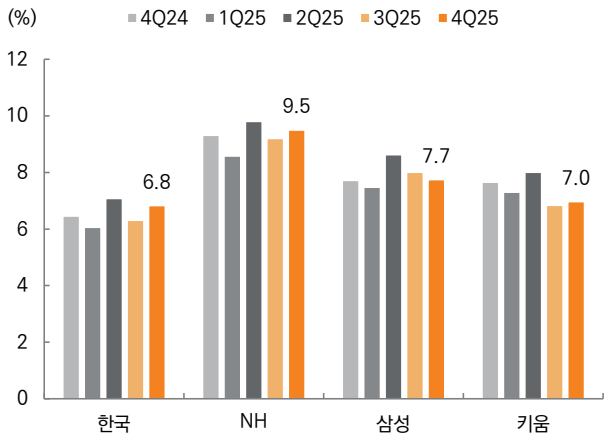
자료: 금융투자협회, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. 해외 주식 위탁매매 거래대금 점유율



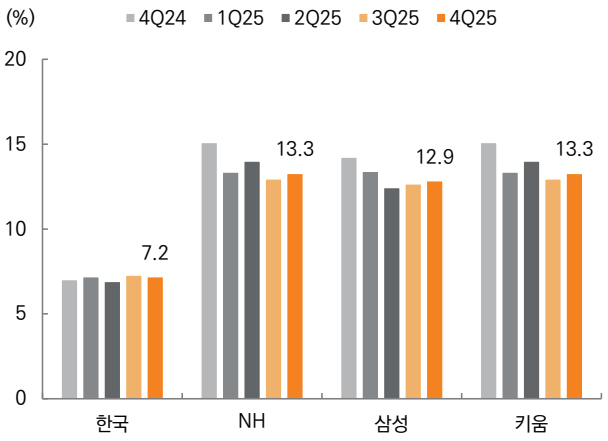
자료: 금융투자협회, 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. 국내 주식 위탁매매 수수료수익 점유율



자료: 금융투자협회, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. 해외 주식 위탁매매 수수료수익 점유율

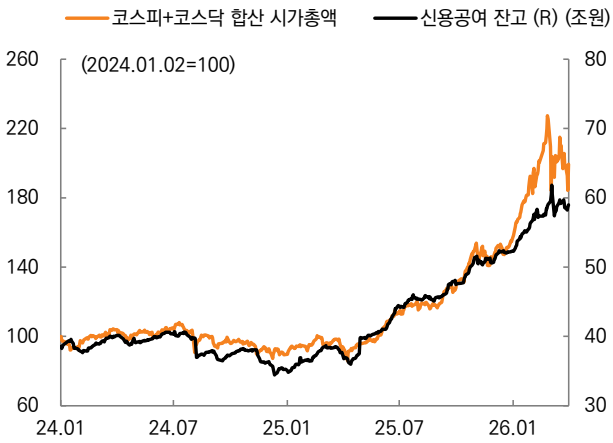


자료: 금융투자협회, 미래에셋증권 리서치센터

그림 21. 코스피 vs. 코스닥

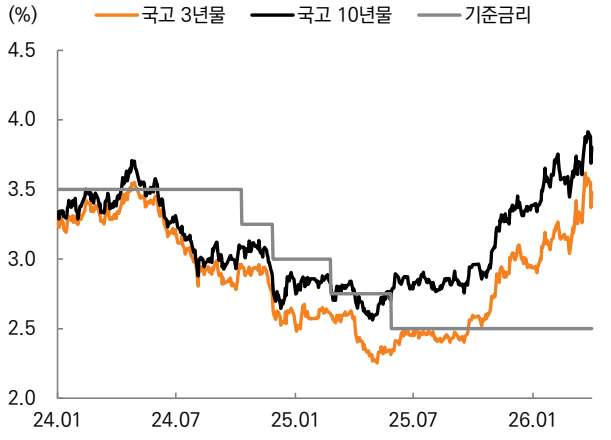
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 22. 신용공여 잔고



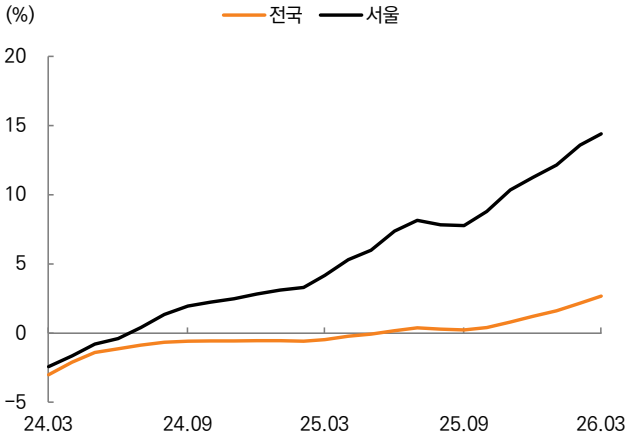
자료: 금융투자협회, 미래에셋증권 리서치센터

그림 23. 시장금리 vs. 기준금리



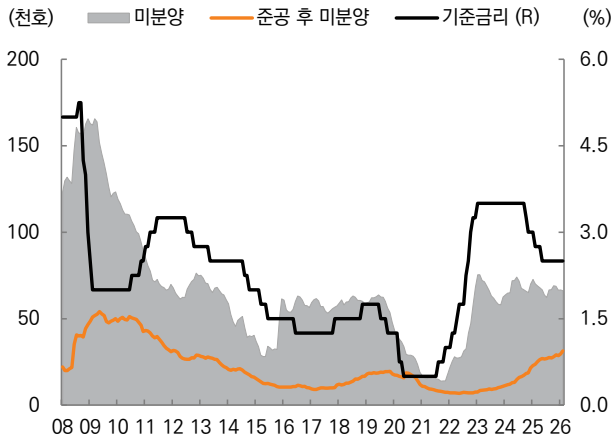
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 24. 주택 매매가 지수 YoY 증가율



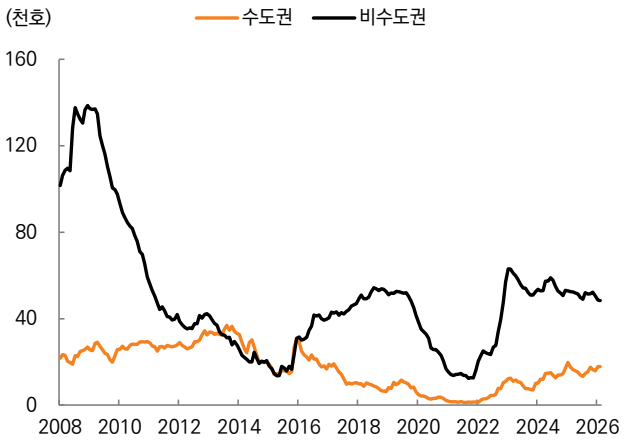
자료: KB부동산, 미래에셋증권 리서치센터

그림 25. 미분양 주택 vs. 기준금리



자료: 국토교통부, 미래에셋증권 리서치센터

그림 26. 수도권 vs. 비수도권 미분양 주택



자료: 국토교통부, 미래에셋증권 리서치센터

Valuation table

표 2. 증권업 valuation table (원, %, 배)

	한국금융지주	NH투자증권	삼성증권	키움증권
P/E				
2025	4.7	7.3	6.7	6.5
2026F	5.7	8.0	6.4	7.5
2027F	6.4	8.9	7.6	9.2
P/B				
2025	0.79	0.84	0.83	1.14
2026F	0.91	1.10	0.94	1.41
2027F	0.80	1.03	0.88	1.29
ROE				
2025	18.7	11.8	13.1	18.1
2026F	16.9	13.9	15.4	19.0
2027F	13.2	11.6	12.0	13.8
ROA				
2025	1.65	1.41	1.42	1.63
2026F	1.50	1.58	1.61	1.57
2027F	1.23	1.33	1.30	1.15
배당수익률				
2025	5.4	6.2	5.3	4.0
2026F	4.5	5.5	6.2	3.4
2027F	5.0	4.8	5.9	3.8
배당성향				
2025	22.7	44.8	35.4	26.7
2026F	23.4	43.0	39.8	26.4
2027F	29.0	42.1	44.6	35.9
주주환원수익률				
2025	4.1	6.8	4.3	3.8
2026F	4.5	5.5	6.2	3.4
2027F	5.0	4.8	5.9	3.8
주주환원율				
2025	22.7	49.7	35.4	36.2
2026F	23.4	43.0	39.8	26.4
2027F	29.0	42.1	44.6	35.9

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

Global Company Analysis

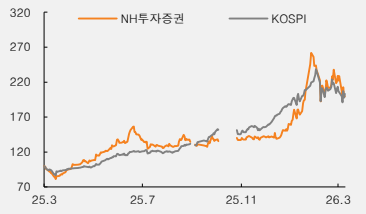
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.4.6

투자의견(유지)	**매수**
목표주가(상향)	▲ **37,000원**
현재주가(26/4/3)	29,950원
상승여력	23.5%

영업이익(25F,십억원)	1,421
Consensus 영업이익(25F,십억원)	1,273
EPS 성장률(25F,%)	47.0
MKT EPS 성장률(25F,%)	-
P/E(25F,x)	7.3
MKT P/E(25F,x)	-
KOSPI	5,377.30
시가총액(십억원)	10,673
발행주식수(백만주)	356
유동주식비율(%)	36.8
외국인 보유비중(%)	12.2
베타(12M) 일간수익률	1.17
52주 최저가(원)	12,200
52주 최고가(원)	39,200

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-10.1	52.6	122.7
상대주가	-3.1	0.7	3.0



[금융]
정태준, CFA
taejoon.jeong@miraeasset.com

005940 · 증권

NH투자증권

역대급 1분기 실적 기대

투자의견 매수 유지, 목표주가 37,000원으로 상향

NH투자증권에 대한 투자의견 매수를 유지, 목표주가는 기존 33,000원에서 37,000원으로 상향한다. 목표주가 37,000원은 2026년 예상 주당배당금(1,650원) 기준 배당수익률 4.5%에 해당하는 가격이며, 2026년 예상 EPS 기준 P/E 10배에 해당한다. 증시 호조에 따른 이익 개선과 높은 배당성향에 힘입어 2026년 예상 배당수익률은 5.5%에 달할 전망이다. 상승여력은 23.5%로, 투자의견은 매수를 유지한다.

역대급 1분기 실적 예상

동사 1분기 지배주주순이익은 전년동기대비 99.3%, 전분기대비 46.4%한 4,150억원을 기록하며 컨센서스 3,456억원을 20.1% 상회할 것으로 예상한다. 거래대금 호조와 신용공여 잔고 증가로 브로커리지 부문에서의 호조와, 증시 급등에 따라 트레이딩 부문에서의 호조를 전망하기 때문이다. 동사는 과거 채권의 금리 민감도가 높아 금리 상승이 불리하게 작용했으나, 지난 하반기부터는 민감도가 크게 감소한 모습을 보인만큼 1분기에도 증시 상승의 수혜를 더 크게 볼 것으로 예상한다.

2026년 배당수익률 5.5% 예상

더욱이 동사는 매년 40% 이상의 배당성향을 유지하며 고배당 기업의 면모를 지속하고 있다. 2025년 연간 보통주 주당배당금은 당사 추정치에 부합하는 1,300원으로, 배당성향은 44.8%를 기록했다. 동사의 기업가치제고계획에는 최저 주당배당금 500원만이 제시되어 있으나, 지난 2022년 이후 4년 연속 배당성향은 40%를 상회하고 있으며 주당배당금 역시 500원을 현저히 상회하는 금액이 지속되고 있다.

따라서 2026년에도 배당성향은 40%를 상회할 것으로 예상한다. 2026년 예상 보통주 주당배당금은 1,650원을 예상하며, 배당성향은 43.0%를 기록할 전망이다. 이 경우 예상 배당수익률은 5.5%에 이른다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익 (십억원)	2,012	2,676	3,274	2,946	2,782
영업이익 (십억원)	901	1,421	1,954	1,762	1,667
순이익 (십억원)	687	1,032	1,364	1,225	1,156
EPS (원)	1,960	2,882	3,752	3,370	3,180
BPS (원)	23,474	25,187	27,176	28,994	30,727
P/E (배)	7.1	7.3	8.0	8.9	9.4
P/B (배)	0.59	0.84	1.10	1.03	0.97
ROE (%)	8.7	11.8	13.9	11.6	10.3
주주환원수익률 (%)	7.9	6.8	5.5	4.8	4.5
자기자본 (십억원)	8,119	9,438	10,183	10,864	11,513

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: NH투자증권, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 목표주가 산출 (원, 배, %)

항목	값	비고
기존 목표주가	33,000	
2026F ROE	13.4	당사 추정치
수정 할인율	10.8	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	1.24	
2026F BPS	27,034	당사 추정치
신규 목표주가	37,000	2026년 예상 배당수익률 4.5%에 해당
2026F ROE	13.9	당사 추정치
수정 할인율	10.0	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	1.37	
2026F BPS	27,176	당사 추정치
현재 주가	29,950	전일 종가 기준
상승여력	23.5	
투자의견	매수	상승여력 20% 이상

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 연결 실적 전망 (십억원)

	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
순영업수익	933	782	796	763	2,676	3,274	2,946
순수수료이익	419	400	373	344	1,212	1,536	1,198
이자손익	274	288	293	283	954	1,138	1,184
트레이딩 및 상품손익	117	32	76	61	197	286	251
기타손익	122	62	54	75	314	314	314
판매비와 관리비	348	322	313	338	1,256	1,321	1,184
영업이익	585	460	483	425	1,421	1,954	1,762
세전이익	572	458	464	386	1,348	1,881	1,689
법인세비용	157	126	128	106	316	517	465
연결 당기순이익	415	332	336	280	1,032	1,364	1,225
지배주주순이익	415	332	336	280	1,032	1,364	1,225

자료: 미래에셋증권 리서치센터

NH투자증권 (005940)

별도 포괄손익계산서

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,441	2,918	2,589	2,424
순수수료이익	1,160	1,467	1,130	910
수수료수익	1,511	1,926	1,487	1,198
위탁매매	720	1,292	818	513
자산관리	125	106	118	111
IB 및 기타	666	528	552	574
수수료비용	351	459	357	288
이자손익	843	1,040	1,084	1,129
트레이딩 및 상품손익	199	230	194	203
기타손익	239	181	181	181
판매비와 관리비	1,167	1,230	1,093	1,024
영업이익	1,274	1,688	1,496	1,400
영업외수익	27	27	27	27
영업외비용	97	97	97	97
세전이익	1,205	1,619	1,426	1,330
법인세비용	296	445	392	366
당기순이익	908	1,173	1,034	965

별도 재무상태표

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
자산	**79,820**	**85,553**	**90,761**	**95,702**
현금 및 예치금	9,123	9,778	10,373	10,938
유가증권	46,180	49,496	52,510	55,368
대출채권	11,845	12,608	13,283	13,912
유형자산	106	113	120	127
무형자산	53	57	60	64
투자부동산	54	58	61	65
기타자산	12,459	13,442	14,353	15,228
부채	**71,207**	**76,385**	**81,103**	**85,587**
예수부채	12,314	12,698	13,405	14,136
차입부채	47,159	51,100	54,334	57,347
기타충당부채	62	67	71	75
이연법인세부채	254	272	289	305
기타부채	11,418	12,248	13,005	13,724
자본	**8,613**	**9,168**	**9,658**	**10,116**
자본금	1,944	1,944	1,944	1,944
자본잉여금	2,373	2,373	2,373	2,373
이익잉여금	4,016	4,571	5,061	5,519
기타자본	280	280	281	280

별도 순영업수익 분해

(%)	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익 구성				
순수수료이익	47.5	50.3	43.6	37.5
수수료수익	61.9	66.0	57.4	49.4
위탁매매	29.5	44.3	31.6	21.2
자산관리	5.1	3.6	4.5	4.6
IB 및 기타	27.3	18.1	21.3	23.7
이자손익	34.5	35.6	41.9	46.6
트레이딩 및 상품손익	8.1	7.9	7.5	8.4
기타손익	9.8	6.2	7.0	7.5
자산회전율				
순수수료이익	1.45	1.72	1.24	0.95
수수료수익	1.89	2.25	1.64	1.25
위탁매매	0.90	1.51	0.90	0.54
자산관리	0.16	0.12	0.13	0.12
IB 및 기타	0.83	0.62	0.61	0.60
이자손익	1.06	1.22	1.19	1.18
트레이딩 및 상품손익	0.25	0.27	0.21	0.21
기타손익	0.30	0.21	0.20	0.19

연결 재무제표

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,676	3,274	2,946	2,782
순수수료이익	1,212	1,536	1,198	978
이자손익	954	1,138	1,184	1,230
트레이딩 및 상품손익	197	286	251	260
기타손익	314	314	314	314
판매비와 관리비	1,256	1,321	1,184	1,115
영업이익	1,421	1,954	1,762	1,667
영업외수익	84	84	84	84
영업외비용	157	157	157	157
세전이익	1,348	1,881	1,689	1,594
법인세비용	316	517	465	438
연결당기순이익	1,032	1,364	1,225	1,156
지배주주순이익	1,032	1,364	1,225	1,156
비지배주주순이익	0	0	0	0
자산	83,385	89,336	94,762	99,923
부채	73,947	79,153	83,899	88,410
자본	9,438	10,183	10,864	11,513

주요 투자지표

(배, %, 원)	2025	2026F	2027F	2028F
Valuation				
P/B	0.84	1.10	1.03	0.97
P/E	7.3	8.0	8.9	9.4
배당수익률	6.2	5.5	4.8	4.5
주당지표				
BPS	25,187	27,176	28,994	30,727
EPS	2,882	3,752	3,370	3,180
DPS	1,300	1,650	1,450	1,350
성장성				
BPS 성장률	7.3	7.9	6.7	6.0
EPS 성장률	47.0	30.2	-10.2	-5.6
수익성				
ROE	11.8	13.9	11.6	10.3
ROA	1.41	1.58	1.33	1.19
비용/수익비율	47.8	42.2	42.2	42.2
영업이익률	53.1	59.7	59.8	59.9
세전이익률	50.4	57.4	57.3	57.3
순이익률	38.5	41.6	41.6	41.5
재무레버리지 (별도)	8.2	8.2	8.2	8.2

연결 ROA 분해

(%)	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익 구성				
순수수료이익	45.3	46.9	40.7	35.2
이자손익	35.6	34.8	40.2	44.2
트레이딩 및 상품손익	7.4	8.7	8.5	9.3
기타손익	11.7	9.6	10.6	11.3
자산회전율				
순수수료이익	1.45	1.72	1.26	0.98
이자손익	1.14	1.27	1.25	1.23
트레이딩 및 상품손익	0.24	0.32	0.26	0.26
기타손익	0.38	0.35	0.33	0.31

주식 수와 배당성향

(천주, %)	2025	2026F	2027F	2028F
기말발행주식수	375,215	375,215	375,215	375,215
보통주	356,344	356,344	356,344	356,344
우선주	18,871	18,871	18,871	18,871
배당성향	47.3	45.4	44.4	43.8
보통주배당성향	44.8	43.0	42.1	41.5
우선주배당성향	2.5	2.4	2.3	2.3

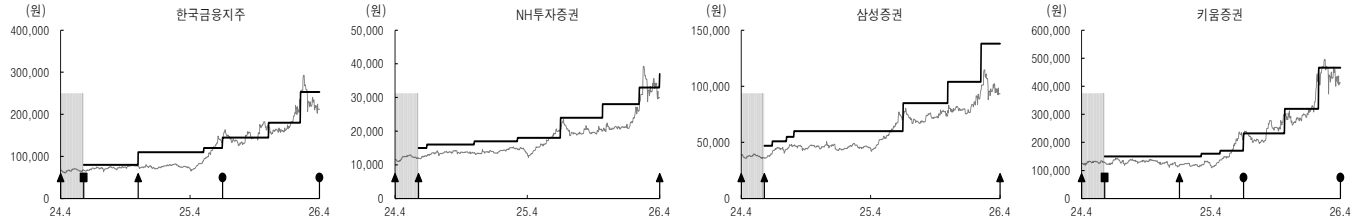
자료: NH투자증권, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
한국금융지주 (071050)				
2026.02.12	중립	253,000	-	-
2025.11.14	중립	180,000	-2.10	30.83
2025.07.07	중립	145,000	3.54	25.72
2025.05.15	매수	120,000	-0.33	23.67
2024.11.11	매수	110,000	-30.93	-18.73
2024.06.10	Trading Buy	80,000	-9.23	-1.00
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
NH투자증권 (005940)				
2026.04.06	매수	37,000	-	-
2026.02.09	매수	33,000	-0.49	18.79
2025.10.31	매수	28,000	-21.62	-3.21
2025.07.07	매수	24,000	-15.87	-2.29
2025.03.10	매수	18,000	-11.05	15.00
2024.11.11	매수	17,000	-17.23	-9.88
2024.07.03	매수	16,000	-15.06	-11.25
2024.06.10	매수	15,000	-17.98	-15.40
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
삼성증권 (016360)				
2026.02.12	매수	138,000	-	-
2025.11.10	매수	104,000	-21.39	-7.79
2025.07.07	매수	85,000	-14.43	-5.18
2024.09.02	매수	60,000	-17.51	28.67
2024.08.12	매수	55,000	-15.50	-12.27
2024.07.03	매수	51,000	-14.02	-10.29
2024.06.10	매수	47,000	-19.71	-14.47
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
키움증권 (039490)				
2026.02.04	중립	466,000	-	-
2025.10.31	중립	320,000	-4.02	42.19
2025.07.07	중립	232,000	1.27	29.09
2025.05.02	매수	170,000	7.15	39.12
2025.03.10	매수	160,000	-22.69	-14.38
2025.01.07	매수	150,000	-14.96	-3.60
2024.06.10	Trading Buy	150,000	-13.50	-3.60
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-

* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.76%	1.19%	19.05%	0%

* 2025년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 한국금융지주 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.