EARNINGS PREVIEW

13.Apr.2026

김지원 금융 | jiwonkim@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

증권 (Overweight)

순간이 아닌 그 너머까지

Issue

1Q26E Preview와 업종 투자전략 점검

Pitch

증권업 투자의견 Overweight,
Top-pick 한국금융지주 유지

Rationale

- 1Q26E 실적은 전분기와 마찬가지로 대체로 양호할 전망. 견해 차이 및 이미 기대감이 높아진 일부 종목을 제외하고, 컨센서스 상회할 전망
- 이번에도 시장 일평균 거래대금 레벨 상승이 증권업종 리레이팅의 근거. 최근 보다 높아진 거래대금 수준 현황과 함께, KOSPI 밴드 하단 상향 가능성 등을 반영해 2026E 일평균 거래대금 전망치 상향 조정
- 그러나 중동 전쟁 등 지정학적 이벤트로 인한 불확실성 가중. 좋았던 거래대금마저 증가세 지속 가능성에 의문 생길 수 있는 국면 판단. 여기에 금리와 환율 등 매크로 변수들 또한 변동성 확대
- 특정 사업부문 의존 기반 ROE 절대적 수준만으로 판단하기에는 부족. 따라서 ROE 수준 외에도 이익 안정성까지 함께 고려해야 함
- 2026E 순영업수익에 대한 부문별 기여도 기반으로 정량화. 다각화된 이익구조 기반으로 추가 ROE 상승 가능성과 밸류 이점 있는 한국금융지주를 Top-pick으로 유지

(단위: 원, 십억원, %, %p)

		변경 후	변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
		2026.03(E)	2026.03(E)	vs Chg	2026.03(E)	vs Con	2025.03(A)	YoY	2025.12(A)	QoQ
미래에셋증권(006800)	순영업수익	1784					813	119	1333	34
HOLD	영업이익	1190	872	36	1340	-11	346	244	846	41
62,000 (상향)	지배주주순이익	880	649	36	1011	-13	259	240	577	52
한국금융지주(071050)	순영업수익	1400					890	57	862	62
BUY	영업이익	889	649	37	731	22	530	68	381	133
350,000 (상향)	지배주주순이익	696	520	34	622	12	458	52	349	99
NH투자증권(005940)	순영업수익	964					557	73	768	26
BUY	영업이익	573	486	18	523	10	289	98	418	37
43,000 (상향)	지배주주순이익	414	338	23	390	6	208	99	284	46
삼성증권(016360)	순영업수익	888					589	51	660	35
BUY	영업이익	521	386	35	486	7	335	56	332	57
140,000 (상향)	지배주주순이익	385	286	35	370	4	248	55	216	78
키움증권(039490)	순영업수익	780					524	49	643	21
BUY	영업이익	533	475	12	528	1	325	64	346	54
560,000원 (상향)	지배주주순이익	402	359	12	404	0	235	71	247	63

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

I. 투자전략

I-1. 증권업종 Overweight 유지; 변동성 국면 속 Top-pick

증권업종의 1Q26 실적은 이번에도 대체로 양호할 전망이다.
가장 주된 이유는 전분기에 이어 시장 거래대금이다. 최근 보다 높아진 거래대금 레벨 현황과 함께, KOSPI 밴드 하단 상향 가능성 등을 반영해 2026년 일평균 거래대금 전망치를 상향 조정했다. 이에 따라 Brokerage를 중심으로 리테일 관련 수수료수익이 개선되며 연간 이익추정치 추가 상향 여력을 반영해 업종 전반의 리레이팅을 수행했다.

커버리지 증권사들의 거래대금 변화에 대한 순이익과 ROE 민감도를 분석했다. 2026년 일평균 거래대금 현재 전망치 53.7조원을 기준으로, ±5%(Bull 56.3조원 / Bear 51.0조원), ±10%(Bull 59.0조원 / Bear 48.3조원) 변동 시나리오를 적용했다. 그 결과, 거래대금 변화에 대한 ROE 민감도는 삼성증권과 키움증권이 상대적으로 크게 나타난다고 분석된다. 이는 두 기업이 Brokerage 비중이 높은 사업구조를 보유하고 있기 때문이다.

그러나 거래대금마저 증가 지속 가능성에 의문이 생길 수 있는 국면이다. 최근 중동 전쟁 등 지정학적 이벤트에 의해 불확실성이 가중되고 변동성이 확대되었다. 변동성 확대는 단기 매매 증가 가능성도 있지만, 반대로 투자자들의 관망세가 이어진다면 회전율 상승 흐름이 조정된다. 앞선 연간 일평균 거래대금 전망치 또한 조정 가능성을 배제할 수 없다.

여기에 금리와 환율 등 매크로 변수들 또한 변동성 확대되었다. 점차 증권업 실적 변동성 확대와 불확실성이 확산될 수 있는 상황으로 판단한다. 따라서 투자전략으로는 전분기와 마찬가지로, 어느 특정 단일 변수에 대한 강한 베팅보다 증권업 이익 성장 동력의 시야를 넓혀야 하는 시점으로 판단한다.

커버리지 증권사들은 각기 다른 사업구조를 기반으로 이익을 창출한다. 업황이 우호적일 때는 특정 강점있는 사업부문을 중심으로 ROE가 빠르게 개선될 수 있다. 그러나 현재로서는 ROE 절대적 수준만으로 판단하기에는 부족하다. 실제 증권주들의 선행 ROE와 현 PBR 간의 관계성상 R^2값이 낮아, ROE 절대적 수준만으로는 현재 밸류에 대한 설명력이 높지 않다.

따라서 높은 ROE 외에도, 변동성 확대 국면에서 이익 안정성까지 함께 고려한다. 커버리지 증권주들의 사업부문별 2026E 순영업수익 기여도를 기준으로 분산도를 측정한 결과, 분산값이 가장 낮은 종목은 한국금융지주이다. 특정 수익원에 의존하는 구조보다는, 상대적으로 균형있는 이익구조를 확보하고 있음을 알 수 있다.

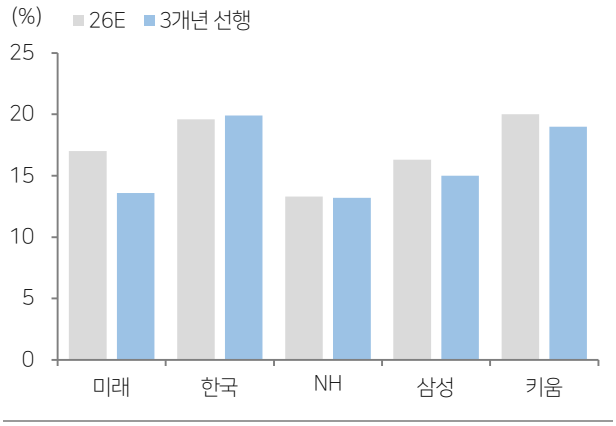
따라서 업종 전반에 대한 리레이팅을 반영해 증권업 투자의견 Overweight을 유지하지만, 종목별 선별적 접근을 지속 제안한다. 다각화된 이익구조 기반으로 추가적인 ROE 상승 가능성과 상대적인 밸류 이점까지 보유하고 있는 한국금융지주를 Top-pick으로 유지한다.

Fig. 1: 1Q26E 전망: 일부 종목 제외, 컨센서스 상회 예상

(십억원, %)	미래	한국	NH	삼성	키움
추정	880	696	414	385	402
컨센	1,011	622	390	370	404
Gap(%)	-12.9%	12.0%	6.3%	4.1%	-0.5%

Source: 다올투자증권

Fig. 2: 커버리지 증권주 선행 ROE



Source: 다올투자증권 추정

Fig. 3: 거래대금 변동 시나리오별 ROE 변화 분석

(%p)	+10%	+5%	Base	-5%	-10%
미래	0.5	0.2	0.0	-0.2	-0.5
한국	0.3	0.2	0.0	-0.2	-0.3
NH	0.5	0.2	0.0	-0.2	-0.5
삼성	0.8	0.4	0.0	-0.4	-0.8
키움	0.8	0.4	0.0	-0.4	-0.8

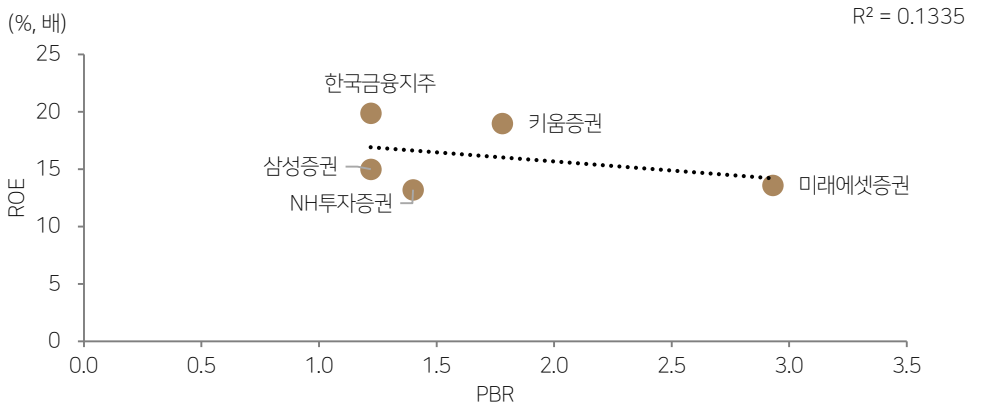
Note: Base는 2026E 일평균 거래대금 현재 추정치(53.7조원)
Source: 다올투자증권 추정

Fig. 4: 부문별 순영업수익 기여도; 이익다변화 종목 찾기

(%)	미래	한국	NH	삼성	키움
BK	23%	21%	25%	39%	31%
WM	7%	6%	4%	6%	4%
IB	6%	20%	16%	12%	14%
이자	17%	28%	37%	28%	33%
운용	46%	25%	18%	15%	17%
Var.	0.026	0.007	0.015	0.018	0.015

Note: 2026E 순영업수익 기준
Source: 다올투자증권 추정

Fig. 5: 선행 ROE – 현 PBR Matrix



Source: 다올투자증권

II. 1Q26E Preview: 부문별 전망

II-1. [Brokerage] 큰 폭의 증가 예상; 지속성에 대한 소고

Brokerage 수수료수익은 큰 폭의 증가를 전망한다. 커버리지 합산기준 QoQ +63.6%이다.

연이은 시장 거래대금 증가 때문이다. 해외부문 감소보다 국내부문 증가가 부각된다.
(1) 국내주식 일평균 거래대금은 크게 증가했다. 1Q26 기준 60.2조원(QoQ +74.2%)이다.
KOSPI 중심 증가가 나타났다. 대형주들의 실적 개선 기대감에 따른 수급 유입이다.
시장별로는 KOSPI 42.0조원(QoQ +85.7%), KOSDAQ 18.2조원(QoQ +52.5%)이다. 시장금리 상승 환경도 감안하면 KOSPI와 KOSDAQ 거래대금 양극화가 확대되었다.
NXT 중심 증가가 부각된다. 개인 투자자 중심의 프리·애프터마켓 거래 증가로 해석한다.
거래소별로는 KRX 41.0조원(QoQ +65.0%), NXT 19.2조원(QoQ +98.0%)이다.
(2) 해외주식 일평균 거래대금은 감소했다. 1Q26 기준 1.9조원(QoQ -18.4%; 결제와 거래 시차 존재)이다. 미국과 유럽주식 중심으로 감소했다. (a) 중동 전쟁 이후 주요국 증시 하락, (b) 소프트웨어 종말론, 빅테크 자본지출 확대 등으로 관련주 관심도 감소, (c) 국내 RIA 출시 영향의 복합작용으로 해석한다.

Brokerage 관련 이자수익은 소폭 증가를 전망한다.
신용공여 잔고 평잔 레벨은 높아졌지만, 일부 변동성이 존재하기 때문이다.
전체 신용공여 잔고는 3월말 기준 58.6조원(QoQ +14.1%)이나, 1-2월 증가 증가 이후 3월 감소 전환했다. 평잔 변동성은 (a) 신용거래 수요 증가로 인한 일부 증권사들의 한도 소진과 신용융자 중단, (b) 중동 전쟁 이후 증시 변동성에 반대매매 증가에 기인한다고 해석한다. 참고로, 반대매매 규모는 3월 368억원으로 23년 이후 급증하는 모습이다.
커버리지 증권사들의 잔고 동향도 유사하며, 그에 따른 이자수익을 전망한다.
다만, 커버리지 증권사들의 잔고는 최근 신용거래 미수 및 반대매매 증가 현황을 반영하여 증가폭이 다소 축소될 것으로 전망했다.

2026년 시장 일평균 거래대금 전망치를 53.7조원(YoY +113.0%)으로 상향 조정한다.
이는 금분기 거래대금이 크게 증가한 흐름을 반영한 결과다.
다만, 거래대금 증가세의 지속 가능성에 대해서는 신중한 시각을 가지고 있다. 중동 전쟁 이후 지수 변동성이 확대되고, 신용거래 미수와 반대매매 증가에 따른 이벤트성 거래가 일정 부분 존재한다. 실제 KRX 기준 3월 일평균 거래대금을 투자주체별로 구분하면, 금융투자회사를 포함한 기관투자자 비중은 상승한 반면, 개인투자자 비중은 감소한 것으로 확인된다. 또한, 3월 개인투자자 거래대금 감소와 고객예탁금 잔고 증가율 둔화도 확인된다. 이는 이전과 달리 개인 중심 수급유입 약화로 보인다.

KOSPI 대형주 중심의 실적 개선 전망에 따른 선행지표 상승과 KOSPI 밴드 하단 상향을 고려해, 향후 일평균 거래대금 전망치는 기존 대비 높은 레벨로 전망했다. 그러나 앞선 현황을 반영하여, 최근 상승한 회전율 추정치는 일부 조정했다. 거래대금 증가세의 구조적 지속성을 위해서는, 단기 이벤트에 따른 변동성보다 투자주체 전반의 수급유입 확대와 그에 기반한 회전율 상승이 확인되어야 한다고 생각한다.

II-2. [IB] 감소를 예상; 회사별 수임력 차이와 제도 작용의 복합

IB 수수료수익은 전분기대비 감소할 전망이다. 커버리지 합산기준 QoQ -6.3%이다.

전통IB 수수료수익은 대체로 감소하겠으나 회사별 차이가 존재할 것이다.

ECM부문 수수료수익 감소를 예상한다(커버리지 증권사 합산기준)

실적 규모가 감소했다. 케이뱅크(발행액 4,980억원) 외에 대형 딜이 부재했다.

1Q26 기준 전체 증권사들의 주관 및 인수 실적 규모는 약 2.1조원(YoY -55.6%, QoQ -66.8%)이고, 이 중 커버리지 증권사들의 주관 및 인수 실적 규모는 약 1.6조원(YoY -9.6%, QoQ -66.7%)으로 추산된다.

(1) 중동 전쟁 이후 증시 변동성 확대뿐만 아니라, (2) 보다 강화된 심사 기조와 (3) 모·자회사 중복상장 가이드라인 발표를 앞두고 관망세가 나타났기 때문으로 해석한다. 또한, (4) 유상증자 이후 주주가치 훼손 논란이 제기된 점도 영향이 있을 것으로 추론한다.

IPO에서는 (1) 대형 딜을 주관 및 인수하거나(NH투자증권, 삼성증권), (2) 평균 수수료율이 높은 중소형 딜을 다수 주관 및 인수하는 경우(한국투자증권) 수수료수익을 확보했을 것으로 예상한다. 유상증자에서는 중소형 딜 중심으로 주관 및 인수하는 경우(미래에셋증권, 한국투자증권, NH투자증권) 수수료수익을 확보했을 것으로 예상한다.

DCM부문 수수료수익은 전년동기대비 감소를 예상한다(커버리지 증권사 합산기준)

마찬가지로 실적 규모가 전년동기대비 감소했다. 1Q26 기준 전체 증권사들의 주관 및 인수 실적 규모는 약 119.6조원(YoY -17.3%, QoQ flat)이며, 이 중 커버리지 증권사들의 주관 및 인수 실적 규모는 약 41.9조원(YoY -18.0%, QoQ +17.8%)으로 추산된다.

통상적인 연초 효과 존재에도, (1) 금리 인하 기대 약화와 (2) 중동 전쟁 이후 금리 변동성 확대로 인해 조달 부담이 가중되었기 때문으로 해석한다. 증권채 발행 외에도, LG에너지솔루션(발행액 8,000억원)과 한화에어로스페이스(발행액 5,000억원) 등 제조업 일부 발행 건이 존재한다. 커버리지 증권사(NH투자증권, 한국투자증권, 키움증권 등)들은 해당 딜을 중심으로 수수료수익을 확보했을 것으로 예상한다.

구조화금융 수수료수익도 대체로 감소하겠으나, 회사별 차이가 존재할 것이다.

부동산 금융 공급 규모는 회복 중으로 보이나 전분기대비로는 감소했다. 부동산 경기 상황에 대해 아직 보수적인 분위기가 존재한다고 해석한다. PF대출채권에 대한 유동화증권 발행액은 1Q26 기준 50.9조원(YoY +18.7%, QoQ -2.9%)이다.

이 중 증권사들의 신용보강 규모가 축소되었다. 25년 12월 금융투자업규정 개정안을 통한 규제 강화 때문으로 해석한다. 증권사의 부동산 투자 시, 사업장별 진행단계와 LTV 수준에 따라 NCR 위험값을 차등적으로 적용해야 한다. 또한, 채무보증만이 아니라 모든 투자형태를 포괄하는 부동산 총 투자금액 기준으로 자기자본 100% 한도 내 관리로 변경되었다. 개별 증권사 입장에서 신규 대출 및 신용보강을 늘리기에 보다 제한적인 환경이 되었다고 볼 수 있다.

확인되는 값들이 증명한다. 증권사들의 PF 신용공여 잔액은 감소했다. 1Q26 기준 전체 증권사 잔액은 20.8조원(QoQ -5.1%), 커버리지 대형 증권사 합산 잔액은 8.5조원(QoQ -7.0%)이다. 신규 신용공여 규모도 감소했다. 커버리지 대형 증권사 합산기준 신규 신용보강 규모는 3.3조원(QoQ -52.8%)으로 감소했다.

II-3. [운용 및 기타] 증가를 예상; 변동성 확대 속 운용자산별 차별화

운용 및 기타이익은 전분기보다 증가할 전망이다. 커버리지 합산기준 QoQ +24.1%이다.

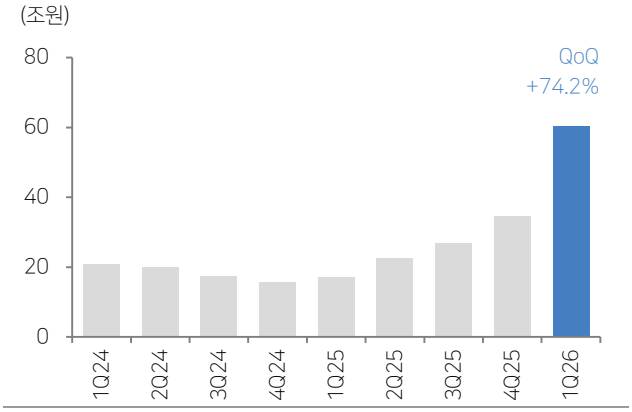
금분기에는 금리 인하 기대 약화와 함께 중동전쟁 영향으로 금리 변동성이 확대되었다. 대체로 채권 중심 유가증권 평가손익 감소가 예상되지만, 회사에 따라 선제적으로 듀레이션 관리 및 익스포져 축소 등 방향성에 대한 헤지를 수행하며 보수적인 운용 기조를 보일 경우에는 감소가 제한적일 가능성도 염두하고 있다.

환율 또한 변동성이 확대되었다. 원달러 환율은 분기 말인 3월 말 기준으로 1,513원을 기록하며 전분기대비 상승폭이 확대되었다. 외화자산 환차익보다 외화부채 환차손 인식, 그리고 환차손 규모 확대 가능성을 고려하고 있다.

한편, 주가지수 또한 중동전쟁 영향으로 변동성이 확대되었다. 다만, 지수 레벨과 KOSPI 대형주 주가 상승에 따라 주식 자산의 평가이익 증가 가능성을 예상한다.

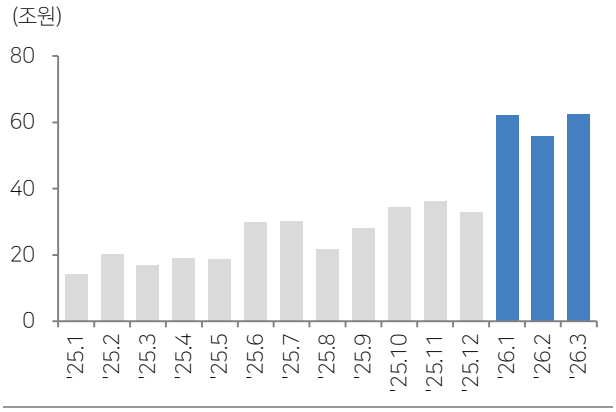
그 외 개별 증권사가 자체 북을 통해 투자한 투자자산 가운데, 비시장성 자산과 그룹 공동출자 및 지분투자 자산 관련 평가이익이 반영될 가능성도 존재한다. 특히, 미래에셋증권은 금분기 스페이스X 텐더 오퍼 딜 관련 큰 규모의 평가이익 인식 가능성이 있다.

Fig. 6: (국내주식) 일평균거래대금 크게 증가 (1Q26)



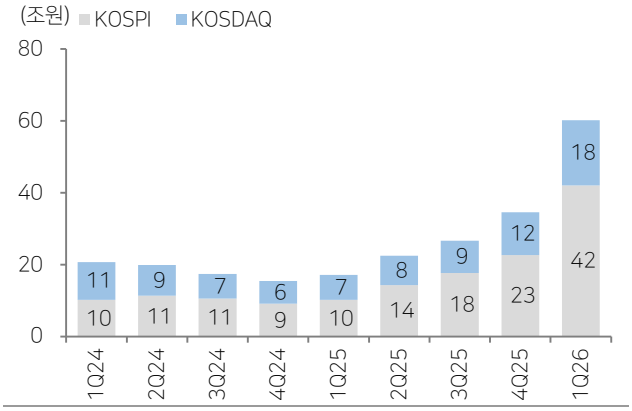
Source: FnGuide, 다올투자증권

Fig. 7: (국내주식) 월별 일평균거래대금



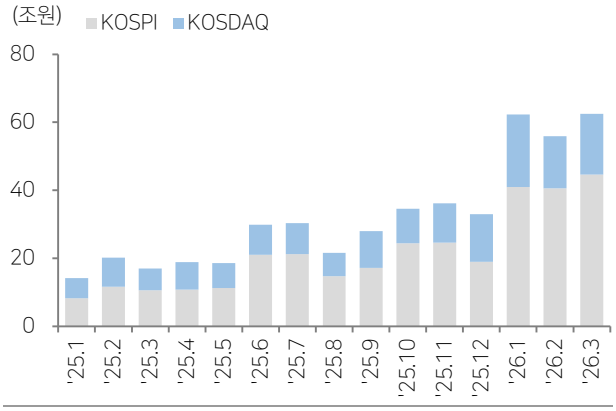
Source: FnGuide, 다올투자증권

Fig. 8: (국내주식) 시장별 일평균거래대금



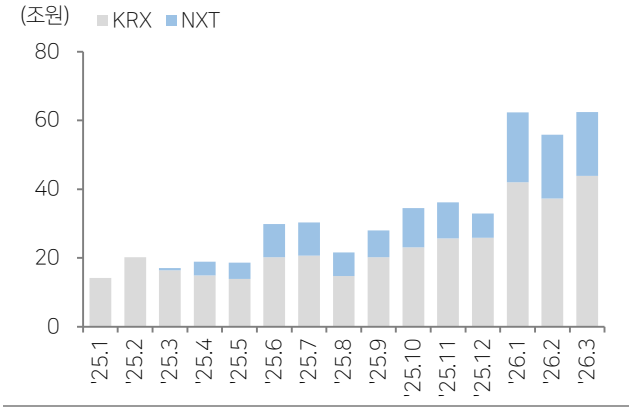
Source: 금융투자협회, NXT, 다올투자증권

Fig. 9: (국내주식) 월별/시장별 일평균거래대금



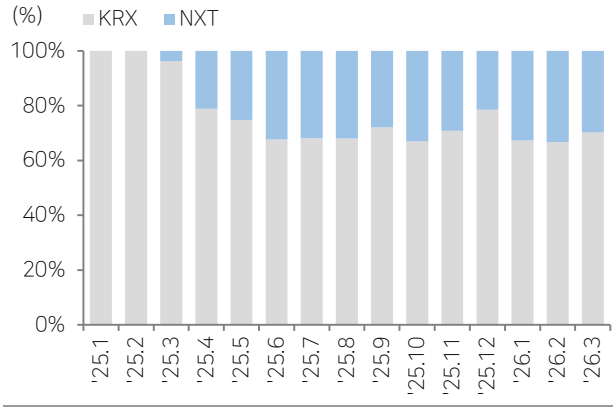
Source: 금융투자협회, NXT, 다올투자증권

Fig. 10: (국내주식) 월별/거래소 유형별 일평균거래대금



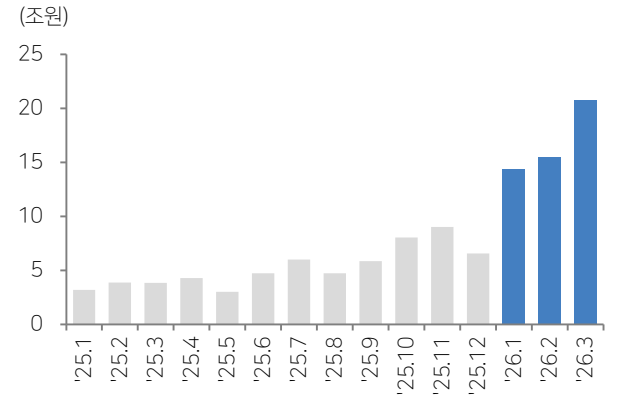
Source: 금융투자협회, NXT, 다올투자증권

Fig. 11: (국내주식) 거래소 유형별 점유율



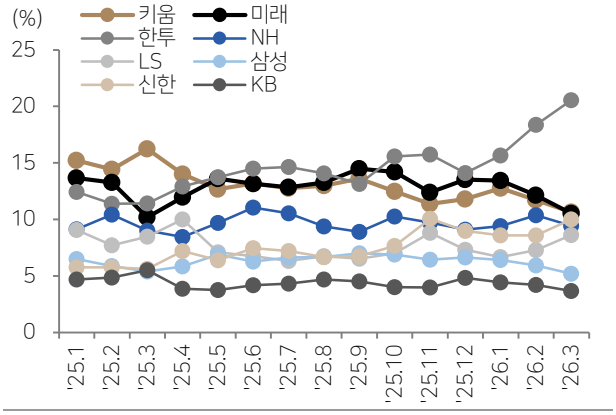
Source: 다올투자증권

Fig. 12: (국내 ETF) 월별 일평균거래대금



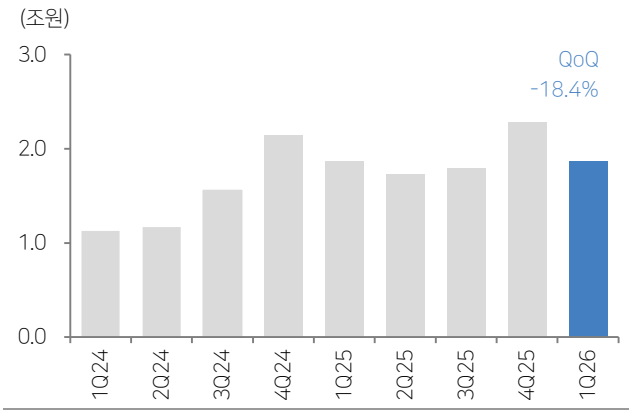
Source: 금융투자협회, 다올투자증권

Fig. 13: (국내 ETF) 주요 증권사의 시장점유율



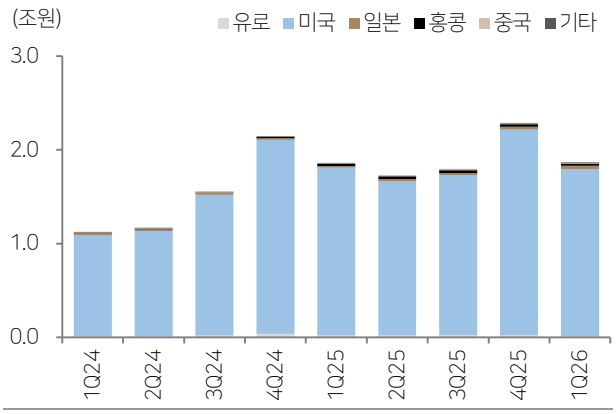
Source: 금융투자협회, 다올투자증권

Fig. 14: (해외주식) 일평균거래대금 증가 (1Q26)



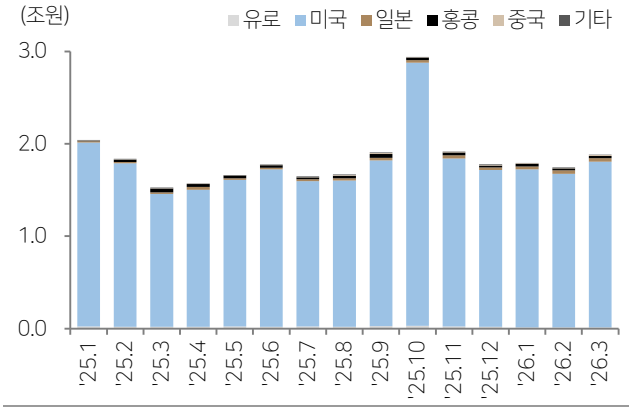
Note: 분기말 원달러환율 기준 환산
Source: 예탁결제원, 다올투자증권

Fig. 15: (해외주식) 시장별 일평균거래대금



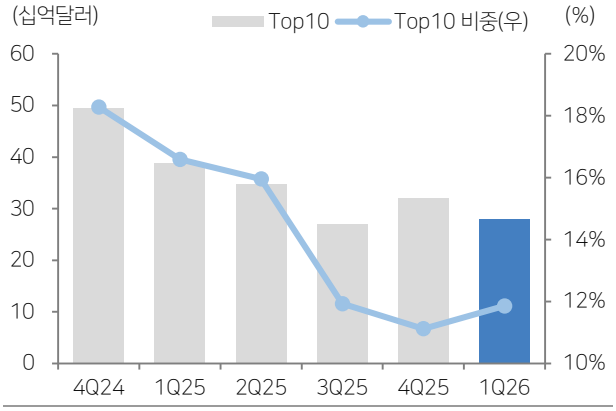
Note: 분기말 원달러환율 기준 환산
Source: 예탁결제원, 다올투자증권

Fig. 16: (해외주식) 월별/시장별 일평균거래대금



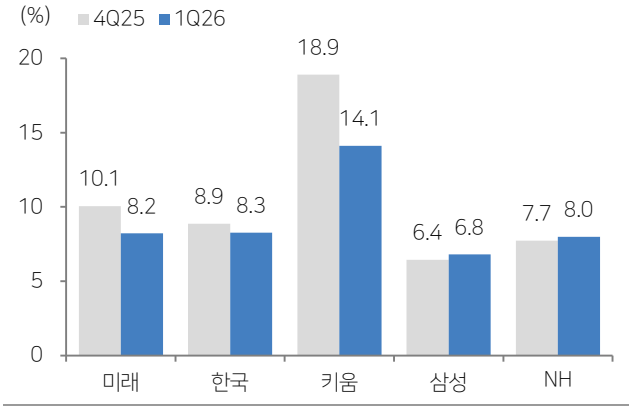
Note: 월말 원달러환율 기준 환산
Source: 예탁결제원, 다올투자증권

Fig. 17: (해외주식) 거래대금 내 상위 10개 종목 비중



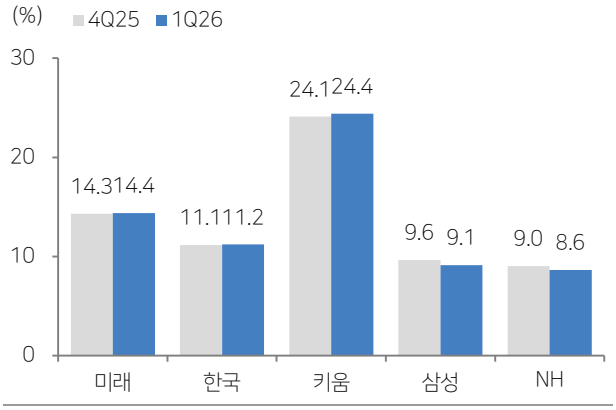
Note: Tesla, Nvidia, Alphabet, Micron, Palantir, Sandisk, Microsoft, Circle Internet, IREN
Source: 예탁결제원, 다올투자증권

Fig. 1: (국내주식) 커버리지 증권사 시장점유율: KRX 기준



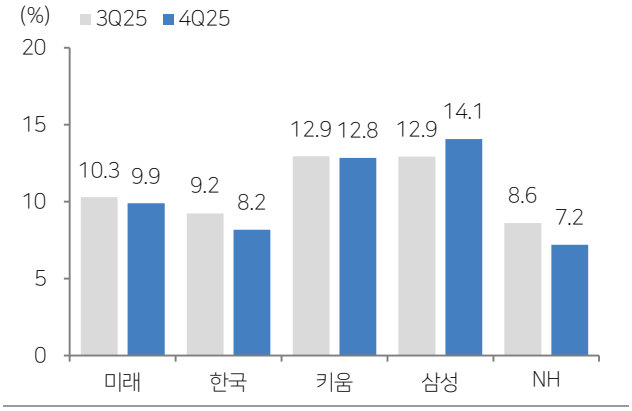
Source: KRX, 다올투자증권

Fig. 2: (국내주식) 커버리지 증권사 시장점유율: NXT 기준



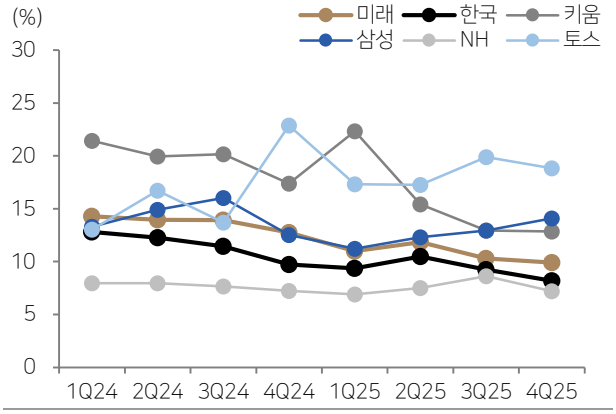
Source: NXT, 다올투자증권

Fig. 3: (해외주식) 커버리지 증권사 시장점유율



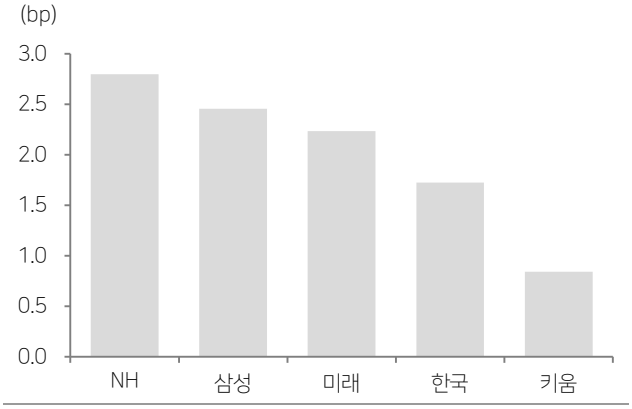
Note: 데이터가 존재하는 4Q25 기준 점유율 유지 가정
Source: FISIS, 다올투자증권 추정

Fig. 4: (해외주식) 주요 증권사의 시장점유율



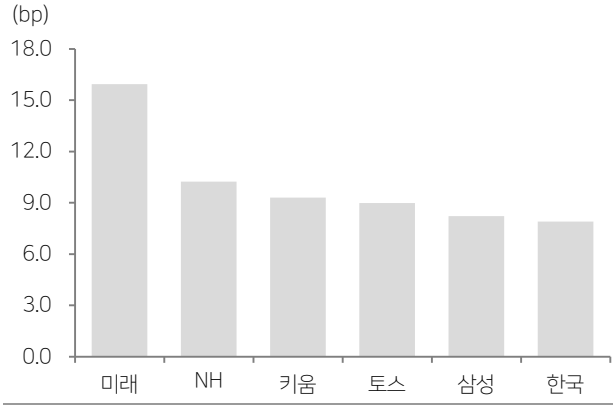
Source: FISIS, 다올투자증권 추정

Fig. 5: (국내주식) 커버리지 증권사 평균 수수료율



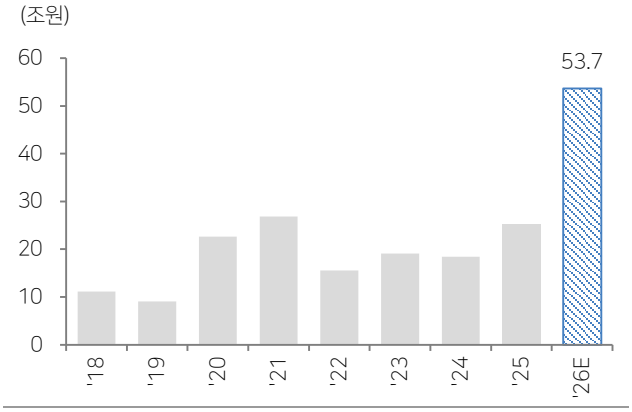
Note: 데이터가 존재하는 4Q25 기준 산출
Source: FISIS, 다올투자증권 추정

Fig. 6: (해외주식) 커버리지 증권사 평균 수수료율



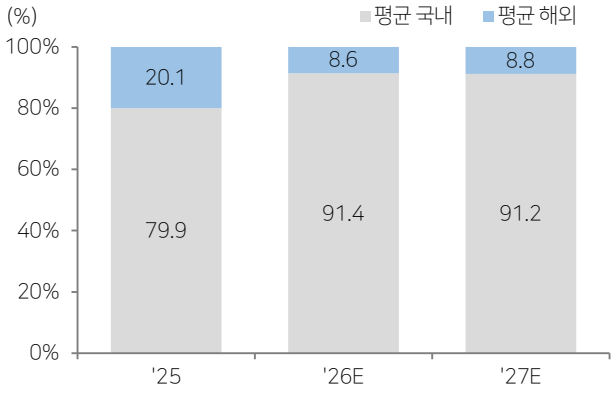
Note: 데이터가 존재하는 4Q25 기준 산출
Source: FISIS, 다올투자증권 추정

Fig. 7: (국내주식) 연간 일평균 거래대금 전망치 수정



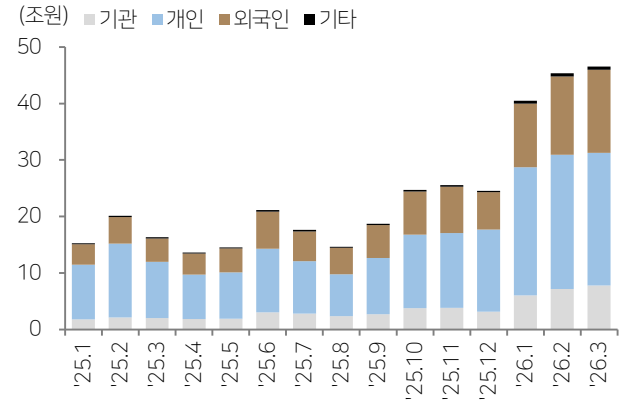
Source: 다올투자증권 추정

Fig. 8: Brokerage 수수료수익 기여도 전망



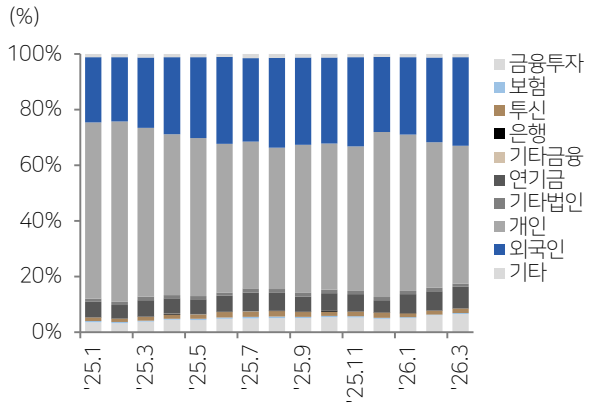
Note1: 시장데이터 기반 계산. 각 기업별 산출방법과 상이할 수 있음
Note2: 커버리지 증권사 기준 평균
Source: 다올투자증권 추정

Fig. 9: (국내주식) 월별 일평균거래대금: 투자자 유형별



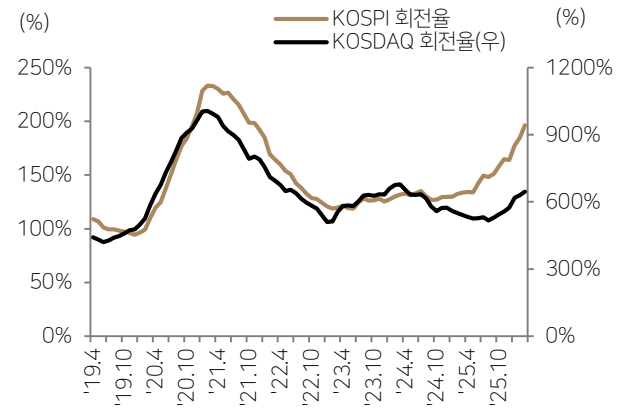
Note: 확인 가능한 KRX 기준
Source: 금융투자협회, 다올투자증권

Fig. 10: (국내주식) 월별 일평균거래대금 구성



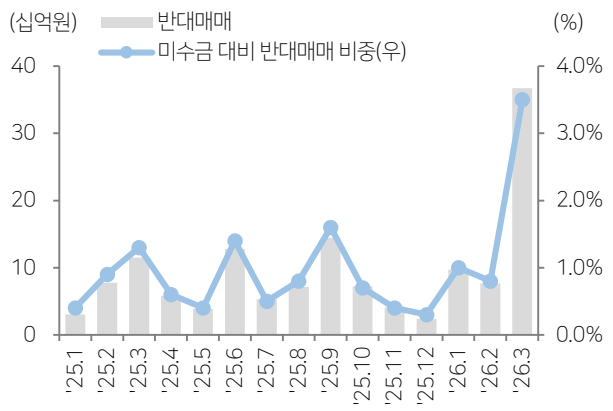
Note: 확인 가능한 KRX 기준
Source: 금융투자협회, 다올투자증권

Fig. 11: (국내주식) 거래대금 회전율 추이(시장별)



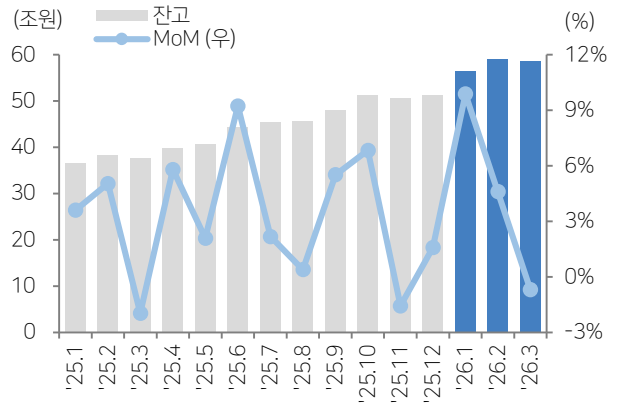
Source: KRX, NXT, 다올투자증권

Fig. 12: (국내주식) 증시 변동성에 반대매매 증가



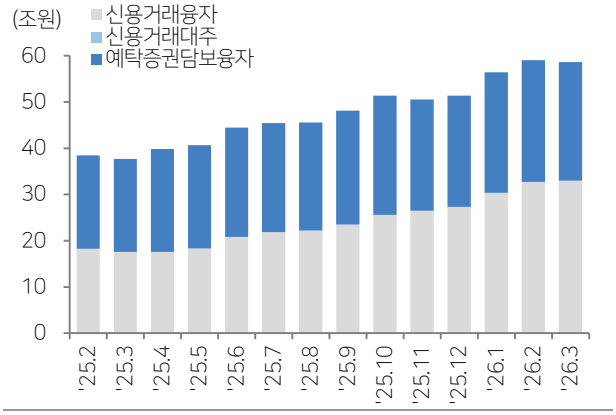
Source: 금융투자협회, 다올투자증권

Fig. 13: (이자) Brokerage 신용공여 잔고 증가



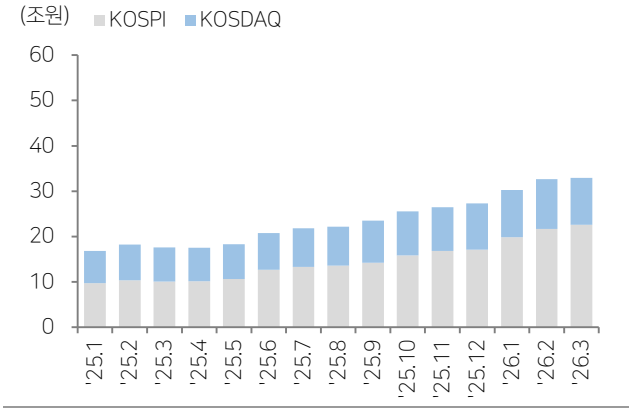
Source: 금융투자협회, 다올투자증권

Fig. 14: (이자) Brokerage 신용공여 유형별 잔고 추이



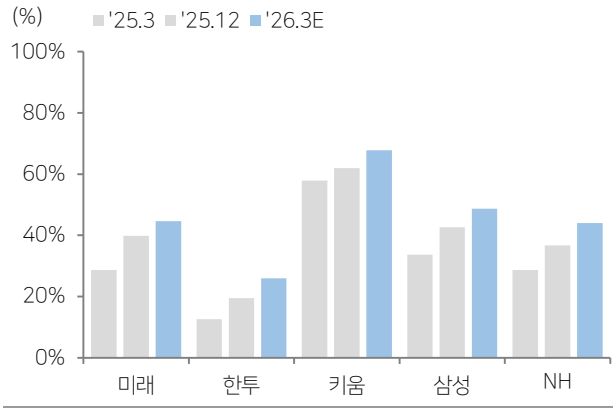
Source: 금융투자협회, 다올투자증권

Fig. 15: (이자) Brokerage 신용융자 잔고 시장별 동향



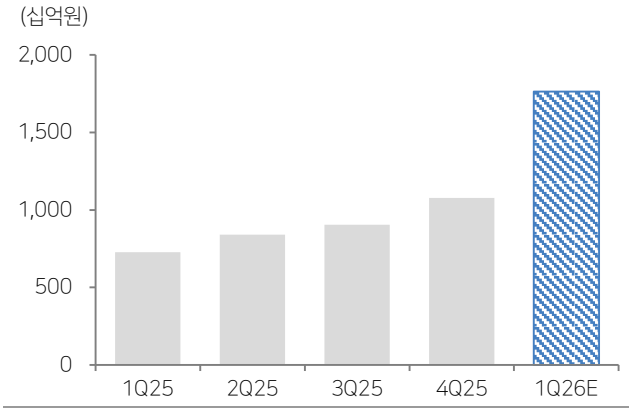
Source: 금융투자협회, 다올투자증권

Fig. 16: 기본 신용공여한도 대비 리테일 비중 비교



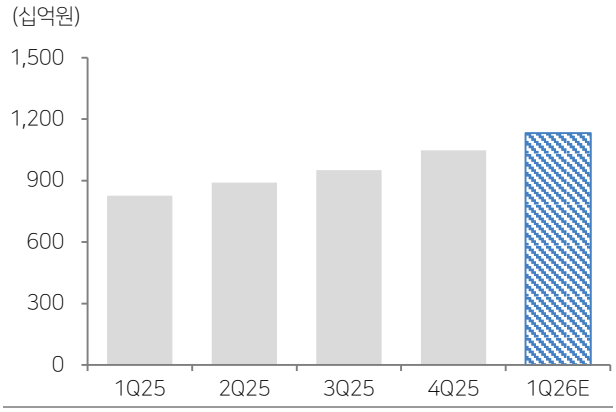
Note1: 별도기준 자기자본 대비 신용융자만 단순 계산
Note2: "26.3값은 확인 가능한 4Q25 별도기준 자기자본 기반
Source: 다올투자증권 추정

Fig. 17: Brokerage 수수료수익 전망(1Q26 기준)



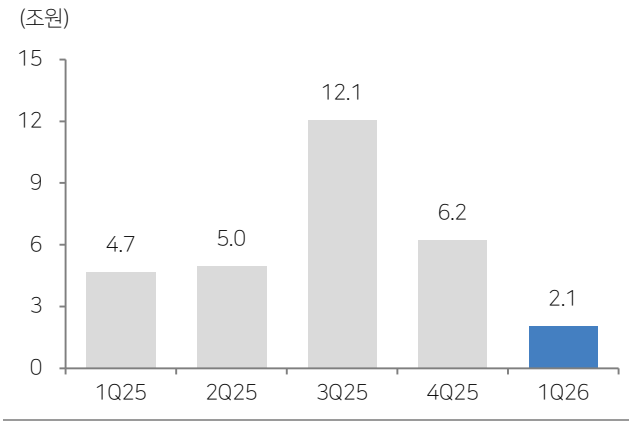
Note: 커버리지 증권사 합산기준
Source: 다올투자증권 추정

Fig. 18: 순이자이익 전망(1Q26 기준)



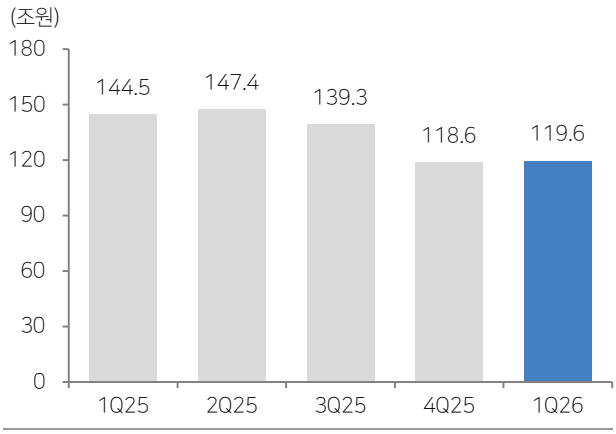
Note: 커버리지 증권사 합산기준
Source: 다올투자증권 추정

Fig. 19: (ECM) 전체 증권사 주관 및 인수 실적 합산



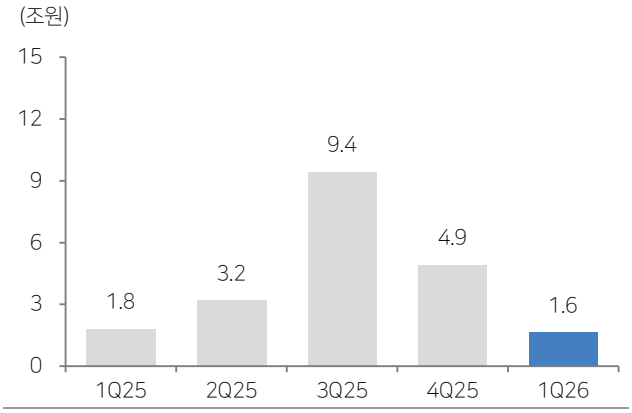
Source: 더벨, 다올투자증권

Fig. 20: (DCM) 전체 증권사 주관 및 인수 실적 합산



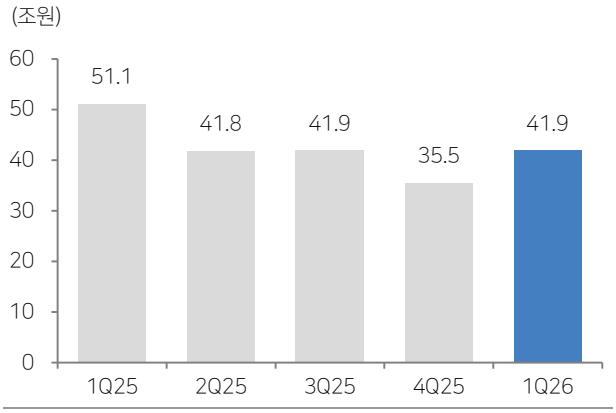
Source: 더벨, 다올투자증권

Fig. 21: (ECM) 커버리지 증권사 주관 및 인수 실적 합산



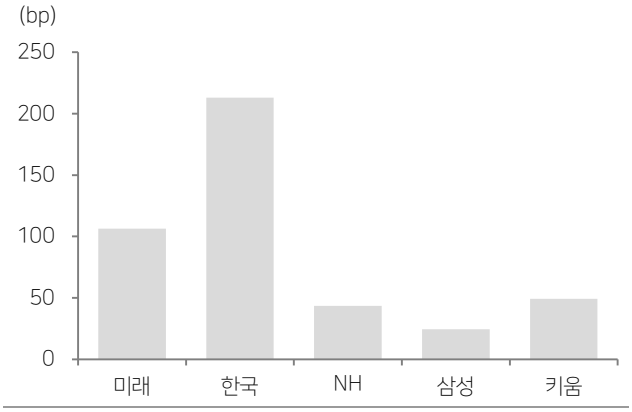
Source: 더벨, 다올투자증권

Fig. 22: (DCM) 커버리지 증권사 주관 및 인수 실적 합산



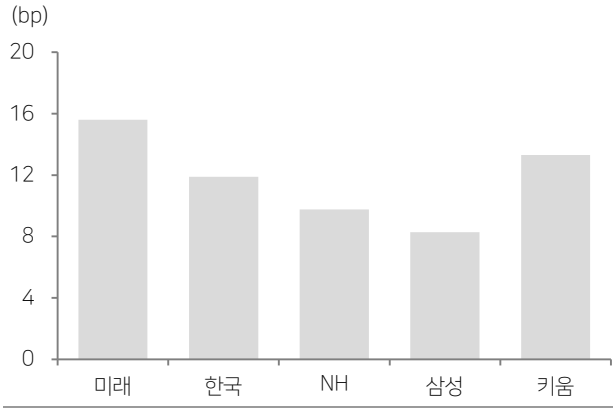
Source: 더벨, 다올투자증권

Fig. 23: (ECM) 커버리지 증권사 평균 수수료율 추정



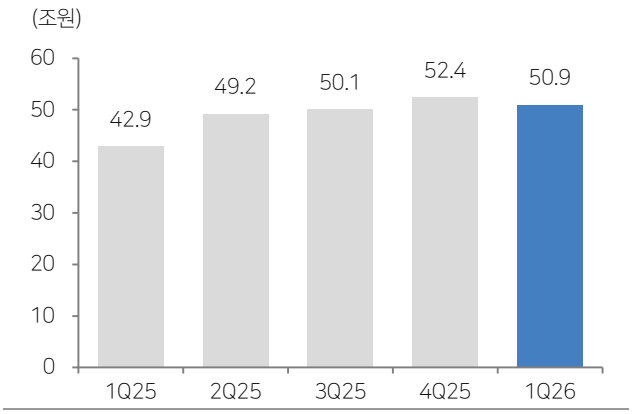
Source: 다올투자증권 추정

Fig. 24: (DCM) 커버리지 증권사 평균 수수료율 추정



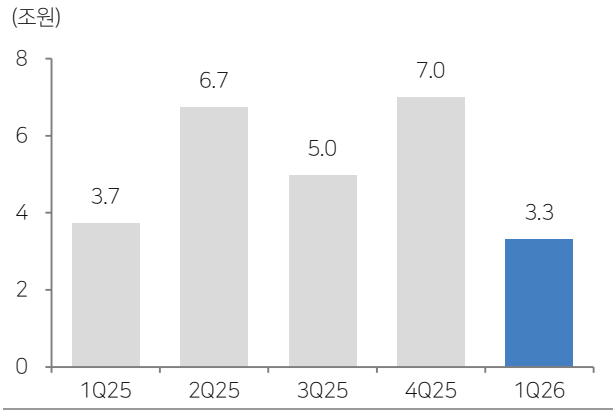
Source: 다올투자증권 추정

Fig. 25: PF대출채권 유동화증권 발행액



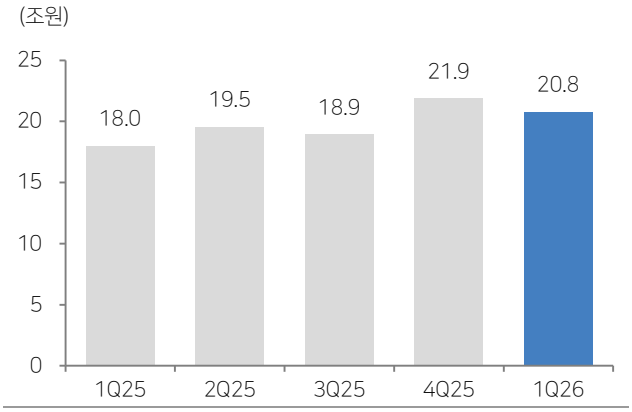
Source: 예탁결제원, 다올투자증권

Fig. 26: 신규 신용보강금액: 커버리지 증권사 합산기준



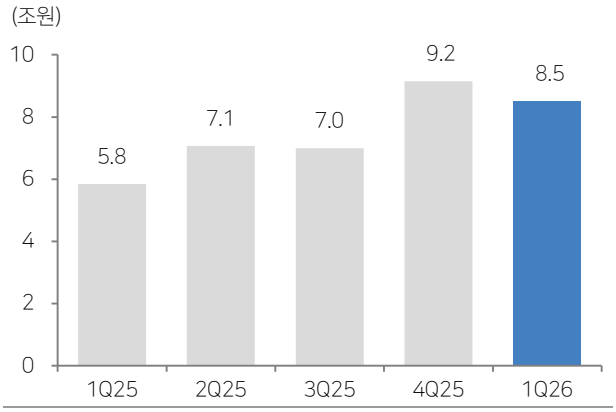
Source: 예탁결제원, 다올투자증권

Fig. 27: 부동산PF 신용공여 잔액: 전체 증권사 기준



Source: 인포맥스, 다올투자증권

Fig. 28: 부동산PF 신용공여 잔액: 커버리지 합산기준



Source: 인포맥스, 다올투자증권

Fig. 29: 금융투자업규정 개정안: NCR위험값 변경과 부동산 총 투자한도 신설

[부동산 NCR 위험값 개선안]

(현행) 투자형태별 위험값 일률적용

구분	채무보증	펀드	대출
위험값	18%	60%	100%

(개선) 위험수준별 위험값 차등적용

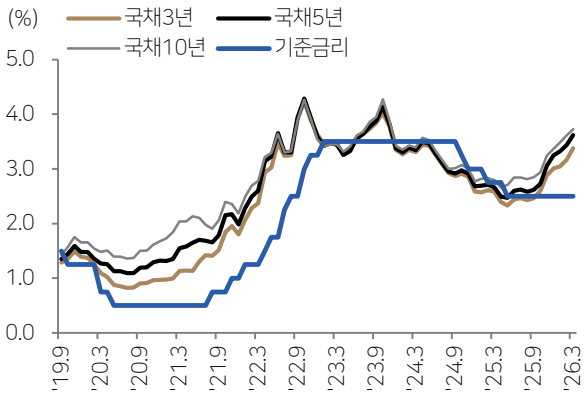
구분	PF		Non-PF
	브릿지론	본 PF	
고 LTV (60%이상)	90%	36%	18%
저 LTV (60%미만)	60%	24%	12%

[부동산 투자금액 한도 신설안]

(현행) 부동산 채무보증한도	(개선) 부동산 총 투자금액
부동산 관련 채무보증금액 / 자기자본 ≤ 100%	부동산 투자금액(채무보증, 대출, 펀드 등) / 자기자본 ≤ 100%

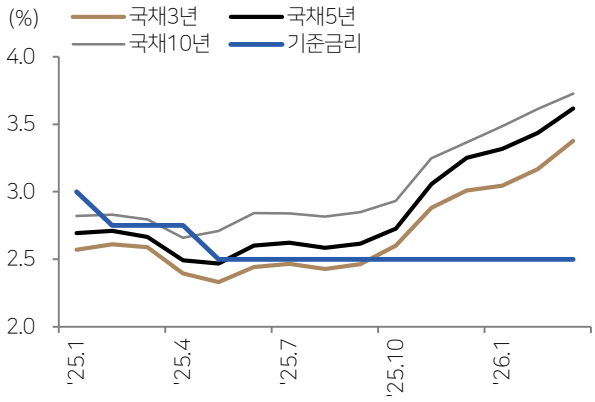
Source: 금융위원회,, 다올투자증권

Fig. 30: (운용) 기준금리와 주요 시장금리 추이



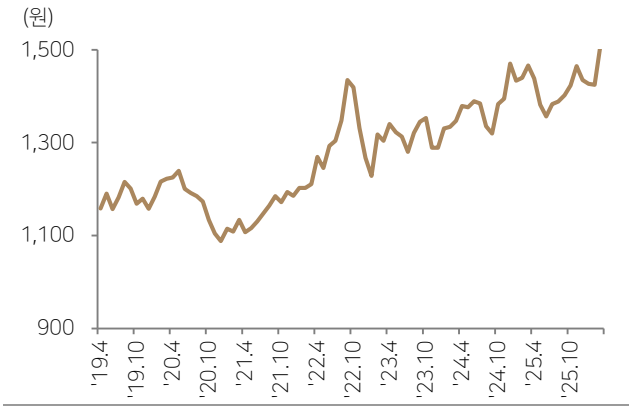
Source: 한국은행, FnGuide, 다올투자증권

Fig. 31: (운용) 금리 변동성 확대



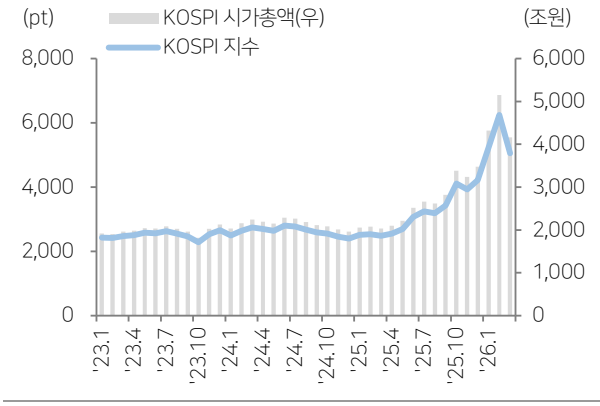
Source: 한국은행, FnGuide, 다올투자증권

Fig. 32: (운용) 원달러 환율 변동성 확대



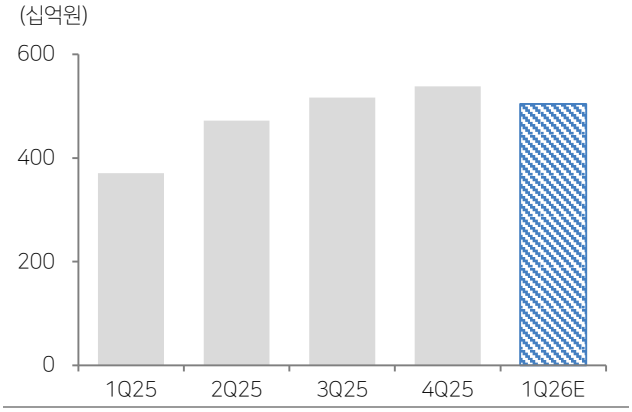
Source: FnGuide, 다올투자증권

Fig. 33: (운용) 증시 변동성 확대 속 지수 레벨



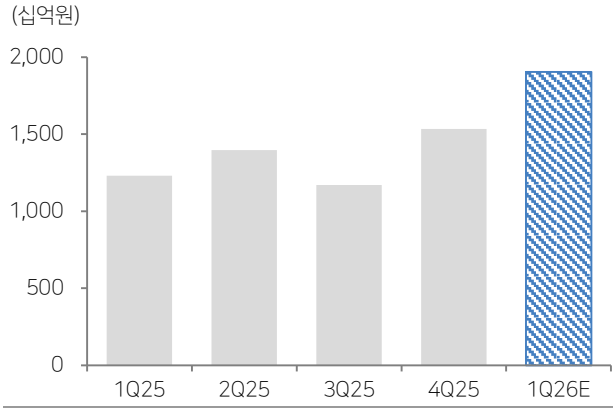
Source: 금융투자협회, 다올투자증권

Fig. 34: IB 수수료수익 전망(1Q26 기준)



Note: 커버리지 증권사 합산기준
Source: 다올투자증권 추정

Fig. 35: 운용 및 기타이익 전망(1Q26 기준)



Note: 커버리지 증권사 합산기준
Source: 다올투자증권 추정

미래에셋증권 (006800)

1Q26 Preview: 스페이스X 지분가치 상승 이상의 내러티브도 작용 중

Investment Point

- 1Q26E 연결기준 영업이익 1조 1,899억원(YoY +243.7%, QoQ +40.7%), 지배순이익 8,796억원(YoY +239.9%, QoQ +52.4%)으로, 컨센서스 대비 -13.0% 하회할 전망. 특정 투자자산 평가이익 반영에 대한 기대감이 높아지고 있기 때문이며, 전분기에 이어 분기 실적 결정하는 주요 변수가 될 것
- [수수료부문] (1) Brokerage 수익은 크게 증가를 예상(QoQ +103.6%). 기여도는 국내물(89.5%) vs. 해외물(10.5%) 추정. 평균 시장점유율은 KRX 8.2% vs. NXT 14.4% 추정. 해외주식 거래대금 감소분 이상의 국내주식 거래대금 큰 폭의 증가가 견인했을 것으로 예상. Wrap 중심의 금융상품 판매잔고도 증가하여 WM 관련 수익 증가를 전망. (2) IB 관련 및 기타수익은 감소를 예상(QoQ -18.9%). 금분기 주관 및 인수 실적 축소되며 전통IB 부문 수익 감소 예상
- [비수수료부문] (1) 순이자이익 증가를 예상(QoQ +4.5%). 신용거래 수요 증가에 따른 리테일 신용공여 평잔 잔고 증가 효과 가능성. 그리고 보유 채권 등 유가증권 잔액 증가에 의한 이자수익 증가도 존재할 것. (2) 운용 및 기타이익도 크게 증가를 예상(QoQ +34.1%). 금분기 스페이스X 텐더 오퍼로 인한 대규모 평가이익 반영될 것. 다만, 합산기준으로 볼 때 채권 운용이익 감소와 대체투자 및 일부 혁신기업 관련 연결 투자목적자산 평가손으로 일부 제하는 부분 존재 가능성. 전분기 평가손 규모 참고. 해당 부분에 대한 견해 차이가 존재
- 판관비는 연례적인 성과급 지급 가능성에 전분기대비 상승 예상
- 적정주가는 상향. 이익 추정치 상향 조정 결과. 다만, 확인 및 예상 가능한 정보 기반해 추정한 ROE로 산출하는 적정 밸류와 현 PBR과의 괴리 구간 지속 중. 펀더멘탈보다 내러티브가 우세하여 주가를 설명하는 구간으로 판단. 일부 멀티플 프리미엄 부여해도 그 이상의 내러티브는 정량적 계량화 어려움. 따라서 투자의견은 유지

HOLD

	현재	직전	변동
투자의견	HOLD	HOLD	유지
적정주가	62,000	50,000	상향
Earnings			상향

Stock Information	
현재가(4/10)	66,500원
예상 주가상승률	-6.8%
시가총액	371,405억원
외국인 지분율	9.6%
주요주주지분율(%)	
미래에셋캐피탈 (외 18인)	34.0
자사주 (외 1인)	21.5
네이버 (외 1인)	8.6

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	10.6	6.4	7.1
PBR(배)	1.2	1.0	0.8
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A
배당수익률(%)	1.3	1.7	2.6

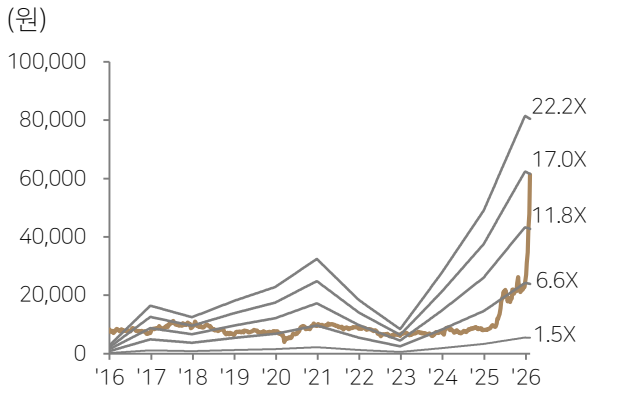
Fig. 36: 1Q26 Preview

(단위: 십억원, %)

	변경 후	변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.03(E)	2026.03(E)	vs Chg	2026.03(E)	vs Con	2025.03(A)	YoY	2025.12(A)	QoQ
순영업수익	1784					813	119	1333	34
영업이익	1190	872	37	1340	-11	346	244	846	41
지배주주순이익	880	649	36	1011	-13	259	240	577	52

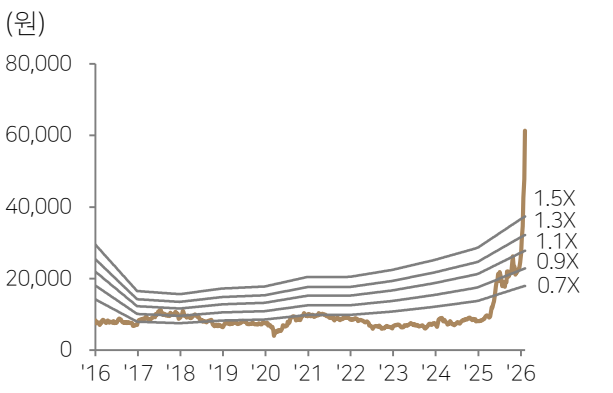
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 37: 미래에셋증권 PER Bandchart



Source: 다올투자증권

Fig. 38: 미래에셋증권 PBR Bandchart



Source: 다올투자증권

Fig. 39: 미래에셋증권 Valuation

(원, 배, %)

	미래에셋증권	비고
Fwd ROE	13.6	3개년 평균 Forward ROE
Growth Rate	1.0	금융및보험업 GDP CAGR
Cost of Equity	10.3	국채 10년, KOSPI 기반 CAPM CoE, 업종 평균 대비 조정
적정 PBR	2.2	
Fwd BPS	28,938	3개년 평균 Forward BPS
적정주가	62,000	
상승여력	-6.8%	4월 10일 종가기준

Source: 다올투자증권

미래에셋증권 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금및예치금	10,518	9,907	10,579	11,301	12,079
유가증권	72,813	81,414	87,561	93,747	100,406
관계기업투자	1,626	1,786	1,921	2,057	2,203
대출채권	35,616	37,558	40,393	43,247	46,319
유형자산	534	573	573	573	573
무형및투자부동산	3,680	1,801	1,801	1,801	1,801
기타자산	12,389	17,237	17,937	18,665	19,423
자산총계	137,177	150,277	161,623	173,040	185,333
예수부채	12,230	17,546	19,100	20,783	22,612
차입부채	84,862	86,846	92,368	98,291	104,669
금융부채	11,906	12,122	12,465	12,818	13,181
기타부채	15,916	20,274	20,848	21,438	22,044
부채총계	124,913	136,789	144,782	153,330	162,506
자본금	4,102	4,102	4,102	4,102	4,102
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	2,157	2,157	2,157	2,157	2,157
기타자본	-360	-246	-246	-246	-246
기타포괄이익누계액	730	571	1,411	2,330	3,314
이익잉여금	5,472	6,729	9,242	11,193	13,325
비지배주주지분	163	175	175	175	175
자본총계	12,264	13,488	16,841	19,711	22,827
ROA	0.7	1.1	1.7	1.3	1.4
ROE	7.9	12.3	17.0	12.3	11.4

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,831	3,910	5,455	5,090	5,458
증가율 (Y-Y,%)	50%	38%	40%	-7%	7%
순수수료이익	1,042	1,298	2,025	1,943	1,964
증가율 (Y-Y,%)	16%	25%	56%	-4%	1%
순이자이익	385	580	939	1,061	1,303
증가율 (Y-Y,%)	4%	51%	62%	13%	23%
운용 및 기타	1,405	2,032	2,492	2,086	2,192
증가율 (Y-Y,%)	125%	45%	23%	-16%	5%
판관비	1,643	1,995	1,994	2,084	2,210
증가율 (Y-Y,%)	20%	21%	0%	5%	6%
CIR(%)	58%	51%	37%	41%	40%
영업이익	1,188	1,915	3,461	3,005	3,248
증가율 (Y-Y,%)	132%	61%	81%	-13%	8%
영업외손익	36	165	90	90	90
세전이익	1,224	2,080	3,551	3,095	3,338
법인세비용	299	486	938	817	881
당기순이익	925	1,594	2,614	2,278	2,457
증가율 (Y-Y,%)	210%	72%	64%	-13%	8%
지배주주순이익	922	1,580	2,576	2,245	2,422

주요투자지표1

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
수익기여도					
BK	19%	16%	23%	23%	21%
WM	10%	9%	7%	8%	8%
IB	8%	8%	6%	7%	6%
이자	14%	15%	17%	21%	24%
운용	26%	51%	46%	41%	40%
기타	24%	1%	0%	0%	0%
성장성					
자산성장률(Y-Y,%)	7%	10%	8%	7%	7%
부채성장률(Y-Y,%)	7%	10%	6%	6%	6%
자본성장률(Y-Y,%)	9%	10%	25%	17%	16%

주요투자지표2

(단위: 원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	1,246	2,201	3,671	3,274	3,615
BPS	16,586	18,790	23,995	28,740	34,079
DPS(보통주)	250	300	400	600	600
배당성향(%)	16	11	11	16	16
Multiples(x,%)					
PER	6.4	10.6	6.4	7.1	6.5
PBR	0.5	1.2	1.0	0.8	0.7
재무건전성 (%)					
순자본비율	2858%	3455%	5069%	6469%	7985%
레버리지비율	1019%	1014%	860%	778%	712%

자료: 다올투자증권

한국금융지주 (071050)

1Q26 Preview: 호실적 전망되고 밸류 이점이 여전

Investment Point

- 1Q26E 연결기준 영업이익 8,893억원(YoY +67.9%, QoQ +133.4%), 지배순이익 6,961억원(YoY +51.8%, QoQ +99.4%)으로, 컨센서스를 +12.0% 상회하는 호실적 전망
- [수수료부문] 별도기준 (1) Brokerage 수익 큰 폭의 증가를 전망(QoQ +68.3%). 국내물(93.9%) vs. 해외물(6.1%) 추정. 평균 시장점유율은 KRX 8.3% vs. NXT 11.2% 추정. 국내주식과 ETF 일평균 거래대금의 큰 폭 증가 증가 현황을 반영하고, 동사의 높은 국내물 기여도를 고려. (2) IB 관련 및 기타수익(QoQ flat) 전망. IPO 다수 중소형 딜 주관 및 인수와 DCM 수임력 기반으로 업황 부진에도 전통IB 부문 수수료수익 양호할 것. PF 관련 수익도 전분기와 다를 바 없는 평이한 수준 예상
- [비수수료부문] (1) 순이자이익(QoQ +2.0%) 전망. 분기 중 한도 소진에 따른 신용융자 및 대주 거래 중단 영향이 있겠으나, 리테일 신용공여 평잔 잔고는 증가할 것으로 예상하며 이에 연동한 증가를 예상. (2) 운용 및 기타이익 전분기대비 크게 증가를 전망. 전분기 연말 추가 충당금 기저작용 외에도, 채권 평가익 축소 그리고 보유 달러채 환차손 인식 가능성 존재. 그러나 증시 호조로 연결기준 보유 수익증권 평가익 증가 그리고 자회사 밸류자산운용의 AUM 확대와 운용이익 증가 또한 예상되기 때문
- 적정주가는 상향. 시장 일평균 거래대금 레벨 증가 등 현황을 반영하여 이익 추정치를 상향하고 그에 따른 선행 ROE 상승 결과. 또한, 동사의 다각화된 사업구조와 투자자산 기반으로 주식시장 호조일 때 이익성장력이 보다 강해지는 특징 존재. 3월 증시 변동성 확대 구간이 존재하기는 하나, 1-2월 실적 양호할 것으로 추론하며 보다 높아진 ROE 기대 가능
- 증권업종 내 가장 높은 ROE 예상됨에도 현재 PBR은 적정수준 대비 아직 낮아 저평가된 종목 판단
- 연결 자회사 대출자산 외에도 최근 제기된 IMA 운용자산 내 해외 사모대출 익스포져 존재 등 건전성 우려가 밸류 갭을 만드는 요인으로 생각. IMA는 별도계좌이므로 손익에의 영향 없고, 현실화된 관련 건전성 이슈는 부재 따라서 고ROE 대비 저평가된 밸류 수준인 지금이 매수 적기

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	350,000	285,000	상향
Earnings			상향

Stock Information	
현재가(4/10)	241,500원
예상 주가상승률	44.9%
시가총액	134,578억원
외국인 지분율	35.0%
주요주주지분율(%)	
김남구 (외 2인)	21.3
국민연금공단 (외 1인)	13.1
자사주 (외 1인)	5.4

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	4.9	4.2	4.1
PBR(배)	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A
배당수익률(%)	5.4	5.8	5.8

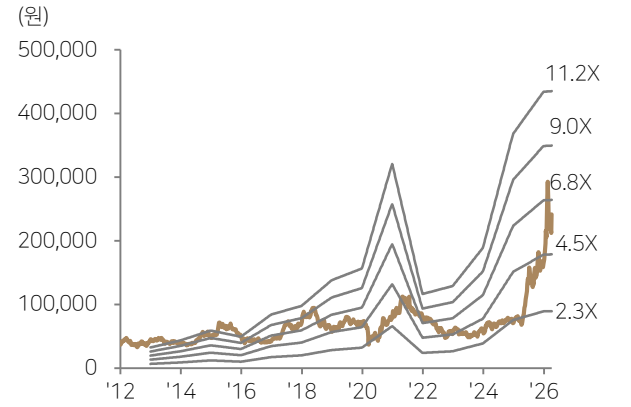
Fig. 40: 1Q26 Preview

(단위: 십억원, %)

	변경 후	변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.03(E)	2026.03(E)	vs Chg	2026.03(E)	vs Con	2025.03(A)	YoY	2025.12(A)	QoQ
순영업수익	1400					890	57	862	62
영업이익	889	649	37	731	22	530	68	381	133
지배주주순이익	696	520	34	622	12	458	52	349	99

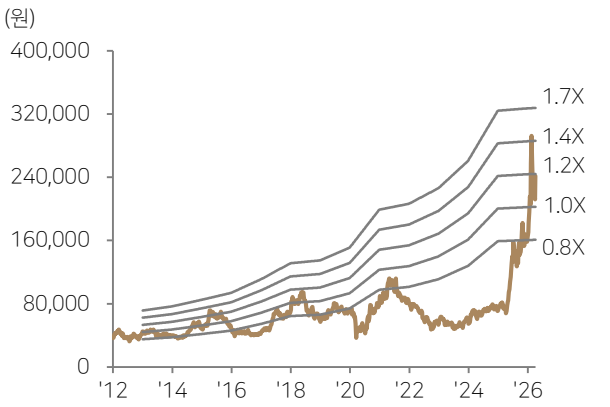
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 41: 한국금융지주 PER Bandchart



Source: 다올투자증권

Fig. 42: 한국금융지주 PBR Bandchart



Source: 다올투자증권

Fig. 43: 한국금융지주 Valuation

(원, 배, %)

	한국금융지주	비고
Fwd ROE	19.9	3개년 평균 Forward ROE
Growth Rate	1.0	금융및보험업 GDP CAGR
adj. COE	10.2	국채 10년, KOSPI 기반 CAPM CoE, 업종 평균 대비 조정
적정 PBR	1.8	
Fwd BPS	199,870	3개년 평균 Forward BPS
적정주가	350,000	
상승여력	44.9%	4월 10일 종가기준

Source: 다올투자증권

한국금융지주 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금및예치금	11,178	13,794	14,354	14,937	15,544
유가증권	72,016	90,903	108,216	129,480	155,890
대출채권	25,090	30,400	34,120	39,086	44,805
유형자산	483	527	626	743	882
기타자산	453	538	560	582	606
자산총계	109,220	136,162	152,187	170,234	190,654
예수부채	16,139	19,809	22,295	25,094	28,243
차입부채	76,435	94,557	106,425	119,782	134,816
기타부채	6,911	9,696	11,256	13,067	15,170
부채총계	99,486	124,062	139,976	157,943	178,228
지배주주지분	9,651	12,010	12,127	12,195	12,313
비지배주주지분	84	89	83	96	112
자본총계	9,735	12,099	12,210	12,291	12,425
ROA	1.0	1.6	1.7	1.5	1.4
ROE	11.4	18.5	19.6	19.6	20.5

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,634	4,009	5,136	5,303	5,717
증가율 (Y-Y,%)	32%	52%	28%	3%	8%
순수수료이익	1,225	1,562	2,091	2,164	2,234
증가율 (Y-Y,%)	18%	28%	34%	3%	3%
순이자이익	1,255	1,591	1,828	2,083	2,343
증가율 (Y-Y,%)	28%	27%	15%	14%	12%
운용 및 기타	25	712	1,039	842	891
증가율 (Y-Y,%)	-93%	-250%	27%	-13%	7%
배당금수익	129	143	178	213	249
증가율 (Y-Y,%)	-20%	11%	24%	20%	17%
판관비	1,435	1,663	2,074	2,250	2,475
증가율 (Y-Y,%)	23%	16%	25%	9%	10%
CIR(%)	54%	41%	40%	42%	43%
영업이익	1,199	2,345	3,062	3,052	3,242
증가율 (Y-Y,%)	46%	96%	31%	0%	6%
영업외손익	190	378	180	215	212
세전이익	1,389	2,724	3,242	3,267	3,454
법인세비용	356	699	856	862	912
당기순이익	1,039	2,024	2,386	2,405	2,542
증가율 (Y-Y,%)	47%	95%	18%	1%	6%
지배주주순이익	1,033	2,020	2,381	2,399	2,536

주요투자지표1

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
수익기여도					
BK	10%	11%	21%	21%	20%
WM	6%	6%	6%	6%	6%
IB	22%	21%	20%	19%	18%
이자	21%	24%	28%	33%	37%
운용	11%	17%	8%	9%	9%
기타	30%	21%	17%	12%	10%
성장성					
자산성장률(Y-Y,%)	14%	25%	12%	12%	12%
부채성장률(Y-Y,%)	13%	25%	13%	13%	13%
자본성장률(Y-Y,%)	15%	24%	1%	1%	1%

주요투자지표2

(단위: 원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	16,865	32,871	38,746	39,044	41,278
BPS	158,069	196,471	198,271	199,582	201,758
DPS(보통주)	3,980	8,690	9,300	9,400	10,000
배당성향(%)	21	23	23	23	23
Multiples(x,%)					
PER	4.2	4.9	4.2	4.1	3.9
PBR	0.5	0.8	0.8	0.8	0.8
재무건전성 (%)					
순자본비율	2534%	2966%	2718%	2427%	2144%
레버리지비율	816%	869%	920%	978%	1035%

자료: 다올투자증권

NH투자증권 (005940)

1Q26 Preview: 수임력 강점과 연계 확대의 시너지 기대

Investment Point

- 1Q26E 연결기준 영업이익 5,729억원(YoY +98.2%, QoQ +37.0%), 지배순이익 4,142억원(YoY +98.9%, QoQ +46.1%)으로, 컨센서스를 +6.3% 상회하는 실적을 예상
- [수수료부문] (1) Brokerage 수익은 크게 증가를 예상(QoQ +75.4%). 기여도는 국내물(95.1%) vs. 해외물(4.9%) 추정. 평균 시장점유율은 KRX 8.0% vs. NXT 8.6% 추정. 국내 일평균 거래대금의 큰 폭 증가 현황을 반영하고, 동사의 보다 높은 국내물 기여도를 고려. (2) IB 관련 및 기타수익은 감소를 예상(QoQ -13.4%). IPO 대형 딜(케이뱅크 등) 주관 및 인수와 동사 강점인 DCM부문 수임력 기반으로 전통IB 부문 수수료수익은 양호할 전망. 그러나 PF관련 수수료수익은 감소 가능성. 여전히 대형 사업장 중심의 선별적 참여 기조를 유지하는 가운데, 보다 강화된 제도 환경과 리스크 관리상 신규 신용보강 규모 축소 그리고 대표주관보다 공동참여 건 확대 등의 영향으로 추론
- [비수수료부문] (1) 순이자이익 증가 예상(QoQ +4.3%). 분기 중 한도 소진에 따른 신용융자 중단 영향이 있겠으나, 어쨌든 리테일 신용공여 평잔 잔고 증가하며 관련 수익 증가를 추정. 그 외 기업여신 관련 이자수익 증가 가능성도 반영 (2) 운용 및 기타이익 증가 예상(QoQ +56.0%). 선제적인 듀레이션 관리를 통해 금리 방향성에 대한 유가증권 평가익 변동성 축소 가능성. 또한, 금분기에도 비시장성 자산 평가익 발생 가능성. 전분기 충당금 반영 기저도 존재
- 적정주가 상향. 일평균 거래대금 레벨 증가 등 시장 현황을 반영하여 이익 추정치 상향 결과
- 지난 3월 19일 3번째 IMA 사업자 지정. 동사 강점인 IB 경쟁력 기반 딜 소싱과 WM과의 연계 확대 효과를 기대
- 커버리지 중 두 번째로 이익구조 다각화된 종목 산출. 변동성 국면 속 차선책

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	43,000	33,000	상향
Earnings			상향

Stock Information	
현재가(4/10)	34,050원
예상 주가상승률	26.3%
시가총액	121,335억원
외국인 지분율	12.5%
주요주주지분율(%)	
농협금융지주 (외 5인)	61.9
국민연금공단 (외 1인)	8.4
NH투자증권우리사주 (외 1인)	1.0

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	7.7	6.0	5.6
PBR(배)	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A
배당수익률(%)	6.2	8.1	8.5

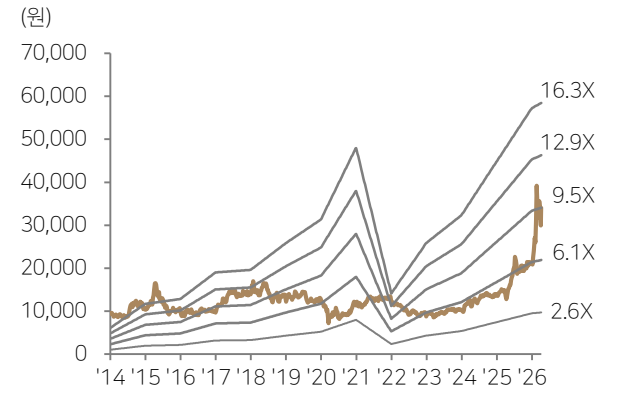
Fig. 44: 1Q26 Preview

(단위: 십억원, %)

	변경 후	변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.03(E)	2026.03(E)	vs Chg	2026.03(E)	vs Con	2025.03(A)	YoY	2025.12(A)	QoQ
순영업수익	964					557	73	768	26
영업이익	573	486	18	523	10	289	98	418	37
지배주주순이익	414	338	23	390	6	208	99	284	46

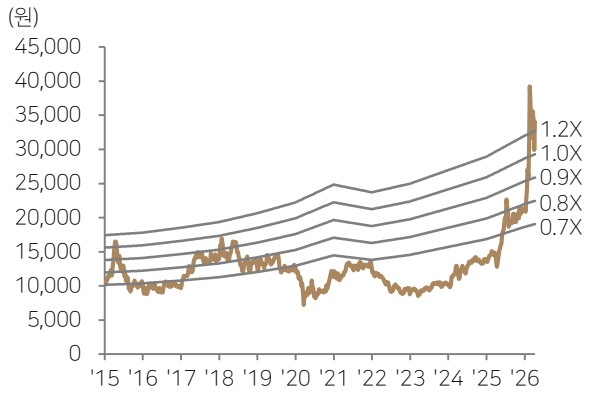
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 45: NH투자증권 PER Bandchart



Source: 다올투자증권

Fig. 46: NH투자증권 PBR Bandchart



Source: 다올투자증권

Fig. 47: NH투자증권 Valuation

(원, 배, %)

	NH투자증권	비고
Fwd ROE	13.2	3개년 평균 Forward ROE
Growth Rate	1.0	금융및보험업 GDP CAGR
adj. COE	9.6	국채 10년, KOSPI 기반 CAPM CoE, 업종 평균 대비 조정
적정 PBR	1.4	
Fwd BPS	30,215	3개년 평균 Forward BPS
적정주가	43,000	
상승여력	26.3%	4월 10일 종가기준

Source: 다올투자증권

NH투자증권 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금및예치금	6,712	10,730	11,603	12,546	13,569
유가증권	39,022	46,479	47,019	50,283	53,843
관계기업투자	472	534	540	578	619
대출채권	10,938	16,508	16,699	17,859	19,123
유형자산	139	114	114	114	114
무형및투자부동산	290	280	280	280	280
기타자산	4,855	8,719	9,073	9,441	9,825
자산총계	62,427	83,385	84,355	90,210	96,596
예수부채	7,972	13,001	14,228	15,559	17,013
차입부채	27,297	32,673	35,163	37,844	40,747
금융부채	12,163	13,210	13,746	14,304	14,885
기타부채	6,875	10,356	10,776	11,214	11,669
부채총계	54,308	69,240	73,914	78,921	84,314
자본금	1,783	1,944	1,944	1,944	1,944
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	1,882	2,370	2,370	2,370	2,370
기타자본	-15	-15	-15	-15	-15
기타포괄이익누계액	524	539	670	808	956
이익잉여금	3,941	4,595	5,468	6,177	7,023
비지배주주지분	5	5	5	5	5
자본총계	8,119	9,438	10,441	11,289	12,283
ROA	1.2	1.4	1.6	1.6	1.7
ROE	8.7	11.8	13.3	13.1	13.2

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,012	2,676	3,355	3,591	3,861
증가율 (Y-Y,%)	20%	33%	25%	7%	8%
순수수료이익	955	1,212	1,530	1,516	1,522
증가율 (Y-Y,%)	21%	27%	26%	-1%	0%
순이자이익	802	954	1,234	1,444	1,675
증가율 (Y-Y,%)	1%	19%	29%	17%	16%
운용 및 기타	256	511	591	631	663
증가율 (Y-Y,%)	261%	200%	116%	107%	105%
판관비	1,111	1,256	1,490	1,576	1,670
증가율 (Y-Y,%)	17%	13%	19%	6%	6%
CIR(%)	55%	47%	44%	44%	43%
영업이익	901	1,421	1,865	2,015	2,191
증가율 (Y-Y,%)	24%	58%	31%	8%	9%
영업외손익	24	-73	-75	-85	-84
세전이익	925	1,348	1,789	1,930	2,107
법인세비용	238	316	472	510	556
당기순이익	687	1,031	1,317	1,421	1,551
증가율 (Y-Y,%)	24%	50%	28%	8%	9%
지배주주순이익	687	1,032	1,318	1,422	1,552

주요투자지표1

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
수익기여도					
BK	16%	16%	25%	23%	22%
WM	5%	5%	4%	4%	4%
IB	26%	25%	16%	15%	14%
이자	40%	36%	37%	40%	43%
운용	3%	7%	8%	9%	9%
기타	10%	12%	9%	9%	8%
성장성					
자산성장률(Y-Y,%)	10%	34%	1%	7%	7%
부채성장률(Y-Y,%)	11%	27%	7%	7%	7%
자본성장률(Y-Y,%)	7%	16%	11%	8%	9%

주요투자지표2

(단위: 원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	1,982	2,749	3,512	3,789	4,135
BPS	23,442	25,154	27,825	30,085	32,734
DPS(보통주)	950	1,300	1,700	1,800	1,900
배당성향(%)	45	45	47	47	47
Multiples(x,%)					
PER	7.0	7.7	6.0	5.6	5.1
PBR	0.6	0.8	0.8	0.7	0.6
재무건전성 (%)					
순자본비율	1500%	2209%	2813%	3089%	3434%
레버리지비율	669%	734%	708%	699%	686%

자료: 다올투자증권

삼성증권 (016360)

1Q26 Preview: 변동성 완화 속 이익 성장 전망

Investment Point

- 1Q26E 연결기준 영업이익 5,206억원(YoY +55.6%, QoQ +56.9%), 지배순이익 3,848억원(YoY +54.9%, QoQ +78.0%)으로, 컨센서스에 대체로 부합 예상
- [수수료부문] (1) Brokerage 수익은 크게 증가를 전망(QoQ +88.4%). 국내물(89.6%) vs. 해외물(10.4%) 추정. 평균 시장점유율은 KRX 6.8% vs. NXT 9.1% 추정. 해외주식 일평균 거래대금 감소분을 뛰어넘는 국내주식 일평균 거래대금 증가 현황을 고려하고, 기존 해외주식 투자자들의 RIA계좌 전환 효과가 존재할 것으로 추론. 펀드 등 금융상품 판매 잔고 증가에 따른 WM 관련 수익도 양호할 전망. (2) IB 관련 및 기타수익은 증가를 예상(QoQ +19.9%). 우량 사업장 중심의 선별적 참여 기조 유지하며 PF관련 수수료수익은 전분기와 유사할 것. 그보다 금분기 IPO 대형 딜(케이뱅크 등) 주관 및 인수에 따른 전통IB 부문 수수료수익 중심으로 양호할 전망
- [비수수료부문] (1) 순이자이익 증가를 전망(QoQ +11.7%). 시장 신용거래 수요 증가와 그에 따른 리테일 신용공여 평잔 잔고 증가에 연동하는 증가 추정. (2) 운용 및 기타이익(QoQ flat) 전망. 선제적인 델타 축소 등을 통해 금리 노출도 관리 및 보수적인 운용 기조로 유가증권 평가익 변동성 완화했을 가능성
- 적정주가 상향. 높아진 시장 일평균 거래대금 레벨 현황을 반영했고, 기존 예상보다 가파른 동사 Brokerage 약정액 증가율 그리고 변동성 국면 속 운용이익 방어를 긍정적으로 판단하며 이익 추정치 상향 결과

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	140,000	110,000	상향
Earnings			상향

Stock Information	
현재가(4/10)	106,800원
예상 주가상승률	31.1%
시가총액	95,372억원
외국인 지분율	27.5%
주요주주지분율(%)	
삼성생명보험 (외 4인)	29.6
국민연금공단 (외 1인)	13.3
삼성증권우리사주 (외 1인)	0.6

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	6.7	4.8	4.8
PBR(배)	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A
배당수익률(%)	5.3	7.4	7.8

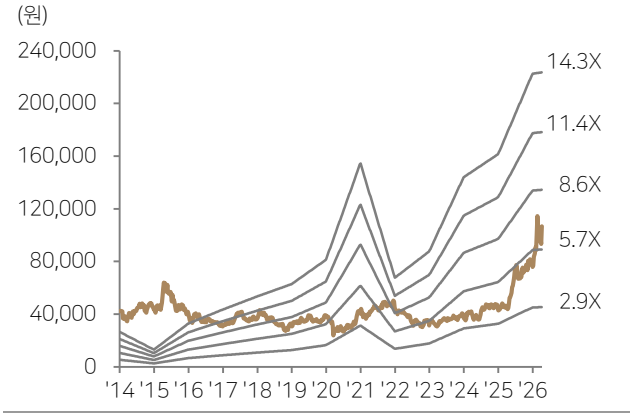
Fig. 48: 1Q26 Preview

(단위: 십억원, %)

	변경 후	변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.03(E)	2026.03(E)	vs Chg	2026.03(E)	vs Con	2025.03(A)	YoY	2025.12(A)	QoQ
순영업수익	888					589	51	660	35
영업이익	521	386	35	486	7	335	56	332	57
지배주주순이익	385	286	35	370	4	248	55	216	78

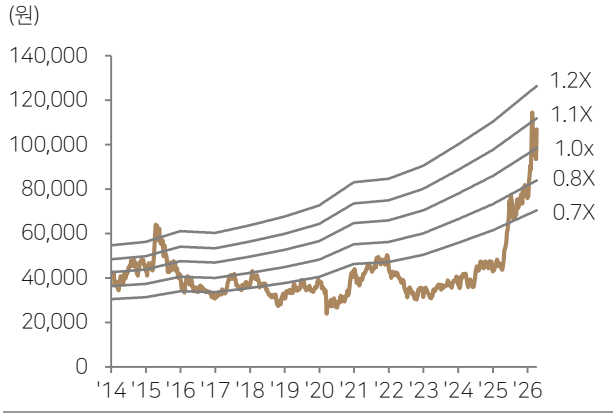
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 49: 삼성증권 PER Bandchart



Source: 다올투자증권

Fig. 50: 삼성증권 PBR Bandchart



Source: 다올투자증권

Fig. 51: 삼성증권 Valuation

(원, 배, %)

	삼성증권	비고
Fwd ROE	15.0	3개년 평균 Forward ROE
Growth Rate	1.0	금융및보험업 GDP CAGR
adj. COE	9.8	국채 10년, KOSPI 기반 CAPM CoE, 업종 평균 대비 조정
적정 PBR	1.3	
Fwd BPS	111,080	3개년 평균 Forward BPS
적정주가	140,000	
상승여력	31.1%	4월 10일 종가기준

Source: 다올투자증권

삼성증권 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금및예치금	11,048	13,571	14,517	15,534	16,628
유가증권	37,785	47,626	50,990	54,518	58,259
관계기업투자	176	189	203	217	231
대출채권	6,762	9,389	10,052	10,748	11,485
유형자산	161	155	155	155	155
무형및투자부동산	116	128	128	128	128
기타자산	6,225	8,609	8,959	9,322	9,701
자산총계	62,274	79,668	85,004	90,622	96,587
예수부채	16,288	22,018	23,834	25,798	27,925
차입부채	22,491	29,433	31,205	33,096	35,115
금융부채	9,374	10,942	11,386	11,848	12,329
기타부채	6,797	9,205	9,579	9,968	10,373
부채총계	54,950	71,598	76,003	80,710	85,742
자본금	458	458	458	458	458
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
기타자본	-59	-59	-59	-59	-59
기타포괄이익누계액	250	299	311	322	335
이익잉여금	4,931	5,626	6,547	7,446	8,368
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	7,324	8,069	9,001	9,912	10,846
ROA	1.5	1.4	1.7	1.6	1.5
ROE	12.9	13.1	16.3	14.9	13.8

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,347	2,522	3,351	3,523	3,708
증가율 (Y-Y,%)	42%	7%	33%	5%	5%
순수수료이익	949	1,184	1,912	1,908	1,916
증가율 (Y-Y,%)	19%	25%	62%	0%	0%
순이자이익	668	714	933	1,097	1,271
증가율 (Y-Y,%)	3%	7%	31%	18%	16%
운용 및 기타	730	624	506	518	521
증가율 (Y-Y,%)	367%	86%	81%	102%	101%
판관비	1,034	1,145	1,471	1,613	1,778
증가율 (Y-Y,%)	14%	11%	29%	10%	10%
CIR(%)	44%	45%	44%	46%	48%
영업이익	1,312	1,377	1,880	1,910	1,930
증가율 (Y-Y,%)	77%	5%	37%	2%	1%
영업외손익	4	-18	9	9	9
세전이익	1,316	1,359	1,889	1,919	1,939
법인세비용	311	350	499	507	512
당기순이익	1,006	1,008	1,390	1,412	1,427
증가율 (Y-Y,%)	84%	0%	38%	2%	1%
지배주주순이익	899	1,008	1,390	1,412	1,427

주요투자지표1

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
수익기여도					
BK	22%	27%	39%	37%	35%
WM	6%	7%	6%	6%	6%
IB	13%	14%	12%	11%	11%
이자	28%	28%	28%	31%	34%
운용	20%	13%	7%	8%	9%
기타	11%	11%	8%	7%	5%
성장성					
자산성장률(Y-Y,%)	10%	28%	7%	7%	7%
부채성장률(Y-Y,%)	10%	30%	6%	6%	6%
자본성장률(Y-Y,%)	11%	10%	12%	10%	9%

주요투자지표2

(단위: 원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	10,068	11,292	15,569	15,817	15,984
BPS	82,018	90,361	100,792	110,997	121,452
DPS(보통주)	3,500	4,000	5,600	5,900	6,100
배당성향(%)	35	35	36	37	38
Multiples(x,%)					
PER	4.3	6.7	4.8	4.8	4.7
PBR	0.5	0.8	0.7	0.7	0.6
재무건전성 (%)					
순자본비율	1479%	2095%	2096%	2087%	2079%
레버리지비율	750%	887%	844%	814%	791%

자료: 다올투자증권

키움증권 (039490)

1Q26 Preview: 리테일 호조 기반 고ROE

Investment Point

- 1Q26E 연결기준 영업이익 5,332억원(YoY +63.8%, QoQ +54.3%), 지배순이익 4,020억원(YoY +70.8%, QoQ +63.0%)으로, 컨센서스에 부합할 전망
- [수수료부문] (1) Brokerage 수익의 큰 폭 증가를 전망(QoQ +56.1%). 국내물(88.7%) vs. 해외물(11.3%) 추정. 평균 시장점유율은 KRX 14.1% vs. NXT 24.4% 추정. 국내물 중심 그리고 개인 투자자들의 NXT 중심 시장 일평균 거래대금의 큰 폭 증가는 동사에게 유리한 환경. (2) IB 관련 및 기타수익은 감소를 전망(QoQ -8.8%). 주관 및 인수 실적 감소로 전통IB 부문 수익 감소 가능성. 강화된 규제 환경과 리스크 관리상 신규 신용보강 규모 축소로 보이며, 그에 따라 PF관련 수수료수익은 감소 가능성
- [비수수료부문] (1) 순이자이익 증가 전망(QoQ +14.4%). 신용거래 수요 증가에 리테일 신용공여 평잔 잔고 증가, 그리고 채권 보유잔액 증가에 따른 관련 이자수익 증가 가능성. (2) 운용 및 기타이익(QoQ +24.6%) 전망. FICC부문 유가증권 평가익 감소에도, ETF LP 운용이익 증가와 금분기 우리금융지주 배당금 수령액 존재 가능성
- 퇴직연금 서비스 26년 상반기 중 개시 예정. 금융상품 판매잔고 확대와 WM 수익 증가로의 선순환 기대
- 주주환원 정책 Mix 관련 밸류업 계획은 26년 상반기 중 업데이트 기대
- 적정주가 상향. 보다 높아진 시장 일평균 거래대금 증가 현황을 반영해 이익 추정치 상향 결과

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	560,000	500,000	상향
Earnings			상향

Stock Information	
현재가(4/10)	453,000원
예상 주가상승률	23.6%
시가총액	118,739억원
외국인 지분율	29.5%
주요주주지분율(%)	
다우기술 (외 6인)	42.5
국민연금공단 (외 1인)	12.3
Orbis Investment (외 16인)	7.3

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	6.9	5.3	4.9
PBR(배)	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A
배당수익률(%)	4.0	4.9	5.3

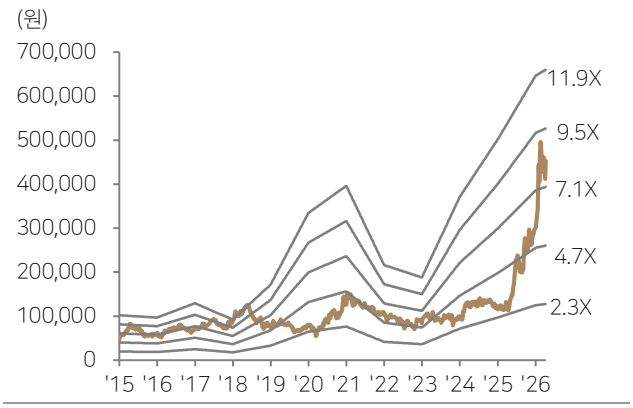
Fig. 52: 1Q26 Preview

(단위: 십억원, %)

	변경 후	변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.03(E)	2026.03(E)	vs Chg	2026.03(E)	vs Con	2025.03(A)	YoY	2025.12(A)	QoQ
순영업수익	780					524	49	643	21
영업이익	533	475	12	528	1	325	64	346	54
지배주주순이익	402	359	12	404	0	235	71	247	63

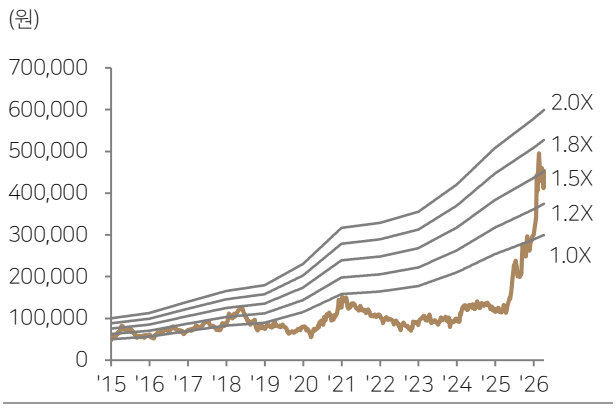
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 53: 키움증권 PER Bandchart



Source: 다올투자증권

Fig. 54: 키움증권 PBR Bandchart



Source: 다올투자증권

Fig. 55: 키움증권 Valuation

(원, 배, %)

	키움증권	비고
Fwd ROE	19.0	3개년 평균 Forward ROE
Growth Rate	1.0	금융및보험업 GDP CAGR
adj. COE	10.3	국채 10년, KOSPI 기반 CAPM CoE, 업종 평균 대비 조정
적정 PBR	1.9	
Fwd BPS	290,534	3개년 평균 Forward BPS
적정주가	560,000	
상승여력	23.6%	4월 10일 종가기준

Source: 다올투자증권

키움증권 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금및예치금	7,780	9,282	9,807	10,362	10,950
유가증권	30,840	48,062	51,079	54,308	57,737
관계기업투자	869	1,340	1,424	1,514	1,609
대출채권	12,069	16,343	17,369	18,467	19,633
유형자산	135	207	207	207	207
무형및투자부동산	605	769	769	769	769
기타자산	3,390	5,171	5,381	5,599	5,826
자산총계	55,688	81,174	86,036	91,227	96,733
예수부채	15,712	22,101	23,545	25,077	26,707
차입부채	25,009	35,287	37,093	38,994	40,996
금융부채	5,607	10,646	11,079	11,529	11,997
기타부채	3,728	6,417	6,677	6,949	7,231
부채총계	50,057	74,451	78,394	82,547	86,931
자본금	145	145	145	145	145
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	1,039	1,039	1,039	1,039	1,039
기타자본	-200	-138	-138	-138	-138
기타포괄이익누계액	66	318	320	321	323
이익잉여금	4,537	5,340	6,259	7,294	8,415
비지배주주지분	44	18	18	18	18
자본총계	5,632	6,722	7,642	8,680	9,802
ROA	1.6	1.6	1.7	1.7	1.8
ROE	15.9	18.0	20.0	19.0	18.1

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	1,846	2,396	2,918	3,108	3,293
증가율 (Y-Y,%)	59%	30%	22%	6%	6%
순수수료수익	804	1,047	1,456	1,445	1,418
증가율 (Y-Y,%)	24%	30%	39%	-1%	-2%
순이자수익	623	776	974	1,150	1,346
증가율 (Y-Y,%)	-3%	24%	26%	18%	17%
운용 및 기타	419	573	488	512	529
증가율 (Y-Y,%)	-311%	137%	85%	105%	103%
판관비	748	908	1,020	1,055	1,077
증가율 (Y-Y,%)	26%	21%	12%	3%	2%
CIR(%)	41%	38%	35%	34%	33%
영업이익	1,098	1,488	1,898	2,052	2,216
증가율 (Y-Y,%)	94%	36%	28%	8%	8%
영업외손익	-6	52	54	54	54
세전이익	1,092	1,541	1,952	2,106	2,270
법인세비용	257	426	515	556	599
당기순이익	835	1,115	1,437	1,550	1,671
증가율 (Y-Y,%)	89%	34%	29%	8%	8%
지배주주순이익	835	1,114	1,436	1,549	1,669

주요투자지표1

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
수익기여도					
BK	25%	23%	31%	29%	27%
WM	5%	4%	4%	5%	4%
IB	13%	16%	14%	13%	12%
이자	34%	32%	33%	37%	41%
운용	23%	24%	17%	16%	16%
기타	4%	4%	3%	3%	3%
성장성					
자산성장률(Y-Y,%)	7%	46%	6%	6%	6%
부채성장률(Y-Y,%)	6%	49%	5%	5%	5%
자본성장률(Y-Y,%)	15%	19%	14%	14%	13%

주요투자지표2

(단위: 원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	31,181	42,119	54,301	58,581	63,137
BPS	210,294	254,260	289,056	328,287	370,737
DPS(보통주)	7,500	11,500	14,200	15,400	16,700
배당성향(%)	25	27	27	27	27
Multiples(x,%)					
PER	3.7	6.9	5.3	4.9	4.6
PBR	0.6	1.1	1.0	0.9	0.8
재무건전성 (%)					
순자본비율	1302%	1549%	1920%	2337%	2790%
레버리지비율	889%	1108%	1026%	951%	887%

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 91.7%	HOLD : 8.3%	SELL : 0.0%

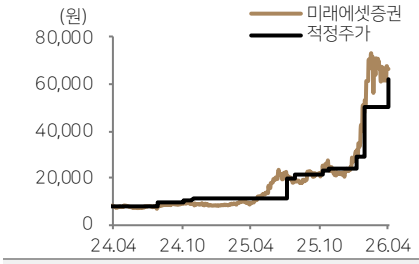
투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

미래에셋증권 (006800)



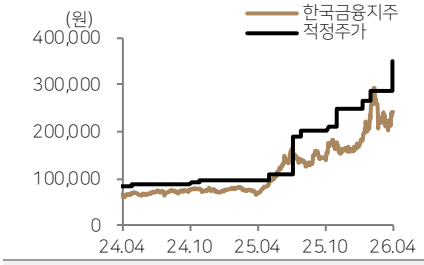
일자	2024.08.09	2024.10.15.	2024.11.08	2025.07.17	2025.08.08	2025.10.20
투자의견	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD	HOLD
적정주가	9,000원	10,500원	11,000원	20,000원	21,000원	23,000원
일자	2025.11.07	2026.01.20	2026.02.10	2026.04.13		
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD		
적정주가	24,000원	29,000원	50,000원	62,000원		

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.08.09	9,000원	8,391원	8,961원	-6.4	0.0
2024.10.15	10,500원	8,991원	9,190원	-14.0	-12.1
2024.11.08	11,000원	11,454원	23,349원	4.6	113.2
2025.07.17	20,000원	19,354원	20,959원	-2.8	5.3
2025.08.08	21,000원	20,151원	22,751원	-3.6	8.8
2025.10.20	23,000원	24,992원	27,381원	9.1	19.6
2025.11.07	24,000원	23,774원	31,812원	-0.5	33.1
2026.01.20	29,000원	40,080원	53,170원	38.8	84.1
2026.02.10	50,000원	65,314원	73,282원	31.2	47.2
2026.04.13	62,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 04월 10일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

한국금융지주 (071050)



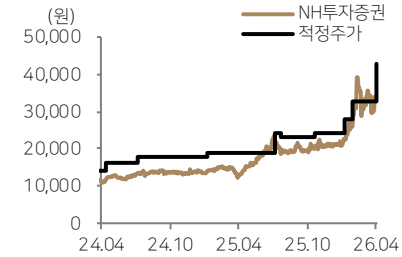
일자	2024.05.08	2024.08.06	2024.10.15	2024.11.07	2025.05.15	2025.07.17
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	89,000원	90,000원	93,000원	96,000원	110,000원	190,000원
일자	2025.08.07	2025.10.20	2025.11.12	2026.01.20	2026.02.12	2026.04.13
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	200,000원	210,000원	250,000원	266,000원	285,000원	350,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.05.08	89,000원	69,235원	75,200원	-22.2	-15.5
2024.08.06	90,000원	72,723원	77,200원	-19.2	-14.2
2024.10.15	93,000원	77,953원	79,200원	-16.2	-14.8
2024.11.07	96,000원	76,006원	89,400원	-20.8	-6.9
2025.05.15	110,000원	125,165원	163,600원	13.8	48.7
2025.07.17	190,000원	144,527원	153,000원	-23.9	-19.5
2025.08.07	200,000원	141,376원	159,000원	-29.3	-20.5
2025.10.20	210,000원	173,576원	182,300원	-17.3	-13.2
2025.11.12	250,000원	164,670원	182,800원	-34.1	-26.9
2026.01.20	266,000원	207,129원	235,500원	-22.1	-11.5
2026.02.12	285,000원	233,855원	292,500원	-18.0	2.6
2026.04.13	350,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 04월 10일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

NH투자증권 (005940)



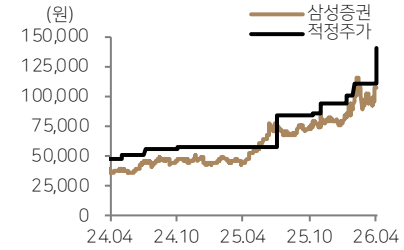
일자	2024.04.26	2024.07.18	2025.01.20	2025.07.17	2025.08.01	2025.10.20
투자의견	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD	BUY
적정주가	16,000원	18,000원	19,000원	24,000원	23,000원	23,000원
일자	2025.10.31	2026.01.20	2026.02.10	2026.04.13		
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY		
적정주가	24,000원	28,000원	33,000원	43,000원		

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.04.26	16,000원	12,512원	13,560원	-21.8	-15.3
2024.07.18	18,000원	13,660원	14,530원	-24.1	-19.3
2025.01.20	19,000원	16,078원	23,450원	-15.4	23.4
2025.07.17	24,000원	20,909원	22,200원	-12.9	-7.5
2025.08.01	23,000원	19,794원	21,650원	-13.9	-5.9
2025.10.31	24,000원	21,123원	22,650원	-12.0	-5.6
2026.01.20	28,000원	25,130원	27,100원	-10.3	-3.2
2026.02.10	33,000원	32,794원	39,200원	-0.6	18.8
2026.04.13	43,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 04월 10일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

삼성증권 (016360)



일자	2024.05.16	2024.07.18	2024.10.15	2025.07.17	2025.08.11	2025.10.20
투자의견	BUY	BUY	BUY	HOLD	BUY	BUY
적정주가	50,000원	55,000원	57,000원	83,000원	83,000원	86,000원
일자	2026.01.20	2026.02.10	2026.04.13			
투자의견	BUY	BUY	BUY			
적정주가	100,000원	110,000원	140,000원			

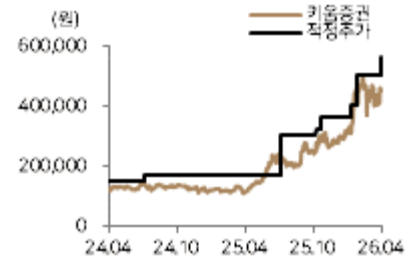
적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.05.16	50,000원	39,056원	45,750원	-21.9	-8.5
2024.07.18	55,000원	45,241원	48,250원	-17.7	-12.3
2024.10.15	57,000원	51,175원	80,600원	-10.2	41.4
2025.07.17	83,000원	71,257원	76,300원	-14.2	-8.1
2025.10.20	86,000원	76,782원	79,000원	-10.7	-8.1
2025.11.12	93,000원	79,365원	83,600원	-14.7	-10.1
2026.01.20	100,000원	87,600원	93,000원	-12.4	-7.0
2026.02.10	110,000원	99,170원	114,500원	-9.9	4.1
2026.04.13	140,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 04월 10일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

키움증권 (039490)



일자	2024.07.18	2024.10.31	2025.07.17	2025.10.20	2025.10.31	2026.01.20
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	170,000원	173,000원	300,000원	320,000원	360,000원	400,000원
일자	2026.02.06	2026.04.13				
투자의견	BUY	BUY				
적정주가	500,000원	560,000원				

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.07.18	170,000원	132,968원	140,500원	-21.8	-17.4
2024.10.31	173,000원	142,097원	240,000원	-17.9	38.7
2025.07.17	300,000원	227,900원	278,000원	-24.0	-7.3
2025.10.20	320,000원	282,444원	299,500원	-11.7	-6.4
2025.10.31	360,000원	292,009원	330,000원	-18.9	-8.3
2026.01.20	400,000원	389,115원	455,000원	-2.7	13.8
2026.02.06	500,000원	439,202원	495,500원	-12.2	-0.9
2026.04.13	560,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 04월 10일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.