

증권업

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

투자의견

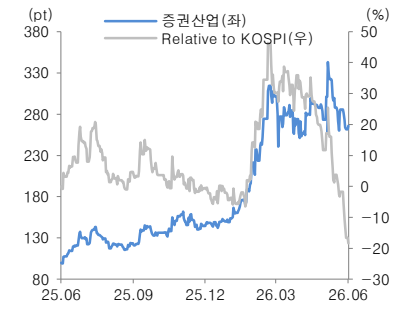
Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
키움증권	Buy	540,000
한국금융지주(★)	Buy	335,000
NH투자증권	Buy	45,000
미래에셋증권	Marketperform	62,000
삼성증권	Marketperform	148,000

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.6%	-11.8%	83.9%	166.0%
상대수익률	-26.9%	-37.3%	-17.9%	-18.4%



최근 증권주가 부진한 이유

- 5월말까지 일평균 거래대금 85.1조원, 1분기 대비 21.4% 증가
- 그러나 2분기 실적은 금리 변동성 확대로 상품운용수익이 변수
- 주가도 실적도 상고하자 측면이 강한 증권주, 선별적 투자 권고

거래대금 좋은 거 모르는 사람 있다

5월말까지 2분기 일평균 거래대금은 85.1조원으로 1분기 평균 70조원 대비 21.4% 증가. 반도체 수퍼사이클이 지속되는 가운데 국민연금이 주식비중하도를 한시적으로 상향한 결과 5월 29일 거래대금은 141.6조원을 기록, 100조원을 상회하는 날이 많아 이제 더는 놀라지도 않음. 어쨌든 1분기 Peak-out에 대한 우려는 말끔히 해결, 추세가 지속된다면 당사 커버리지 증권 5사 합산 2분기 브로커리지 수수료수익은 2.6조원으로 1분기 대비 24.3% 증가 예상

최근 브로커리지 점유율 변화에 대한 단상

최근 거래금액 기준 국내 증권사의 브로커리지 점유율 변화가 눈에 띄는데, 대형주 중심 지수상승이 이어지며 오프라인 지점을 보유한 대형사의 점유율 상승이 지속, 특히 한국투자증권의 점유율이 '21년 9.3%에서 '25년말 12.2%로 2.9%p 상승하여 상승폭이 가장 컸음. 최근 키움증권의 MS하락에는 전술한 요인도 있겠지만, 토스증권 성장에 대한 의구심이 많았음. 그러나 우리의 데이터에 따르면 '25년 4분기까지는 토스증권의 성장보다는 대형사 점유율 상승 영향이 더욱 큰 것으로 파악. 토스증권도 같은 기간 0.1%에서 2%까지 점유율 상승이 있었음. 1분기까지 추세를 파악해보자 정확한 원인을 알 수 있을 것. 수수료수익 기준으로는 미래에셋증권이 부동의 1위이며 KB증권과 NH투자증권이 근사한 차이로 2, 3위를 차지

2분기는 상품운용손익이 변수

그러나 2분기 금리 변동성이 확대되어 변수로 작용, 3월 급등세에 이어 4월부터는 급등락을 반복하는 이상향 추세라 증권사들의 채권운용수익이 부진할 수 밖에 없을 것. 1분기에도 1, 2월 양호하였으나 3월 손실을 기록한 증권사가 많았음. 2분기는 4월부터 변동성이 확대되어 관련 수익 개선이 쉽지 않을 전망. 뿐만 아니라 배당금 효과도 소멸. 투자자산이 많은 증권사의 경우 펀드나 투자조합의 엑시트에 따른 분배금 유입 있을 수 있으며 주지하다시피 미래에셋증권의 경우 스페이스X상장에 따른 상장차익 거액 반영 예상. 따라서 2분기 실적의 등락은 결국 상품운용수익에 달렸음

최근 부진한 증권주, 선별적 투자 권고: 한국금융지주, NH투자증권 추천

올 초 급등했던 증권주는 최근 3개월간 부진이 지속, KOSPI 지수를 49.7%p 하회하고 있음. 커버리지 가운데 낙폭이 가장 컸던 종목은 키움증권으로 최근 3개월간 주가는 20.5% 하락하였고 삼성증권이 유일하게 (+)수익률 기록하였으나 5사 모두 지수를 하회하는 것은 마찬가지. 통상 실적이 상고하저의 흐름을 보이고, 주가는 이를 더욱 선반영하는 측면에 강해 1분기, 1년치의 실적을 모두 반영했던 영향이 컸던 것으로 판단. 따라서 2분기 실적발표를 앞두고 기간 조정이 길었던 만큼 Valuation매력이 부각되는 종목이 존재 (뒷페이지 계속)

풍부한 유동성과 전국민의 주식에 대한 관심으로 업황은 긍정적이거나 주가는 선반영한 측면이 강하기 때문에 전술한 종목에 대한 관심이 필요. 우리가 추천하는 종목은 한국금융지주와 NH투자증권으로 양 사 모두 PBR이 1배까지 하락함(PER기준 한국금융지주는 5.2배까지 하락). 특히 한국금융지주의 경우 2분기에도 실적호조가 이어질 가능성이 높고, 지속 가능한 ROE 15%를 감안 하면 현저한 저평가 수준이라는 판단

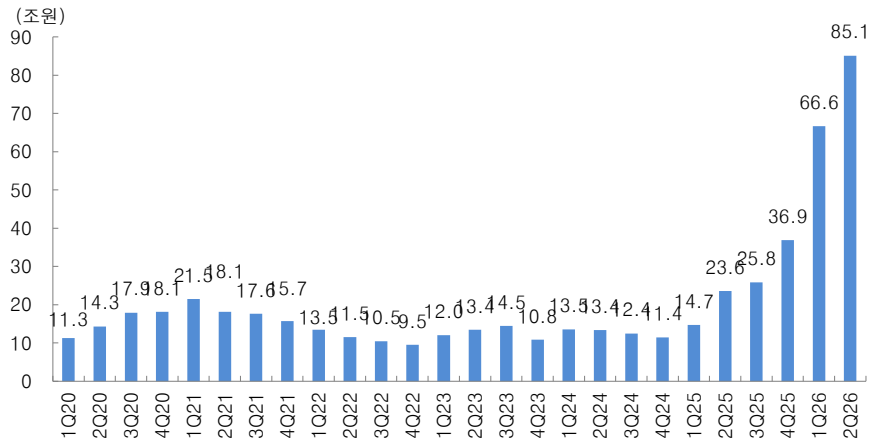
표 1. 커버리지 5사 2분기 브로커리지 수수료수익 전망

(단위: 십억원)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	QoQ	YoY
한국금융지주	133.4	158.1	202.5	313.8	394.0	25.5%	195.3%
NH 투자증권	162.7	199.1	256.4	400.1	510.4	27.6%	213.8%
미래에셋증권	287.1	340.1	407.0	534.1	656.0	22.8%	128.5%
삼성증권	202.5	236.6	290.5	419.7	520.6	24.1%	157.1%
키움증권	232.0	260.4	324.9	420.9	515.2	22.4%	122.1%
합산	1,018	1,194	1,481	2,089	2,596	24.3%	155.1%

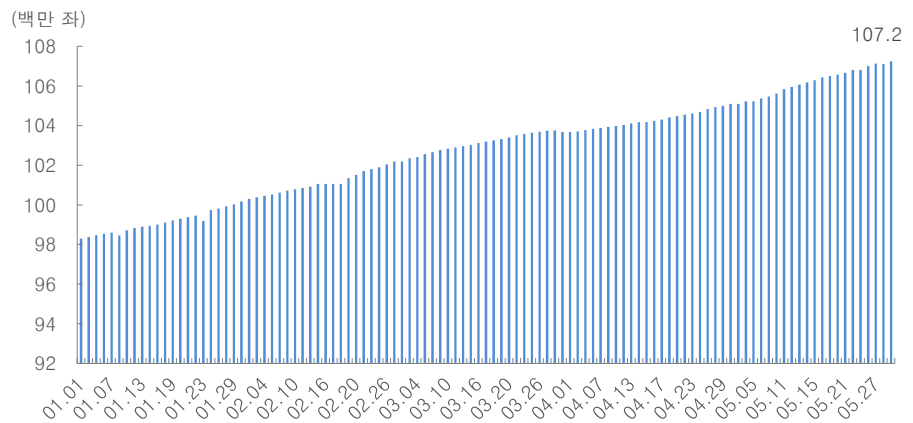
자료: 각 사, 대신증권 리서치센터

그림 1. 분기별 일평균 거래대금 추이



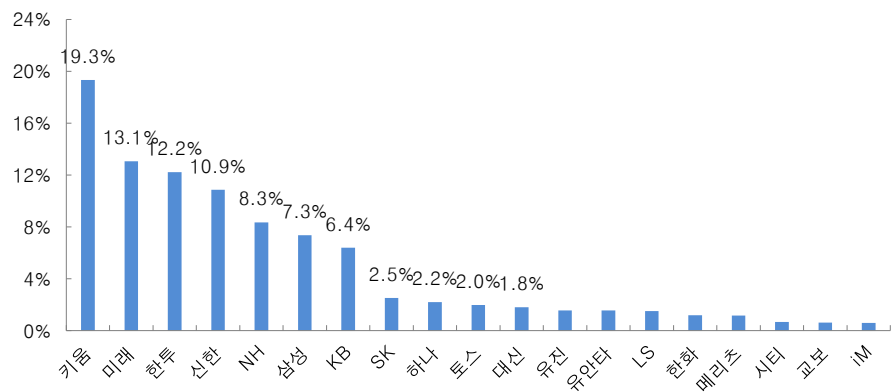
자료: Dataguide, NXT, 대신증권 Research Center *2Q26은 2026년 4~5월 수치

그림 2. 국내 활동 계좌 수 일별 추이



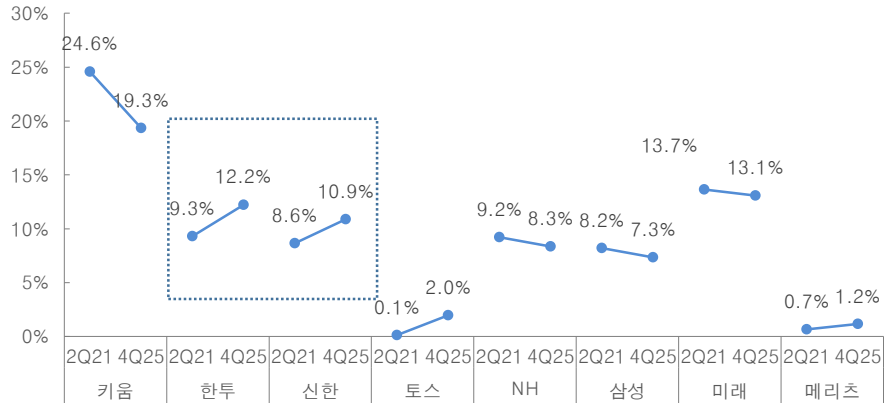
자료: 금융투자협회, 대신증권 Research Center

그림 3. 4Q25 브로커리지 거래금액 기준 점유율 순위



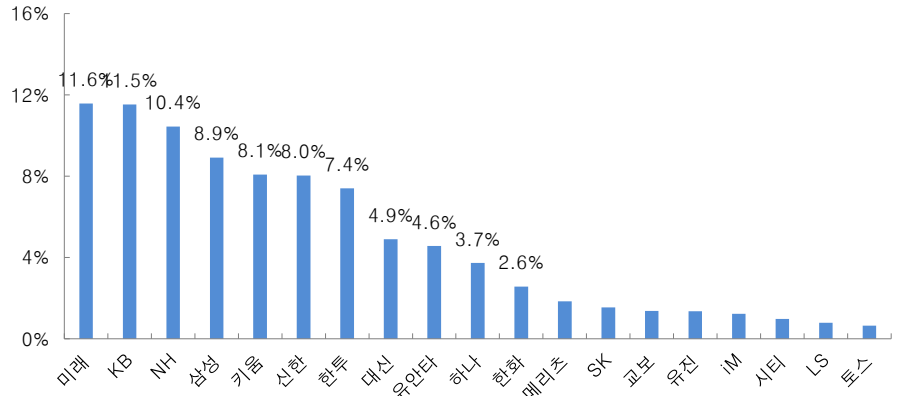
자료: 금융통계정보시스템, 대신증권 Research Center

그림 4. 거래금액 기준 최근 5년간 유의미한 점유율 변화 증권사



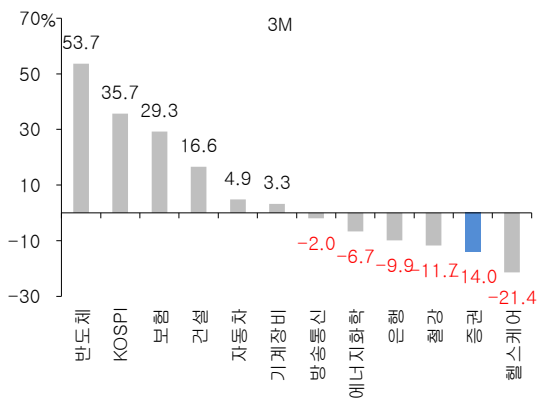
자료: 금융통계정보시스템, 대신증권 Research Center

그림 5. 4Q25 브로커리지 수수료수익 기준 점유율 순위



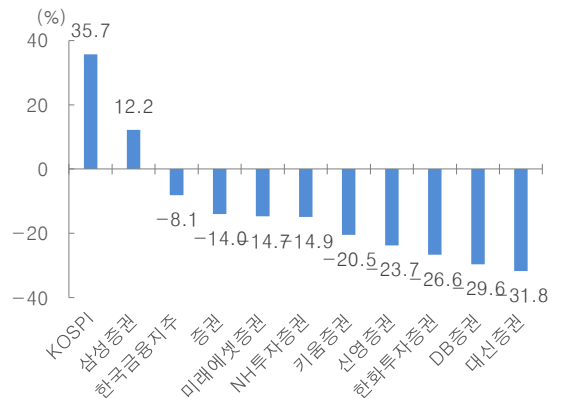
자료: 금융통계정보시스템, 대신증권 Research Center

그림 6. 최근 3개월 증권업 지수 수익률



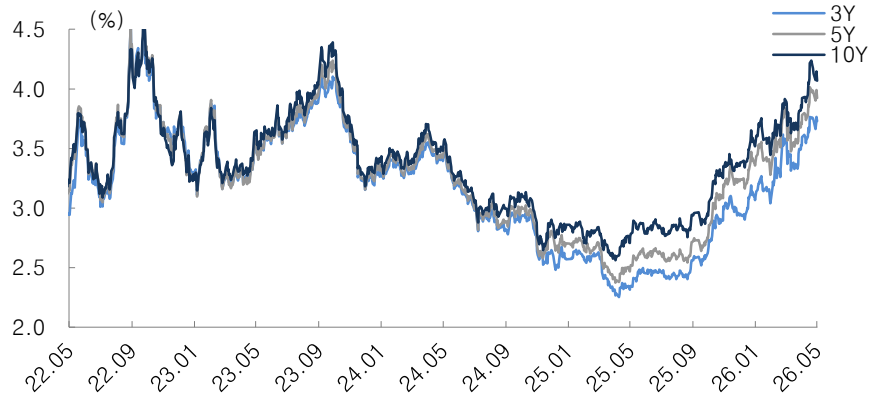
자료: DataGuide, 대신증권 Research Center

그림 7. 증권주 기업별 수익률 현황_3개월



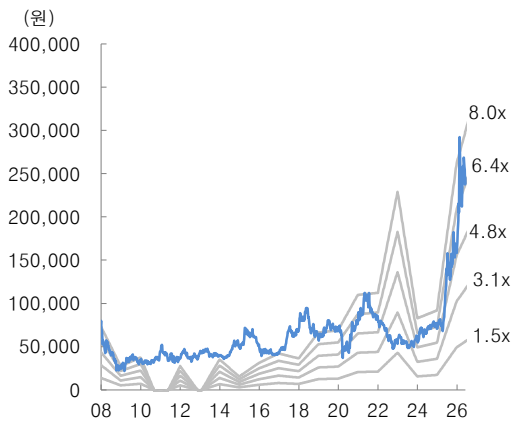
자료: DataGuide, 대신증권 Research Center

그림 8. 국채금리 추이



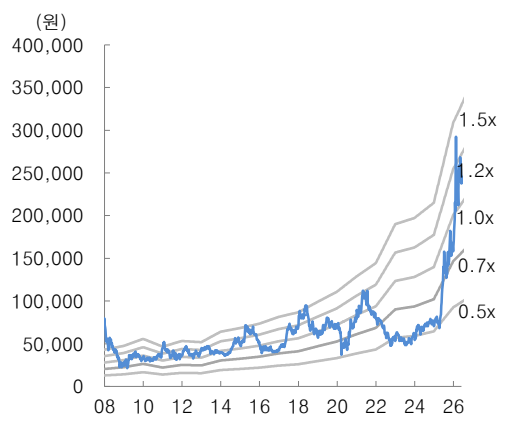
자료: DataGuide, 대신증권 Research Center

그림 9. 한국금융지주 PER band



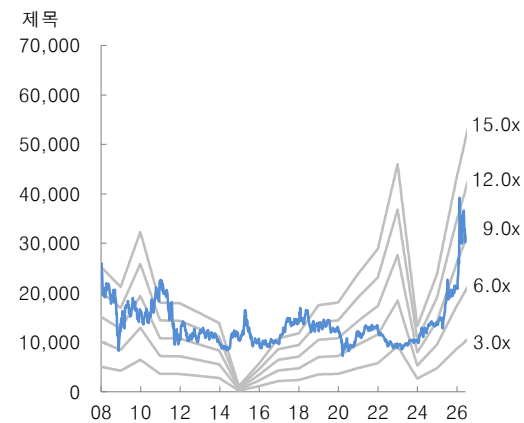
자료: 퀀티와이즈, 대신증권 Research Center

그림 10. 한국금융지주 PBR band



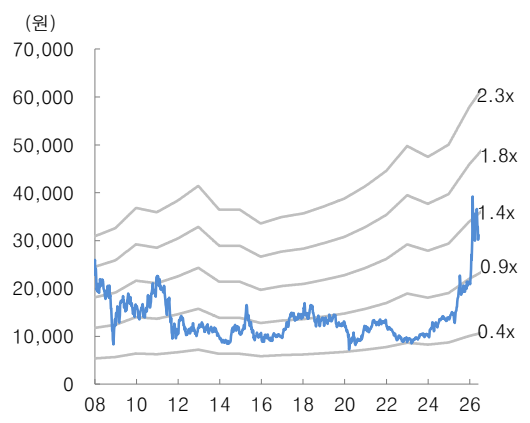
자료: 퀀티와이즈, 대신증권 Research Center

그림 11. NH 투자증권 PER band



자료: 퀀티와이즈, 대신증권 Research Center

그림 12. NH 투자증권 PBR band



자료: 퀀티와이즈, 대신증권 Research Center

표 2. Valuation Table

회사명		한국금융지주	미래에셋증권	삼성증권	키움증권	NH투자증권	5개사 평균
투자의견		BUY	Marketperform	Marketperform	BUY	BUY	overweight
목표주가(원, 12MF)		335,000	62,000	148,000	540,000	45,000	
주가(원)		246,000	60,900	124,500	381,000	31,200	
상승여력		36.2%	1.8%	18.9%	41.7%	44.2%	
시가총액(조원)		13.7	34.1	11.1	10.0	11.1	80.0
당기순이익	2025	2,020	1,580	1,008	1,114	1,032	1,351
(십억원)	2026E	2,666	3,386	1,610	1,641	1,497	2,160
	2027E	2,286	2,128	1,339	1,326	1,047	1,625
자기자본	2025	12,010	13,364	7,644	6,722	9,438	9,836
(십억원)	2026E	13,251	15,994	8,769	7,664	10,724	11,281
	2027E	14,923	17,776	9,528	8,994	11,289	12,502
ROE	2025	16.8	11.8	13.2	16.6	10.9	13.9
(%)	2026E	20.1	21.2	18.4	21.4	14.0	19.0
	2027E	15.3	12.0	14.1	14.7	9.3	13.1
EPS	2025	34,598	2,716	11,292	41,865	3,273	18,749
(원)	2026E	45,646	5,986	18,027	61,701	3,997	27,071
	2027E	39,147	3,873	14,994	49,850	2,796	22,132
DPS	2025	8,690	300	4,000	11,500	1,300	5,158
(원)	2026E	9,559	600	6,500	18,000	1,800	7,292
	2027E	10,515	600	6,500	15,000	1,100	6,743
PER	2025	4.7	8.6	6.7	6.9	6.4	6.7
(배)	2026E	5.2	12.4	7.5	8.8	7.8	8.4
	2027E	6.3	19.1	9.0	10.8	11.2	11.3
BPS	2025	205,667	22,979	85,602	282,675	29,941	125,373
(원)	2026E	226,912	28,279	98,202	322,271	28,634	140,860
	2027E	255,538	32,344	106,696	378,196	30,140	160,583
PBR	2025	0.79	1.02	0.88	1.02	0.70	0.88
(배)	2026E	1.08	2.62	1.38	1.68	1.09	1.57
	2027E	0.96	2.29	1.27	1.43	1.04	1.40

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 하시기를 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자 의견

Overweight(비중확대):

:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

Neutra(중립):

:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

Underweight(비중축소):

:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자 의견

Buy(매수):

:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상

Marketperform(시장수익률):

:향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상

Underperform(시장수익률 하회):

:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

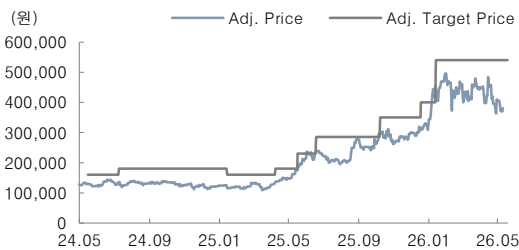
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.6%	9.4%	0.0%

(기준일자: 20260531)

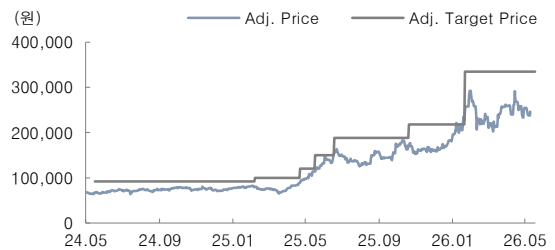
[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

키움증권(039490) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



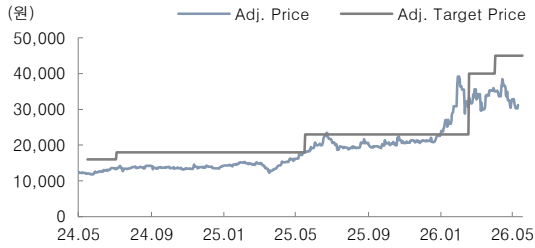
제시일자	26.06.02	26.05.26	26.05.22	26.04.30	26.04.14	26.03.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	540,000	540,000	540,000	540,000	540,000	540,000
과리율(평균%)	(19.74)	(19.17)	(19.09)	(18.30)	(18.44)	(18.44)
과리율(최대/최소%)	(8.24)	(8.24)	(8.24)	(8.24)	(8.24)	(8.24)
제시일자	26.02.04	26.01.26	26.01.09	25.12.02	25.12.01	25.11.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	540,000	400,000	400,000	350,000	350,000	350,000
과리율(평균%)	(17.28)	(8.92)	(18.49)	(17.78)	(18.93)	(18.75)
과리율(최대/최소%)	(8.24)	13.75	(10.38)	(8.86)	(10.71)	(10.71)
제시일자	25.10.30	25.10.14	25.08.03	25.08.12	25.07.31	25.07.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	350,000	285,000	285,000	285,000	285,000	285,000
과리율(평균%)	(18.59)	(17.85)	(20.33)	(25.26)	(23.14)	(20.68)
과리율(최대/최소%)	(10.71)	4.74	(2.46)	(15.79)	(15.79)	(15.79)
제시일자	25.06.08	25.04.30	25.04.10	25.03.31	25.03.28	25.03.18
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	230,000	180,000	160,000	160,000	160,000	160,000
과리율(평균%)	(6.20)	(16.21)	(22.71)	(21.57)	(17.67)	(17.48)
과리율(최대/최소%)	283	(2.67)	(16.31)	(16.31)	(16.31)	(16.31)

한국금융지주(071050) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



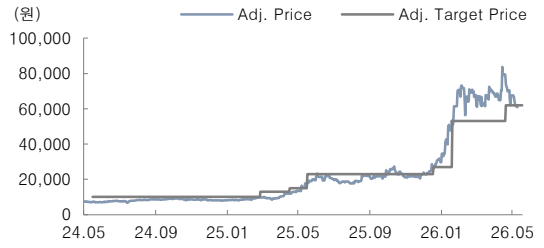
제시일자	26.06.02	26.05.26	26.05.22	26.05.15	26.04.21	26.04.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	335,000	335,000	335,000	335,000	335,000	335,000
과리율(평균%)	(27.38)	(27.35)	(27.35)	(27.38)	(27.38)	(29.20)
과리율(최대/최소%)	(12.69)	(12.69)	(12.69)	(12.69)	(12.69)	(12.69)
제시일자	26.03.11	26.02.12	26.01.26	26.01.09	25.12.04	25.12.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	335,000	335,000	218,000	218,000	218,000	218,000
과리율(평균%)	(30.02)	(25.35)	(19.21)	(23.66)	(25.35)	(25.56)
과리율(최대/최소%)	(12.69)	(12.69)	8.03	(10.18)	(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
과리율(평균%)	(25.65)	(25.55)	(25.48)	(20.62)	(24.05)	(25.36)
과리율(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
과리율(평균%)	(22.25)	(21.34)	(10.97)	(15.54)	(22.51)	(22.51)
과리율(최대/최소%)	(12.98)	(12.98)	1.20	(4.92)	(10.60)	(10.60)

NH투자증권(005940) 투자이건 및 목표주가 변경 내용



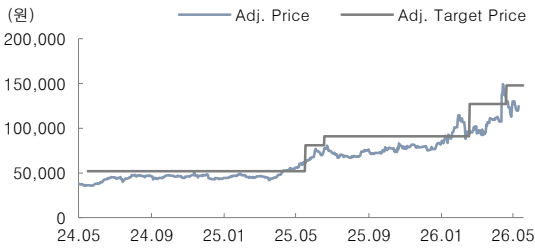
제시일자	26.06.02	26.05.26	26.05.22	26.04.24	26.04.14	26.03.11
투자이건	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	45,000	45,000	45,000	45,000	40,000	40,000
과리율(평균%)		(25.40)	(24.08)	(23.81)	(16.78)	(18.48)
과리율(최대/최소%)		(14.56)	(14.56)	(14.56)	(10.13)	(11.00)
제시일자	26.01.26	26.01.10	26.01.09	25.12.02	25.12.01	25.11.28
투자이건	Marketperform	6개월 경과 이후	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000
과리율(평균%)	33.40	(2.21)	(10.94)	(10.96)	(11.69)	(11.71)
과리율(최대/최소%)	6.96	4.35	1.96	1.96	1.96	1.96
제시일자	25.10.30	25.10.14	25.09.03	25.08.12	25.07.31	25.07.27
투자이건	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000
과리율(평균%)	(11.73)	(12.48)	(12.63)	(12.39)	(9.70)	(6.35)
과리율(최대/최소%)	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96	1.96
제시일자	25.07.10	25.06.27	25.06.08	25.04.28	25.04.16	25.04.10
투자이건	Marketperform	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	23,000	23,000	23,000	18,000	18,000	18,000
과리율(평균%)	(4.64)	(14.79)	(16.96)	(15.36)	(25.18)	(28.25)
과리율(최대/최소%)	1.96	(5.00)	(10.00)	(0.44)	(20.78)	(27.00)

미래에셋증권(006800) 투자이건 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.06.02	26.05.26	26.05.22	26.05.12	26.04.14	26.03.11
투자이건	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	62,000	62,000	62,000	62,000	53,000	53,000
과리율(평균%)		7.16	10.20	10.48	27.52	24.19
과리율(최대/최소%)		(1.77)	0.00	0.00	(3.63)	(3.63)
제시일자	26.02.10	26.01.26	26.01.09	25.12.02	25.12.01	25.11.28
투자이건	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	53,000	27,000	27,000	23,000	23,000	23,000
과리율(평균%)	23.46	40.17	13.62	(6.15)	(7.81)	(7.84)
과리율(최대/최소%)	(3.63)	4.92	4.92	24.24	19.05	19.05
제시일자	25.11.06	25.10.14	25.09.03	25.08.12	25.08.07	25.07.10
투자이건	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000	23,000
과리율(평균%)	(7.87)	(9.14)	(13.17)	(16.67)	(14.23)	(13.48)
과리율(최대/최소%)	(22.99)	19.05	(1.08)	(2.38)	(2.38)	(2.38)
제시일자	25.06.08	25.05.09	25.04.10	25.03.28	25.03.20	25.03.18
투자이건	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	23,000	15,000	13,000	13,000	13,000	10,000
과리율(평균%)	(11.18)	(6.30)	(24.24)	(27.97)	(24.14)	(3.42)
과리율(최대/최소%)	1.52	18.29	(6.79)	(22.64)	(22.64)	(3.42)

삼성증권(016360) 투자이건 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.06.02	26.05.26	26.05.22	26.05.12	26.04.14	26.03.11
투자이건	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Buy	Buy
목표주가	148,000	148,000	148,000	148,000	127,000	127,000
과리율(평균%)		(17.02)	(16.87)	(17.19)	(15.30)	(22.55)
과리율(최대/최소%)		(12.16)	(12.16)	(12.16)	17.72	(12.28)
제시일자	26.01.26	26.01.10	26.01.09	25.12.02	25.12.01	25.11.28
투자이건	Buy	6개월 경과 이후	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	91,000	91,000	91,000	91,000	91,000	91,000
과리율(평균%)	6.74	(9.78)	(17.76)	(17.78)	(18.97)	(19.04)
과리율(최대/최소%)	25.82	(5.38)	(8.46)	(8.46)	(8.46)	(8.46)
제시일자	25.10.14	25.09.03	25.08.12	25.07.27	25.07.10	25.06.27
투자이건	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	91,000	91,000	91,000	91,000	91,000	81,000
과리율(평균%)	(19.10)	(21.41)	(22.27)	(20.38)	(17.41)	(13.47)
과리율(최대/최소%)	(8.46)	(11.43)	(11.43)	(11.43)	(11.43)	(4.69)
제시일자	25.06.08	25.04.30	25.04.23	25.04.16	25.04.10	25.04.09
투자이건	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	81,000	52,000	52,000	52,000	52,000	52,000
과리율(평균%)	(15.76)	(1.34)	(12.70)	(14.94)	(16.45)	(17.52)
과리율(최대/최소%)	(4.69)	19.23	(4.04)	(9.13)	(13.37)	(13.37)