

증권

Sector Issue Brief

2026. 06. 22

Check Point

- 증권업종과 시장수익률 괴리 확대
- 시장환경과 정책/이익 모멘텀 영향
- 2Q 긍정적 실적 예상되나 하반기 업황 둔화 가능성 염두 필요

KOSPI와 증권주의 괴리

| Analyst 전배승 | bsjun@ls-sec.co.kr

시황산업임에도 시장수익률을 따라가지 못하는 이유

- ▶ 증권업은 증시의 방향성 및 활동성과 증권사의 수익성이 연계되는 시황산업의 특성을 갖고 있음. 따라서 KOSPI와 증권업지수는 과거부터 높은 상관성을 보임. 하지만 최근 3개월 KOSPI 상승률은 60%에 달하는 반면 증권업지수는 -15%를 기록 중. 2026년 연초 대비로도 KOSPI는 100% 넘게 상승하며 9,000pt를 달성한데 비해 증권업지수는 55% 상승에 그침
- ▶ 올해 증권업지수의 흐름을 보면 1분기 실적이 발표된 5월초 고점을 기록한 이후 하락추세를 이어가고 있음. 반면 코스피는 5월 이후 오히려 상승 폭이 확대되었고, 증권업황을 대변하는 일평균 거래대금 또한 1~4월 60조원대에서 5~6월 100조원 수준으로 급증. 따라서 최근의 증권주와 KOPI의 괴리는 표면적으로는 상당히 이례적인 현상으로 볼 수 있음
- ▶ 이는 일차적으로는 시가총액 비중이 큰 반도체 업종의 독주로 코스피 상승 폭이 극대화된 측면이 있고, 3차 상법개정 통과 이후 증시 전반의 부양정책 모멘텀이 약화된 결과도 일부 영향을 준 것으로 해석. 참고로 지난해(25년)에는 증시 활성화정책과 주주환원 강화조치가 전 섹터에 걸쳐 강하게 작동하며 증권업종 수익률이 시장수익률을 30%p 이상 상회한 바 있음
- ▶ 하지만 또 다른 측면으로는 현재 증권업 호조세가 이어지고 있으나 향후 추가적인 수익성 개선 여지가 크지 않아 실적 모멘텀 둔화 가능성을 주가가 선반영 한 것으로도 해석 가능. 실제로 거래대금 급증에도 시가총액 회전율은 과거 역사적 고점 수준에서 추가로 상승하지 못하고 있으며, 국내외 금리인상 기조로의 전환은 증권사의 수익기반인 유동성 증가율 둔화 및 금융시장 변동성 확대요인으로 작용할 수 있음을 감안할 필요
- ▶ 이 경우 26년 상반기 대비 하반기, 26년 대비 27년 증권업종 이익증가율 둔화 혹은 감익 가능성을 배제할 수 없음

브로커리지 수익확대로 2Q 실적전망 긍정적. 하반기 이익모멘텀 둔화 가능성

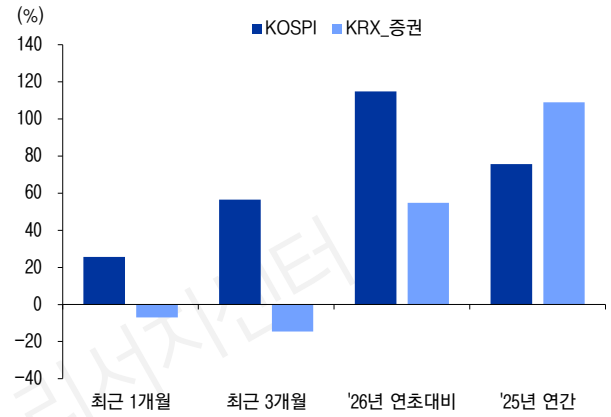
- ▶ 4월~6월 중순 현재까지 일평균 거래대금은 92조원으로 1분기 대비 38% 큰 폭으로 증가. 신용잔고 평잔 또한 36조원으로 16%(QoQ) 증가하며 1분기에 이어 2분기에도 브로커리지 수익 호조세가 이어질 전망. 시장금리 상승추세가 이어지고 있으나 1분기에 비해 상승 폭은 크지 않아 채권운용 관련 손실규모도 제한적일 것으로 보여 2Q 긍정적 실적이 예상됨. 따라서 KOSPI와 증권업종의 주가 괴리가 확대된 현 시점에서 증권업종에 대한 단기 긍정적 접근은 유효
- ▶ 다만 하반기의 경우 실적전망 관련 불확실성 요인들이 상대적으로 많다고 판단. 과도하게 높은 시가총액 회전율의 정상화 가능성, 주요 증권사의 신용공여 한도 소진, 대규모 투자자산의 평가 및 처분손익 감소, 국내외 통화정책 스탠스 변화에 따른 비우호적 운용여건, 금리와 규제 측면에서 부정적 부동산금융 환경 등을 고려할 필요. 결국 하반기에도 추세적인 증시상승 여부가 관건이며 주요 증권사의 평균 PBR이 이미 1배를 상회하고 있어 금융업종 내 증권업종의 투자매력도는 상대적으로 낮다고 판단(세부내용은 '26.6.10 낭중지추: 금융업 하반기전망 자료 참고)

그림1 KOSPI와 증권업지수 추이(25년 이후)



자료: LS증권 리서치센터

그림2 KOSPI와 증권업지수 기간별 수익률



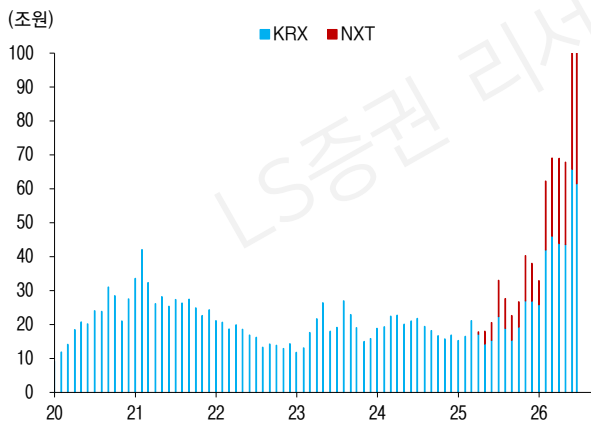
자료: LS증권 리서치센터

그림3 KOSPI와 증권업지수(장기)



자료: LS증권 리서치센터

그림5 국내증시 거래대금



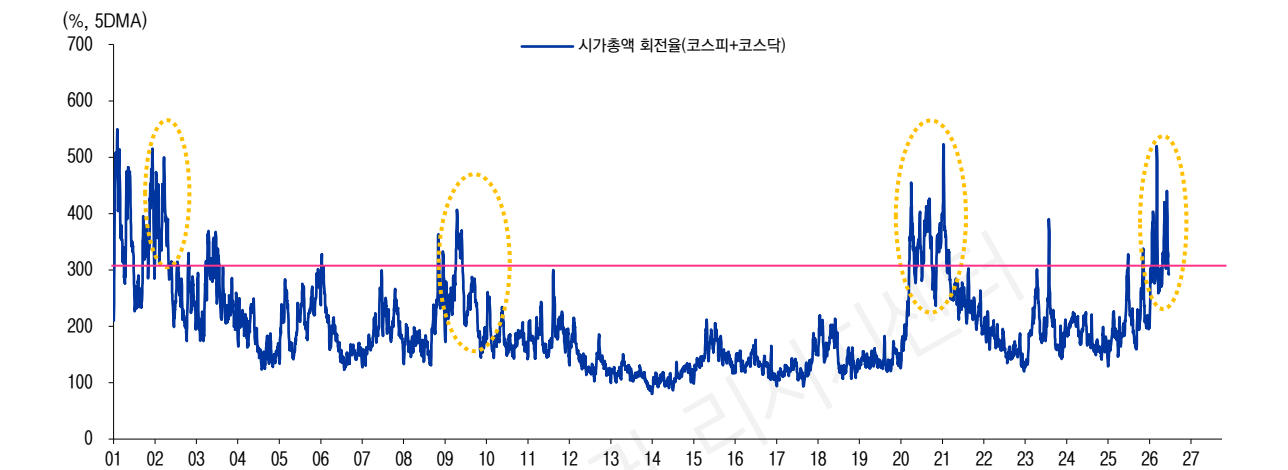
자료: LS증권 리서치센터

그림6 고객예탁금과 신용잔고



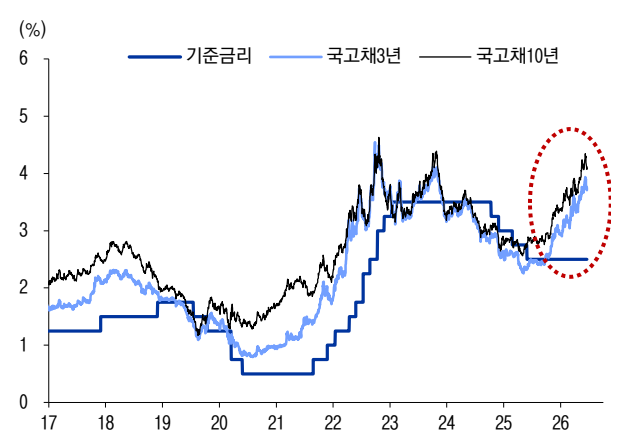
자료: LS증권 리서치센터

그림7 시가총액 회전을 추이



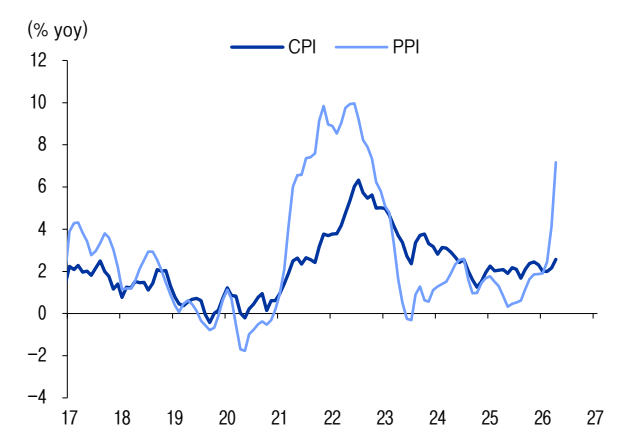
자료: LS증권 리서치센터

그림9 시장금리 추이



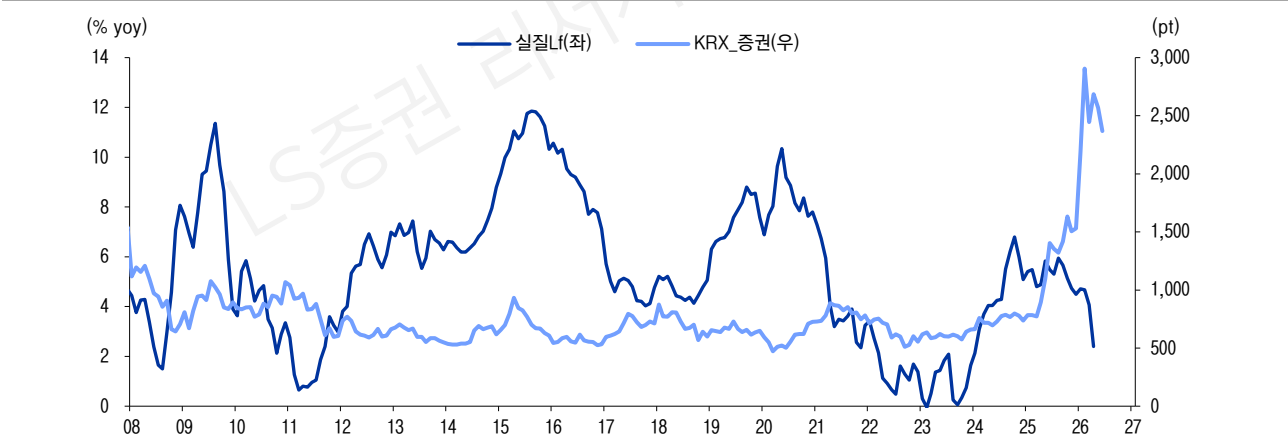
자료: LS증권 리서치센터

그림10 소비자물가와 생산자물가



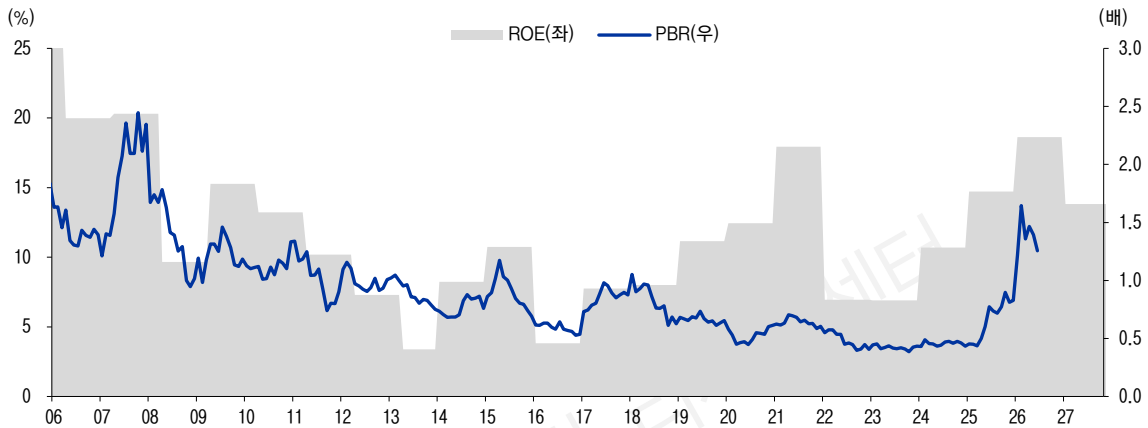
자료: LS증권 리서치센터

그림11 실질유동성 증가율과 증권업지수



자료: LS증권 리서치센터

그림13 커버리지 증권사 합산 밸류에이션



자료: LS증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승).
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.3% 10.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 04. 01 ~ 2026. 03. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)