

# 키움증권

## 새로운 정책 수혜주로 발돋움할 전망

### 투자 의견 매수 유지, 목표주가 550,000원으로 상향

키움증권에 대한 투자 의견 매수 유지, 목표주가는 기존 516,000원에서 550,000원으로 상향한다. 목표주가 산출에 적용한 목표 배당수익률은 기존 3.0%로 동일하지만, 2026년 예상 주당배당금을 기존 15,500원에서 16,500원으로 상향했다. 2분기 실적이 컨센서스를 크게 상회할 전망이다 가운데, 코스닥 활성화 정책에 힘입어 점유율 회복도 가능할 것으로 예상하기 때문이다. 상승여력은 70.5%로, 투자 의견은 매수를 유지한다.

### 2분기 순이익 컨센서스 29.3% 상회 예상

2분기 순이익은 5,311억원으로, 컨센서스 4,109억원을 29.3% 상회할 전망이다. 반도체업종 중심의 증시 상승에 힘입어 트레이딩 손익이 전분기대비 증가할 것으로 예상하는 가운데, 거래대금 역시 전분기대비 크게 증가했기 때문이다. 이에 따라 전분기대비 이익 역시 11.5% 증가할 것으로 예상된다.

한편 경영진은 새로운 기업가치제고계획에서, 주주환원정책으로는 고배당기업 요건 충족을 제시한 바 있다. 따라서 올해 배당성향은 25.2%, 배당수익률은 6.4%를 예상한다.

### 코스닥 활성화 정책으로 점유율 회복 기대

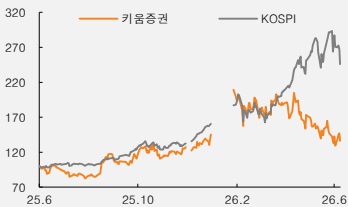
장기적으로는 정부의 코스닥 활성화 정책에 힘입어 점유율이 회복될 수 있을 전망이다. 동사의 개인 거래 점유율과 신용공여 잔고 점유율은 작년분부터 증시가 코스피 중심으로 상승함에 따라 하락세를 지속했기 때문이다.

현재 정부가 추진 중인 코스닥 활성화 정책은 1) 코스닥 세그먼트 분리와 2) 연계인덱스 개발, 3) 우호적 자금 환경 조성 등이 있다. 주로 코스닥의 투자 매력도 개선과 신규 자금 유입에 초점을 두고 있으며, 이는 작년 코스피가 정책 수혜를 받기 시작할 때와 유사한 맥락으로 판단한다.

투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 550,000원
현재주가(26/7/2)	322,500원
상승여력	70.5%

영업이익(26F,십억원)	2,164
Consensus 영업이익(26F,십억원)	2,078
EPS 성장률(26F,%)	42.3
MKT EPS 성장률(26F,%)	254.0
P/E(26F,x)	5.1
MKT P/E(26F,x)	8.7
KOSPI	7,648.09
시가총액(십억원)	8,459
발행주식수(백만주)	26
유동주식비율(%)	57.5
외국인 보유비중(%)	27.4
베타(12M) 일간수익률	0.81
52주 최저가(원)	195,800
52주 최고가(원)	495,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-11.4	7.0	44.6
상대주가	2.0	-39.7	-41.9



[성장금융]

정태준, CFA

tajeon.jeong@miraeasset.com

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업이익 (십억원)	1,846	2,396	3,153	2,310	2,072
영업이익 (십억원)	1,098	1,488	2,164	1,415	1,238
순이익 (십억원)	835	1,114	1,672	1,131	1,003
EPS (원)	31,529	44,591	63,441	42,909	38,053
BPS (원)	210,068	254,008	292,661	318,472	341,385
P/E (배)	3.7	6.5	5.1	7.5	8.5
P/B (배)	0.55	1.14	1.10	1.01	0.94
ROE (%)	16.0	18.1	23.2	14.0	11.5
주주환원수익률 (%)	8.8	4.8	6.4	5.5	4.9
자기자본 (십억원)	5,632	6,722	7,743	8,424	9,029

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

표 1. 목표주가 산출

(원, 배, %)

항목	값	비고
기존 목표주가	516,000	
2026F ROE	20.7	당사 추정치
수정 할인율	11.5	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	1.80	
2026F BPS	285,909	당사 추정치
신규 목표주가	550,000	2026년 예상 배당수익률 3.0%에 해당
2026F ROE	23.2	당사 추정치
수정 할인율	12.3	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	1.88	
2026F BPS	292,661	당사 추정치
현재 주가	322,500	전일 종가 기준
상승여력	70.5	
투자의견	매수	상승여력 20% 이상

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 연결 실적 전망

(십억원)

	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
순영업수익	868	914	706	665	2,396	3,153	2,310
수수료이익	373	456	392	354	1,047	1,574	1,118
이자손익	199	209	177	174	776	759	663
트레이딩 및 상품손익	228	251	120	66	481	665	445
기타손익	69	-2	18	71	92	155	85
판매비와 관리비	246	245	230	266	908	988	895
영업이익	621	669	476	399	1,488	2,164	1,415
세전이익	662	733	506	412	1,541	2,313	1,564
법인세비용	185	201	138	113	426	637	429
연결 당기순이익	477	532	368	299	1,115	1,676	1,135
지배주주순이익	476	531	367	298	1,114	1,672	1,131

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 별도 실적 전망

(십억원)

	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
순영업수익	732	787	605	544	2,038	2,669	1,964
수수료이익	366	449	385	347	1,023	1,547	1,091
수수료수익	487	597	512	461	1,327	2,057	1,450
위탁매매	366	472	384	338	888	1,560	939
자산관리	4	4	3	3	15	14	15
IB 및 기타	117	122	125	120	424	483	497
수수료비용	121	148	127	114	304	510	359
이자손익	123	133	101	96	495	453	345
트레이딩 및 상품손익	179	203	106	104	489	593	452
기타손익	64	2	14	-3	32	76	76
판매비와 관리비	198	197	182	218	713	794	701
영업이익	535	590	424	326	1,325	1,875	1,263
세전이익	599	649	435	376	1,457	2,059	1,447
법인세비용	156	178	120	103	358	557	398
당기순이익	443	470	315	273	1,099	1,502	1,049

자료: 미래에셋증권 리서치센터

키움증권 (039490)

별도 포괄손익계산서

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,038	2,669	1,964	1,713
순수수료이익	1,023	1,547	1,091	814
수수료수익	1,327	2,057	1,450	1,082
위탁매매	888	1,560	939	576
자산관리	15	14	15	14
IB 및 기타	424	483	497	492
수수료비용	304	510	359	268
이자손익	495	453	345	341
트레이딩 및 상품손익	489	593	452	482
기타손익	32	76	76	76
판매비와 관리비	713	794	701	639
영업이익	1,325	1,875	1,263	1,074
영업외수익	166	212	212	212
영업외비용	34	28	28	28
세전이익	1,457	2,059	1,447	1,257
법인세비용	358	557	398	346
당기순이익	1,099	1,502	1,049	912

연결 재무제표

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,396	3,153	2,310	2,072
순수수료이익	1,047	1,574	1,118	840
이자손익	776	759	663	672
트레이딩 및 상품손익	481	665	445	475
기타손익	92	155	85	85
판매비와 관리비	908	988	895	833
영업이익	1,488	2,164	1,415	1,238
영업외수익	181	290	290	290
영업외비용	129	141	141	141
세전이익	1,541	2,313	1,564	1,387
법인세비용	426	637	429	380
연결당기순이익	1,115	1,676	1,135	1,007
지배주주순이익	1,114	1,672	1,131	1,003
비지배주주순이익	1	4	4	4
자산	81,174	102,792	111,082	118,287
부채	74,451	95,049	102,658	109,258
자본	6,722	7,743	8,424	9,029

별도 재무상태표

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
자산	68,807	89,892	97,605	104,203
현금 및 예치금	8,371	10,456	11,353	12,121
유가증권	47,157	56,575	61,430	65,582
대출채권	7,032	7,135	6,972	7,443
유형자산	154	173	188	200
무형자산	63	77	83	89
투자부동산	2	2	2	2
기타자산	6,029	15,475	17,577	18,765
부채	62,725	82,955	90,072	96,161
예수부채	19,195	25,796	28,010	29,903
차입부채	34,998	40,231	43,682	46,635
기타충당부채	76	86	94	100
이연법인세부채	0	0	0	0
기타부채	8,456	16,842	18,287	19,523
자본	6,082	6,937	7,533	8,042
자본금	145	145	145	145
자본잉여금	1,038	1,038	1,038	1,038
이익잉여금	4,697	5,375	5,970	6,479
기타자본	201	379	379	379

주요 투자지표

(배, %, 원)	2025	2026F	2027F	2028F
Valuation				
P/B	1.14	1.10	1.01	0.94
P/E	6.5	5.1	7.5	8.5
배당수익률	4.0	5.1	5.5	4.9
주당지표				
BPS	254,008	292,661	318,472	341,385
EPS	44,591	63,441	42,909	38,053
DPS	11,500	16,500	17,800	15,800
성장성				
BPS 성장률	20.9	15.2	8.8	7.2
EPS 성장률	41.4	42.3	-32.4	-11.3
수익성				
ROE	18.1	23.2	14.0	11.5
ROA	1.63	1.82	1.06	0.87
비용/수익비율	35.0	29.7	35.7	37.3
영업이익률	62.1	68.7	61.2	59.8
세전이익률	64.3	73.4	67.7	67.0
순이익률	46.5	53.0	49.0	48.4
재무레버리지 (별도)	11.3	13.0	13.0	13.0

별도 운영수익 분해

(%)	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익 구성				
순수수료이익	50.2	58.0	55.5	47.5
수수료수익	65.1	77.1	73.8	63.2
위탁매매	43.6	58.4	47.8	33.7
자산관리	0.7	0.5	0.7	0.8
IB 및 기타	20.8	18.1	25.3	28.7
이자손익	24.3	17.0	17.5	19.9
트레이딩 및 상품손익	24.0	22.2	23.0	28.1
기타손익	1.6	2.9	3.9	4.5
자산회전율				
순수수료이익	1.49	1.72	1.12	0.78
수수료수익	1.93	2.29	1.49	1.04
위탁매매	1.29	1.73	0.96	0.55
자산관리	0.02	0.02	0.01	0.01
IB 및 기타	0.62	0.54	0.51	0.47
이자손익	0.72	0.50	0.35	0.33
트레이딩 및 상품손익	0.71	0.66	0.46	0.46
기타손익	0.05	0.08	0.08	0.07

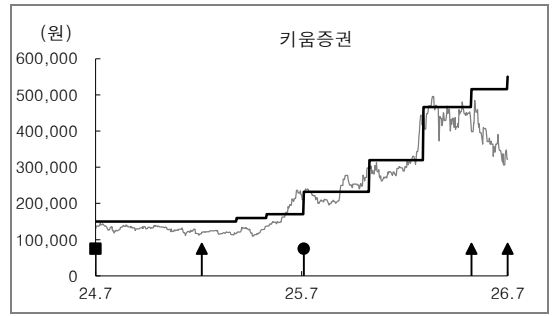
연결 ROA 분해

(%)	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익 구성				
순수수료이익	43.7	49.9	48.4	40.6
이자손익	32.4	24.1	28.7	32.4
트레이딩 및 상품손익	20.1	21.1	19.3	22.9
기타손익	3.8	4.9	3.7	4.1
자산회전율				
순수수료이익	1.29	1.53	1.01	0.71
이자손익	0.96	0.74	0.60	0.57
트레이딩 및 상품손익	0.59	0.65	0.40	0.40
기타손익	0.11	0.15	0.08	0.07
주식 수와 배당성향				
(천주, %)	2025	2026F	2027F	2028F
기발발행주식수	27,295	26,395	26,395	26,395
보통주	26,794	26,212	26,212	26,212
우선주	501	183	183	183
배당성향	27.0	25.2	40.1	40.2
보통주배당성향	26.7	24.9	39.7	39.8
우선주배당성향	0.4	0.2	0.4	0.4

자료: 키움증권, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
키움증권 (039490)				
2026.07.03	매수	550,000	-	-
2026.04.30	매수	516,000	-27.15	-6.10
2026.02.04	중립	466,000	-5.16	6.33
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



\* 과리율 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 추가하락이 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 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

\* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 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.