

키움증권 (039490/KS)

2Q26 Preview: 견조한 실적, 점유율 하락이 남긴 숙제

증권 장영임 / yijang123@sks.co.kr / 02-3773-8424

Signal: 2분기 지배주주순이익 컨센서스 부합 전망**Key:** 브로커리지와 운용손익 중심으로 성장할 것으로 예상**Step:** 점유율 하락 지속. 점유율 회복 여부 주목할 필요

매수(유지)

목표주가: 500,000 원(하향)

현재주가: 303,500 원

상승여력: 64.7%

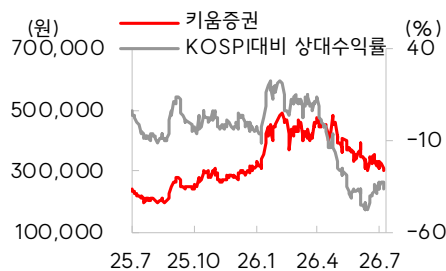
STOCK DATA

주가(26/07/22)	303,500 원
KOSPI	6,797.70 pt
52 주 최고가	495,500 원
60 일 평균 거래대금	58 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	2,623 만주
시가총액	7,960 십억원
주요주주	
다우기술(외 5)	42.49%
국민연금공단	11.65%
외국인 지분율	27.42%

주가 및 상대수익률



2분기 지배주주순이익 5,000 억원대 전망

2Q26 지배주주순이익은 5,093억원(YoY +64.4%, QoQ +6.9%)으로 컨센서스 부합할 것으로 전망한다. 증시 호조로 브로커리지 및 운용손익이 증가한 것이 주요하다.

브로커리지와 운용손익 성장세 지속

[브로커리지] 브로커리지 수수료수익은 4,627 억원으로 전분기 대비 26.5% 증가할 것으로 전망한다. 일평균 거래대금 증가에 따라 전분기 대비 증가세 지속되겠지만, 이번 분기에도 대형주 장세가 이어지며 동사의 M/S 가 전분기 대비 하락한 것으로 보임에 따라, 시장 거래대금 증가율 대비하여서는 성장률이 다소 낮을 것으로 추정한다.

[운용손익] 별도 운용손익은 전분기 대비 13.4% 증가한 2,771 억원으로 예상한다. 1분기에 이어 ETF LP 뿐 아니라 주식 PI 기여도가 높을 것으로 전망한다. 주식 PI 를 대략 3,000~4,000 억원 수준으로 운용하고 있는 것으로 보이는데, 반도체주 중심으로 주식 관련 유가증권 매매평가이익이 견조하였을 것으로 추정한다. 또한, 타사 대비 채권 영향이 상대적으로 작다는 점도 긍정적으로 작용할 것이다.

IB 부문 부진 지속되고, 비용 부담은 증가

[IB 및기타] IB 및기타 수수료수익은 전분기 대비 7.0% 감소할 것으로 전망한다. 업계 전반적으로 전통 IB 딜이 많지 않은 가운데, 부동산 PF에서도 빅 딜이 부재하여 전반적으로 기존 리파이낸싱 딜 위주로의 수수료수익이 발생하고 있는 것으로 보인다.

[판매관리비] 판매관리비는 전분기 대비 13.8% 증가하며 1 분기에 이어 비용 부담이 증가할 것으로 예상한다. 이는 교육세 등의 비용 증가 영향이 주요하다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 2분기					26년 연간실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
순영업수익(십억원)	973	837	16.3	N/A	-	3,466	3,259	6.4	N/A	-
영업이익(십억원)	697	585	19.2	652	6.9	2,380	2,197	8.3	2,206	7.9
세전이익(십억원)	707	577	22.5	659	7.3	2,403	2,202	9.1	2,269	5.9
지배주주순이익(십억원)	509	416	22.6	511	-0.3	1,729	1,584	9.1	1,746	-1.0

자료: SK 증권

주: 연결 기준

투자의견 '매수' 유지, 목표주가는 500,000 원으로 하향

키움증권에 대해 투자의견 '매수' 유지한다. 1) 점유율이 하락하고 있기는 하지만, 점유율 1위로서 거래대금 확대에 따른 수혜가 크고, 2) 지난 6월 발표한 기업가치제고 계획에 따라 올해 DPS 18,500 원, 배당수익률 6.1%로 예상하며, 배당총액 10% 상향을 고려하면 내년에는 35%대의 배당성향을 기대할 수 있다. 3) 또한, 2026F 순이익 1.7조원, ROE 23.5%로 전망되는데 반해, P/B는 1.0 배 수준으로 밸류에이션 부담이 적다. 이에 투자의견 '매수' 유지한다.

다만, 목표주가는 500,000 원으로 15.7% 하향한다. 그동안 동사는 브로커리지 점유율 1 위이자 높은 비용 효율성으로 업종 내 프리미엄을 받아왔다. 하지만, 1) 최근 대형주 장세로 동사의 브로커리지 점유율이 하락세라는 점, 2) 교육세에 있어 ETF LP가 특히 부담을 준다는 점에서 ETF LP에서 강점이 있는 동사 입장에서는 비용 부담이 과거 대비 커진다는 점에서 현 시점에서는 프리미엄을 줄 요소가 다소 약해졌다. 또한, 리테일 신용공여 한도가 부족한 상황도 지속되고 있다.

동사는 최근 퇴직연금 사업을 시작하며 점유율 회복을 위한 노력을 하고 있다는 점은 긍정적이나, 관련 성과를 지켜봐야 할 단계라고 판단하며 목표주가를 하향 조정한다.

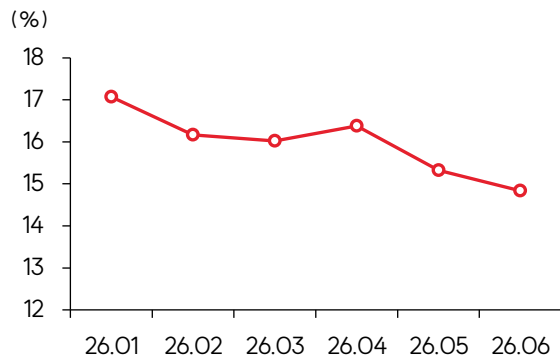
2026년 기업가치 제고 계획

■ 추진 방향

1	주주환원율 30% 이상 유지	- 별도 당기순이익 기준 주주환원율 30% 이상 유지 - 고배당기업 요건 충족 위해 현금배당 위주 주주환원 - 주주환원 정책 일관성 유지
2	배당소득 분리과세 고배당기업 요건 충족	- '25년 이어 2년 연속 고배당기업 요건 충족 노력 - 연결 배당성향 25% 이상 + 전년 대비 배당총액 10% 이상 증가 - 주주에게 배당소득 분리과세 혜택 제공
3	FY 2028 이내 감액배당 추진	- 주주 실질 수익률 개선 효과 - 배당재원 유연성 확대 - 주주환원 지속성과 예측가능성 제고

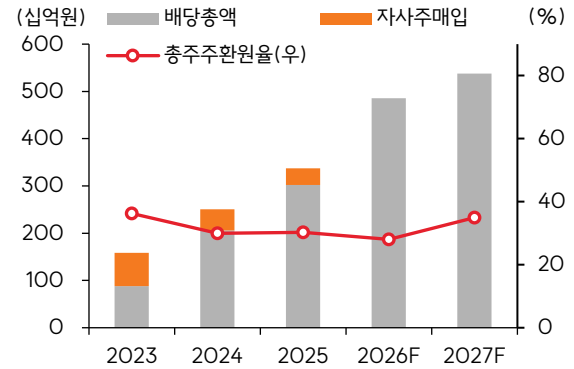
자료: 키움증권, SK 증권

키움증권 KRX+NXT+ETF 점유율 추이



자료: Check Expert+, SK 증권

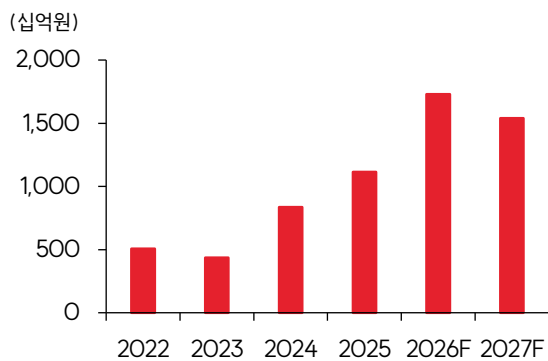
총주주환원원 규모 추이 및 전망



자료: 키움증권, SK 증권

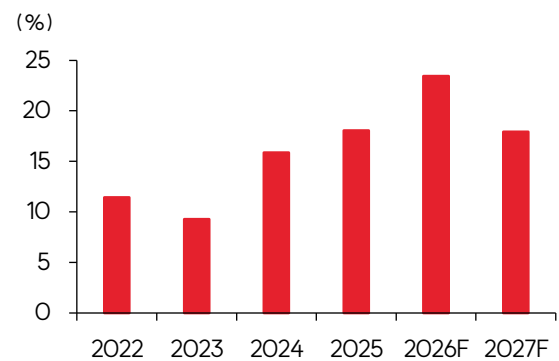
주: 총주주환원율은 연결 기준

키움증권 지배주주순이익 추이 및 전망



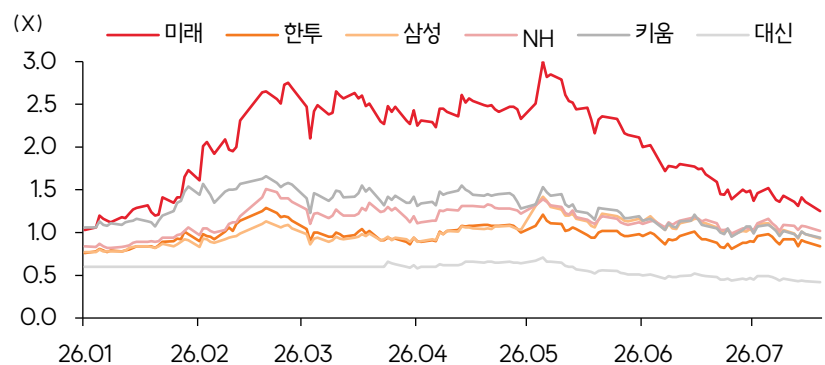
자료: 키움증권, SK 증권

키움증권 ROE 추이 및 전망



자료: 키움증권, SK 증권

유니버스 증권 12MFP/B 추이



자료: Quantiwise, SK 증권

키움증권 2Q26 Preview 주요 실적 추정

(단위: 십억원)

	2Q26F	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	2026F	2025	YoY
순영업수익	840	537	56.4%	733	14.7%	2,953	2,038	44.9%
수수료손익	437	251	74.0%	366	19.5%	1,653	1,023	61.6%
수수료수익	575	320	79.5%	487	18.2%	2,208	1,327	66.5%
위탁매매	463	206	124.9%	366	26.5%	1,729	888	94.7%
자산관리	4	5	-17.5%	4	-6.2%	16	15	8.2%
IB 및기타	109	110	-1.3%	117	-7.0%	464	424	9.4%
수수료비용	138	69	99.4%	121	14.3%	555	304	82.7%
이자손익	129	115	12.2%	123	4.9%	502	495	1.4%
운용손익	277	222	25.0%	244	13.4%	846	672	25.9%
기타손익	-4	-51	작자지속	-1	작자지속	-49	-152	작자지속
판매및관리비	225	164	37.4%	198	13.8%	879	713	23.3%
영업이익	615	374	64.7%	535	15.0%	2,074	1,325	56.5%
영업외손익	33	59	-44.0%	64	-49.1%	128	132	-2.4%
세전이익	648	432	50.0%	599	8.1%	2,202	1,457	51.1%
법인세비용	169	95	77.2%	156	8.1%	574	358	60.4%
별도 당기순이익	479	337	42.3%	443	8.1%	1,629	1,099	48.1%
당기순이익	510	310	64.4%	477	6.8%	1,732	1,115	55.3%
지배주주순이익	509	310	64.4%	476	6.9%	1,729	1,114	55.3%

자료: 키움증권, SK 증권

키움증권 목표주가 산출

구분	내용
Sustainable ROE(%)	19.4
자기자본비용(COE)(%)	13.7
영구성장률(g)(%)	2.0
Target P/B(배)	1.51
12M Forward BPS(원)	331,290
적정 주가(원)	500,247
목표 주가(원)	500,000
전일 종가(원)	303,500
상승여력(%)	64.7%
투자의견	BUY

자료: SK 증권

손익계산서(별도)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	1,609	2,038	2,953	2,577	2,672
수수료손익	753	1,023	1,653	1,374	1,391
수수료수익	981	1,327	2,208	1,808	1,826
위탁매매	714	888	1,729	1,317	1,330
자산관리	12	15	16	17	19
IB및기타	255	424	464	473	478
수수료비용	228	304	555	434	435
이자손익	397	495	502	513	549
운용손익	595	672	846	752	799
기타손익	-137	-152	-49	-63	-67
판매및관리비	580	713	879	869	882
영업이익	1,025	1,325	2,074	1,708	1,790
영업외손익	66	132	128	79	85
세전이익	1,090	1,457	2,202	1,787	1,876
법인세비용	275	358	574	465	488
당기순이익	815	1,099	1,629	1,322	1,387

손익계산서(연결)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	1,846	2,396	3,466	3,084	3,178
수수료손익	804	1,047	1,687	1,409	1,426
수수료수익	1,050	1,382	2,277	1,877	1,895
위탁매매	716	891	1,731	1,320	1,332
자산관리	87	106	127	129	131
IB및기타	247	385	418	428	432
수수료비용	247	335	590	469	470
이자손익	623	776	794	803	838
운용손익	532	694	984	871	914
기타손익	-114	-122	2	2	1
판매및관리비	748	908	1,086	1,079	1,093
영업이익	1,098	1,488	2,380	2,004	2,084
영업외손익	-6	52	23	51	70
세전이익	1,092	1,541	2,403	2,055	2,154
법인세비용	257	426	671	514	539
당기순이익	835	1,115	1,732	1,541	1,616
지배순이익	835	1,114	1,729	1,539	1,613

전년 대비 성장성 (연결, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	59.2	29.8	44.7	-11.0	3.0
수수료손익	23.7	30.3	61.1	-16.5	1.2
이자손익	-3.3	24.5	2.3	1.1	4.4
운용손익	5.2	30.5	41.7	-11.5	4.9
판매및관리비	25.7	21.4	19.7	-0.6	1.3
영업이익	94.5	35.5	59.9	-15.8	4.0
당기순이익	89.4	33.5	55.3	-11.0	4.8
지배순이익	91.4	33.4	55.3	-11.0	4.8
자산총계	7.0	45.8	7.3	5.8	4.9
부채총계	6.2	48.7	6.2	5.0	4.1
자본총계	14.8	19.4	19.8	13.4	11.5

자료: 키움증권, SK증권 추정

재무상태표(연결)

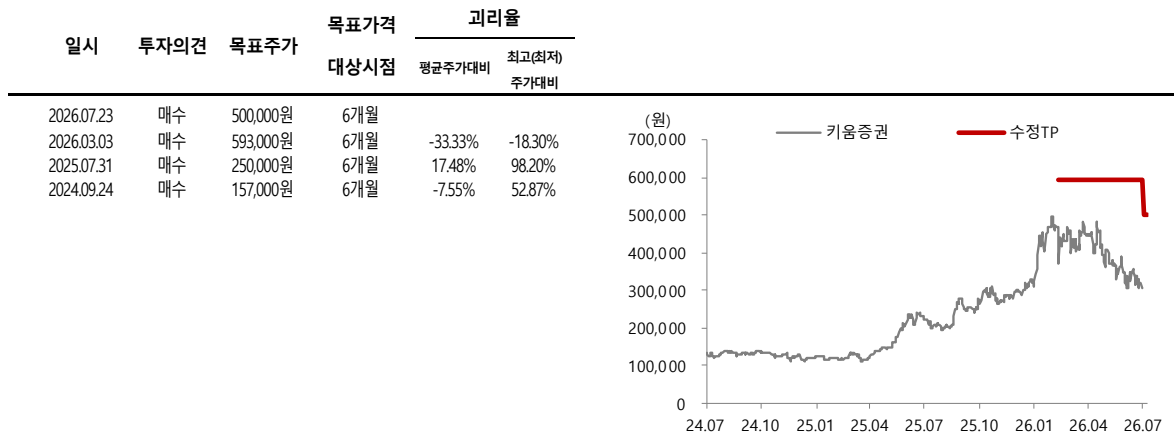
12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	55,688	81,174	87,103	92,142	96,642
현금 및 예치금	7,780	9,282	9,325	10,139	10,982
FVPL 금융자산	30,537	47,744	52,564	54,612	57,680
FVOCI 금융자산	517	858	985	1,023	1,082
AC 금융자산	14,915	20,467	21,447	23,508	24,044
종속관계기업투자자산	869	1,340	944	1,164	1,235
유형자산	135	207	197	193	193
투자부동산	496	689	682	680	680
무형자산	108	80	89	91	91
기타자산	331	506	867	730	652
부채총계	50,057	74,451	79,053	82,997	86,436
예수부채	15,712	22,101	22,966	23,617	25,236
차입부채	19,057	25,984	27,938	28,906	30,033
사채	5,953	9,303	9,374	9,421	9,516
FVPL 금융부채	5,607	10,646	11,613	12,682	13,186
매도파생결합증권	3,665	6,874	8,254	8,630	8,974
기타부채	3,728	6,417	7,161	8,370	8,464
자본총계	5,632	6,722	8,050	9,146	10,206
지배주주지분	5,588	6,704	8,032	9,128	10,188
자본금	145	145	145	145	145
자본잉여금	1,039	1,039	1,039	1,039	1,039
이익잉여금	4,537	5,340	6,666	7,720	8,795
기타자본	-134	180	182	224	209
비지배주주지분	44	18	18	18	18

순영업수익 구성(별도, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수수료손익	46.8%	50.2%	56.0%	53.3%	52.1%
Brokerage	32.8%	33.8%	45.1%	40.5%	39.4%
WM	0.7%	0.7%	0.5%	0.6%	0.6%
IB및기타	13.3%	15.7%	10.3%	12.2%	12.0%
이자손익	24.7%	24.3%	17.0%	19.9%	20.5%
운용손익	37.0%	33.0%	28.6%	29.2%	29.9%
기타손익	-8.5%	-7.4%	-1.6%	-2.4%	-2.5%

주요지표(연결)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE(지배)	16.0	18.1	23.5	17.9	16.7
ROA(지배)	1.6	1.6	2.1	1.7	1.7
판관비용률	40.5	37.9	31.3	35.0	34.4
투자지표(원)					
EPS(지배)	31,393	42,190	65,930	58,676	61,510
BPS(지배)	210,068	254,008	306,238	348,003	388,434
DPS(보통주)	7,500	11,500	18,500	20,500	22,500
Valuation					
P/E(x)	3.7	6.9	4.6	5.2	4.9
P/B(x)	0.6	1.1	1.0	0.9	0.8
배당성향(%)	24.6	27.1	28.0	34.9	36.5
배당수익률(보통주, %)	6.5	4.0	6.1	6.8	7.4



COMPLIANCE NOTICE

작성자(장영임)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 07 월 23 일 기준)

매수 94.23% 중립 5.77% 매도 0.00%