

EARNINGS
PREVIEW

대신증권 (003540/KS)

2Q26 Preview: 생각보다 좋음

증권. 장영임 / yijang123@sk.com / 02-3773-8424

Signal: 2분기 지배주주순이익 컨센서스 부합 전망**Key:** 브로커리지 및 운용손익이 견인**Step:** 2026F 실적 추정치 상향하나, 목표주가는 42,000 원 유지

매수(유지)

목표주가: 42,000 원(유지)

현재주가: 26,000 원

상승여력: 61.5%

STOCK DATA

주가(26/07/27)	26,000 원
KOSPI	6,755.75 pt
52 주 최고가	49,000 원
60 일 평균 거래대금	4 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	4,767 만주
시가총액	1,239 십억원
주요주주	
양호석(외 11)	19.60%
자사주	18.22%
외국인 지분율	10.27%

주가 및 상대수익률



2분기 지배주주순이익 컨센서스 부합 전망

2Q26 지배주주순이익은 1,330 억원(YoY +79.9%, QoQ -11.2%)으로 컨센서스에 부합할 것으로 전망한다. 2분기 일평균 거래대금이 전분기 대비 39.9% 증가함에 따라 브로커리지 손익이 실적 성장을 견인할 것으로 예상하며, 보유 중인 유가증권 평가이익이 증시 호조로 큰 폭으로 증가함에 따라 배당 및 분배금의 계절적 기저에도 불구하고 운용손익이 선방할 것으로 전망한다.

브로커리지와 운용부문이 견인할 것으로 예상

브로커리지 수수료수익은 1,841 억원(QoQ +16.0%)으로 사업부문 내 가장 높은 성장세를 시현할 것으로 전망한다. 다만, 브로커리지 M/S가 전분기 대비 약 0.2%p 하락한 것으로 추정되므로, 시장 성장률 대비해서는 더딘 성장세를 보일 것으로 예상된다. 또한 운용손익이 전분기 대비 19.3% 감소한 1,057 억원을 기록하며 양호할 것으로 전망한다. 통상 1 분기에 계절적으로 높은 배당 및 분배금을 제외하고, 금융자산 평가 및 처분손익만을 고려하면 전분기 대비 38.4% 증가할 것으로 추정한다. 이는 PI에서 보유 중인 유가증권 평가이익이 크게 증가한 영향이다.

투자의견 '매수', 목표주가 42,000 원 유지

2분기 호실적 전망됨에 따라, 2026F 지배주주순이익을 25.4% 상향 조정한다. ROE 증가에도 COE를 기준 9.2%에서 소폭 상향한 10.6%를 적용함에 따라, 목표주가는 42,000 원을 유지한다. COE 상향의 이유는 무위험이자율 상승 외에도 동사가 공격적으로 외형 확장을 하는 과정에서 총위험액 증가 속도가 영업용순자본 증가 속도보다 빨라 최근 구NCR이 140%대를 기록하며 감독당국 권고 수준(150%)을 하회하기 때문이다. 또한, 동사의 주주환원정책은 긍정적이나, 연초 자사주 소각 발표 이후 현 시점에서 추가적인 재료가 부족해 보이는 점은 다소 아쉽다고 판단한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 2분기					26년 연간실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
순영업이익(십억원)	321	268	19.8	N/A		1,104	991	11.5	N/A	
영업이익(십억원)	151	106	41.9	180	-16.3	432	337	28.0	423	2.0
세전이익(십억원)	176	101	74.5	181	-2.7	543	431	26.0	524	3.7
지배주주순이익(십억원)	133	77	73.4	130	2.3	415	331	25.4	394	5.4

자료: SK 증권

주: 연결 기준

대신증권 2Q26 Preview 주요 실적 추정

(단위: 십억원)

	2Q26F	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	2026F	2025	YoY
별도 순영업수익	309	370	-16.5%	324	-4.6%	1,102	812	35.7%
수수료손익	222	113	97.5%	206	7.8%	833	474	75.8%
수수료수익	239	119	100.3%	218	9.9%	896	504	77.9%
위탁매매	184	63	192.6%	159	16.0%	671	284	136.2%
자산관리	8	9	-9.0%	8	1.1%	33	31	7.4%
IB 및기타	47	47	-1.2%	51	-7.7%	191	188	1.5%
수수료비용	17	7	145.7%	11	48.0%	63	30	110.7%
이자손익	-1	-8	적자지속	-15	적자지속	-24	-33	적자지속
운용손익	106	302	-65.0%	131	-19.3%	359	550	-34.6%
기타손익	-18	-36.6	적자지속	2	적자전환	-67	-178	적자지속
판매및관리비	121	96	25.4%	118	2.8%	481	397	21.3%
영업이익	188	274	-31.2%	206	-8.8%	621	416	49.3%
영업외손익	3	4	-7.9%	-1	흑자전환	-13	157	적자전환
세전이익	191	277	-30.9%	205	-6.6%	608	572	6.2%
법인세비용	39	19	102.6%	41	-6.6%	123	98	25.1%
별도 당기순이익	153	258	-40.8%	164	-6.6%	485	474	2.3%
당기순이익	132	75	75.8%	145	-9.1%	407	187	118.1%
지배주주순이익	133	74	79.9%	150	-11.2%	415	187	122.3%

자료: 대신증권, SK 증권

대신증권 목표주가 산출

구분	내용
Sustainable ROE(%)	7.7
자기자본비용(COE)(%)	10.6
영구성장률(g)(%)	2.0
Target P/B(배)	0.66
12M Forward BPS(원)	63,783
적정 주가(원)	42,105
목표 주가(원)	42,000
전일 종가(원)	26,000
상승여력(%)	61.5%
투자 의견	BUY

자료: SK 증권

손익계산서(별도)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	519	812	1,102	832	852
수수료손익	379	474	833	650	652
수수료수익	405	504	896	698	701
위탁매매	215	284	671	463	459
자산관리	31	31	33	35	37
IB및기타	159	188	191	200	206
수수료비용	26	30	63	48	49
이자손익	-89	-33	-24	-32	-28
운용손익	277	550	359	301	320
기타손익	-49	-178	-67	-87	-91
판매및관리비	381	397	481	458	473
영업이익	137	416	621	374	379
영업외손익	16	157	-13	23	25
세전이익	153	572	608	397	404
법인세비용	32	98	123	80	82
당기순이익	121	474	485	317	323

손익계산서(연결)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	598	885	1,104	947	992
수수료손익	376	431	742	572	574
수수료수익	428	508	877	678	681
위탁매매	215	284	671	463	459
자산관리	68	69	72	74	75
IB및기타	146	155	134	141	147
수수료비용	52	77	135	106	107
이자손익	32	117	121	114	118
운용손익	108	253	184	166	213
기타손익	82	83	58	94	88
판매및관리비	515	583	673	649	664
영업이익	84	301	432	298	328
영업외손익	105	-37	111	81	77
세전이익	188	265	543	380	405
법인세비용	44	78	136	95	101
당기순이익	144	187	407	285	304
지배순이익	145	187	415	290	310

전년 대비 성장성 (연결, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	-9.0	47.8	24.9	-14.2	4.8
수수료손익	2.2	14.6	72.0	-22.9	0.3
이자손익	195.7	269.6	2.9	-5.1	3.1
운용손익	-39.4	134.9	-27.5	-9.6	28.0
판매및관리비	3.8	13.3	15.3	-3.5	2.3
영업이익	-48.2	260.6	43.3	-31.0	10.2
당기순이익	6.1	29.5	118.1	-30.1	6.8
지배순이익	8.4	28.9	122.3	-30.0	6.6
자산총계	16.6	48.2	3.4	-2.8	4.8
부채총계	17.6	52.0	3.3	-3.7	4.8
자본총계	9.7	22.4	4.1	5.0	4.6

자료: 대신증권, SK증권 추정

재무상태표(연결)

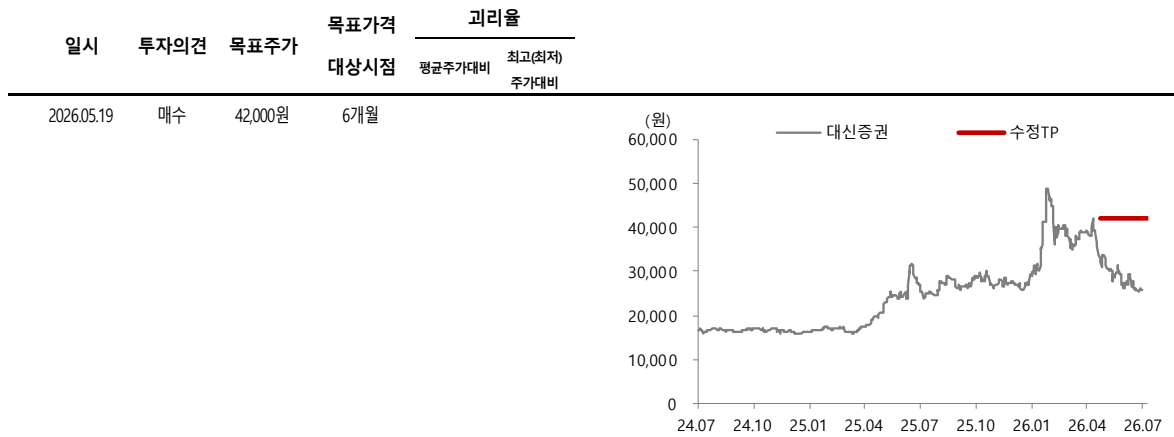
12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	26,396	39,129	40,465	39,350	41,229
현금 및 예치금	2,407	4,631	4,436	4,649	5,110
FVPL 금융자산	8,946	17,252	18,030	17,138	18,161
FVOCI 금융자산	1,997	2,769	2,739	2,673	2,711
AC 금융자산	8,101	9,425	10,299	9,772	9,964
종속관계기업투자자산	622	670	603	627	662
유형자산	583	400	421	422	422
투자부동산	2,929	3,242	3,253	3,248	3,247
무형자산	142	152	150	150	150
기타자산	670	589	535	673	803
부채총계	23,081	35,072	36,242	34,915	36,590
예수부채	4,154	5,389	5,733	5,591	5,993
차입부채	11,345	14,806	15,775	14,189	15,121
사채	3,799	6,088	6,242	6,196	6,221
FVPL 금융부채	2,845	6,610	6,658	7,054	7,378
매도파생결합증권	2,119	5,818	5,894	6,087	6,260
기타부채	937	2,179	1,833	1,884	1,877
자본총계	3,315	4,057	4,223	4,436	4,638
지배주주지분	3,320	4,054	4,217	4,430	4,633
자본금	457	480	480	480	480
자본잉여금	903	864	864	864	864
이익잉여금	1,720	2,285	2,457	2,651	2,864
기타자본	241	261	253	272	261
비지배주주지분	-5	3	6	5	5

순영업수익 구성(별도, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수수료손익	73.2%	58.3%	75.6%	78.1%	76.5%
Brokerage	37.4%	32.0%	55.8%	50.8%	49.0%
WM	6.0%	3.8%	3.0%	4.2%	4.3%
IB및기타	29.8%	22.5%	16.7%	23.1%	23.2%
이자손익	-17.2%	-4.0%	-2.2%	-3.9%	-3.3%
운용손익	53.4%	67.7%	32.6%	36.2%	37.5%
기타손익	-9.4%	-22.0%	-6.0%	-10.4%	-10.7%

주요지표(연결)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE(지배)	4.6	5.1	10.0	6.7	6.8
ROA(지배)	0.6	0.6	1.0	0.7	0.8
판관비용률	86.0	65.9	60.9	68.5	66.9
투자지표(원)					
EPS(지배)	2,002	2,493	6,087	4,262	4,545
BPS(지배)	45,901	54,154	61,878	65,005	67,980
DPS(보통주)	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Valuation					
P/E(x)	8.0	10.8	4.3	6.1	5.7
P/B(x)	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
배당성향(%)	68.8	50.6	23.7	33.8	31.7
배당수익률(보통주, %)	7.5	4.4	4.6	4.6	4.6



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 28 일 기준)

매수 94.16% 중립 5.84% 매도 0.00%