

키움증권 (039490)

박혜진
권용수RA

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

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

370,000
하향

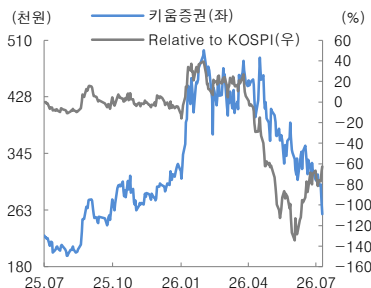
현재주가
(26.07.29)

256,500

증권업종

KOSPI	5,663.24
시가총액	6,728십억원
시가총액비중	0.10%
자본금(보통주)	110십억원
52주 최고/최저	495,500원 / 195,800원
120일 평균거래대금	613억원
외국인지분율	28.16%
주요주주	다우기술 외 5인 42.49% 국민연금공단 11.65%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-22.5	-39.4	-39.8	19.0
상대수익률	14.9	-28.4	-44.5	-32.1



전 부문 실적 약진함에 따라 어닝 서프라이즈 달성

- 2분기 BK, WM, IB, Trading 전 부문 실적 개선되어 어닝 서프 달성
- 특히 주식 평가익, ETF LP수익 증가하여 운용손익 사상 최대
- 다만 업황 악화에 따라 목표주가 하향

투자 의견 매수 유지하나 목표주가 370,000원으로 하향

전 부문 수익성 개선되며 컨센서스를 크게 상회하는 호실적 발표. 특히 주식운용 부문 평가손익과 ETF LP 관련 손익이 크게 증가하여 운용손익이 당사 추정을 크게 상회하였음. 향상된 실적으로 '26년 DPS 18,000원 예상

그러나 3분기들어 거래대금이 감소하고 있고, 무엇보다 거래대금 증가를 견인했던 ETF 규제가 강화되어 하반기 실적 감소가 불가피. 이는 동사만의 이슈는 아니며 증권사 전반적으로 동일한 영향을 받을 것으로 전망. 따라서 우리는 목표주가를 370,000원으로 하향하며, 목표주가 하향은 전술한 요인에 따라 타겟 PBR을 하향한 것에 기인

2Q26 연결 순이익 6,801억원(QoQ +42.8%, YoY +120%) 기록

2분기 순이익은 당사 추정 및 컨센서스를 30% 이상 상회하는 어닝서프라이즈 달성. 실적호조는 ETF LP 수익 및 P본부 평가이익 급증함에 따라 전체 운용손익 증가에 기인

BK수수료수익 5,726억원(QoQ +36%, YoY +147%) 달성. 미국 주식 거래약정이 다시 증가하였고, 마케팅 종료되어 Q와 P 모두 개선, 해외주식수수료수익 1,355억원(1분기 804억원) 반영되어 관련 수익 크게 증가. 국내주식 리테일 점유율은 25%로 1분기에 이어 지속적 하락세. 퇴직연금 출시, 자본시장 호조로 자산관리 수수료수익 499억원(QoQ +62.3%, YoY +93.6%) 기록하여 최고 실적 경신하였으며 IB수익도 구조화/PF 부문 수수료 증가하며 상당히 약진하였음. 당 분기 실적 서프의 주역은 상품운용수익으로 4,044억원(QoQ +36.5%, YoY +129%) 달성하였는데, 유가증권 처분 및 평가이익이 급증하였고, 최근 ETF 거래규모 급증함에 따라 ETF LP 수익이 증가하였기 때문. 평가익 50%, ETF관련 20%, 채권 관련 5% 이익 기여로 사측은 설명

판관비가 크게 증가하였음(3,449억원(QoQ +40%, YoY +67%)). 최근 ETF 거래규모가 급증하여 LP손익이 크게 증가하였는데, 과세처리는 손익 상계되지 않아 수익으로만 적용되고, 교육세율까지 인상되어 관련 비용 600억원 가량 반영된 것으로 추정. 새로운 밸류업 계획 발표하였는데, 환원율 30% 이상 유지, 2028년까지 감액배당 추진할 예정. 주지하다시피 동사는 배당소득 분리과세 대상기업인데, 향후 이익 증가로 배당총액 10% 이상 증가하게 되면 분리과세 유지할 예정이고, 이익감소로 요건을 충족하지 못하면 주총 의결하여 감액배당 추진할 계획

구분	2025	1Q26	직전추정	잠정치	2Q26P			3Q26E		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
순이익	310	476	508	680	119.6%	42.8%	511	415	28.9%	-39.0%

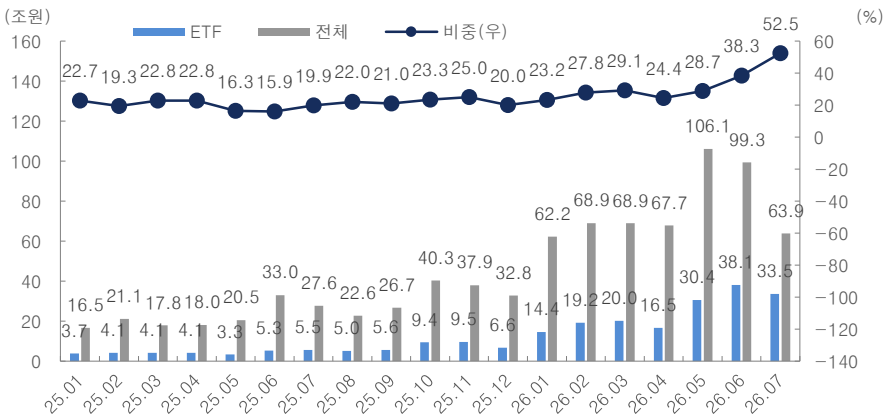
자료: 키움증권, FnGuide, 대신증권 Research Center

표 1. 키움증권 분기 실적 상세 (단위: 십억원, %)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	QoQ	YoY
순영업수익	612.7	602.5	640.6	865.5	1,131.5	30.7%	84.7%
수수료순수익	248.8	243.0	327.9	370.7	533.8	44.0%	114.5%
브로커리지	232.0	260.4	324.9	420.9	572.6	36.0%	146.8%
자산관리	25.8	23.0	35.1	30.8	49.9	62.3%	93.6%
IB 관련	56.7	36.8	64.3	36.8	66.9	81.6%	18.1%
수수료비용	8.8	12.0	11.6	12.0	13.5	12.6%	53.6%
순이자수익	187.4	208.0	199.5	198.6	193.3	-2.7%	3.1%
상품운용손익	176.5	151.5	113.2	296.2	404.4	36.5%	129.1%
판관비	206.7	204.7	297.5	246.4	344.9	40.0%	66.9%
인건비	82.6	71.7	138.9	82.6	95.9	16.2%	16.2%
영업이익	408.3	408.9	345.6	621.2	788.9	27.0%	93.2%
영업외이익	25.6	42.1	88.5	78.2	104.0	32.9%	306.3%
영업외비용	17.5	11.7	75.0	37.1	104.1	180.7%	495.8%
당기순이익(지배주주)	309.7	321.9	246.6	476.4	680.1	42.8%	119.6%

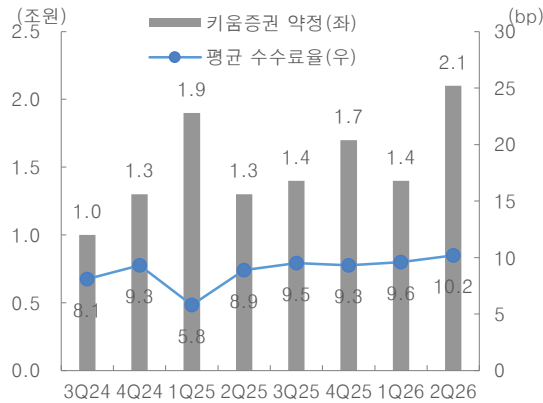
자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

그림 1. 국내 거래소별 거래대금 추이



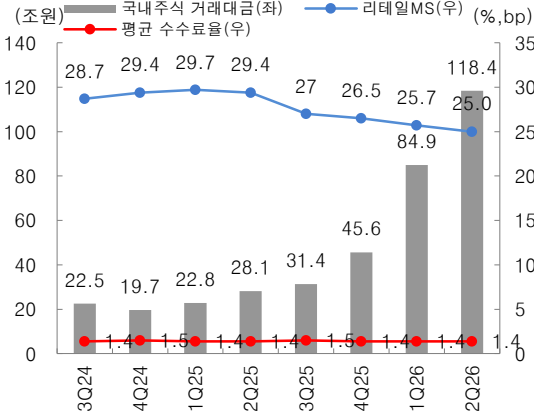
자료: NXT, 데이터가이드, 한국거래소, 대신증권 Research Center

그림 2. 키움증권 해외주식 일평균 약정 · 수수료율



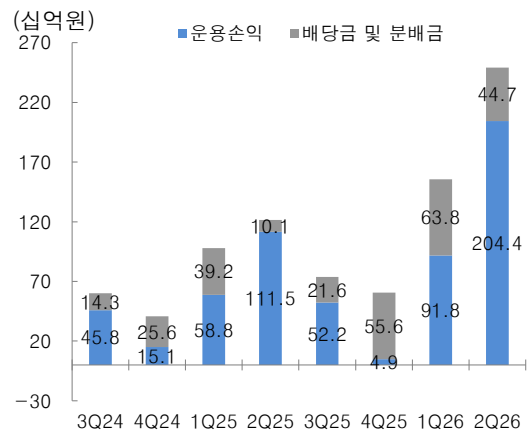
자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

그림 3. 키움증권 국내주식 거래대금 · MS · 수수료율



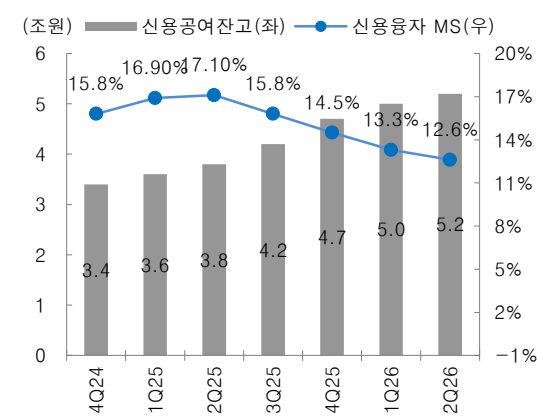
자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

그림 4. 키움증권 운용손익



자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

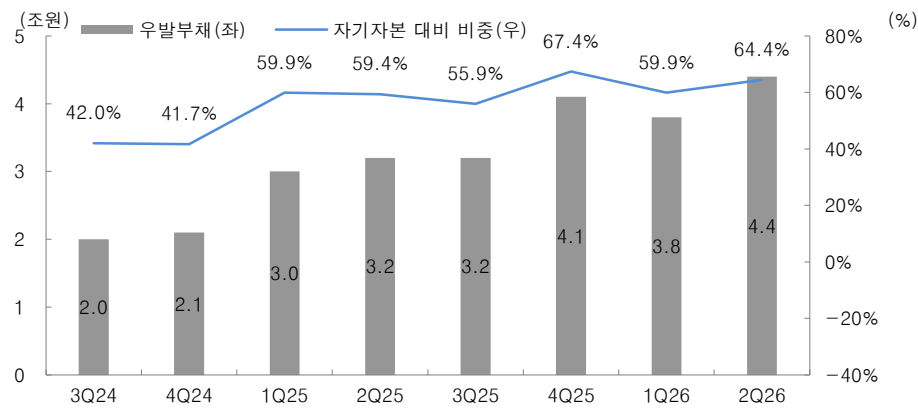
그림 5. 키움증권 신용용자 잔고



자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

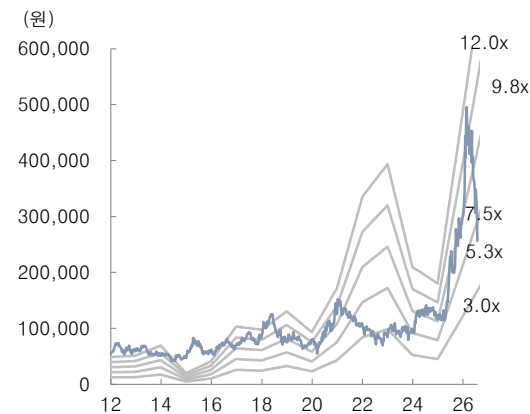
주: 말잔기준, 신용공여는 전체 신용용자 신용대주, 예탁담보대출 포함

그림 6. 키움증권 우발부채



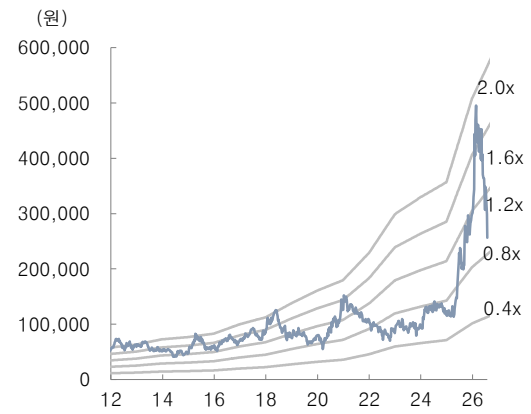
자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

그림 7. 키움증권 PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 8. 키움증권 PBR 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

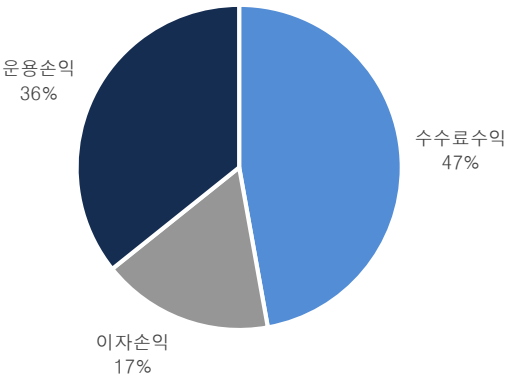
- 2000년 온라인 주식 위탁영업에 특화된 증권사로 시작하여 키움인베스트먼트, 키움저축은행, 키움 YES 저축은행, 키움자산운용 등의 종속회사를 보유 중
- 동사는 우수한 시스템과 가격 경쟁력을 기반으로 브로커리지 부문에서 2005년 이후 17년 연속 주식시장 점유율 업계 1위를 기록
- 리테일부문의 강점을 바탕으로 IB 부문 강화, P 안정적인 수익 추구, 대형 홀세일 하우스 구축을 추진하는 등 비즈니스 포트폴리오를 다각화하고 있음.
- 임주성 대표이사: 키움증권 대표이사 (2024.01~)
- 자산 108.3조, 부채 100.8조, 자본 7.6조(2026년 6월 기준)

주가 변동요인

- 거래대금
- 시장금리
- 주가지수

자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

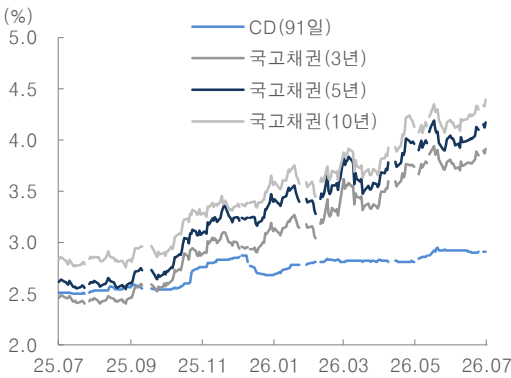
순영업수익 구성



주: 2026년 2분기 순영업수익 기준
자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

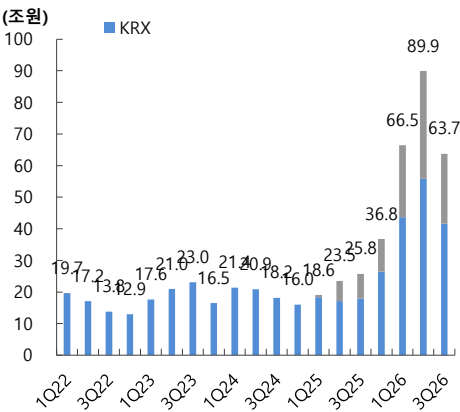
Earnings Driver

국고채 금리 추이



자료: Dalaguide, 대신증권 Research Center

일평균 거래대금 추이



자료: Dalaguide, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	1,833	2,378	3,419	2,742	2,821
수수료순수익	791	1,029	1,734	1,582	1,625
브로커리지	746	1,010	1,791	1,444	1,458
자산관리	87	106	141	148	173
IB관련	171	207	202	225	235
기타	34	41	46	44	45
수수료비용	247	335	445	279	287
순이자수익	623	776	782	790	790
상품운용손익	419	573	902	370	406
판관비	748	908	1,015	1,017	1,019
인건비	271	364	388	371	376
전산운용비	122	133	129	78	79
광고선전비	50	78	101	122	122
임차료	0	0	0	0	0
유무형자산감가상각비	27	27	27	27	27
그외	97	97	149	210	210
영업이익	1,098	1,488	2,408	1,725	1,802
영업외이익	166	181	267	181	213
영업외비용	172	129	199	130	149
법인세차감전 순이익	1,092	1,541	2,476	1,776	1,866
법인세비용	257	426	575	488	513
당기순이익	835	1,115	1,901	1,288	1,353
당기순이익(지배주주)	835	1,114	1,899	1,288	1,353

Valuation Index	(단위: 원, 배, %)				
	2024	2025	2026E	2027E	2028E
BPS	236,819	282,675	314,414	334,272	375,424
EPS	31,397	41,865	71,398	48,414	50,857
PBR	0.49	1.02	0.82	0.77	0.68
PER	3.73	6.92	3.59	5.30	5.04
DPS	7500	11500	18000	15000	15000
배당성향	32.8	31.2	26.6	33.6	32.0

Growth Rate	(단위: %)				
	2024	2025	2026E	2027E	2028E
총자산증가율	7.0	45.8	38.9	8.2	8.2
자기자본증가율	14.8	19.4	11.2	6.3	12.3
순영업수익증가율	59.3	29.7	43.7	-19.8	2.9
순수수료수익증가율	23.4	30.1	68.5	-8.8	2.7
판관비증가율	25.7	21.4	11.8	0.2	0.2
순이익증가율	91.4	33.3	70.5	-32.2	5.0

자료: 키움증권 대산증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금및예치금	7,780	9,282	13,567	14,118	14,692
유가증권	31,101	48,312	38,815	42,015	45,478
단기매매증권	29,700	46,103	37,306	40,381	43,710
매도가능증권	517	858	621	672	728
지분법주식	13	11	25	27	30
기타유가증권	869	1,340	744	775	806
대출채권	12,069	16,343	18,607	19,362	20,149
신용공여	4,479	4,754	5,046	5,355	5,684
유형자산	135	207	127	127	127
기타자산	3,904	5,819	41,602	46,387	51,622
자산총계	55,688	81,174	112,718	122,010	132,067
예수부채	15,712	22,101	21,675	23,462	25,396
차입부채	25,009	35,287	46,397	50,222	54,362
기타부채	9,336	17,063	36,759	39,789	43,068
부채총계	50,057	74,451	104,831	113,473	122,826
자본금	145	145	145	145	145
자본잉여금	1,039	1,039	1,039	1,039	1,039
자본조정	-200	-138	-66	-62	-62
기타포괄손익누계액	66	318	-32	-32	-32
이익잉여금	4,537	5,340	6,391	6,859	7,838
자본총계	5,632	6,722	7,477	7,949	8,928
지배주주지분	5,632	6,722	7,477	7,949	8,928
부채및자본총계	63,961	68,543	73,486	78,821	84,577

Financial Ratio	(단위: %)				
	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익증가율	59.3	29.7	43.7	-19.8	2.9
영업이익증가율	94.5	35.5	61.8	-28.4	4.5
순이익증가율	91.4	33.3	70.5	-32.2	5.0
ROE	14.83	16.57	25.40	16.20	15.15
ROA	1.55	1.63	1.96	1.10	1.06
자기자본회전율	0.33	0.35	0.46	0.34	0.32

순영업수익구성비율	(단위: %)				
	2024	2025	2026E	2027E	2028E
브로커리지	40.7	42.4	52.4	52.7	51.7
자산관리	4.7	4.5	4.1	5.4	6.1
IB관련	9.3	8.7	5.9	8.2	8.3
기타수수료	1.8	1.7	1.3	1.6	1.6
순이자수익	34.0	32.6	22.9	28.8	28.0
상품운용손익	22.8	24.1	26.4	13.5	14.4

[Compliance Notice]

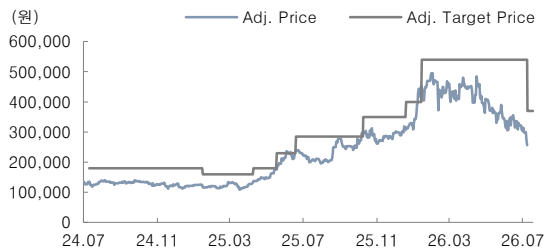
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 박해진, 권용수)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

키움증권(039490) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.07.30	26.07.15	26.06.02	26.05.26	26.05.22	26.04.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	370,000	540,000	540,000	540,000	540,000	540,000
과리율(평균%)		(26.19)	(24.61)	(19.90)	(19.17)	(19.08)
과리율(최대/최소%)		(8.24)	(8.24)	(8.24)	(8.24)	(8.24)
제시일자	26.04.14	26.03.11	26.02.04	26.01.26	26.01.09	25.12.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	540,000	540,000	540,000	400,000	400,000	350,000
과리율(평균%)	(18.30)	(18.44)	(17.28)	(10.10)	(19.30)	(17.78)
과리율(최대/최소%)	(8.24)	(8.24)	(8.24)	13.75	(14.13)	(8.86)
제시일자	25.12.01	25.11.28	25.10.30	25.10.14	25.09.03	25.08.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	350,000	350,000	350,000	285,000	285,000	285,000
과리율(평균%)	(18.93)	(18.75)	(18.59)	(17.85)	(20.33)	(25.26)
과리율(최대/최소%)	(10.71)	(10.71)	(10.71)	4.74	(2.46)	(15.79)
제시일자	25.07.31	25.07.10	25.06.08	25.04.30	25.04.10	25.03.31
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	285,000	285,000	230,000	180,000	160,000	160,000
과리율(평균%)	(23.14)	(20.68)	(6.20)	(16.21)	(24.72)	(26.15)
과리율(최대/최소%)	(15.79)	(15.79)	2.83	(2.67)	(17.25)	(19.75)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준:2026.07.28)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- 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