

키움증권 (039490)

높아진 배당 매력도

금융

Analyst 조아해
like.cho@meritz.co.krRA 공건희
kunhee.kong@meritz.co.kr

2Q26 지배주주순이익 6,801억원: 컨센서스 상회

키움증권 2Q 지배주주순이익은 6,801억원 (+119.6% YoY, +42.8% QoQ)으로 컨센서스를 33% 상회했다. 판관비와 법인세가 상쇄된 가운데, 전 부문 증가세를 기록하며 견조한 실적을 창출했다 (별도 운영업이익 +83.0% YoY; 1H26 ROE 35%).

[위탁매매 수수료] 전년동기대비 144.5% 증가하며 양호했다 (이하 별도 기준). 국내 주식 수수료수익은 전년동기대비 248.6% 증가했다. 다만 지난 분기와 마찬가지로, 코스피대비 코스닥 거래 비중 축소, ETF매매 비중 확대 등으로 시장 점유율은 하락했다 (25.0% vs. 2Q25 29%). 한편 해외주식 수수료수익 또한 전년동기대비 89.2% 증가하며 양호했다 (수수료율 10.2bp vs. 2Q25 8.9bp; 마케팅 중단).

[이자손익] 신용공여 증가 (5.2조원 vs. 2Q25 3.8조원, M/S -4.5%p YoY; 한도 제한으로 하락), 예탁금 이자손익 증가 (+69.5% YoY)등 양호했다 (+29.5% YoY).

[기업금융 수수료] 전년동기대비 6.4% 증가했다. 채권발행 주관 건수 증가로 DCM 등 전통IB (+56.5% YoY)가 양호했으며, 신규PF 딜 참여로 PF 관련 수수료 수익은 전년과 거의 유사한 수준을 기록했다 (-2.7% YoY, +51.3% QoQ).

[운용손익] 전년동기대비 104.9% 증가하며 양호했다. 1) 배당금 및 분배금 수익이 견조한 가운데 (+342.6% YoY), 2) 양호한 주식 관련 트레이딩 손익, ETF 거래대금 증가에 따른 ETF LP 손익 확대 등으로 전분기와 마찬가지로 견조한 흐름을 시현하며 실적을 견인했다 (+83.3% YoY).

[판관비] 인건비 확대 (+13.3% YoY), 교육세 (세금 및 공과금 839억원 vs. 2Q25 80억원, 1Q26 182억원) 등으로 전년동기대비 78.4% 증가했다. 다만 양호한 Top-line 증가세로 CIR은 안정적으로 관리되고 있다 (29.7% vs. 2Q25 30.5%).

[법인세] 유가증권 평가손익은 유효 법인세 산출 시 제외되는 영역이기에 평가 대비 법인세율이 낮아졌다 (13.7% vs. 2Q25 25.5%; 연결 기준).

적극적인 주주환원 기조 유지

적정주가를 430,000원으로 하향한다. 시장금리 상승, 증시 변동성 확대 (7월 국내 일평균 거래대금 65조원) 등에 따른 할인을 상승을 반영했다. 다만 투자 의견은 Buy를 유지한다. 하반기 거래대금 축소 (7월 국내 일평균 거래대금 65조원) 가정에도 불구하고 업종 내 높은 ROE 수준이 예상, 현 체력 대비 높은 Valuation 매력도 보유하고 있다 (FY1 PBR 0.8배, PER 4배). 한편 당사는 올해에도 배당 분리과세 기준을 충족, 이후 감액배당 실시하는 등 적극적인 주주환원을 펼치고 있다 (26E 배당수익률 7%).

Meritz Research 2026. 7. 30

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	430,000원
현재주가 (7.30)	258,500원
상승여력	66.3%

표1 키움증권, 2Q26P 분기 지배주주순이익, 컨센서스 33% 상회 기록

(십억원)	2Q26P	2Q25	(% YoY)	1Q26	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
순영업수익	1,134	615	84.4	868	30.7				
영업이익	789	408	93.2	621	27.0	656	20.2	773	2.1
지배주주순이익	680	310	119.6	476	42.8	511	33.1	556	22.2
순수수료수익	509	251	102.6	366	39.1				
이자손익	228	176	29.5	212	7.8				
운용손익	249	122	104.9	156	60.1				

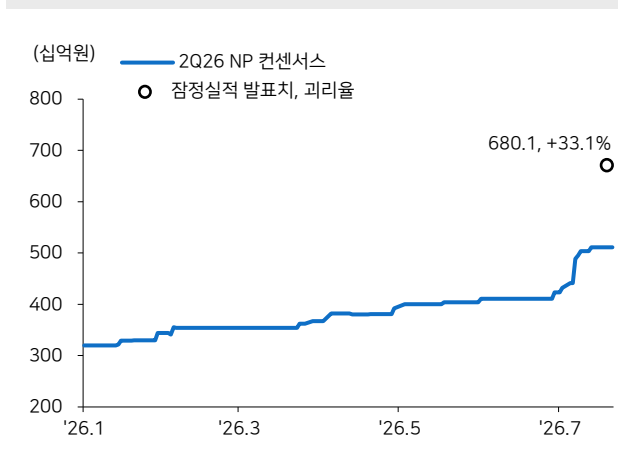
자료: 키움증권, 메리츠증권 리서치센터

표2 키움증권, 2026년 · 2027년 연간 지배주주순이익, 추정치 1% 상향 및 1% 하향

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
영업이익	2,275	2,401	(5.3)	2,216	2,232	(0.7)
지배주주순이익	1,779	1,758	1.2	1,596	1,607	(0.7)

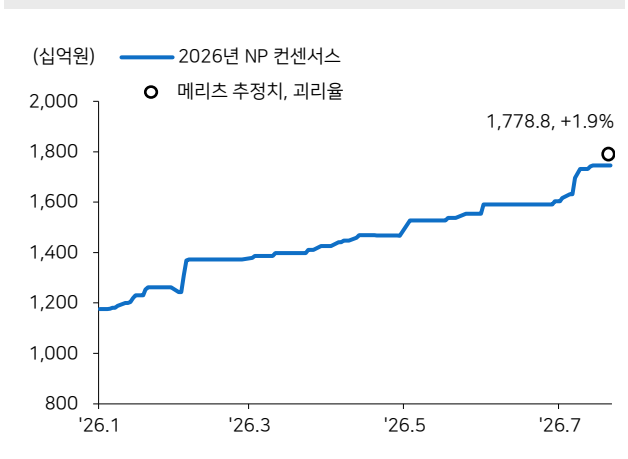
자료: FnGuide, 키움증권, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q26 지배주주순이익, 컨센서스 +33.1% 상회



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 지배주주순이익, 컨센서스 +1.9% 상회 전망



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 키움증권 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
순수수료수익	212	251	254	330	373	536	425	372	804	1,047	1,705
수탁수수료	143	159	163	210	272	383	321	267	548	675	1,243
수익증권취급수수료	12	15	12	21	17	28	17	17	49	59	79
웹어카운트수수료	4	5	4	5	5	8	5	5	15	18	24
인수및주선수수료	6	8	11	6	6	11	6	6	25	30	29
기타수수료수익	47	65	64	88	73	106	75	76	167	265	330
순이자수익	242	248	275	273	287	275	276	277	913	1,038	1,115
순상품운용수익	110	179	108	35	225	340	199	(6)	242	432	757
기타이익	(40)	(63)	(23)	5	(17)	(16)	(14)	(12)	(114)	(121)	(59)
순영업수익	524	615	614	643	868	1,134	886	631	1,846	2,396	3,518
판매비와관리비	199	207	205	298	246	345	324	329	748	908	1,244
영업이익	325	408	409	346	621	789	562	302	1,098	1,488	2,275
영업외이익	1	8	30	13	41	(0)	0	0	(6)	52	41
법인세차감전순이익	326	416	439	359	662	789	562	302	1,092	1,541	2,316
법인세	90	106	117	112	185	108	157	85	257	426	535
당기순이익	236	310	322	247	477	681	405	217	835	1,115	1,780
지배주주 순이익	235	310	322	247	476	680	405	217	835	1,114	1,779

자료: 키움증권, 메리츠증권 리서치센터

표4 증권 적정주가 변경 내역

(원)	New	Old	차이 (%)	현재가 (7/30)	Upside Potential
키움증권	430,000	585,000	(26.5)	258,500	66.3

자료: 키움증권, 메리츠증권 리서치센터

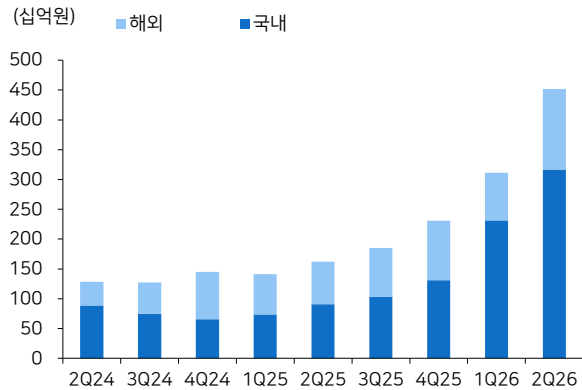
표5 증권 적정주가 산출

	단위	키움증권
3개년 평균 ROE [A]	%	20.4
Cost of Equity [B]	%	9.0
할증폭 [C]		6.6
조정 COE [E=B+C]		15.7
Eternal Growth [D]	%	2
Adj. Fair PBR (이론적 PBR) [F=(A-D)/(E-D)]	배	1.3
Premium/Discount [G]	%	0
Target PBR [H=F*(1+G)]	배	1.3
지배주주 자기자본 [I]	조원	7.8
보통주 * [J]	백만주	24
12M Fwd BPS [K=I/J]	원	318,822
적정주가 [L=H*K]	원	430,000
현재가 (7/30) [M]	원	258,500
Upside Potential [N=(L-M)/M]	%	66.3

주: *주주환원정책에 기반

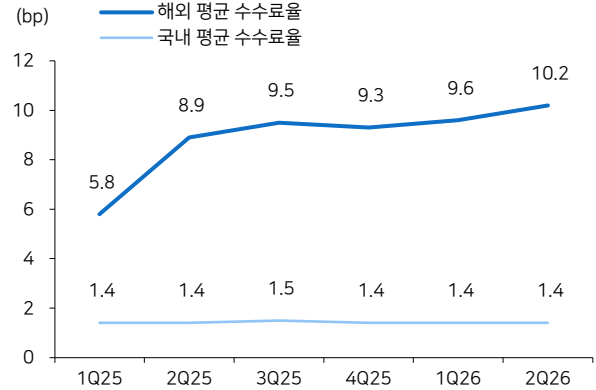
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림3 주식 수수료 수익 추이



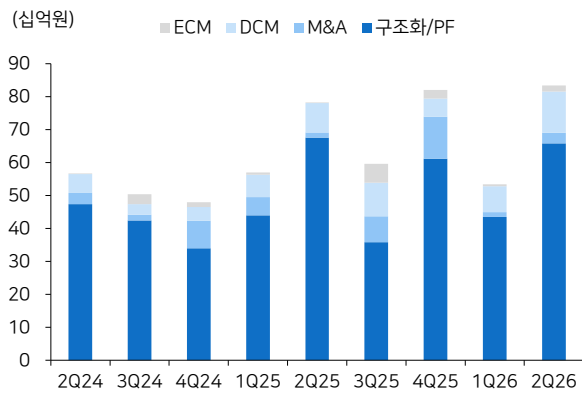
자료: 키움증권, 메리츠증권 리서치센터

그림4 국내외 주식 평균 수수료를 추이



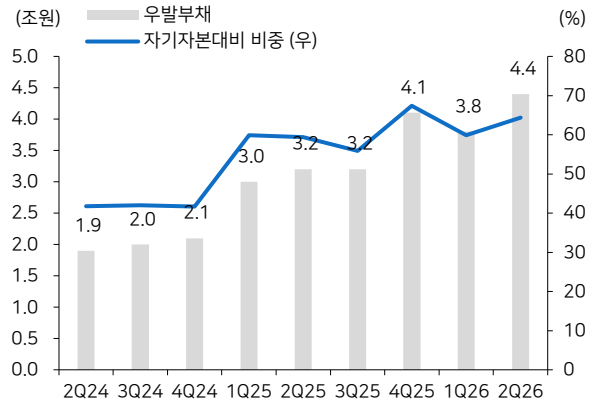
자료: 키움증권, 메리츠증권 리서치센터

그림5 기업금융 손익 추이



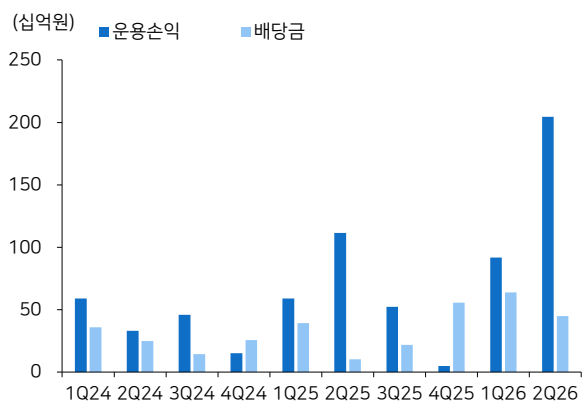
자료: 키움증권, 메리츠증권 리서치센터

그림6 우발부채 추이



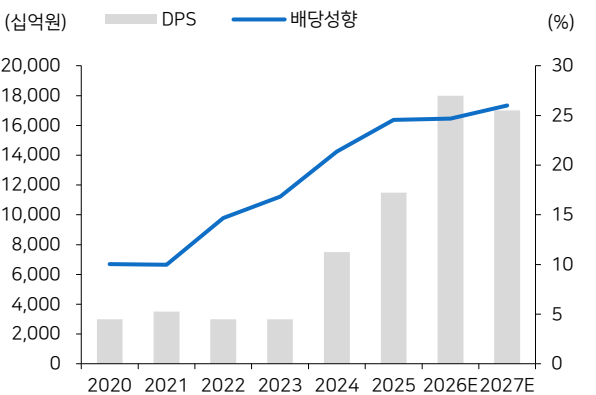
자료: 키움증권, 메리츠증권 리서치센터

그림7 운용손익 추이



자료: 키움증권, 메리츠증권 리서치센터

그림8 배당 추이 및 전망



주: 보통주 및 연결 기준

자료: 키움증권, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

키움증권 (039490)

KOSPI	5,593.56pt
시가총액	67,800억원
발행주식수	2,623만주
유동주식비율	57.50%
외국인비중	28.16%
52주 최고/최저가	495,500원/195,800원
평균거래대금	549.6억원

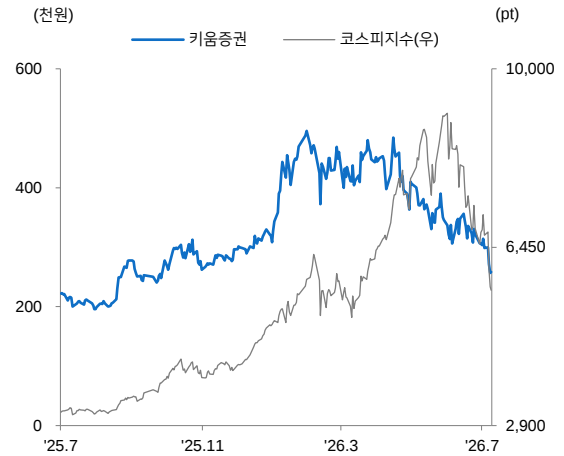
주요주주 (%)

다우기술 외 5 인	42.49
국민연금공단	11.65
Orbis Investment Management Limited 외 15 인	9.22

주가상승률 (%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	-24.6	-41.7	19.4
상대주가	14.2	-45.6	-30.5

주가그래프



Financial Data

(십억원)	순영업수익	영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	1,846	1,098	835	32,713	96.6	218,898	3.6	0.53	1.6	16.0	6.5
2025	2,396	1,488	1,114	45,496	39.1	273,910	6.4	1.06	1.6	18.1	4.0
2026E	3,518	2,275	1,779	72,882	60.2	318,822	3.5	0.81	1.9	24.6	7.0
2027E	3,272	2,216	1,596	65,385	(10.3)	367,208	4.0	0.70	1.4	19.1	6.6
2028E	3,612	2,347	1,690	69,249	5.9	418,457	3.7	0.62	1.5	17.6	7.0

키움증권 (039490)

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금및예치금	15,138	20,332	27,392	27,944	28,507
현금및현금성자산	1,722	2,300	2,702	2,756	2,812
예치금	13,417	18,032	24,690	25,188	25,695
유가증권	24,350	38,350	50,790	51,814	52,858
단기매매증권	22,312	35,013	45,561	46,479	47,416
매도가능증권	517	858	1,240	1,265	1,291
파생상품	609	1,090	2,198	2,242	2,287
기타유가증권	912	1,389	1,791	1,827	1,864
대출채권	12,386	16,679	18,423	18,794	19,173
유형자산	135	207	214	218	223
무형자산	76	77	89	90	92
기타자산	3,680	5,605	12,866	14,379	15,979
자산총계	55,688	81,174	109,685	113,150	116,740
예수부채	15,712	22,101	28,622	29,199	29,787
차입부채	30,629	46,516	60,040	61,250	62,484
차입금	7,218	10,350	14,064	14,347	14,637
환매조건부채권매도	11,838	15,635	15,824	16,143	16,468
매도신증증권	3,665	6,874	9,254	9,441	9,631
사채	5,859	9,210	11,831	12,069	12,312
기타차입부채	2,049	4,449	9,067	9,249	9,436
기타부채	3,518	5,362	11,283	11,741	12,218
미지급금	2,585	4,831	11,437	11,902	12,385
미지급비용	356	445	739	769	800
제세예수금	30	42	31	32	34
임대보증금	3	13	14	15	15
이연법인세부채	24	179	369	384	400
기타	544	32	(939)	(977)	(1,016)
부채총계	50,057	74,451	101,882	104,166	106,505
자본금	145	145	144	144	144
자본잉여금	1,039	1,039	1,039	1,039	1,039
기타자본	(200)	(138)	(33)	(33)	(33)
기타포괄이익누계액	66	318	354	354	354
이익잉여금	4,537	5,340	6,277	7,458	8,709
비배주지분	44	18	22	22	22
자본총계	5,632	6,722	7,803	8,984	10,235

Key Financial Data I

(%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
수익성					
자기자본회전율	200.3	254.7	487.7	422.0	374.2
ROA	1.6	1.6	1.9	1.4	1.5
ROE	16.0	18.1	24.6	19.1	17.6
총자산영업이익률	1.5	1.9	2.0	2.0	2.0

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순수수료수익	804	1,047	1,705	1,485	1,624
수탁수수료	548	675	1,243	1,144	1,202
수익증권취급수수료	49	59	79	69	70
렐여카운트수수료	15	18	24	22	22
인수및주선수수료	25	30	29	26	26
기타수수료수익	167	265	330	224	304
순이자수익	913	1,038	1,115	1,123	1,146
순상품운용수익	242	432	757	687	831
기타이익	(114)	(121)	(59)	(23)	12
순영업이익	1,846	2,396	3,518	3,272	3,612
판매비와관리비	748	908	1,244	1,056	1,264
영업이익	1,098	1,488	2,275	2,216	2,347
영업외이익	(6)	52	41	0	0
법인세차감전순이익	1,092	1,541	2,316	2,216	2,347
법인세	257	426	535	621	657
당기순이익	835	1,115	1,780	1,596	1,690
지배주주 순이익	835	1,114	1,779	1,596	1,690

Key Financial Data II

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
배당 및 주당지표					
BPS (원)	218,898	273,910	318,822	367,208	418,457
EPS (원)	32,713	45,496	72,882	65,385	69,249
DPS (보통주, 원)	7,500	11,500	18,000	17,000	18,000
PBR (배)	0.53	1.06	0.81	0.70	0.62
PER (배)	3.6	6.4	3.5	4.0	3.7
배당성향 (%)	24.6	27.0	24.7	26.0	26.0
배당수익률 (보통주 현금배당, %)	6.5	4.0	7.0	6.6	7.0
효율성 (%)					
판관비율	68.1	61.0	54.7	47.6	53.9
영업수지율	119.6	116.3	110.0	109.4	110.4
성장성 (전년대비 %)					
예수금증가율	(6.3)	40.7	29.5	2.0	2.0
총자산증가율	7.0	45.8	35.1	3.2	3.2
자기자본증가율	14.8	19.4	16.1	15.1	13.9
순영업이익증가율	59.2	29.8	46.8	(7.0)	10.4
순이익증가율	91.4	33.4	59.7	(10.3)	5.9
EPS 증가율	96.6	39.1	60.2	(10.3)	5.9
BPS 증가율	18.1	25.1	16.4	15.2	14.0

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

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 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%

2026년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

키움증권 (039490) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2024.07.31	기업브리프	Buy	170,000	조아해	-19.5	39.1	
2025.07.08	산업브리프	Buy	260,000	조아해	-12.3	-7.7	
2025.07.30	기업브리프	Buy	280,000	조아해	-18.8	-0.7	
2025.10.15	산업브리프	Buy	320,000	조아해	-14.8	-6.7	
2025.10.30	기업브리프	Buy	340,000	조아해	-13.0	-8.1	
2025.11.14	주식전략	Buy	370,000	조아해	-22.0	-12.8	
2026.01.15	산업브리프	Buy	410,000	조아해	-10.1	11.0	
2026.02.04	기업브리프	Buy	485,000	조아해	-6.1	2.2	
2026.03.04	산업분석	Buy	585,000	조아해	-33.3	-17.2	
2026.07.30	기업브리프	Buy	430,000	조아해	-	-	