

키움증권 (039490)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 증권 | 2026. 07. 31

우려를 충분히 반영한 주가

순영업수익 1조원 상회

2분기 지배순이익은 6,801억원을 기록해 시장예상을 상회하며 호실적을 기록. 큰 폭의 브로커리지 수수료이익 증가와 운용이익 확대로 순영업수익이 1조원을 상회하며 분기 최대실적을 시현. 성과급과 교육세 영향으로 판관비가 급증했으나 분기 ROE 30%를 상회하는 고수익성을 시현. 별도순이익은 6,783억원을 기록했고, 자회사 가운데 저축은행의 적자폭이 크게 축소되고 자산운용과 캐피탈 실적의 호조세가 이어지며 연결순이익 증가에 기여

주식 BK 관련 수익만 6,600억원. 하반기와 내년 이익둔화는 불가피

2분기 거래대금 급증으로 수익호조는 예견된 사실. 국내외 주식수수료수익 4,519억원과 신용공여와 예탁금 이자수익 2,090억원을 합산한 주식 브로커리지 관련수익 규모만해도 6,600억원에 달함. 운용이익 또한 대폭 증가했는데, 전분기에 이어 집합투자증권과 ETF LP관련 수익이 크게 확대된 결과. 다만 리테일 점유율의 경우 약정 및 신용 MS 모두 하락세를 이어가고 있으며, 7월 이후로는 증시환경 악화로 거래대금이 2분기 대비 30% 가까이 하락하며 연초수준으로 복귀. 따라서 하반기 이익규모는 둔화될 가능성이 높다고 판단. 새로운 밸류업 계획을 통해 28년 이내 감액배당 추진계획을 새롭게 제시해 27년 감익에 따른 고배당요건 미충족시에도 주주환원 강화기조 유지가 가능할 전망

목표주가 29% 하향, 주가는 이미 충분히 조정

하반기와 27년 감익 가능성을 감안해도 PBR 0.8배 수준까지 하락한 현 주가는 예상 ROE 대비 저평가 영역으로 판단. 증시불안 심화와 함께 동사의 점유율에 부정적인 시장환경이 이어지고 있으나 이미 주가는 충분히 조정 받은 상태로 판단. 실적추정치 변경과 거래대금 등 증시여건 변화를 반영해 목표주가를 37만원으로 29% 하향하나 매수 의견 유지

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	1,846	2,396	3,547	3,463	3,732
영업이익	1,098	1,488	2,368	2,107	2,281
지배주주순이익	835	1,114	1,860	1,548	1,676
EPS (원)	31,393	37,973	71,370	59,394	64,304
증감률 (%)	96.2	132.4	87.9	-16.8	8.3
BPS (원)	210,068	228,621	307,587	345,558	388,183
ROE (%)	16.0	18.4	25.1	18.6	17.9
ROA (%)	1.6	1.7	2.0	1.7	1.8
PER (x)	4.0	5.2	3.6	4.4	4.0
PBR (x)	0.60	0.86	0.84	0.75	0.67

주: IFRS 연결 기준

자료: 키움증권, LS증권 리서치센터



Analyst 전배승
bsjun@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	370,000 원
현재주가	258,500 원
상승여력	43.1 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (7/30)	5,593.56 pt
시가총액	67,800 억원
발행주식수	26,228 천주
52 주 최고가/최저가	495,500 / 195,800 원
90 일 일평균거래대금	563.15 억원
외국인 지분율	28.1%
배당수익률(26.12E)	7.4%
BPS(26.12E)	307,587 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 9.4%
	6개월 -48.8%
	12개월 -52.5%
주주구성	다우기술 (외 6인) 42.5%
	국민연금공단 (외 1인) 12.3%
	Orbis Investment (외 16인) 7.3%

Stock Price

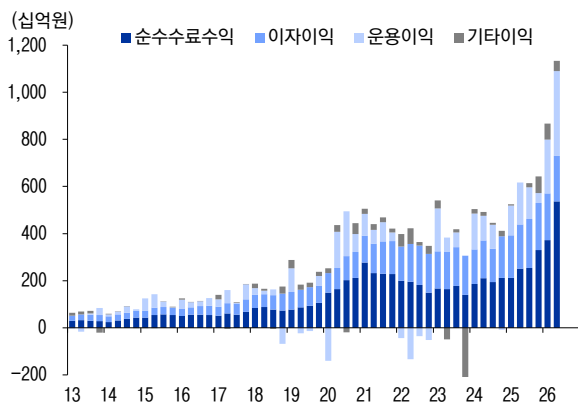


표1 키움증권 분기실적

(단위:십억원)	2025				2026E				
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	QoQ(%)	YoY(%)	3QE
순영업수익	524	615	614	643	868	1,134	30.7	84.4	861
순수수료수익	212	251	254	330	373	536	43.8	113.5	468
수탁수수료	185	206	221	278	366	504	37.6	144.3	403
자산관리수수료	8	9	7	9	10	14	38.5	52.5	14
IB/기타수수료	82	110	115	151	126	188	48.5	70.3	139
(수수료비용)	63	74	89	108	130	169	30.3	127.4	88
순이자수익	181	187	208	199	199	193	-2.7	3.1	194
상품운용손익	127	178	134	42	228	361	58.7	102.4	161
기타영업손익	5	-2	18	71	69	43	-36.8	-	38
판관비	199	207	205	298	246	345	40.0	66.9	239
영업이익	325	408	409	346	621	789	27.0	93.2	622
세전이익	326	416	439	359	662	789	19.1	89.4	622
자배주주순이익	235	310	322	247	476	680	42.8	119.6	457

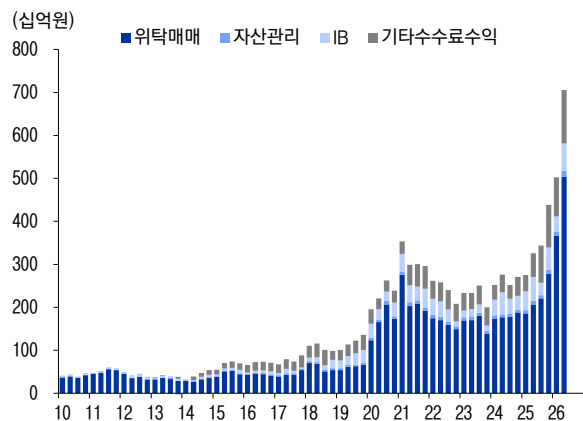
자료: LS증권 리서치센터

그림1 순영업수익 추이



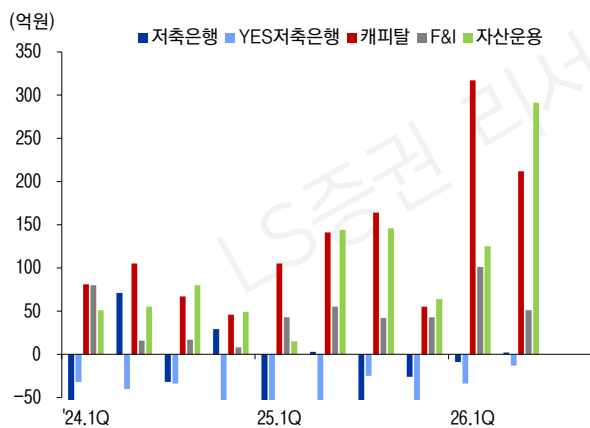
자료: LS증권 리서치센터

그림2 수수료수익 추이



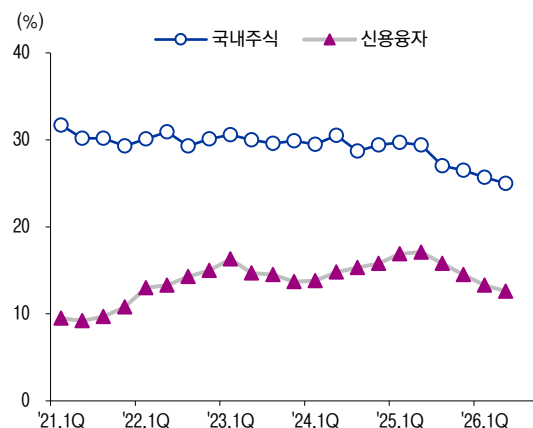
자료: LS증권 리서치센터

그림3 기타 자회사 순이익



자료: LS증권 리서치센터

그림4 리테일 점유율 추이



자료: LS증권 리서치센터

키움증권 (039490)

손익계산서

(단위:십억원)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순영업수익	1,846	2,396	3,547	3,463	3,732
순수수료수익	804	1,047	1,819	1,850	1,926
수탁수수료	716	891	1,648	1,558	1,590
자산관리수수료	28	33	51	55	56
IB업무수수료	155	180	233	297	343
기타수수료	151	279	362	301	315
(수수료비용)	247	335	475	362	378
순이자수익	623	776	782	800	894
상품운용손익	350	481	761	664	757
기타영업손익	68	92	186	150	156
판매비	748	908	1,179	1,356	1,451
인건비	271	364	431	496	531
물건비	476	544	748	860	921
영업이익	1,098	1,488	2,368	2,107	2,281
영업외손익	-6	52	42	2	2
세전이익	1,092	1,541	2,410	2,109	2,283
법인세	257	426	547	559	605
(유효세율%)	23.6	27.6	22.7	26.5	26.5
당기순이익	835	1,115	1,863	1,550	1,678
지배주주지분	835	1,114	1,860	1,548	1,676
비지배주주지분	0	1	2	2	2

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	16,342	37,973	71,370	59,394	64,304
BPS	109,349	228,621	307,587	345,558	388,183
DPS	7,500	11,531	19,084	19,345	20,900
Valuation					
PER	7.7	5.2	3.6	4.4	4.0
PBR	1.15	0.86	0.84	0.75	0.67
수익성 및 효율성					
ROE	16.0	18.4	25.1	18.6	17.9
ROA	1.6	1.7	2.0	1.7	1.8
순영업수익/총자산	3.4	3.6	3.8	3.8	3.9
영업이익/자기자본	20.8	24.5	31.9	25.3	24.3
수탁수수료/순영업수익	25.4	23.2	33.1	34.5	32.5
판매비/순영업수익	40.5	37.9	33.2	39.2	38.9

자료: LS증권 리서치센터

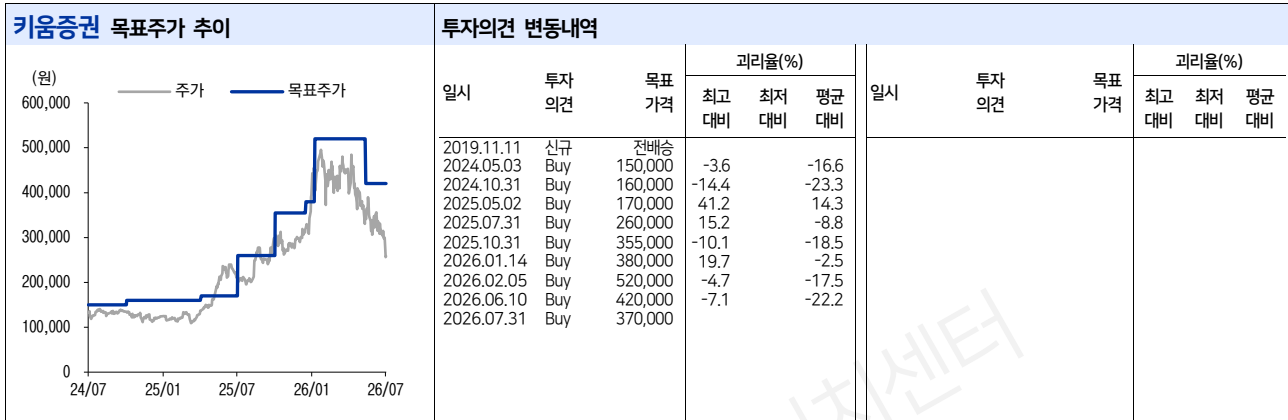
재무상태표

(단위:십억원)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
총자산	55,688	81,174	88,897	92,913	97,113
현금및예치금	15,138	20,332	23,393	24,454	25,563
유가증권	23,755	37,272	38,703	40,458	42,293
FVTPL	22,356	35,064	36,792	38,460	40,205
FVOCI	517	858	737	771	806
기타유가증권	882	1,350	1,174	1,227	1,282
파생상품	609	1,090	1,818	1,900	1,986
대출채권	12,069	16,343	14,961	15,639	16,348
유형자산	135	207	212	206	201
기타자산	3,982	5,929	9,811	10,256	10,721
총부채	50,057	74,451	80,859	83,885	86,973
예수부채	15,712	22,101	23,243	24,297	25,399
차입부채	25,009	35,287	34,388	35,307	36,191
기타부채	9,336	17,063	23,228	24,282	25,383
자본총계	5,632	6,722	8,038	9,028	10,139
지배주주지분	5,588	6,704	8,016	9,006	10,117
자본금	145	145	144	144	144
자본잉여금	1,039	1,039	1,000	1,000	1,000
이익잉여금	4,537	5,340	6,798	7,842	9,008
기타자본	-134	180	75	20	-35
비지배주주지분	44	18	22	22	23

주요재무지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
성장성(%)					
총자산증가율	7.0	45.8	9.5	4.5	4.5
예수부채증가율	-6.3	40.7	5.2	4.5	4.5
자기자본증가율	14.8	19.4	19.6	12.3	12.3
순영업수익증가율	59.2	29.8	48.0	-2.4	7.8
영업이익증가율	94.5	35.5	59.1	-11.0	8.3
순이익증가율	91.4	33.4	67.0	-16.8	8.3
EPS증가율	46.7	132.4	87.9	-16.8	8.3
BPS증가율	-11.9	109.1	34.5	12.3	12.3
안정성(%)					
부채비율	888.8	1107.5	1005.9	929.2	857.8
자기자본비율	10.1	8.3	9.0	9.7	10.4
배당성향	24.6	27.1	27.1	33.0	32.9
총주주환원율	30.2	30.2	29.7	33.0	32.9



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

— 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

— 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

— 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

— 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	90.3% 9.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 07. 01 ~ 2026. 06. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)