

대신증권 (003540/KS)

2Q26 Review: 평가이익이 견인한 어닝 서프라이즈

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

Signal: 2분기 지배주주순이익은 컨센서스 97.3% 상회

Key: 유가증권 평가이익이 어닝 서프라이즈의 주된 요인

Step: 2026F~2028F ROE 8.5%, P/B 0.4 배로 밸류에이션 매력 유효

매수(유지)

목표주가: 40,000 원(하향)

현재주가: 26,300 원

상승여력: 52.1%

STOCK DATA

주가(26/08/11)	26,300 원
KOSPI	6,345.53 pt
52 주 최고가	49,000 원
60 일 평균 거래대금	3 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	4,767 만주
시가총액	1,254 십억원
주요주주	
양홍석(외 11)	19.66%
자사주	18.22%
외국인 지분율	10.23%

주가 및 상대수익률



2분기 지배주주순이익은 컨센서스 97.3% 상회

2Q26 지배주주순이익은 2,586 억원(YoY +249.7%, QoQ +72.6%)으로 컨센서스를 97.3% 상회하였다. 국내외 부동산 관련 충당금을 427 억원 인식하였음에도 불구하고, 운용손익 개선에 힘입어 어닝 서프라이즈를 시현하였다.

보유 중인 유가증권 평가이익이 실적 견인

별도 운용손익은 전분기 대비 83.5% 증가한 2,402 억원을 기록하였다. 보유 중인 유가증권의 주가가 전분기 대비 84.8% 상승함에 따라, 약 1,600 억원의 평가이익을 인식한 것이 주요하였다. 다만, 해당 유가증권의 현재 주가가 6 월 말 대비 26.5% 하락한 상황으로, 3 분기에 평가손실을 일부 인식할 가능성이 높다는 점은 부담 요인이다.

IB 부문이 예상보다 선전. 브로커리지와 자산관리는 예상 부합

IB 및기타 수수료수익은 부동산 PF 중심으로 전분기 대비 +68.8% 증가하며 당사 추정치를 상회하였다. 그 외에 브로커리지 및 자산관리 수수료수익은 증시 호조로 전분기 대비 각각 13.3%, 21.7% 증가하였다.

투자의견 '매수' 유지, 목표주가는 40,000 원으로 하향

2 분기 어닝 서프라이즈를 시현하였으나, 유가증권 평가이익이 실적 개선을 견인했다는 점에서 하반기에는 거래대금 감소 뿐 아니라 유가증권 평가손실 부담도 커질 것으로 전망한다. 이에 Sustainable ROE 상승은 크지 않은 가운데, COE 는 리스크 프리미엄 확대에 따라 ROE 보다 더 크게 상향되었고, Target P/B 0.64 배를 도출, 목표주가는 40,000 원으로 하향 조정한다. 또한, 동사는 실적 기저 부담 뿐 아니라 연초 자사주 소각 발표 이후 현 시점에서 추가적인 주가 상승 모멘텀이 부족하다는 점도 아쉽다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 2분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
순영업수익(십억원)	542	321	68.7	N/A		1,379	1,104	24.9	N/A	
영업이익(십억원)	360	151	138.6	180	99.6	691	432	59.9	423	63.1
세전이익(십억원)	321	176	81.9	181	76.9	695	543	27.9	524	32.6
지배주주순이익(십억원)	259	133	94.3	131	97.3	555	415	33.9	394	41.1

자료: SK 증권

주: 연결 기준

대신증권 2Q26 Review 주요 실적 요약

(단위: 십억원)

	2Q26P	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	2026F	2025	YoY
순영업수익	452	370	22.2%	324	39.7%	1,263	812	55.5%
수수료손익	262	113	132.5%	206	26.9%	905	474	91.1%
수수료수익	276	119	130.6%	218	26.6%	968	504	92.2%
위탁매매	180	63	185.8%	159	13.3%	696	284	144.8%
자산관리	10	9	9.5%	8	21.7%	37	31	17.4%
IB 및기타	86	47	80.7%	51	68.8%	236	188	25.3%
수수료비용	14	7	99.5%	11	20.1%	63	30	110.0%
이자손익	-9	-8	적자지속	-15	적자지속	-34	-33	적자지속
운용손익	240	302	-20.5%	131	83.5%	504	550	-8.3%
기타손익	-41	-36.6	적자지속	2	적자전환	-112	-178	적자지속
판매및관리비	125	96	29.5%	118	6.2%	485	397	22.3%
영업이익	328	274	19.7%	206	58.8%	778	416	87.2%
영업외손익	-3	4	적자전환	-1	적자지속	-22	157	적자전환
세전이익	325	277	17.1%	205	58.4%	755	572	32.0%
법인세비용	81	19	322.1%	41	94.5%	178	98	81.4%
별도 당기순이익	244	258	-5.4%	164	49.2%	578	474	21.8%
당기순이익	258	75	242.8%	145	77.2%	548	187	193.5%
지배주주순이익	259	74	249.7%	150	72.6%	555	187	197.6%

자료: 대신증권, SK 증권

대신증권 목표주가 산출

구분	내용
Sustainable ROE(%)	8.5
자기자본비용(COE)(%)	12.3
영구성장률(g)(%)	2.0
Target P/B(배)	0.64
12M Forward BPS(원)	62,898
적정 주가(원)	39,968
목표 주가(원)	40,000
전일 종가(원)	26,300
상승여력(%)	52.1%
투자의견	BUY

자료: SK 증권

손익계산서(별도)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	519	812	1,263	818	846
수수료손익	379	474	905	697	724
수수료수익	405	504	968	746	775
위탁매매	215	284	696	500	522
자산관리	31	31	37	38	39
IB및기타	159	188	236	208	213
수수료비용	26	30	63	48	51
이자손익	-89	-33	-34	-36	-38
운용손익	277	550	504	293	301
기타손익	-49	-178	-112	-137	-141
판매및관리비	381	397	485	455	473
영업이익	137	416	778	363	373
영업외손익	16	157	-22	22	23
세전이익	153	572	755	385	396
법인세비용	32	98	178	95	98
당기순이익	121	474	578	290	298

손익계산서(연결)

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	598	885	1,379	1,058	1,116
수수료손익	376	431	818	625	651
수수료수익	428	508	947	723	752
위탁매매	215	284	696	500	522
자산관리	68	69	80	82	83
IB및기타	146	155	171	141	146
수수료비용	52	77	129	98	101
이자손익	32	117	93	90	89
운용손익	108	253	304	132	175
기타손익	82	83	164	210	201
판매및관리비	515	583	688	658	682
영업이익	84	301	691	400	434
영업외손익	105	-37	4	-7	-22
세전이익	188	265	695	392	411
법인세비용	44	78	147	98	103
당기순이익	144	187	548	294	308
지배순이익	145	187	555	300	314

전년 대비 성장성 (연결, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	-9.0	47.8	55.9	-23.3	5.5
수수료손익	2.2	14.6	89.6	-23.6	4.2
이자손익	195.7	269.6	-20.5	-3.2	-1.4
운용손익	-39.4	134.9	19.8	-56.5	32.2
판매및관리비	3.8	13.3	18.0	-4.4	3.7
영업이익	-48.2	260.6	129.1	-42.1	8.5
당기순이익	6.1	29.5	193.5	-46.3	4.8
지배순이익	8.4	28.9	197.6	-46.0	4.7
자산총계	16.6	48.2	3.3	4.3	2.0
부채총계	17.6	52.0	2.4	4.2	1.7
자본총계	9.7	22.4	10.4	5.4	4.2

자료: 대신증권, SK증권 추정

재무상태표(연결)

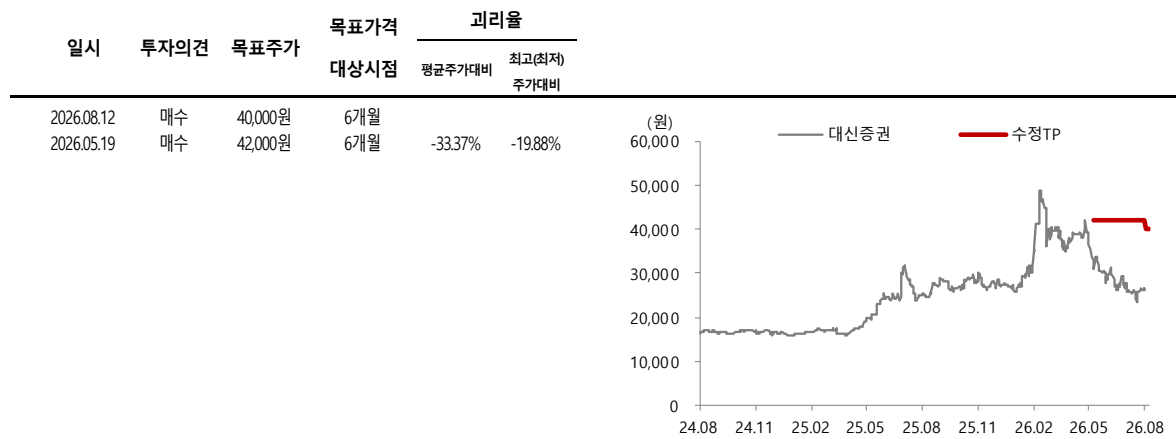
12월 결산(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	26,396	39,129	40,404	42,150	42,997
현금 및 예치금	2,407	4,631	4,067	4,134	4,482
FVPL 금융자산	8,946	17,252	17,303	19,613	20,206
FVOCI 금융자산	1,997	2,769	3,074	3,227	3,260
AC 금융자산	8,101	9,425	10,602	10,012	10,248
종속관계기업투자자산	622	670	599	622	656
유형자산	583	400	421	422	422
투자부동산	2,929	3,242	3,276	3,277	3,277
무형자산	142	152	147	146	146
기타자산	670	589	914	697	301
부채총계	23,081	35,072	35,925	37,431	38,080
예수부채	4,154	5,389	5,848	5,717	6,117
차입부채	11,345	14,806	14,587	15,608	15,453
사채	3,799	6,088	6,700	6,761	6,799
FVPL 금융부채	2,845	6,610	6,441	6,890	7,192
매도파생결합증권	2,119	5,818	5,651	5,835	6,002
기타부채	937	2,179	2,349	2,455	2,518
자본총계	3,315	4,057	4,479	4,719	4,918
지배주주지분	3,320	4,054	4,470	4,710	4,909
자본금	457	480	480	480	480
자본잉여금	903	864	864	864	864
이익잉여금	1,720	2,285	2,576	2,776	2,990
기타자본	241	261	316	356	341
비지배주주지분	-5	3	9	9	9

순영업수익 구성(별도, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수수료손익	73.2%	58.3%	71.7%	85.3%	85.6%
Brokerage	37.4%	32.0%	50.7%	56.0%	56.3%
WM	6.0%	3.8%	2.9%	4.7%	4.7%
IB및기타	29.8%	22.5%	18.1%	24.7%	24.6%
이자손익	-17.2%	-4.0%	-2.7%	-4.4%	-4.4%
운용손익	53.4%	67.7%	39.9%	35.8%	35.5%
기타손익	-9.4%	-22.0%	-8.9%	-16.7%	-16.7%

주요지표(연결)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
수익성(%)					
ROE(지배)	4.6	5.1	13.0	6.5	6.5
ROA(지배)	0.6	0.6	1.4	0.7	0.7
판관비용률	86.0	65.9	49.9	62.2	61.1
투자지표(원)					
EPS(지배)	2,002	2,493	7,799	4,212	4,410
BPS(지배)	45,901	54,154	62,776	66,144	68,928
DPS(보통주)	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Valuation					
P/E(x)	8.0	10.8	3.4	6.2	6.0
P/B(x)	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
배당성향(%)	68.8	50.6	18.3	34.0	32.4
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 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 08월 12일 기준)

매수 93.84% 중립 6.16% 매도 0.00%