

증권

바닥은 가까워졌으나 반등에 시간은 필요

3Q26 커버리지 합산 실적 컨센서스 29.6% 하회 전망

커버리지 증권사 합산 지배주주순이익은 1.5조원으로 컨센서스를 29.6% 하회할 것으로 전망된다. 컨센서스 하회 이유는 1) 투자자 회전을 하락에 따른 거래대금 감소로 부진한 Brokerage 손익 시현이 예상되며, 2) 금리 상승 및 부진한 증시로 Trading 손익 감소가 예상되기 때문이다.

26년 및 27년 일평균거래대금 가정 9.9% 15.0% 하향

2026년 및 2027년 코스피 및 코스닥 시장 합산 일평균거래대금을 66.0 조원, 54.7 조원으로 기존 전망 26년 73.2 조원, 27년 64.4 조원 대비 각각 9.9%, 15.0% 하향 조정한다.

투자전략

증권업종에 대해서는 투자 의견 Buy를 유지하나 보수적인 관점으로 바라보아야 한다고 판단되며 배당수익률 확보 관점에서 트레이딩 하는 것이 유효한 전략으로 생각된다. 이유는 매크로 불확실성 잔존 및 시중금리 지속 상승으로 위험자산에 대한 투자 매력도가 떨어지고 있기 때문이다. 다만 증시 조정은 마무리되는 모습으로 연말로 갈수록 증권주들의 배당 매력도가 증가하며 주가 하방을 지지할 것으로 판단된다.

현재 증권업종은 바닥을 다지고 있는 시기로 판단되며 반등의 트리거는 개인투자자 회전의 상승이 될 것으로 판단된다. 다만 과거 회전을 고점 이후 다음 회전을 반등까지 2년 정도의 시간이 걸린 만큼 이번 회전을 하락 역시 당분간 횡보는 불가피할 전망이다. 변수로 작용할 수 있는 이벤트는 2027년부터 시행 예정인 가상자산 과세이며 이번엔 유예 없이 시행된다면 주식시장으로 자금이 유입되며 개인투자자 회전을 상승에 기여할 수 있을 것으로 판단된다.

Top pick: 삼성증권

Top pick으로는 삼성증권을 제시한다. 향후 코스피 위주의 장세는 지속될 것으로 판단되며 배당수익률 8% 수준으로 주가 하방 역시 제한적으로 판단되기 때문이다. 삼성증권의 경우 중장기적으로 배당성향 50%를 목표로 하고 있어 경쟁사 대비 배당총액 증가는 가파를 전망이다.



우도형 금융

dohyeong.woo@yuantakorea.com

종목	투자 의견	목표주가 (원)
삼성증권	매수 (M)	155,000 (D)
미래에셋증권	매수 (M)	61,000 (D)
NH투자증권	매수 (M)	35,000 (D)
한국금융지주	매수 (M)	317,000 (D)
키움증권	매수 (M)	470,000 (D)

3Q26 커버리지 합산 실적 전망

합산 지배주주 순이익 1.5조원, 컨센서스 29.6% 하회 전망

커버리지 증권사 합산 지배주주순이익은 1.5조원으로 컨센서스를 29.6% 하회할 것으로 전망된다. 컨센서스 하회 이유는 1) 투자자 회전을 하락에 따른 거래대금 감소로 부진한 Brokerage 손익 실현이 예상되며, 2) 금리 상승 및 부진한 증시로 Trading 손익 감소가 예상되기 때문이다.

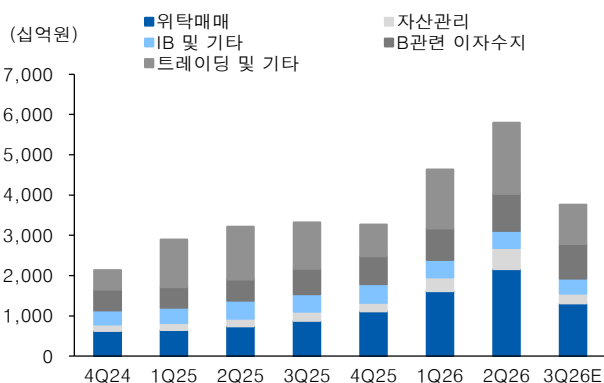
커버리지 합산 순영업수익은 전분기 대비 35.1% 감소가 예상된다. 증시 부진으로 회전을 하락이 나타나며 Brokerage 관련 수익은 감소가 예상되며, WM 수익은 2분기 목표전환형 Wrap 실적이 크게 증가한 기고 효과로 감소될 전망이다. 트레이딩 및 기타수익은 증시 하락 및 시장금리 상승으로 전분기 대비 감소할 것으로 판단된다. Brokerage 관련 이자수지는 신용공여 및 고객예탁금이 감소하였지만 금리 상승으로 마진이 개선되며 하락 폭이 축소될 것으로 예상된다.

[표 1] 5개사 합산 실적 추이 (지배주주순이익 기준)

(십억원, %)	3Q 2025	2Q 2026	3Q 2026E	컨센서스	vs 컨센서스	YoY	QoQ
삼성증권	309	488	323.6	426.0	-24.0	4.7	-33.7
미래에셋	340	1,896	62.8	234.3	-73.2	-81.6	-96.7
NH 투자	283	490	305.6	410.8	-25.6	8.0	-37.6
한국금융	674	996	539.3	696.2	-22.5	-20.0	-45.9
키움증권	322	680	308.2	418.5	-26.3	-4.2	-54.7
합산	1,928	4,550	1,539	2,186	-29.6	-20.2	-66.2

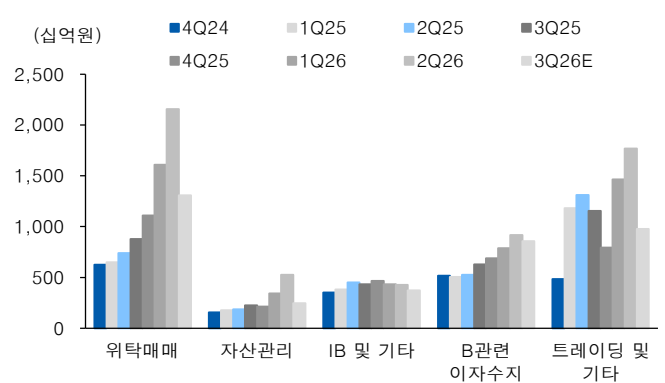
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 커버리지 증권사 합산 순영업수익 추이



자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 커버리지 증권사 합산 부문별 추이



자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

Valuation

3분기 증시가 조정되면서 증권사들이 컨센서스를 하회하는 실적을 시현할 것으로 예상되며 2026년 및 2027년 연간 일평균거래대금 전망을 하향조정하였다. 이에 따라 커버리지 기업의 목표주가를 기존 대비 삼성증권 13.9%, 미래에셋증권 18.7%, NH투자증권 18.6%, 한국금융지주 6.8%, 키움증권 14.5% 하향했다.

커버리지 증권사 ROE 조정은 Brokerage 비중이 높은 삼성증권과 키움증권이 상대적으로 컸으며 NH투자증권의 경우 사채이자비용 증가로 Trading 이자손익을 조정하며 타사대비 ROE 하락이 타사 대비 크게 나타났다.

[표 2] 커버리지 증권사 목표주가 산정 Valuation table

항목	단위	삼성	미래	NH	한국	키움
자기자본비용 (CoE)	%	13.79	9.5	11.8	15.6	15.0
무위험수익률	%	3.19	3.2	3.2	3.2	3.2
Risk Premium	%	5.07	5.1	5.1	5.1	5.1
Beta (β)		1.07	1.0	1.0	1.2	1.2
Ri	%	5.20	1.4	3.8	6.4	5.7
Sustainable ROE	%	17.68	14.5	13.5	18.5	19.3
영구성장률	%	4.45	4.4	4.4	4.4	4.4
적정 PBR	X	1.42	2.0	1.2	1.3	1.4
수정 BVPS	원	109,766	30,571	28,772	251,463	333,837
목표주가	원	155,000	61,000	35,000	317,000	470,000
현 주가 (9/9)	원	87,200	35,050	26,550	192,800	273,500
상승여력	%	77.75	74.0	31.8	64.4	71.8
기존 목표주가	원	180,000	75,000	43,000	340,000	550,000
변동 폭	%	-13.9	-18.7	-18.6	-6.8	-14.5
기존 대비 변동치						
자기자본비용 (CoE)	%p	0.61	0.10	0.55	0.43	1.04
무위험수익률	%p	0.36	0.13	0.36	0.36	0.36
Risk Premium	%p	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Beta (β)		0.01	0.00	-0.02	0.00	0.00
Ri	%p	0.20	-0.04	0.30	0.05	0.65
Sustainable ROE	%p	-1.66	-1.36	-1.82	-1.22	-1.64
영구성장률	%p	0.72	0.15	0.72	0.72	0.72
적정 PBR	X	-0.24	-0.26	-0.31	-0.14	-0.27
수정 BVPS	원	976	-2,533	760	9,169	7,331

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 3] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)		기존 추정		신규 추정		변동률	
		2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
삼성증권	순영업수익	3,807	3,775	3,629	3,632	-4.7	-3.8
	영업이익	2,501	2,378	2,160	2,152	-13.6	-9.5
	지배주주순이익	1,833	1,755	1,566	1,589	-14.6	-9.5
미래에셋	순영업수익	7,710	5,121	7,026	4,784	-8.9	-6.6
	영업이익	4,901	2,447	4,405	2,214	-10.1	-9.5
	지배주주순이익	3,747	1,983	3,331	1,771	-11.1	-10.7
NH투자	순영업수익	4,023	3,853	3,937	3,653	-2.1	-5.2
	영업이익	2,391	2,169	2,133	1,889	-10.8	-12.9
	지배주주순이익	1,806	1,655	1,611	1,489	-10.8	-10.0
한국금융	순영업수익	5,576	5,332	6,071	5,402	8.9	1.3
	영업이익	3,653	3,310	3,816	3,058	4.5	-7.6
	지배주주순이익	2,966	2,701	2,988	2,420	0.8	-10.4
키움증권	순영업수익	3,520	3,508	3,408	3,203	-3.2	-8.7
	영업이익	2,442	2,357	2,232	2,005	-8.6	-14.9
	지배주주순이익	1,821	1,752	1,762	1,491	-3.2	-14.9

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] 실적 추정 컨센서스 괴리율

(십억원, %)		유안타증권		컨센서스		괴리율	
		2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
삼성	순영업수익	3,629	3,632	3,725	3,476	-2.6	4.5
	영업이익	2,160	2,152	2,324	2,084	-7.0	3.2
	지배주주순이익	1,566	1,589	1,706	1,567	-8.2	1.4
미래	순영업수익	7,026	4,784	7,381	5,054	-4.8	-5.3
	영업이익	4,405	2,214	4,780	2,615	-7.8	-15.3
	지배주주순이익	3,331	1,771	3,482	1,940	-4.3	-8.8
NH	순영업수익	3,937	3,653	4,126	3,810	-4.6	-4.1
	영업이익	2,133	1,889	2,336	2,034	-8.7	-7.2
	지배주주순이익	1,611	1,489	1,712	1,482	-5.9	0.4
한국	순영업수익	6,071	5,402	6,244	5,457	-2.8	-1.0
	영업이익	3,816	3,058	4,074	3,283	-6.3	-6.8
	지배주주순이익	2,988	2,420	3,080	2,624	-3.0	-7.8
키움	순영업수익	3,408	3,203	3,482	3,096	-2.1	3.5
	영업이익	2,232	2,005	2,298	1,907	-2.9	5.2
	지배주주순이익	1,762	1,491	1,838	1,483	-4.1	0.6

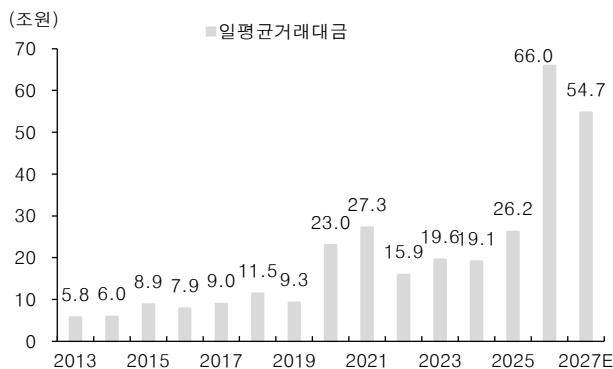
자료: 유안타증권 리서치센터

2026년 및 2027년 코스피 및 코스닥 시장 합산 일평균거래대금을 66.0 조원, 54.7 조원으로 기존 전망 26년 73.2 조원, 27년 64.4 조원 대비 각각 9.9%, 15.0% 하향 조정한다. 거래대금은 시가총액과 거래 회전율로 계산되는데 최근 반도체 및 AI 관련 기업의 주가 조정으로 시가총액 및 회전율이 모두 하락했기 때문이다.

코스피+코스닥 평균 시가총액은 26년 1분기 4,974조원, 2분기 6,678조원을 기록했으며 3분기 는 코스피가 7,000pt 부근까지 반등하며 점진적인 상승을 바라보고 있다는 점에서 연간 시가총 액을 5,915조원, 회전율은 272.2%를 가정하여 26년 일평균거래대금 66.0조원으로 추정하였다. (시가총액 5,915조원 * 회전율 272.2% / 영업일수 244일)

향후 추가적인 일평균거래대금 하향 조정은 제한적으로 생각되는데 이는 코스피 PER이 5.5배 수준으로 역대 최저이며 반도체 기업들의 자사주 매입이 지속되고 있어 추가적인 시가총액 하락 은 제한적으로 생각되기 때문이다. 회전율 역시 매매비중이 가장 높은 개인투자자의 회전율은 저점 수준으로 판단된다.

[그림 3] 연도별 일평균거래대금 전망 추이 (코스피+코스닥)



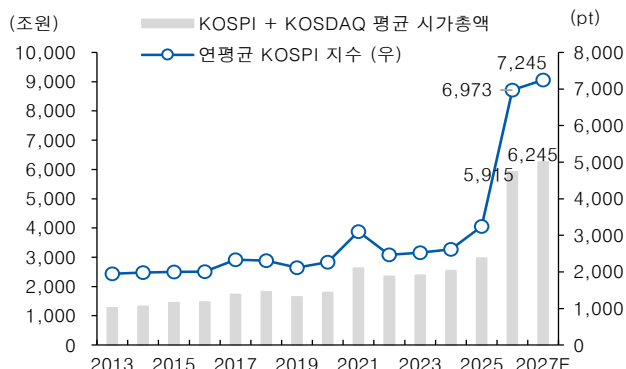
자료: KRX, NXT, Check, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 투자자별 회전율 추이 (KRX+NXT)



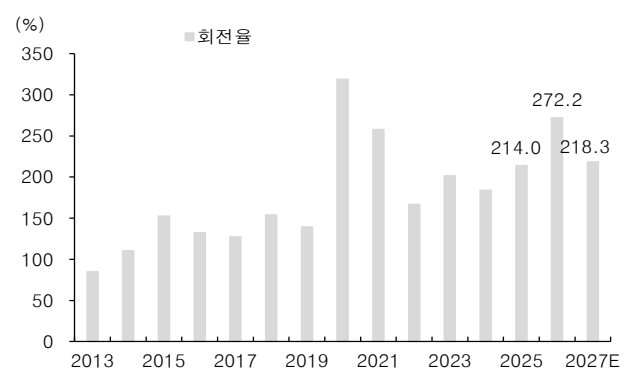
자료: 에프엔가이드 Quantiwise, Check, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 코스피+코스닥 평균시가총액 가정



자료: 에프엔가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 코스피 및 코스닥 합산 회전율 가정



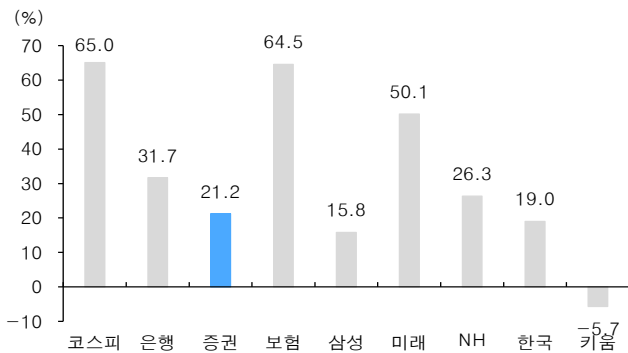
자료: 에프엔가이드 Quantiwise, Check, 유안타증권 리서치센터

투자전략 및 최선호 종목

증권업종 YTD 수익률은 21.2%로 코스피 및 은행, 보험업종 대비 부진한 주가를 기록하고 있는 상황이다. 이는 증시 조정 및 매크로 불확실성 확대로 위험자산 선호 심리가 하락하며 개인투자자들의 회전율이 감소하였기 때문이다. **증권업종에 대해서는 투자 의견 Buy를 유지하나 보수적인 관점으로 바라보아야 한다고 판단되며 배당수익률 확보 관점에서 트레이딩하는 것이 유효한 전략으로 생각된다.** 이유는 매크로 불확실성 잔존 및 시중금리 지속 상승으로 위험자산에 대한 투자 매력도가 떨어지고 있기 때문이다. 다만 증시 조정은 마무리되는 모습으로 연말로 갈수록 증권주들의 배당 매력도가 증가하며 주가 하방을 지지할 것으로 판단된다.

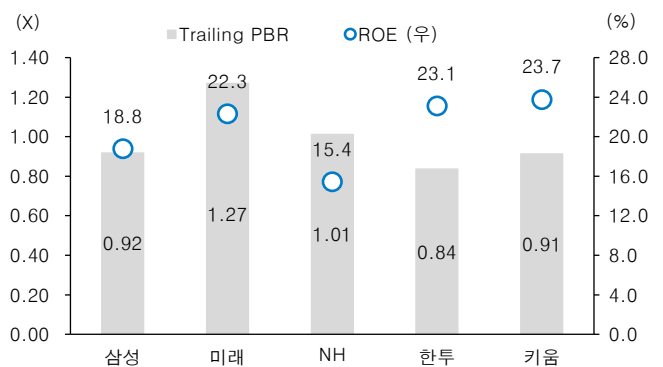
최선호 종목으로는 삼성증권을 제시한다. 향후 코스피 위주의 장세는 지속될 것으로 판단되며 배당수익률 8% 수준으로 주가 하방 역시 제한적으로 판단되기 때문이다. 삼성증권의 경우 중장기적으로 배당성장 50%를 목표로 하고 있어 경쟁사 대비 배당총액 증가는 가파를 전망이다.

[그림 7] YTD 수익률



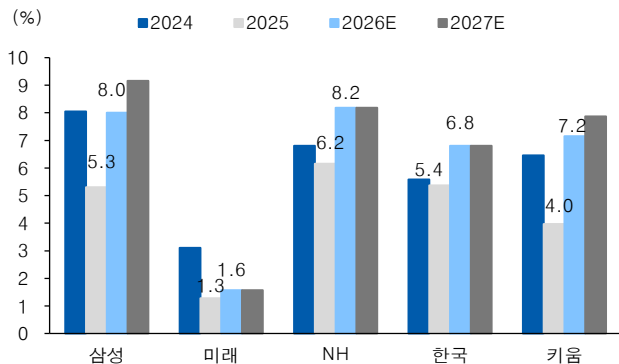
자료: 에프엔가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터 / 9월 8일 주가 기준

[그림 8] Trailing PBR 및 2026년 ROE



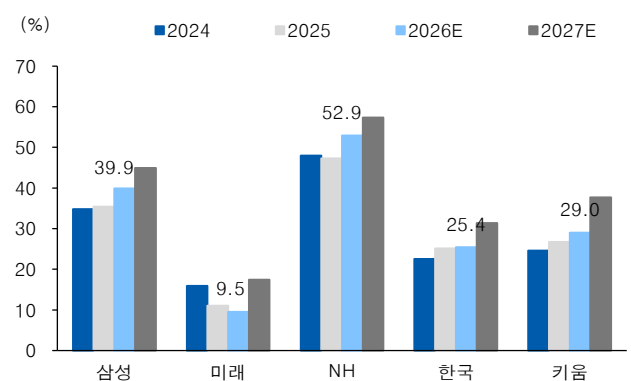
자료: 에프엔가이드 Quantwise, 각 사, 유안타증권 리서치센터 / 9월 8일 주가 기준

[그림 9] 배당 수익률 추이



자료: 에프엔가이드 Quantwise, 각 사, 유안타증권 리서치센터 / 9월 8일 주가 기준

[그림 10] 배당성장 추이



자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

반등 시점에 대한 고민: 회전을 회복 시간 필요

최근 KRX증권 지수는 하락세가 둔화된 모습이며 코스피 및 코스닥 역시 7월을 저점으로 반등하는 모습을 보이고 있다는 점에서 증권 지수의 추가적인 하락은 제한적으로 생각된다. 다만 상승에 대해서도 여전히 낮은 매매회전율과 반도체 수출 현상 우려로 불확실성은 남아있는 상황이다. 현재 증권업종은 바닥을 다지고 있는 시기로 판단되며 반등의 트리거는 개인투자자 회전의 상승이 될 것으로 판단된다.

8월 기준 개인투자자 회전율은 109%로 전 저점 수준에 근접한 상황이다. 이에 따라 주가지수 상승을 감안하면 개인투자자의 추가적인 회전을 하락은 제한적으로 판단된다. 다만 과거 회전을 고점 이후 다음 회전을 반등까지 2년 정도의 시간이 걸린 만큼 이번 회전을 하락 역시 당분간 행보는 불가피할 전망이다.

변수로 작용할 수 있는 이벤트는 2027년부터 시행 예정인 가상자산 과세이며 이번에 유예 없이 시행된다면 주식시장으로 자금이 유입되며 개인투자자 회전을 상승에 기여할 수 있을 것으로 판단된다. 다만 매크로 불확실성이 지속되고 있는 상황으로 내년까지 금리 인상이 지속된다면 회전의 반등은 지연될 가능성이 높다고 판단된다.

[그림 11] 코스피 및 KRX 증권 지수 추이



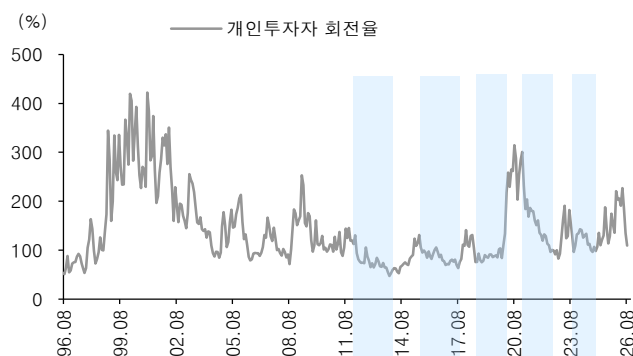
자료: 에프엔가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터 / 9월 8일 추가 기준

[그림 12] 코스닥 및 KRX 증권 지수 추이



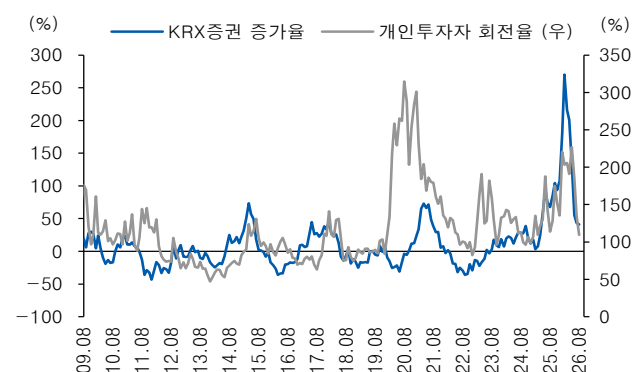
자료: 에프엔가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터 / 9월 8일 추가 기준

[그림 13] 개인투자자 회전을 추이



자료: 에프엔가이드 Quantwise, NXT, 유안타증권 리서치센터

[그림 14] KRX 증권 지수 증가율 및 개인투자자 회전을 추이



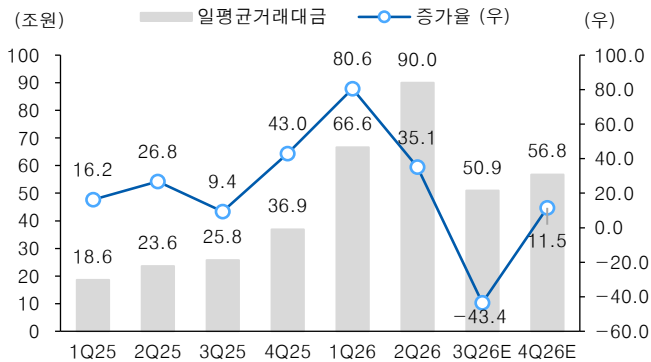
자료: 에프엔가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

Brokerage 수익: 위탁매매 QoQ -39.3%

3분기 국내주식 일평균거래대금은 50.9조원으로 전분기 대비 43.4% 감소할 것으로 판단된다. 7월은 66.3조원, 8월 49.6조원을 기록했는데 9월은 보수적으로 36.8조원의 낮은 일평균거래대금을 가정했다. 4분기 일평균거래대금은 미국 중간선거 이후 증시 불확실성이 해소되며 상승을 가정하였으며 3분기 대비 11.5% 상승한 56.8조원이 예상된다.

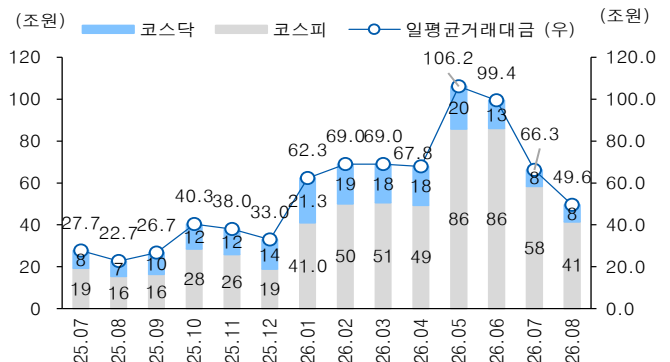
3분기 해외 거래대금은 전분기 대비 24.4% 하락이 예상되며 이는 미국 증시 역시 반도체 업종의 주가가 조정을 받으며 하락한 영향으로 4분기 회복이 예상된다. 이에 따라 **3분기 커버리지 증권사 합산 위탁매매 수수료는 전분기 대비 39.3% 하락할 것으로 판단되며 4분기는 3분기 대비 소폭 증가할 것으로 판단된다.**

[그림 15] 분기별 일평균거래대금 전망 (QoQ -43.4%)



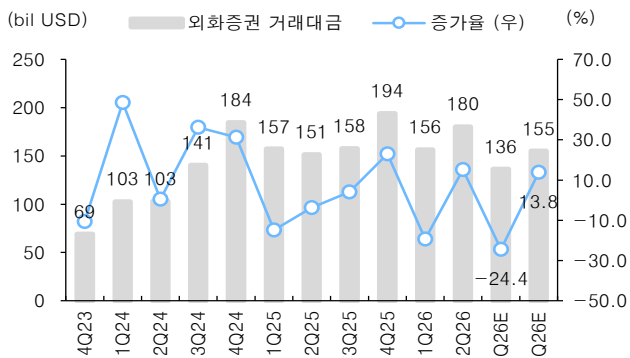
자료: KRX, NXT, 유안타증권 리서치센터

[그림 16] 월별 일평균거래대금 추이 (7~8월 평균은 57.9조원)



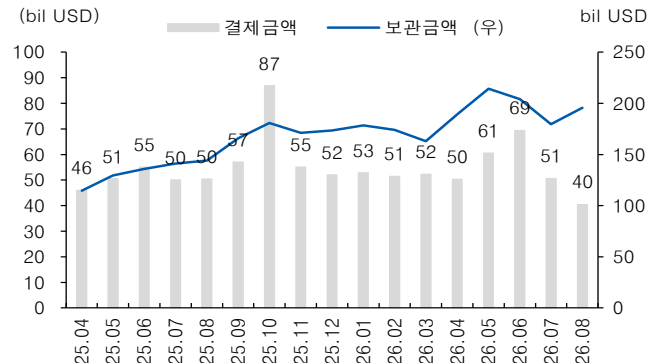
자료: 예탁결제원, 유안타증권 리서치센터

[그림 17] 분기별 해외 거래대금 및 보관금액 추이



자료: 예탁결제원, 유안타증권 리서치센터

[그림 18] 월별 해외 거래대금 및 보관금액 추이



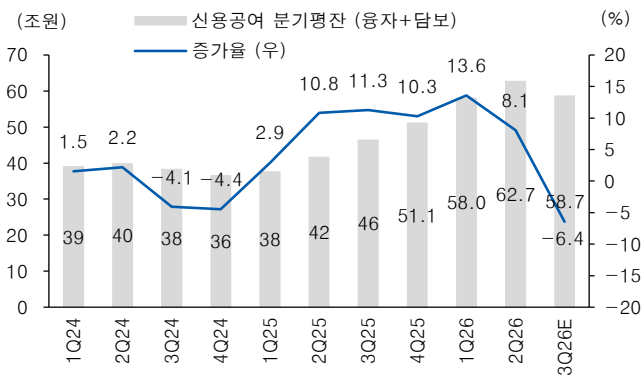
자료: 예탁결제원, 유안타증권 리서치센터

Brokerage 수익: 이자수익 QoQ -6.4%

3분기 신용공여 평균 잔고는 전분기 대비 6.4% 감소한 59조원 수준이 예상된다. 분기 평균 고객예탁금 역시 전분기 대비 19.5% 감소한 101조원 수준이 전망된다. 이에 따라 커버리지 증권사 3분기 Brokerage 관련 이자이익은 전분기 대비 감소할 것으로 판단되나 금리 상승으로 마진이 개선되며 잔고 하락대비 이자수익 하락은 상대적으로 적을 것으로 판단된다.

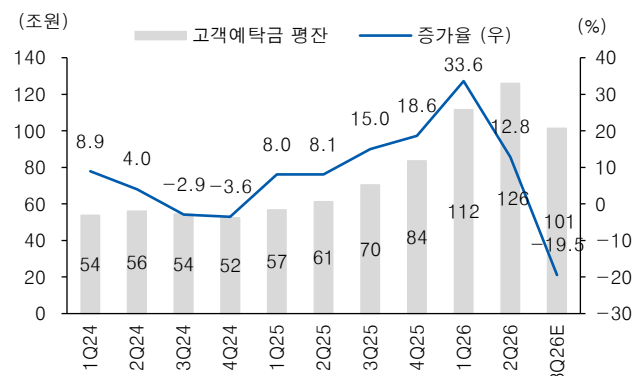
신용용자 M/S는 커버리지 증권사의 경우 한국투자증권을 제외 모두 2분기 하락하였으며, 키움증권의 경우 3분기 역시 하락이 불가피할 것으로 판단된다. 회사가 발표한 IR Monthly 자료에서 확인한 결과 7월 신용용자 MS는 11.5%로 6월 12.3% 대비 소폭 하락했다.

[그림 19] 분기별 신용공여 평잔 추이



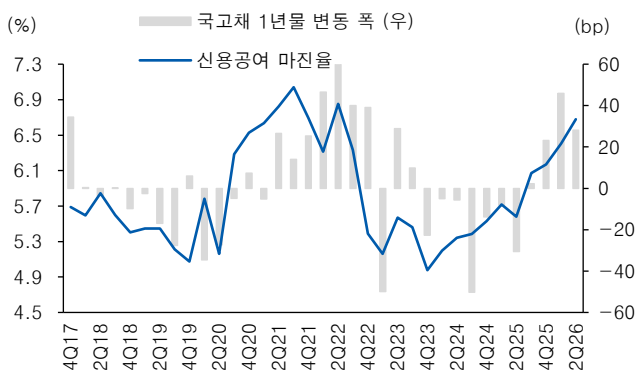
자료: 금융투자협회, 유안타증권 리서치센터 / 3 분기는 7.8 월 평균

[그림 20] 분기별 고객예탁금 평잔 추이



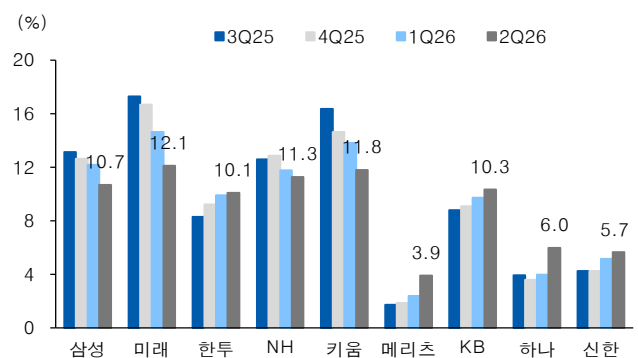
자료: 금융투자협회, 유안타증권 리서치센터 3 분기는 7.8 월 평균

[그림 21] 신용공여 마진 및 국고채 1년물 변동 폭 추이



자료: 금융투자협회, 에프엔가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 22] 신용용자 M/S (분기평잔 기준)



자료: 각 사, 금융투자협회, 유안타증권 리서치센터

IMA 및 발행어음

발행어음 인가는 이번에 새로 추가된 삼성증권을 포함하여 하나, 신한, 키움, KB, NH, 미래, 한투증권 총 8개 증권사가 인가를 받은 상황이다. IMA는 미래에셋증권과 한국투자증권, 그리고 NH투자증권까지 3개 증권사가 사업을 영위 중이다.

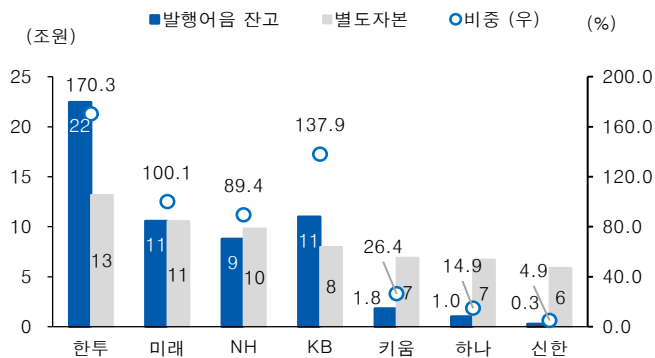
한국투자증권은 지난해 12월 국내 1호 IMA 상품을 출시했는데 현재 6호 상품까지 출시된 상황이며 누적 조달 금액은 3.05조원이며 올해 IMA는 5조원 수준의 조달이 예상된다. 한국투자증권은 공격적으로 IMA 계좌 잔액을 늘리고 있어 경쟁사 대비 조달 규모는 클 것으로 생각된다.

미래에셋증권은 작년 말 1,000억원 규모의 1호 상품을 출시했으며 현재 1,000억원 규모의 2호 상품 역시 완판된 상황이다. 2026년 연간 IMA 조달 금액은 격달로 1,000억원씩 총 6,000억원 수준이 예상된다.

NH투자증권 IMA는 1~3호 누적 6,500억원을 조달했으며 올해 1.0조원 수준의 조달이 예상된다.

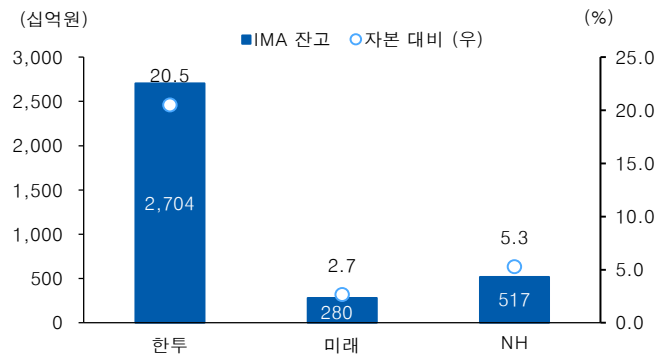
키움증권의 발행어음 잔고는 1.8조원 수준이며 올해 4조원 규모의 조달이 예상된다.

[그림 23] 2Q26 기준 발행어음 인가 증권사 현황



자료: 금융투자협회, 인포맥스, 유안타증권 리서치센터

[그림 24] 2Q26 기준 IMA 인가 증권사 현황



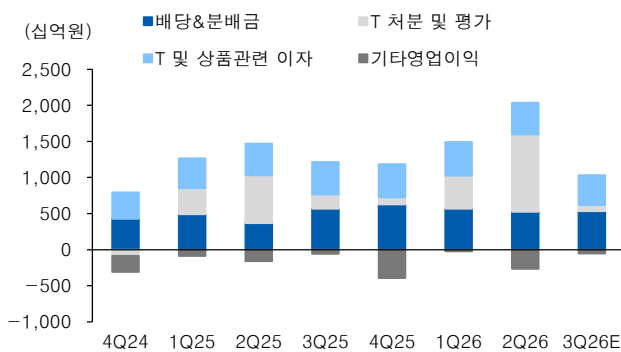
자료: 금융투자협회, 유안타증권 리서치센터

Trading 및 기타손익 QoQ -44.7%

3분기 Trading 및 기타손익은 전분기 대비 44.7% 감소할 것으로 판단된다. 이는 증시하락 및 금리 상승으로 Trading 처분평가손익이 감소할 것으로 생각되기 때문이다.

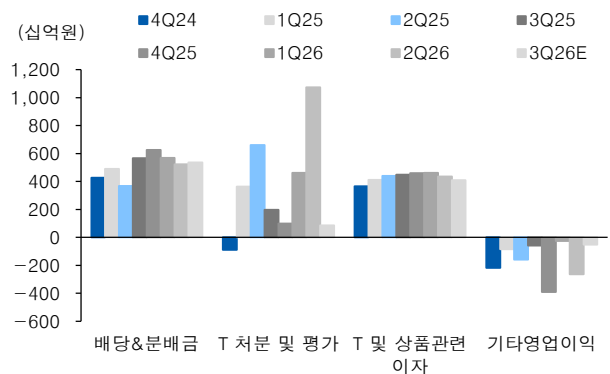
8월 말 기준 국고채 3년물 금리는 6월 말 대비 13.7bp 상승하였으며 9월 초까지 3.9%까지 상승해 지속 상승세를 보이고 있는 상황이다. 또한 코스피+코스닥 합산 시가총액 역시 2분기 대비 9% 수준 하락한 상황이다. 이에 따라 증권사 채권 처분·평가 손익 및 채권을 제외한 나머지 주식·집합투자·파생·외환 손익 모두 부진할 전망이다. 다만 주식·집합투자 관련 손익은 시가총액 대비 하락 폭이 축소될 것으로 전망되는데 이는 22년 금리 상승기처럼 보수적 운용으로 수익 하락을 방어했을 것으로 판단되기 때문이다.

[그림 25] 커버리지 증권사 합산 Trading 및 기타 손익 추이



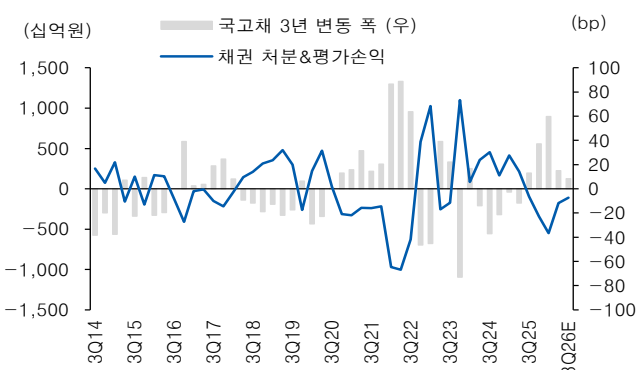
자료: 금융투자협회, 각 사, 유안타증권 리서치센터

[그림 26] 버리지 증권사 합산 Trading 및 기타 손익 추이



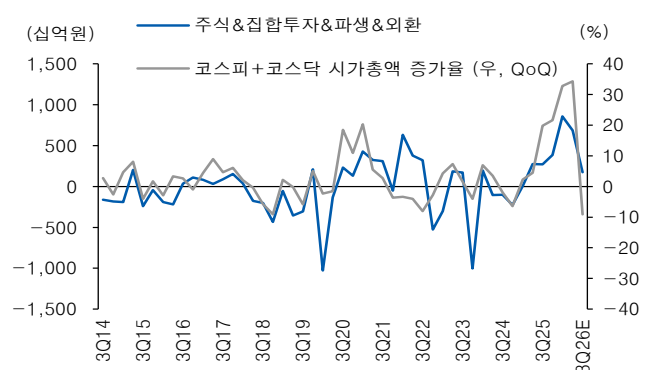
자료: 금융투자협회, 각 사, 유안타증권 리서치센터

[그림 27] 커버리지 증권사 합산 채권 처분평가 손익 추이



자료: 금융투자협회, 각 사, 유안타증권 리서치센터

[그림 28] 커버리지 증권사 합산 주식·집합투자·파생·외환 손익 추이



자료: 금융투자협회, 각 사, 유안타증권 리서치센터 / 미래에셋증권 제외

[표 5] 증권 Valuation table

		삼성증권	미래에셋증권	NH 투자증권	한국금융지주	키움증권
종목코드		016360	006800	005940	071050	039490
투자의견		Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 P/B		1.6	2.1	1.3	1.3	1.5
목표 P/E		8.8	10.5	9.1	6.2	7.0
목표가 (12개월)		155,000	61,000	35,000	317,000	470,000
목표 시가총액 (12개월)		13,842	33,124	12,922	17,665	12,327
상승여력		77.8	74.0	31.8	64.4	71.8
현재가 (9.9)		87,200	35,050	26,550	192,800	273,500
시가총액(십억원)		7,787	19,033	9,802	10,744	7,173
P/B (x)	2025	0.83	1.02	0.91	0.79	1.14
	2026E	0.90	1.21	0.97	0.81	0.87
	2027E	0.83	1.13	0.94	0.75	0.77
P/E (x)	2025	6.68	8.60	8.01	4.67	6.86
	2026E	4.97	6.01	6.91	3.77	4.04
	2027E	4.90	10.99	7.48	4.65	4.65
ROE (%)	2025	13.1	12.4	11.8	18.7	18.1
	2026E	18.8	22.3	15.4	23.1	23.7
	2027E	17.6	10.5	12.8	16.7	17.3
ROA (%)	2025	1.42	1.10	1.41	1.65	1.63
	2026E	1.70	1.93	1.63	1.97	1.86
	2027E	1.52	0.91	1.30	1.42	1.35
BPS (원)	2025	90,361	22,891	23,190	205,667	254,008
	2026E	96,543	29,000	27,277	237,712	312,746
	2027E	105,445	31,108	28,282	258,629	356,550
EPS (원)	2025	11,292	2,716	2,634	34,598	42,190
	2026E	17,536	5,830	3,840	51,173	67,625
	2027E	17,798	3,188	3,548	41,433	58,798
DPS (원)	2025	4,000	300	1,300	8,690	11,500
	2026E	7,000	550	2,200	13,000	19,500
	2027E	8,000	550	2,200	13,000	21,450
배당수익률 (%)	2025	5.3	1.3	6.2	5.4	4.0
	2026E	8.0	1.6	8.2	6.8	7.2
	2027E	9.2	1.6	8.2	6.8	7.9
배당성향 (%)	2025	35.4	11.0	47.3	25.1	27.1
	2026E	39.9	9.5	52.9	25.4	30.2
	2027E	44.9	17.4	57.3	31.4	39.9
자사주매입률 (%)	2025	0.0	10.8	4.7	0.0	3.2
	2026E	0.0	6.6	0.0	0.0	0.0
	2027E	0.0	14.1	0.0	0.0	0.0
총주주환원율 (%) (키움증권 별도 기준)	2025	35.4	21.8	52.0	25.1	30.3
	2026E	39.9	16.1	52.9	25.4	30.2
	2027E	44.9	31.6	57.3	31.4	39.9
지배주주순이익	2025	1,008	1,580	1,032	2,020	1,114
	2026E	1,566	3,331	1,611	2,988	1,762
	2027E	1,589	1,771	1,489	2,420	1,491

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 6] 5개사 합산 실적 추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	2,894	3,214	3,320	3,269	4,638	5,793	3,762	4,111	12,697	18,303
수수료손익	1,206	1,378	1,536	1,787	2,385	3,109	1,927	2,117	5,907	9,538
위탁매매	649	740	878	1,108	1,609	2,156	1,308	1,465	3,375	6,539
자산관리	177	186	226	214	343	526	247	276	803	1,391
IB 및 기타	381	451	433	465	432	427	372	377	1,730	1,607
B 관련이자수지	507	527	628	689	787	916	857	844	2,350	3,405
트레이딩 및 상품손익	1,266	1,469	1,213	1,185	1,491	2,033	1,030	1,238	5,133	5,792
배당&분배금	490	368	567	626	569	524	536	531	2,051	2,159
트레이딩 처분 및 평가	364	661	198	99	461	1,075	85	266	1,322	1,886
T 및 상품관련 이자	412	440	449	460	462	435	409	441	1,760	1,746
기타영업이익	-85	-159	-58	-392	-25	-265	-52	-89	-694	-431
판관비	1,218	1,376	1,389	1,539	1,702	2,319	1,685	1,906	5,522	7,612
영업이익	1,676	1,838	1,930	1,730	2,936	3,474	2,077	2,204	7,175	10,691
영업외손익	-103	109	-115	-99	61	100	-11	-18	-208	133
세전이익	1,573	1,947	1,816	1,630	2,997	3,574	2,067	2,187	6,967	10,824
별도순이익	1,201	1,460	1,391	1,253	2,185	2,687	1,514	1,603	5,306	7,988
연결순이익(지배주주)	1,409	1,743	1,928	1,673	3,314	4,550	1,539	1,856	6,754	11,259
ROE (연결)	13.1	15.8	16.2	13.5	25.5	32.0	10.5	12.7	13.6	19.2
ROA (연결)	1.3	1.5	1.6	1.3	2.2	2.6	0.9	1.1	1.3	1.6
자본총계 (연결)	42,952	44,206	47,699	49,531	51,967	56,802	58,454	58,669	49,531	58,669
자산총계 (연결)	440,568	468,087	497,627	530,666	604,103	693,230	676,315	690,039	530,666	690,039

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 7] 삼성증권 실적 추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	545	571	618	665	854	1,039	763	774	2,399	3,430
수수료손익	227	260	333	344	495	622	426	467	1,163	2,010
위탁매매	140	159	194	239	343	433	286	318	732	1,381
자산관리	33	36	45	40	77	94	56	64	154	290
IB 및 기타	54	65	94	65	75	94	84	84	278	339
B 관련이자수지	115	116	130	143	159	182	170	170	504	681
트레이딩 및 상품손익	265	234	223	359	277	371	212	219	1,081	1,079
배당&분배금	58	81	67	144	81	135	69	72	349	357
트레이딩 처분 및 평가	137	78	81	142	118	168	70	80	437	436
T 및 상품관련 이자	71	76	75	73	77	68	73	67	294	285
기타영업이익	-61	-39	-68	-181	-78	-136	-44	-82	-349	-339
판관비	236	291	242	303	280	407	351	390	1,073	1,427
영업이익	309	280	376	362	574	632	412	384	1,326	2,002
영업외손익	1	3	2	-35	-1	-1	1	1	-29	0
세전이익	310	283	378	327	573	631	413	385	1,297	2,002
별도순이익	228	212	283	248	420	460	304	283	971	1,467
연결순이익(지배주주)	248	235	309	216	451	488	323.6	303	1,008	1,566
ROE (연결)	14	12.7	16.1	10.9	22.2	23.2	14.7	13.8	13.1	18.8
ROA (연결)	2	1.4	1.7	1.1	2.1	2.0	1.2	1.2	1.4	1.7
자본총계 (연결)	7,267	7,503	7,836	8,069	8,168	8,656	8,965	8,621	8,069	8,621
자산총계 (연결)	67,451	70,454	75,765	79,668	93,108	106,174	102,448	104,295	79,668	104,295

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 8] 미래증권에셋 실적 추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	539	714	595	664	925	1,501	725	821	2,511	3,972
수수료손익	253	273	334	442	518	680	411	469	1,302	2,077
위탁매매	180	197	239	297	410	563	327	370	912	1,669
자산관리	75	73	88	91	108	123	91	100	326	422
IB 및 기타	-1	4	8	53	0	-6	-7	-1	63	-14
B 관련이자수지	113	117	137	142	174	216	191	194	510	775
트레이딩 및 상품손익	196	347	97	89	221	672	118	153	728	1,165
배당&분배금	119	87	87	91	112	112	90	94	384	407
트레이딩 처분 및 평가	53	234	-25	-45	69	525	-5	26	217	614
T 및 상품관련 이자	23	27	34	43	40	36	34	34	127	144
기타영업이익	-22	-24	26	-9	12	-67	5	5	-28	-45
판관비	311	343	390	337	498	670	433	413	1,381	2,015
영업이익	228	371	205	327	426	830	292	408	1,130	1,957
영업외손익	-104	-56	-116	-68	-28	-43	-24	-24	-345	-119
세전이익	123	314	89	259	398	787	268	384	786	1,838
별도순이익	90	234	71	198	287	567	197	283	592	1,333
연결순이익(지배주주)	259	403	340	577	996	1,896	62.8	376	1,580	3,331
ROE (연결)	8.5	13.2	10.9	17.7	29.1	50.3	1.6	9.2	12.4	22.3
ROA (연결)	0.8	1.2	1.0	1.6	2.5	4.2	0.1	0.8	1.1	1.9
자본총계 (연결)	12,173	12,256	12,735	13,313	14,115	16,010	16,294	16,568	13,313	16,568
자산총계 (연결)	132,775	140,348	144,734	150,277	169,869	195,605	191,665	194,961	150,277	194,961

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 9] NH증권 실적 추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	515	606	629	691	967	1,100	753	857	2,441	3,676
수수료손익	247	289	293	330	493	620	402	446	1,160	1,961
위탁매매	101	120	145	188	319	406	240	270	554	1,236
자산관리	26	30	36	26	49	77	43	52	118	222
IB 및 기타	121	140	112	115	125	136	119	124	488	504
B 관련이자수지	79	88	116	127	142	155	149	146	410	592
트레이딩 및 상품손익	194	237	243	267	324	324	214	277	942	1,139
배당&분배금	94	72	64	101	88	77	66	91	331	322
트레이딩 처분 및 평가	-36	32	45	17	95	126	20	44	57	285
T 및 상품관련 이자	137	133	134	150	141	121	127	142	553	532
기타영업이익	-6	-9	-23	-33	7	1	-12	-12	-71	-15
판관비	246	296	300	325	388	499	378	434	1,167	1,699
영업이익	269	309	329	367	579	601	375	422	1,274	1,977
영업외손익	-13	-4	-16	-36	-13	-17	-7	-7	-70	-44
세전이익	256	306	312	331	567	583	368	415	1,205	1,933
별도순이익	187	242	229	250	414	430	271	306	908	1,420
연결순이익(지배주주)	208	257	283	284	476	490	305.6	341	1,032	1,611
ROE (연결)	10.4	12.7	13.1	12.2	19.6	18.8	11.1	12.1	11.8	15.4
ROA (연결)	1.3	1.4	1.5	1.4	2.1	1.8	1.1	1.2	1.4	1.6
자본총계 (연결)	7,978	8,141	9,121	9,433	9,960	10,861	11,150	11,447	9,433	11,447
자산총계 (연결)	68,070	74,359	81,669	83,385	99,075	114,677	112,189	114,608	83,385	114,608

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 10] 한국투자 실적 추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	839	787	960	722	1,160	1,170	959	989	3,308	4,279
수수료손익	276	304	327	352	512	679	364	378	1,259	1,934
위탁매매	91	107	128	163	249	350	213	236	490	1,047
자산관리	39	43	54	53	105	227	53	56	190	442
IB 및 기타	146	154	145	135	158	102	99	85	580	444
B 관련이자수지	70	70	88	105	124	138	140	132	332	534
트레이딩 및 상품손익	467	442	519	370	480	366	441	464	1,798	1,751
배당&분배금	180	75	319	230	222	112	280	220	804	834
트레이딩 처분 및 평가	151	203	39	-22	78	47	-5	51	372	171
T 및 상품관련 이자	137	163	161	162	180	207	166	193	623	745
기타영업이익	26	-29	26	-105	44	-13	14	15	-82	61
판관비	265	282	299	344	339	451	346	377	1,189	1,512
영업이익	575	505	661	378	821	720	614	612	2,119	2,767
영업외손익	2	107	5	-10	38	62	8	8	103	116
세전이익	577	612	666	368	859	781	622	620	2,222	2,883
별도순이익	466	436	532	301	621	552	451	450	1,735	2,074
연결순이익(지배주주)	458	539	674	349	915	996	539.3	538	2,020	2,988
ROE (연결)	18.8	21.4	24.6	11.8	29.5	30.1	15.5	15.3	18.7	23.1
ROA (연결)	1.7	1.9	2.3	1.1	2.6	2.5	1.3	1.3	1.6	2.0
자본총계 (연결)	9,903	10,291	11,593	12,010	12,762	13,714	14,186	13,882	12,010	13,882
자산총계 (연결)	111,893	115,898	123,133	136,162	148,007	168,433	165,358	167,803	136,162	167,803

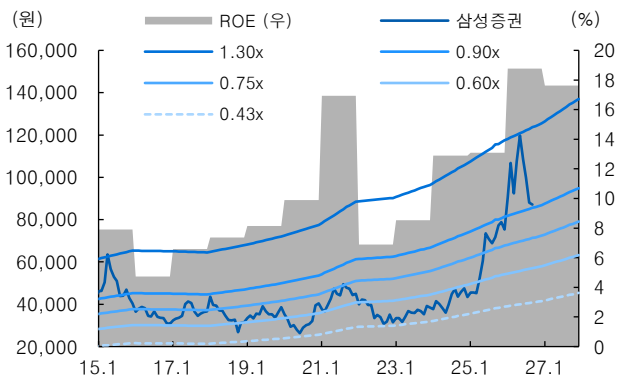
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 11] 키움증권 실적 추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	455	537	519	528	732	983	562	669	2,038	2,946
수수료손익	203	251	249	319	366	509	323	358	1,023	1,557
위탁매매	137	157	173	220	289	404	244	271	688	1,207
자산관리	4	5	3	3	4	5	3	3	15	15
IB 및 기타	62	89	74	96	73	100	77	84	320	335
B 관련이자수지	130	135	157	173	189	226	208	202	595	824
트레이딩 및 상품손익	144	209	132	100	189	299	45	125	585	658
배당&분배금	40	53	29	61	65	88	31	55	183	239
트레이딩 처분 및 평가	60	114	58	7	101	209	5	65	239	380
T 및 상품관련 이자	44	41	45	33	23	2	9	5	163	40
기타영업이익	-22	-58	-19	-64	-11	-51	-15	-16	-164	-93
판관비	159	164	159	231	198	292	177	292	713	959
영업이익	295	374	360	297	535	691	385	377	1,325	1,988
영업외손익	12	59	11	50	64	99	12	5	132	181
세전이익	308	432	371	346	599	790	397	382	1,457	2,168
별도순이익	230	337	276	256	443	678	292	281	1,099	1,695
연결순이익(지배주주)	235	310	322	247	476	680	308.2	298	1,114	1,762
ROE (연결)	16.8	21.3	20.7	15.0	27.9	37.5	16.0	14.9	18.1	23.7
ROA (연결)	1.6	1.9	1.8	1.3	2.2	2.7	1.2	1.1	1.6	1.9
자본총계 (연결)	5,631	6,015	6,414	6,704	6,962	7,559	7,859	8,151	6,704	8,151
자산총계 (연결)	60,379	67,028	72,326	81,174	94,045	108,341	104,655	108,371	81,174	108,371

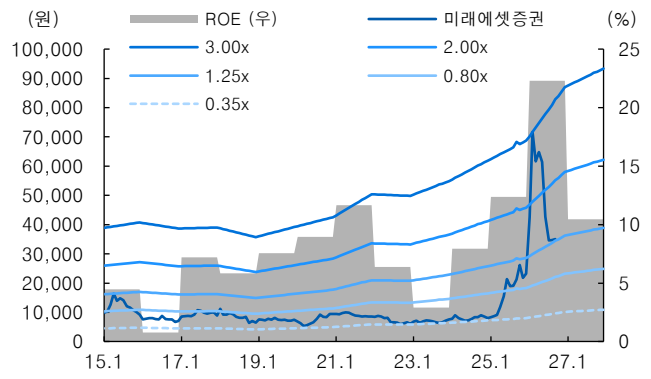
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[그림 29] PBR Band



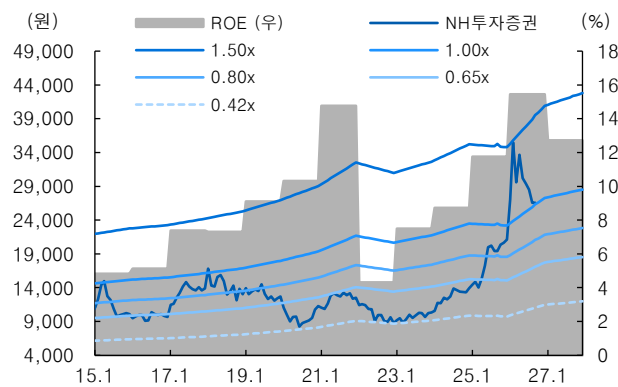
자료: 에프엔가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터 / 9 월 9 일 추가 기준

[그림 30] PBR Band



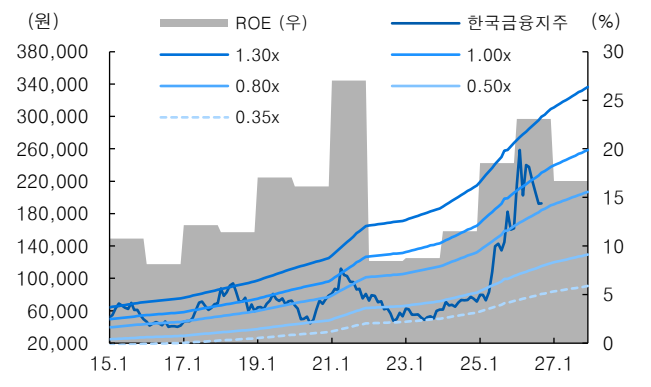
자료: 에프엔가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터 / 9 월 9 일 추가 기준

[그림 31] PBR Band



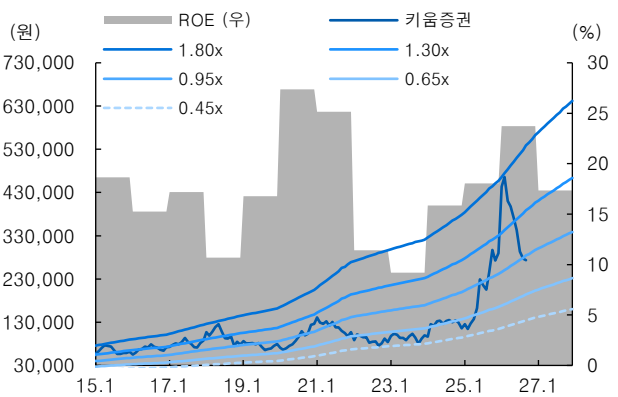
자료: 에프엔가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터 / 9 월 9 일 추가 기준

[그림 32] PBR Band



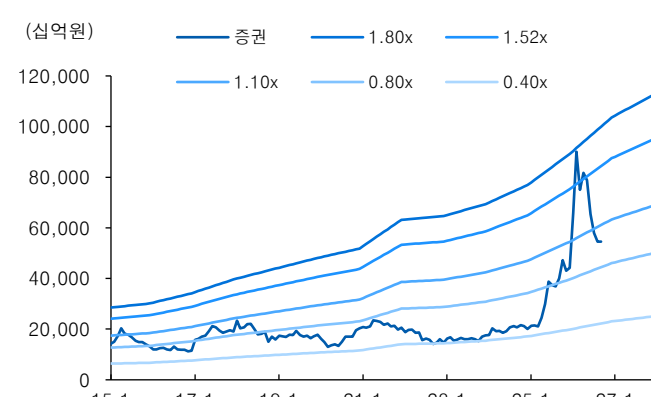
자료: 에프엔가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터 / 9 월 9 일 추가 기준

[그림 33] PBR Band

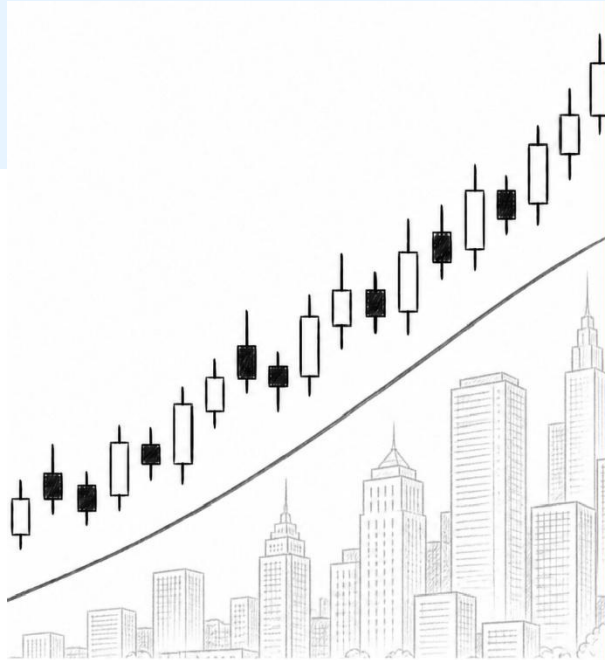


자료: 에프엔가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터 / 9 월 9 일 추가 기준

[그림 29] 커버리지 증권 PBR Band (0.98X)



자료: 에프엔가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터 / 9 월 9 일 추가 기준



기업분석

삼성증권 (016360)

미래에셋증권 (006800)

NH투자증권 (005940)

한국금융지주 (071050)

키움증권 (039490)

삼성증권 (016360)

코스피 장세 수혜주

3Q26 순이익 3,236억원 예상, QoQ -33.7%

삼성증권의 3Q26 지배주주순이익은 3,236억원으로 컨센서스를 24.0% 하회할 것으로 예상된다. 이는 최근 증시 부진으로 낮아진 거래대금 및 금리 상승으로 인한 채권평가손실 발생에 기인한다. **위탁매매 수수료**는 전분기 대비 34.1% 감소할 것으로 판단되며 이는 3분기 일평균거래대금이 2분기 대비 43.4% 감소한 50.9조원을 기록할 것으로 전망되기 때문이다. **Brokerage 이자수익**은 고객예탁금 및 신용공여 잔고 감소로 전분기 대비 6.6% 감소할 전망이다. **Trading 및 상품손익**은 전분기 대비 크게 감소할 것으로 예상되는데 채권금리 상승으로 채권평가손실은 여전히 부진할 것으로 판단되며 나머지 주식&파생&외환 관련 손익이 전분기 대비 부진할 것으로 판단되기 때문이다. 발행어음 인가는 지연되고 있으며 당국의 승인을 기다리고 있는 상황이다.

배당소득 분리과세 적용 기조 유지, 배당수익률 8.0% 기대

삼성증권의 26년 예상되는 DPS는 7,000원으로 배당수익률은 8.0% 수준이다. 삼성증권의 경우 중장기적으로 배당성향 50% 달성을 목표로 하고 있으며 올해 예상되는 배당성향은 39% 이다. 2분기 말 기준 자기자본은 8.1조원인데 발행어음과 IMA를 고려하여 자본 8조 원 이상에서 관리를 가정해도 연말 6천억원 수준의 배당은 무리 없이 진행 가능할 전망이다. 향후 배당소득 분리과세 적용으로 배당총액은 매년 전년대비 10% 증가할 것으로 판단되며 배당성향 역시 점진적 상승이 예상된다.

투자의견 Buy, 목표주가 155,000원, 13.9% 하향

투자의견은 Buy, 목표주가는 기존 대비 13.9% 하향한 155,000원을 제시한다. 목표주가 155,000원은 12M Fwd BPS 109,766원에 PBR 1.42배 (향후 3개년 ROE 평균 17.7%, COE 13.8%)를 적용하여 산출하였다. 목표주가 하향은 일평균거래대금 감소에 따른 추정치 하향 조정에 기인한다.



우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 155,000원 (D)

직전 목표주가 **180,000원**

현재주가 (09/09) **87,200원**

상승여력 **78%**

시가총액	77,870억원
총발행주식수	89,300,000주
60일 평균 거래대금	483억원
60일 평균 거래량	476,424주
52주 고/저	149,500원 / 71,200원
외인지분율	26.73%
배당수익률	10.00%
주요주주	삼성생명보험 외 3 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(4.2)	(25.8)	20.1
상대	(15.0)	(14.8)	(44.5)
절대 (달러환산)	1.6	(16.0)	24.8

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	799	19.4	-27.5	903	-11.5
판관비	361	45.5	-13.7	334	8.3
영업이익	438	3.9	-36.0	569	-23.1
세전이익	439	6.5	-34.5	573	-23.4
연결순이익	324	4.7	-33.7	427	-24.2
순이익(지배주주)	323.6	4.7	-33.7	426.0	-24.0

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
순영업수익	2,244	2,506	3,629	3,632
영업이익	1,246	1,398	2,160	2,152
지배순이익	899	1,008	1,566	1,589
PER(배)	4.3	6.7	5.0	4.9
PBR(배)	0.53	0.83	0.90	0.83
ROE(%)	12.9	13.1	18.8	17.6
ROA(%)	1.5	1.4	1.7	1.5

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 2] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (26/06/02)	수정 후 (26/9/10)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%	13.18	13.79	
무위험수익률	(a)	%	2.8	3.2	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.1	5.1	
Beta	(c)		1.06	1.07	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	5.0	5.2	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	19.3	17.7	2025~2027년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	3.7	4.4	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X	1.65	1.42	
12M Fwd BPS	(E)	원	108,790	109,766	
목표주가	$A*E$	원	180,000	155,000	
현주가 (9.9)		원		87,200	
상승여력		%		77.8	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 3] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
순영업수익	3,807	3,775	3,629	3,632	-4.7	-3.8
영업이익	2,501	2,378	2,160	2,152	-13.6	-9.5
지배주주순이익	1,833	1,755	1,566	1,589	-14.6	-9.5

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	3Q26E	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	3Q25	2Q26
순영업수익	799	903	-11.5	19.4	-27.5	670	1,103
영업이익	438	569	-23.1	3.9	-36.0	421	684
지배주주순이익	323.6	426.0	-24.0	4.7	-33.7	309	488.2

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 실적 추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	545	571	618	665	854	1,039	763	774	2,399	3,430
수수료손익	227	260	333	344	495	622	426	467	1,163	2,010
위탁매매	140	159	194	239	343	433	286	318	732	1,381
자산관리	33	36	45	40	77	94	56	64	154	290
IB 및 기타	54	65	94	65	75	94	84	84	278	339
B 관련이자수지	115	116	130	143	159	182	170	170	504	681
트레이딩 및 상품손익	265	234	223	359	277	371	212	219	1,081	1,079
배당&분배금	58	81	67	144	81	135	69	72	349	357
트레이딩 처분 및 평가	137	78	81	142	118	168	70	80	437	436
T 및 상품관련 이자	71	76	75	73	77	68	73	67	294	285
기타영업이익	-61	-39	-68	-181	-78	-136	-44	-82	-349	-339
판관비	236	291	242	303	280	407	351	390	1,073	1,427
영업이익	309	280	376	362	574	632	412	384	1,326	2,002
영업외손익	1	3	2	-35	-1	-1	1	1	-29	0
세전이익	310	283	378	327	573	631	413	385	1,297	2,002
별도순이익	228	212	283	248	420	460	304	283	971	1,467
연결순이익(지배주주)	248	235	309	216	451	488	323.6	303	1,008	1,566
ROE (연결)	14	12.7	16.1	10.9	22.2	23.2	14.7	13.8	13.1	18.8
ROA (연결)	2	1.4	1.7	1.1	2.1	2.0	1.2	1.2	1.4	1.7
자본총계 (연결)	7,267	7,503	7,836	8,069	8,168	8,656	8,965	8,621	8,069	8,621
자산총계 (연결)	67,451	70,454	75,765	79,668	93,108	106,174	102,448	104,295	79,668	104,29

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

주) 자본총계는 지배주주 기준

삼성증권 (016360) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

재무상태표 (연결) (단위: 십억원)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
현금 및 예금	2,961	3,390	2,805	2,802	2,869
당기손익금융자산	33,215	42,213	48,506	48,445	49,601
매도가능금융자산	4,279	5,143	4,404	4,398	4,504
종속및관계기업투자	176	189	196	196	205
대여금및 수취채권	21,311	28,354	48,437	48,417	48,795
신용공여금	3,538	4,890	5,705	5,697	5,845
대출금	1	1	1	1	1
유/무형/기타자산	331	378	-54	-78	372
자산총계	62,274	79,668	104,295	104,181	106,345
예수부채	16,288	22,018	32,553	30,665	31,048
당기손익금융부채	9,374	10,942	11,531	11,736	11,946
매도파생결합증권	5,512	6,256	5,864	5,983	6,103
차입부채	19,915	25,357	29,237	30,011	30,817
차입금	5,082	7,039	9,630	9,630	9,630
발행어음(초대행 IB)	0	0	0	0	0
발행사채	2,576	4,076	3,229	3,229	3,229
후순위사채	0	0	0	0	0
기타부채	6,797	9,205	19,124	19,124	19,124
부채총계	54,950	71,598	95,674	94,765	96,164
지배주주지분	7,324	8,069	8,621	9,416	10,182
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
신종자본증권	0	0	0	0	0
이익잉여금	4,931	5,626	6,169	6,964	7,729
기타자본	192	241	250	250	251
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	7,324	8,069	8,621	9,416	10,182

손익계산서 (연결) (단위: 십억원)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업수익	13,485	15,035	24,439	18,796	20,106
수수료수익	1,147	1,421	2,502	2,356	2,445
위탁매매	715	911	1,703	1,567	1,605
자산관리	130	165	356	318	335
IB+기타	301	345	443	471	505
이자수익	1,692	1,672	1,921	1,964	1,992
금융상품관련수익	10,545	11,875	19,901	14,375	15,566
기타수익	102	67	116	101	103
영업비용	12,239	13,637	22,279	16,645	17,897
수수료비용	198	237	402	389	395
이자비용	1,024	958	1,112	1,041	1,042
금융상품관련비용	9,899	11,236	19,211	13,685	14,823
기타비용	121	98	85	49	82
판관비	998	1,108	1,469	1,481	1,556
영업이익	1,246	1,398	2,160	2,152	2,208
영업외손익	0	0	2	5	5
법인세차감전순이익	1,210	1,359	2,135	2,156	2,213
당기순이익	899	1,008	1,566	1,589	1,631
지배주주순이익	899	1,008	1,566	1,589	1,631

자본적정성 (단위: %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산/순자산비율	8.5	9.9	12.1	11.1	10.4
신 NCR	1,479	2,095	1,541	2,037	2,432
구 NCR	164	180	144	159	170

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준일로 함

손익계산서 (별도) (단위: 십억원)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,066	2,399	3,430	3,487	3,619
수수료손익	911	1,163	2,010	1,868	1,943
위탁매매	553	732	1,381	1,256	1,291
자산관리	123	154	290	257	272
IB+기타	235	278	339	354	380
위탁매매관련 이자수지	522	504	681	708	719
트레이딩 및 상품손익	881	1,081	1,079	1,105	1,174
배당/분배금	253	349	357	368	379
처분/평가손익	370	437	436	442	484
Trading 이자수지	258	294	285	295	311
기타수익	-248	-349	-339	-194	-217
판관비	960	1,073	1,427	1,438	1,513
영업이익	1,105	1,326	2,002	2,049	2,105
법인세차감전순이익	1,105	1,297	2,002	2,051	2,107
당기순이익	819	971	1,467	1,509	1,551

성장성 지표 (단위: %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	10.1	27.9	30.9	-0.1	2.1
부채총계	10.0	30.3	33.6	-0.9	1.5
자본총계	10.6	10.2	6.8	9.2	8.1
지배주주자본	10.6	10.2	6.8	9.2	8.1
순영업수익	34.4	11.7	44.8	0.1	3.6
판관비	12.5	11.1	32.6	0.8	5.1
영업이익	59.2	12.2	54.6	-0.4	2.6
법인세차감전순이익	61.8	12.3	57.2	1.0	2.6
당기순이익	64.0	12.2	55.3	1.5	2.6

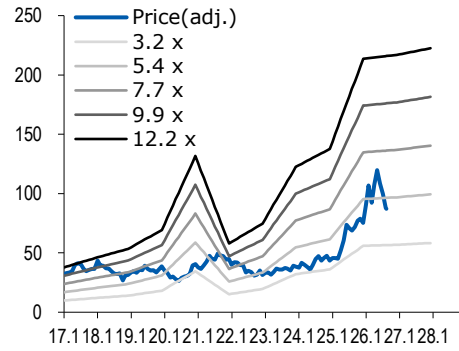
수익기여도 (별도) (단위: %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
위탁매매/관련이자수익	52.1	51.5	60.1	56.3	55.5
자산관리	6.0	6.4	8.5	7.4	7.5
인수/주선/기타	11.4	11.6	9.9	10.2	10.5
트레이딩 손익(이자포함)	42.6	45.0	31.5	31.7	32.4
기타	-12.0	-14.5	-9.9	-5.6	-6.0
영업비용률	46.5	44.7	41.6	41.2	41.8

주요지표가정 (단위: 조원, %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
KOSPI market cap	2,146	2,554	5,393	5,796	5,862
일평균거래대금	10.7	16.9	52.9	44.4	45.3
KOSDAQ market cap	390	413	522	449	494
일평균거래대금	8.4	9.3	13.1	10.3	11.4
시장일평균거래대금	19.1	26.2	66.0	54.7	56.7
회전율	184	214	272	218	220

투자지표(연결) (단위: 원, 배, %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
ROE	12.9	13.1	18.8	17.6	16.6
ROA	1.5	1.4	1.7	1.5	1.5
EPS	10,068	11,292	17,536	17,798	18,265
BVPS	82,018	90,361	96,543	105,445	114,015
DPS	3,500	4,000	7,000	8,000	8,800
P/E	4.3	6.7	5.0	4.9	4.8
P/B	0.53	0.83	0.90	0.83	0.76

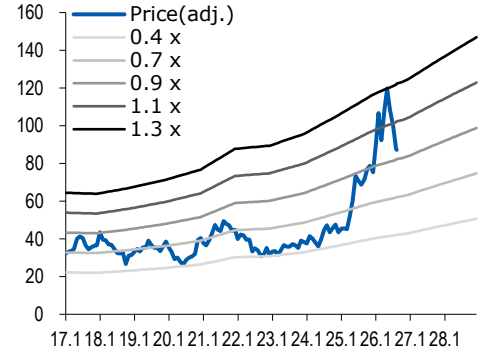
P/E band chart

(천원)



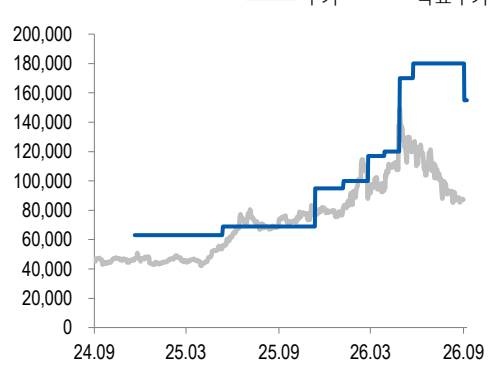
P/B band chart

(천원)



삼성증권 (016360) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-09-10	BUY	155,000	1년		
2026-06-02	BUY	180,000	1년	-43.20	-29.44
2026-05-06	BUY	170,000	1년	-25.88	-14.59
2026-04-06	BUY	120,000	1년	-8.39	14.92
2026-03-05	BUY	117,000	1년	-17.92	-12.56
2026-01-15	BUY	100,000	1년	-5.65	14.50
2025-11-20	BUY	95,000	1년	-16.96	-13.89
2025-05-21	BUY	69,000	1년	3.62	20.72
2024-11-28	BUY	63,000	1년	-25.73	-11.90

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.7
Hold(중립)	3.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-09-09

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **우도형**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

미래에셋증권 (006800)

11월 신규 기업가치 제고 계획 발표

3Q26 순이익 628억원 예상

미래에셋증권의 3Q26 지배주주순이익은 628억원으로 예상된다. 이는 투자한 글로벌 우주 기업의 1달러 주가 하락당 270억원의 손실 민감도를 반영한 것으로 2분기 말 171달러에서 3분기 말 161달러로 10달러 하락 기준 2,700억원의 평가손실을 반영한 수치이다.

글로벌 우주기업 관련 상반기 평가이익은 2조 5,500억원이며 3분기 손실을 감안해도 여전히 연간 2조원 이상의 평가이익을 내고 있어 연간 이익은 양호한 수준으로 판단된다. 현재 미래에셋증권이 투자한 글로벌 우주기업의 평균단가는 34달러이며 여전히 4배 수준의 평가 이익을 보고 있어 중장기적인 투자 방향성은 유지될 것으로 판단된다.

IMA 상품은 작년 말 1,000억원 규모의 1호 상품을 출시했으며 현재 1,000억원 규모의 2호 상품 역시 완판된 상황이다. 2026년 연간 IMA 조달 금액은 격달로 1,000억원씩 총 6,000억원 수준이 예상된다.

신규 기업가치 제고 계획 11월 발표 예상

미래에셋증권은 2025년 DPS 300원, 연결 배당성향 11.0%, 총주주환원을 40.2%를 기록했다. 26년까지는 기존 연결 주주환원을 35% 이상 정책을 유지할 것으로 판단되며 11월 3분기 실적발표에서 새로운 기업가치 제고 계획 발표가 예상된다. 주요하게는 향후 3개년 주주환원정책 및 합병 자사주에 대한 방향성이 제시될 것으로 판단되며 배당수익률의 신뢰성 확보를 위해 투자 기업의 평가손익에 대해 조정 항목 반영 역시 고려할 것으로 생각된다.

투자의견 Buy, 목표주가 61,000원, 18.6% 하향

목표주가 하향은 연간 거래대금 가정 변경으로 인한 ROE 하락에 기인한다. 미래에셋증권의 투자의견 Buy를 유지한다. 미래에셋증권은 현재 미국, 일본 현지 증권사 인수를 검토 중이며 글로벌 투자플랫폼 구축을 준비 중이다. 향후 디지털자산이 제도화된다면 플랫폼 구축에 시너지를 낼 수 있을 것으로 판단되며 WM 수익이 경쟁사 대비 안정적으로 증가하고 있어 밸류에이션 안정화에 기여할 수 있을 것으로 판단되기 때문이다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	654	-14.0	-80.3	981	-33.3
판관비	582	8.1	-30.6	584	-0.4
영업이익	72	-67.5	-97.1	397	-81.8
세전이익	108	-75.8	-95.7	418	-74.1
연결순이익	53	-84.4	-97.2	251	-78.7
순이익(지배주주)	62.8	-81.6	-96.7	234.3	-73.2

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
순영업수익	2,832	3,910	7,026	4,784
영업이익	1,188	1,915	4,405	2,214
지배순이익	922	1,580	3,331	1,771
PER(배)	5.1	8.6	6.0	11.0
PBR(배)	0.39	1.02	1.21	1.13
ROE(%)	7.96	12.45	22.29	10.46
ROA(%)	0.7	1.1	1.9	0.9

자료: 유안타증권



우도형 금융
dohyeon.woo@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **61,000원 (D)**

직전 목표주가 **75,000원**

현재주가 (09/09) **35,050원**

상승여력 **74%**

시가총액	190,329억원
총발행주식수	683,746,334주
60일 평균 거래대금	797억원
60일 평균 거래량	1,998,495주
52주 고/저	83,800원 / 20,312원
외인지분율	11.50%
배당수익률	10.00%
주요주주	미래에셋캐피탈 외 16 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	3.4	(31.9)	60.0
상대	(8.2)	(21.9)	(26.0)
절대 (달러환산)	9.6	(23.0)	66.2

[표 4] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (26/08/13)	수정 후 (26/9/10)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%	9.4	9.5	
무위험수익률	(a)	%	3.06	3.19	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.07	5.07	
Beta	(c)		0.98	0.98	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	1.40	1.36	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	15.9	14.5	2025~2027년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	4.3	4.4	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X	2.26	2.00	
12M Fwd BPS	(E)	원	33,104	30,571	
목표주가	$A*E$	원	75,000	61,000	
현주가 (9.9)		원		35,050	
상승여력		%		74.0	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 5] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
순영업수익	7,710	5,121	7,026	4,784	-8.9	-6.6
영업이익	4,901	2,447	4,405	2,214	-10.1	-9.5
지배주주순이익	3,747	1,983	3,331	1,771	-11.1	-10.7

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	3Q26E	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	3Q25	2Q26
순영업수익	654	981	-33.3	-14.0	-80.3	761	3,328
영업이익	72	397	-81.8	-67.5	-97.1	223	2,490
지배주주순이익	62.8	234.3	-73.2	-81.6	-96.7	340	1,895.9

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 실적 추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	539	714	595	664	925	1,501	725	821	2,511	3,972
수수료손익	253	273	334	442	518	680	411	469	1,302	2,077
위탁매매	180	197	239	297	410	563	327	370	912	1,669
자산관리	75	73	88	91	108	123	91	100	326	422
IB 및 기타	-1	4	8	53	0	-6	-7	-1	63	-14
B 관련이자수지	113	117	137	142	174	216	191	194	510	775
트레이딩 및 상품손익	196	347	97	89	221	672	118	153	728	1,165
배당&분배금	119	87	87	91	112	112	90	94	384	407
트레이딩 처분 및 평가	53	234	-25	-45	69	525	-5	26	217	614
T 및 상품관련 이자	23	27	34	43	40	36	34	34	127	144
기타영업이익	-22	-24	26	-9	12	-67	5	5	-28	-45
판관비	311	343	390	337	498	670	433	413	1,381	2,015
영업이익	228	371	205	327	426	830	292	408	1,130	1,957
영업외손익	-104	-56	-116	-68	-28	-43	-24	-24	-345	-119
세전이익	123	314	89	259	398	787	268	384	786	1,838
별도순이익	90	234	71	198	287	567	197	283	592	1,333
연결순이익(지배주주)	259	403	340	577	996	1,896	62.8	376	1,580	3,331
ROE (연결)	8.5	13.2	10.9	17.7	29.1	50.3	1.6	9.2	12.4	22.3
ROA (연결)	0.8	1.2	1.0	1.6	2.5	4.2	0.1	0.8	1.1	1.9
자본총계 (연결)	12,173	12,256	12,735	13,313	14,115	16,010	16,294	16,568	13,313	16,568
자산총계 (연결)	132,775	140,348	144,734	150,277	169,869	195,605	191,665	194,961	150,277	194,961

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

주) 자본총계는 지배주주 기준

미래에셋증권 (006800) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

재무상태표 (연결) (단위: 십억원)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
현금 및 예금	1,867	1,698	2,786	2,796	2,833
당기손익금융자산	53,576	66,033	87,570	88,099	90,116
매도가능금융자산	19,249	15,381	15,893	15,994	16,377
종속및관계기업투자	1,614	1,786	2,121	2,177	2,388
대여금및 수취채권	44,269	45,767	50,248	50,372	50,845
신용공여금	15,135	16,264	17,827	17,882	18,092
대출금	1,069	1,342	1,951	1,951	1,951
유/무형/기타자산	16,617	19,611	36,343	36,696	37,702
자산총계	137,192	150,277	194,961	196,133	200,261
예수부채	12,230	17,546	22,384	20,155	20,609
당기손익금융부채	11,915	12,122	13,830	14,060	14,295
매도파생결합증권	6,559	7,197	7,268	7,415	7,565
차입부채	77,119	77,089	85,909	87,574	89,394
차입금	11,114	11,786	14,425	14,425	14,425
발행어음(초대형 IB)	7,473	9,088	11,076	11,663	12,363
발행사채	7,744	9,757	16,253	16,253	16,253
후순위사채	1,370	1,114	1,098	1,098	1,098
기타부채	15,953	20,274	39,777	40,577	41,377
부채총계	124,961	136,789	178,154	178,619	181,928
지배주주지분	12,067	13,313	16,568	17,275	18,093
자본금	4,102	4,102	4,123	4,123	4,123
자본잉여금	2,157	2,157	2,167	2,167	2,167
신종자본증권	0	0	0	0	0
이익잉여금	5,439	6,729	9,709	10,406	11,224
기타자본	369	325	568	578	578
비지배주주지분	164	175	239	239	239
자본총계	12,231	13,488	16,808	17,514	18,333

손익계산서 (연결) (단위: 십억원)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업수익	22,243	29,284	49,309	33,955	38,070
수수료수익	1,308	1,951	2,920	2,718	2,871
위탁매매	802	1,295	2,143	1,941	2,052
자산관리	269	348	450	440	476
IB+기타	237	309	326	337	343
이자수익	5,805	6,284	6,411	6,532	6,598
금융상품관련수익	14,487	20,522	39,411	24,152	28,049
기타수익	642	527	566	553	553
영업비용	21,055	27,369	44,903	31,740	35,692
수수료비용	266	653	1,767	1,651	1,645
이자비용	5,421	5,704	5,668	5,673	5,717
금융상품관련비용	13,415	18,168	34,091	22,299	24,851
기타비용	310	849	757	-453	841
판관비	1,643	1,995	2,620	2,570	2,636
영업이익	1,188	1,915	4,405	2,214	2,379
영업외손익	36	165	93	184	224
법인세차감전순이익	1,224	2,080	4,499	2,398	2,603
당기순이익	925	1,594	3,327	1,733	1,883
지배주주순이익	922	1,580	3,331	1,770.5	1,921

자본적정성 (단위: %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산/순자산비율	11.2	11.1	11.6	11.2	10.9
신 NCR	2,858	3,437	3,752	5,919	8,454
구 NCR	166	170	159	193	230

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

손익계산서 (별도) (단위: 십억원)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,082	2,511	3,972	3,528	3,747
수수료손익	970	1,302	2,077	1,901	2,065
위탁매매	631	912	1,669	1,491	1,591
자산관리	265	326	422	414	449
IB+기타	75	63	-14	-4	25
위탁매매관련 이자수지	450	510	775	803	815
트레이딩 및 상품손익	651	728	1,165	804	848
배당/분배금	372	384	407	419	432
처분/평가손익	211	217	614	210	230
Trading 이자수지	68	127	144	175	186
기타수익	10	-28	-45	20	20
판관비	1,187	1,381	2,015	1,958	2,023
영업이익	895	1,130	1,957	1,571	1,724
법인세차감전순이익	899	786	1,838	1,515	1,708
당기순이익	661	592	1,333	1,115	1,257

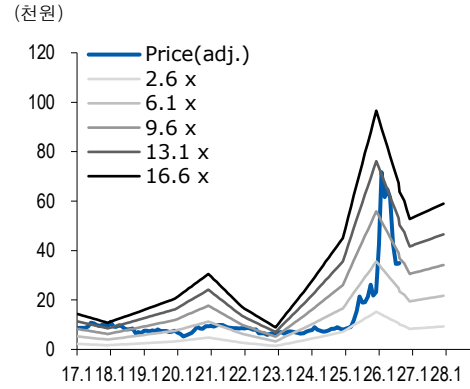
성장성 지표 (단위: %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	7.0	9.5	29.7	0.6	2.1
부채총계	6.9	9.5	30.2	0.3	1.9
자본총계	8.8	10.3	24.6	4.2	4.7
지배주주자본	8.9	10.3	24.5	4.3	4.7
순영업수익	50.0	38.1	79.7	-31.9	4.8
판관비	20.3	21.4	31.3	-1.9	2.6
영업이익	128.0	61.2	130.0	-49.7	7.4
법인세차감전순이익	223.0	69.9	116.3	-46.7	8.5
당기순이익	173.9	72.2	108.8	-47.9	8.7

수익기여도 (별도) (단위: %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
위탁매매/관련이자수익	51.9	56.6	61.5	65.0	64.2
자산관리	12.7	13.0	10.6	11.7	12.0
인수/주선/기타	3.6	2.5	-0.4	-0.1	0.7
트레이딩 수익(이자포함)	31.3	29.0	29.3	22.8	22.6
기타	0.5	-1.1	-1.1	0.6	0.5
영업비용률	57.0	55.0	50.7	55.5	54.0

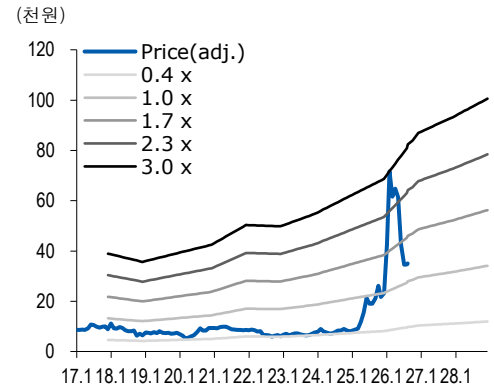
주요지표가정 (단위: 조원, %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
KOSPI market cap	2,146	2,554	5,393	5,796	5,862
일평균거래대금	10.7	16.9	52.9	44.4	45.3
KOSDAQ market cap	390	413	522	449	494
일평균거래대금	8.4	9.3	13.1	10.3	11.4
시장일평균거래대금	19.1	26.2	66.0	54.7	56.7
회전율	184	214	272	218	220

투자지표(연결) (단위: 원, 배, %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
ROE	8.0	12.4	22.3	10.5	10.9
ROA	0.7	1.1	1.9	0.9	1.0
EPS	1,574	2,716	5,830	3,188	3,561
BVPS	20,606	22,891	29,000	31,108	33,548
DPS	250	300	550	550	600
P/E	5.1	8.6	6.0	11.0	9.8
P/B	0.39	1.02	1.21	1.13	1.04

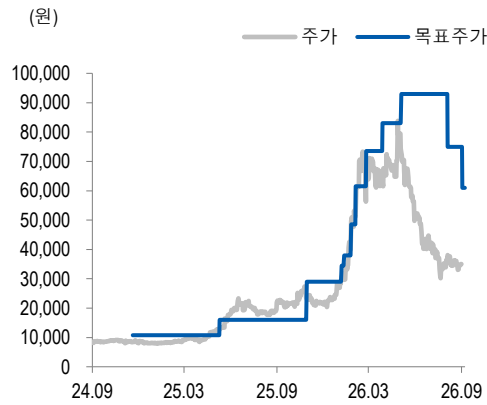
P/E band chart



P/B band chart



미래에셋증권 (006800) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-09-10	BUY	61,000	1년		
2026-08-13	BUY	75,000	1년	-53.08	-49.80
2026-05-13	BUY	93,000	1년	-49.67	-22.26
2026-04-06	BUY	83,000	1년	-15.16	0.96
2026-03-05	BUY	73,500	1년	-10.07	-3.28
2026-02-12	BUY	61,500	1년	10.09	19.16
2026-02-03	BUY	48,500	1년	4.50	-1.46
2026-01-20	BUY	38,000	1년	-6.56	12.01
2026-01-15	BUY	34,500	1년	-8.87	-7.79
2024-11-28	BUY	10,800	1년	-15.41	20.40

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.7
Hold(중립)	3.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-09-09

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **우도형**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

NH투자증권 (005940)

하반기 배당 매력도 부각

3Q26 순이익 3,056억원 예상

NH투자증권의 3Q26 지배주주순이익은 3,056억원으로 컨센서스를 25.6% 하회할 것으로 예상된다. 이는 증권업계 공통 요인으로 거래대금 하락에 따른 Brokerage 손익 감소에 기인한다. 위탁매매 수수료는 증시 부진으로 전분기 대비 41.0% 감소가 예상된다. Brokerage 이자수익 역시 신용공여 및 고객예탁금 잔고 감소로 전분기 대비 3.8% 감소가 예상된다. Trading 및 상품손익은 증시하락 대비는 양호할 것으로 판단되나 전분기 대비 34.1% 감소가 예상된다. IMA는 1~3호 누적 6,500억원을 조달했으며 올해 1.0조원 수준의 조달이 예상된다.

배당수익률 8.3% 기대

NH투자증권은 2025년 DPS 1,300원, 연결 배당성향 47.3%로 배당소득 분리과세 요건은 충족한 상황이다. 26년 예상되는 DPS는 2,200원으로 배당수익률은 8.3% 수준이다. NH투자증권의 연결 배당성향은 50% 수준에 근접하기 때문에 배당소득 분리과세는 26년 역시 적용될 것으로 예상되나 향후 배당총액은 실적에 따라 달라질 것으로 예상된다.

투자의견 Buy, 목표주가 35,000원, 18.6% 하향

투자의견은 Buy, 목표주가는 기존 대비 18.6% 하향한 35,000원을 제시한다. 목표주가 35,000원은 12M Fwd BPS 28,722원에 PBR 1.24배 (향후 3개년 ROE 평균 13.5%, COE 11.8%)를 적용하여 산출하였다. 목표주가 하향은 일평균거래대금 전망 변경에 따른 ROE 하향 조정 및 증권사 PD 담합 우려에 따른 할인율 상향에 기인한다. 목표주가 하향에도 투자의견은 Buy를 유지하는데 NH투자증권의 경우 경쟁사 대비 1) 배당수익률이 높아 하반기로 갈수록 주가 하방 경직성이 확보될 것으로 판단되며 2) 증시 회복에 따라 업황 개선되며 투자매력도 역시 상승할 것으로 판단되기 때문이다.



우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 35,000원 (D)

직전 목표주가 43,000원

현재주가 (09/09) 26,550원

상승여력 32%

시가총액 98,024억원

총발행주식수 388,077,073주

60일 평균 거래대금 180억원

60일 평균 거래량 618,182주

52주 고/저 39,200원 / 19,090원

외인지분율 13.60%

배당수익률 10.00%

주요주주 농협금융지주 외 9 인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 (4.5) (15.0) 31.4

상대 (15.2) (2.4) (39.2)

절대 (달러환산) 1.2 (3.8) 36.5

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	785	10.2	-35.1	995	-21.1
판관비	401	24.9	-24.0	431	-6.8
영업이익	384	-2.0	-43.7	565	-32.0
세전이익	377	1.3	-43.2	566	-33.4
연결순이익	306	8.0	-37.6	427	-28.4
순이익(지배주주)	305.6	8.0	-37.6	411	-25.6

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
순영업수익	2,012	2,676	3,937	3,653
영업이익	901	1,421	2,133	1,889
지배순이익	687	1,032	1,611	1,489
PER(배)	7.0	8.0	6.9	7.5
PBR(배)	0.59	0.91	0.97	0.93
ROE(%)	8.7	11.8	15.4	12.7
ROA(%)	1.2	1.4	1.6	1.3

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 6] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (26/05/06)	수정 후 (26/9/10)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%	11.3	11.8	
무위험수익률	(a)	%	2.8	3.2	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.1	5.1	
Beta	(c)		1.0	1.0	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	3.5	3.8	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	15.4	13.5	2025~2027년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	3.7	4.4	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X	1.54	1.24	
12M Fwd BPS	(E)	원	28,012	28,772	
목표주가	$A*E$	원	43,000	35,000	
현주가 (9.9)		원		26,550	
상승여력		%		31.8	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 7] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
순영업수익	4,023	3,853	3,937	3,653	-2.1	-5.2
영업이익	2,391	2,169	2,133	1,889	-10.8	-12.9
지배주주순이익	1,806	1,655	1,611	1,489	-10.8	-10.0

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	3Q26E	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	3Q25	2Q26
순영업수익	785	995	-21.1	10.2	-35.1	713	1,209
영업이익	384	565	-32.0	-2.0	-43.7	391	681
지배주주순이익	305.6	410.8	-25.6	8.0	-37.6	283	489.6

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 실적 추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	515	606	629	691	967	1,100	753	857	2,441	3,676
수수료손익	247	289	293	330	493	620	402	446	1,160	1,961
위탁매매	101	120	145	188	319	406	240	270	554	1,236
자산관리	26	30	36	26	49	77	43	52	118	222
IB 및 기타	121	140	112	115	125	136	119	124	488	504
B 관련이자수지	79	88	116	127	142	155	149	146	410	592
트레이딩 및 상품손익	194	237	243	267	324	324	214	277	942	1,139
배당&분배금	94	72	64	101	88	77	66	91	331	322
트레이딩 처분 및 평가	-36	32	45	17	95	126	20	44	57	285
T 및 상품관련 이자	137	133	134	150	141	121	127	142	553	532
기타영업이익	-6	-9	-23	-33	7	1	-12	-12	-71	-15
판관비	246	296	300	325	388	499	378	434	1,167	1,699
영업이익	269	309	329	367	579	601	375	422	1,274	1,977
영업외손익	-13	-4	-16	-36	-13	-17	-7	-7	-70	-44
세전이익	256	306	312	331	567	583	368	415	1,205	1,933
별도순이익	187	242	229	250	414	430	271	306	908	1,420
연결순이익(지배주주)	208	257	283	284	476	490	305.6	341	1,032	1,611
ROE (연결)	10.4	12.7	13.1	12.2	19.6	18.8	11.1	12.1	11.8	15.4
ROA (연결)	1.3	1.4	1.5	1.4	2.1	1.8	1.1	1.2	1.4	1.6
자본총계 (연결)	7,978	8,141	9,121	9,433	9,960	10,861	11,150	11,447	9,433	11,447
자산총계 (연결)	68,070	74,359	81,669	83,385	99,075	114,677	112,189	114,608	83,385	114,60

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

주) 자본총계는 지배주주 기준

NH 투자증권 (005940) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

재무상태표 (연결) (단위: 십억원)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
현금 및 예금	1,584	2,631	3,682	3,704	3,780
당기손익금융자산	32,132	37,616	45,638	45,938	46,982
매도가능금융자산	8,228	11,260	14,676	14,621	14,941
종속및관계기업투자	472	534	10	173	228
대여금및 수취채권	19,188	30,373	49,878	50,045	50,626
신용공여금	3,328	5,807	6,604	6,647	6,798
대출금	2,416	3,196	3,229	3,229	3,229
유/무형/기타자산	823	972	724	888	1,457
자산총계	62,427	83,385	114,608	115,369	118,015
예수부채	7,972	13,001	15,632	14,112	14,422
당기손익금융부채	12,163	13,210	16,283	16,557	16,836
매도파생결합증권	7,771	7,956	9,877	10,066	10,258
차입부채	24,447	32,673	36,254	37,339	38,460
차입금	6,479	9,589	11,817	11,817	11,817
발행어음(초대행 IB)	6,607	9,431	9,299	9,765	10,243
발행사채	2,850	4,707	8,155	8,155	8,155
후순위사채	0	0	0	0	0
기타부채	6,875	10,356	26,834	27,234	27,634
부채총계	54,308	73,947	103,157	103,396	105,507
지배주주지분	8,114	9,433	11,447	11,969	12,503
자본금	1,783	1,944	2,008	2,008	2,008
자본잉여금	1,882	2,370	2,706	2,706	2,706
신종자본증권	0	0	500	500	500
이익잉여금	3,941	4,595	5,643	6,164	6,698
기타자본	509	524	590	592	592
비지배주주지분	5	5	5	5	5
자본총계	8,119	9,438	11,452	11,973	12,508

손익계산서 (연결) (단위: 십억원)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업수익	11,550	15,363	29,233	20,128	22,285
수수료수익	1,178	1,553	2,609	2,466	2,579
위탁매매	543	759	1,571	1,395	1,443
자산관리	106	125	262	239	252
IB+기타	528	669	776	832	885
이자수익	1,740	1,969	2,247	2,289	2,321
금융상품관련수익	8,607	11,797	24,361	15,406	17,418
기타수익	24	44	16	-34	-33
영업비용	10,649	13,943	27,100	18,240	20,344
수수료비용	223	341	501	505	516
이자비용	939	1,015	1,155	1,098	1,115
금융상품관련비용	8,288	11,296	23,561	14,798	16,799
기타비용	88	35	80	74	77
판관비	1,111	1,256	1,804	1,764	1,836
영업이익	901	1,421	2,133	1,889	1,941
영업외손익	24	-73	-19	-20	-20
법인세차감전순이익	925	1,348	2,114	1,869	1,921
당기순이익	687	1,032	1,611	1,489	1,528
지배주주순이익	687	1,032	1,611	1,489	1,528

자본적정성 (단위: %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산/순자산비율	7.7	8.8	10.0	9.6	9.4
신 NCR	1,549	2,268	3,116	3,464	3,820
구 NCR	141.1	156.4	169.1	176.8	184.7

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준일로 함

손익계산서 (별도) (단위: 십억원)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순영업수익	1,903	2,441	3,676	3,512	3,637
수수료손익	951	1,160	1,961	1,799	1,895
위탁매매	412	554	1,236	1,089	1,128
자산관리	104	118	222	199	212
IB+기타	435	488	504	512	555
위탁매매관련 이자수지	330	410	592	611	620
트레이딩 및 상품손익	756	942	1,139	1,129	1,146
배당/분배금	278	331	322	332	342
처분/평가손익	-7	57	285	237	237
Trading 이자수지	485	553	532	561	567
기타수익	-134	-71	-15	-28	-24
판관비	1,024	1,167	1,699	1,659	1,731
영업이익	879	1,274	1,977	1,853	1,905
법인세차감전순이익	850	1,205	1,933	1,833	1,885
당기순이익	626	908	1,420	1,349	1,388

성장성 지표 (단위: %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	10.1	33.6	37.4	0.7	2.3
부채총계	10.6	36.2	39.5	0.2	2.0
자본총계	6.6	16.2	21.3	4.6	4.5
지배주주자본	6.6	16.3	21.3	4.6	4.5
순영업수익	19.9	33.0	47.1	-7.2	3.4
판관비	16.6	13.0	43.7	-2.2	4.1
영업이익	24.2	57.7	50.1	-11.4	2.8
법인세차감전순이익	28.3	45.7	56.8	-11.6	2.8
당기순이익	23.4	50.2	56.2	-7.6	2.6

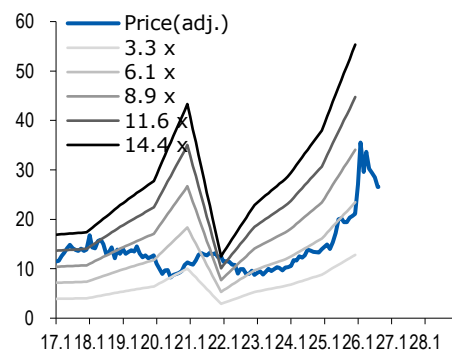
수익기여도 (별도) (단위: %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
위탁매매/관련이자수익	39.0	39.5	49.7	48.4	48.1
자산관리	5.5	4.8	6.0	5.7	5.8
인수/주선/기타	22.9	20.0	13.7	14.6	15.3
트레이딩 수익(이자포함)	39.7	38.6	31.0	32.2	31.5
기타	-7.0	-2.9	-0.4	-0.8	-0.7
영업비용률	53.8	47.8	46.2	47.2	47.6

주요지표가정 (단위: 조원, %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
KOSPI market cap	2,146	2,554	5,393	5,796	5,862
일평균거래대금	10.7	16.9	52.9	44.4	45.3
KOSDAQ market cap	389.5	412.8	522.3	449.2	494.1
일평균거래대금	8.4	9.3	13.1	10.3	11.4
시장일평균거래대금	19.1	26.2	66.0	54.7	56.7
회전율	184.1	214.0	272.2	218.3	220.5

투자지표(연결) (단위: 원, 배, %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
ROE	8.7	11.8	15.4	12.7	12.5
ROA	1.2	1.4	1.6	1.3	1.3
EPS	1,986	2,634	3,840	3,548	3,640
BVPS	23,474	23,190	27,277	28,521	29,795
DPS	950	1,300	2,200	2,200	2,200
P/E	7.0	8.0	6.9	7.5	7.3
P/B	0.59	0.91	0.97	0.93	0.89

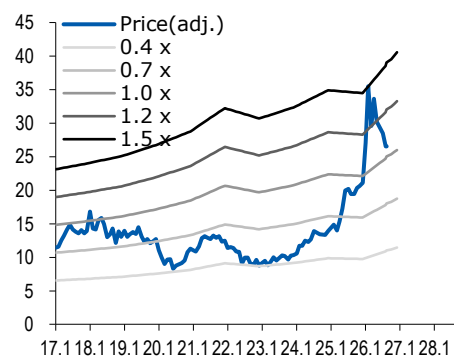
P/E band chart

(천원)



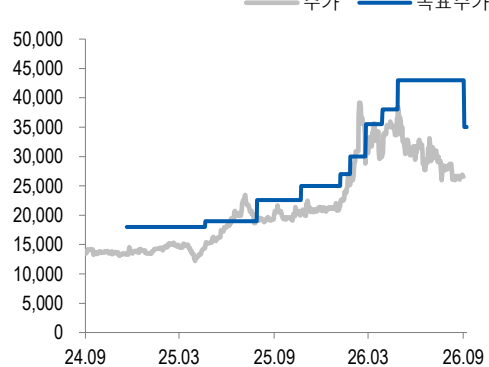
P/B band chart

(천원)



NH 투자증권 (005940) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-09-10	BUY	35,000	1년		
2026-05-06	BUY	43,000	1년	-30.80	-12.33
2026-04-06	BUY	38,000	1년	-8.78	-4.08
2026-03-05	BUY	35,500	1년	-8.97	0.28
2026-02-03	BUY	30,000	1년	6.82	30.67
2026-01-15	BUY	27,000	1년	-10.82	0.19
2025-10-31	BUY	25,000	1년	-15.77	-10.20
2025-08-07	BUY	22,600	1년	-12.22	-4.20
2025-04-29	BUY	19,000	1년	-0.75	23.42
2024-02-05	BUY	13,000	1년	-9.05	0.46

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.7
Hold(중립)	3.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-09-09

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 우도형)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

한국금융지주 (071050)

실적 방어능력 확인 필요

3Q26 순이익 5,393억원 예상

한국금융지주의 3Q26 지배주주순이익은 5,393억원으로 컨센서스를 22.5% 하회할 것으로 판단된다. 컨센서스 하회는 시장 거래대금 하락 및 증시 부진에 따른 자회사 이익 감소에 기인한다. 별도 기준 한국투자증권의 위탁매매 수수료는 시장 거래대금 하락에 따라 전분기 대비 39.2% 감소가 예상된다. Brokerage 이자수익은 신용융자 M/S 상승에 따라 시장 신용공여 및 고객예탁금 잔고 감소에도 불구하고 전분기 대비 1.2% 증가가 전망된다. 자산관리 관련 수익 감소로 전분기 대비 76.6% 감소가 예상된다. Trading 및 상품손익은 3분기 계절적 배당금 증가로 전분기 대비 20.4% 증가할 것으로 판단된다. IMA는 6호 상품까지 출시된 상황이며 누적 조달 금액은 3조 500억원이다.

배당수익률 6.7% 기대

한국금융지주의 2025년 DPS는 8,690원, 연결 배당성향 25.1%으로 배당총액은 전년 대비 118.2% 증가하였기 때문에 배당소득 분리과세 요건은 충족한 상황이다. 26년 예상되는 DPS는 13,000원으로 배당수익률은 6.7% 수준이다.

투자의견 Buy, 목표주가 317,000원, 6.8% 하향

투자의견은 Buy, 목표주가는 317,000원으로 기존 대비 6.8% 하향한다. 목표주가 317,000원은 12M Fwd BPS 251,463원에 PBR 1.26배 (향후 3개년 ROE 평균 18.5%, COE 15.6%)를 적용하여 산출하였으며 연간 일평균거래대금 가정 변경에 따라 ROE를 하향 조정했기 때문이다. 한국금융지주의 경우 양호한 운용능력으로 1,2분기 실적 서프라이즈를 달성하였는데 3분기 부진한 증시 환경에서의 관리능력 확인이 필요할 것으로 판단된다. 또한 KDB생명의 우선협상자로 선정되며 보험사 인수를 추진 중에 있으며 향후 보험사 인수 시 자본투입 규모에 따라 주가 변동성은 확대될 수 있다고 판단된다.



우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 317,000원 (D)

직전 목표주가 340,000원

현재주가 (09/09) 192,800원

상승여력 64%

시가총액 107,440억원

총발행주식수 61,584,243주

60일 평균 거래대금 484억원

60일 평균 거래량 229,936주

52주 고/저 292,500원 / 139,000원

외인지분율 37.56%

배당수익률 10.00%

주요주주 김남구 외 1인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 2.6 (16.7) 36.3

상대 (9.0) (4.4) (37.0)

절대 (달러환산) 8.7 (5.7) 41.5

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	1,235	-1.9	-38.3	1,446	-14.6
판관비	552	34.4	-16.0	545	1.3
영업이익	684	-19.5	-49.1	901	-24.1
세전이익	752	-18.5	-45.8	982	-23.5
연결순이익	542	-19.7	-45.7	731	-25.9
순이익(지배주주)	539.3	-20.0	-45.9	696	-22.5

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
순영업수익	2,635	4,009	6,071	5,402
영업이익	1,199	2,345	3,816	3,058
지배순이익	1,033	2,020	2,988	2,420
PER(배)	4.0	4.7	3.8	4.7
PBR(배)	0.43	0.79	0.81	0.75
ROE(%)	11.5	18.7	23.1	16.7
ROA(%)	1.0	1.6	2.0	1.4

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 8] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (26/06/02)	수정 후 (26/9/10)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%	15.1	15.6	
무위험수익률	(a)	%	2.8	3.2	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.1	5.1	
Beta	(c)		1.19	1.19	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	6.3	6.4	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	19.7	18.5	2025~2027년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	3.7	4.4	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X	1.40	1.26	
12M Fwd BPS	(E)	원	242,293	251,463	
목표주가	$A*E$	원	340,000	317,000	
현주가 (9.9)		원		192,800	
상승여력		%		64.4	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 9] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
순영업수익	5,576	5,332	6,071	5,402	8.9	1.3
영업이익	3,653	3,310	3,816	3,058	4.5	-7.6
지배주주순이익	2,966	2,701	2,988	2,420	0.8	-10.4

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	3Q26E	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	3Q25	2Q26
순영업수익	1,235	1,446	-14.6	-1.9	-38.3	505	403
영업이익	684	901	-24.1	-19.5	-49.1	338	180
지배주주순이익	539.3	696.2	-22.5	-20.0	-45.9	245	146.1

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 실적 추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	839	787	960	722	1,160	1,170	959	989	3,308	4,279
수수료손익	276	304	327	352	512	679	364	378	1,259	1,934
위탁매매	91	107	128	163	249	350	213	236	490	1,047
자산관리	39	43	54	53	105	227	53	56	190	442
IB 및 기타	146	154	145	135	158	102	99	85	580	444
B 관련이자수지	70	70	88	105	124	138	140	132	332	534
트레이딩 및 상품손익	467	442	519	370	480	366	441	464	1,798	1,751
배당&분배금	180	75	319	230	222	112	280	220	804	834
트레이딩 처분 및 평가	151	203	39	-22	78	47	-5	51	372	171
T 및 상품관련 이자	137	163	161	162	180	207	166	193	623	745
기타영업이익	26	-29	26	-105	44	-13	14	15	-82	61
판관비	265	282	299	344	339	451	346	377	1,189	1,512
영업이익	575	505	661	378	821	720	614	612	2,119	2,767
영업외손익	2	107	5	-10	38	62	8	8	103	116
세전이익	577	612	666	368	859	781	622	620	2,222	2,883
별도순이익	466	436	532	301	621	552	451	450	1,735	2,074
연결순이익(지배주주)	458	539	674	349	915	996	539.3	538	2,020	2,988
ROE (연결)	18.8	21.4	24.6	11.8	29.5	30.1	15.5	15.3	18.7	23.1
ROA (연결)	1.7	1.9	2.3	1.1	2.6	2.5	1.3	1.3	1.6	2.0
자본총계 (연결)	9,903	10,291	11,593	12,010	12,762	13,714	14,186	13,882	12,010	13,882
자산총계 (연결)	111,893	115,898	123,133	136,162	148,007	168,433	165,358	167,803	136,162	167,803

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

주) 자본총계는 지배주주 기준

한국금융지주 (071050) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

재무상태표 (연결) (단위: 십억원)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
현금 및 예금	11,179	13,794	22,800	22,848	22,930
당기손익금융자산	64,823	83,301	93,627	96,128	100,467
매도가능금융자산	2,362	3,037	5,540	5,731	6,039
종속및관계기업투자	4,826	4,565	7,312	7,762	8,566
대여금및 수취채권	25,091	30,400	36,151	37,193	38,998
신용공여금	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
대출금	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
유/무형/기타자산	934	1,065	2,373	2,677	3,204
자산총계	109,215	136,162	167,803	172,338	180,204
예수부채	16,139	19,809	28,898	26,534	27,017
당기손익금융부채	16,702	21,733	22,139	22,537	22,943
매도파생결합증권	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
차입부채	48,596	60,082	72,256	76,336	80,777
차입금	8,748	12,817	12,817	12,817	12,817
발행어음(초대행 B)	17,316	21,478	22,750	24,830	27,106
발행사채	11,153	12,742	12,742	12,742	12,742
후순위사채	0	0	3,304	4,504	5,704
기타부채	6,897	9,696	14,668	14,649	14,655
부채총계	99,487	124,062	153,823	157,137	163,666
지배주주지분	9,644	12,010	13,882	15,103	16,440
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	608	184	184	184	184
신종자본증권	0	498	704	704	704
이익잉여금	8,029	10,283	11,812	13,041	14,377
기타자본	699	738	874	867	868
비지배주주지분	84	89	98	98	98
자본총계	9,728	12,099	13,980	15,202	16,538

손익계산서 (연결) (단위: 십억원)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,635	4,009	6,071	5,402	5,558
순수수료수익	1,225	1,562	2,366	2,092	2,165
순이자수익	1,255	1,591	1,749	1,834	1,865
금융상품평가및처분손익	249	1,449	2,052	1,731	1,781
기타영업손익	-94	-594	-97	-254	-253
판관비	1,435	1,663	2,254	2,343	2,420
영업이익	1,199	2,345	3,816	3,058	3,138
영업외손익	195	378	307	312	312
법인세차감전순이익	1,394	2,724	4,124	3,370	3,450
법인세	355	699	1,126	941	963
당기순이익	1,039	2,024	2,997	2,429	2,487

수익기여도 (연결) (단위: %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순수수료수익	46.5	39.0	39.0	38.7	39.0
순이자수익	47.6	39.7	28.8	33.9	33.5
금융상품평가및처분손익	9.5	36.1	33.8	32.0	32.0
기타영업손익	-3.6	-14.8	-1.6	-4.7	-4.6
영업비용률	54.5	41.5	37.1	43.4	43.5

기본적정성 (단위: 십억원, %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산/순자산비율	11.2	11.3	12.0	11.3	10.9
신 NCR	2,521.1	2,935.4	2,472.0	3,136.0	3,734.3
구 NCR	161.6	157.0	136.3	145.1	151.6

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

손익계산서 (별도) (단위: 십억원)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,540	3,308	4,279	4,298	4,454
순수수료수익	976	1,259	1,934	1,660	1,734
위탁매매	345	490	1,047	943	971
자산관리	143	190	442	232	246
IB + 기타	488	580	444	485	517
위탁매매관련 이자수지	284	332	534	565	571
트레이딩 및 상품손익	1,207	1,798	1,751	2,015	2,092
배당/분배금	709	804	834	954	982
처분/평가손익	89	372	171	257	279
Trading 이자수지	409	623	745	805	831
기타수익	73	-82	61	57	57
판관비	999	1,189	1,512	1,519	1,596
영업이익	1,540	2,119	2,767	2,778	2,858
법인세차감전순이익	1,466	2,222	2,883	2,810	2,890
당기순이익	1,196	1,735	2,074	2,037	2,095

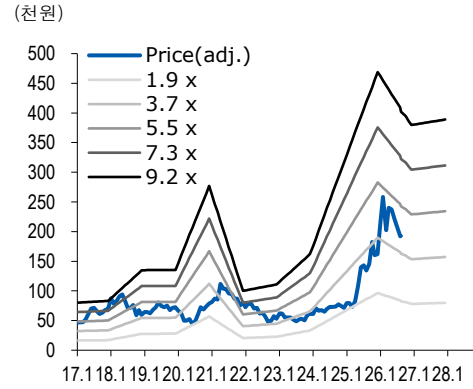
성장성 지표 (단위: %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	13.9	24.7	23.2	2.7	4.6
부채총계	13.8	24.7	24.0	2.2	4.2
자본총계	15.2	24.4	15.5	8.7	8.8
지배주주자본	15.2	24.5	15.6	8.8	8.9
순영업수익	32.5	52.1	51.4	-11.0	2.9
판관비	22.8	15.9	35.5	4.0	3.3
영업이익	46.2	95.5	62.7	-19.9	2.6
법인세차감전순이익	57.4	95.3	51.4	-18.3	2.4
당기순이익	46.1	95.6	47.9	-19.0	2.4

수익기여도 (별도) (단위: %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
위탁매매/관련이자수익	24.8	24.8	36.9	35.1	34.6
자산관리	5.6	5.7	10.3	5.4	5.5
인수/주선/기타	19.2	17.5	10.4	11.3	11.6
트레이딩 수익(이자포함)	47.5	54.4	40.9	46.9	47.0
기타	2.9	-2.5	1.4	1.3	1.3
영업비용률	39.4	35.9	35.3	35.4	35.8

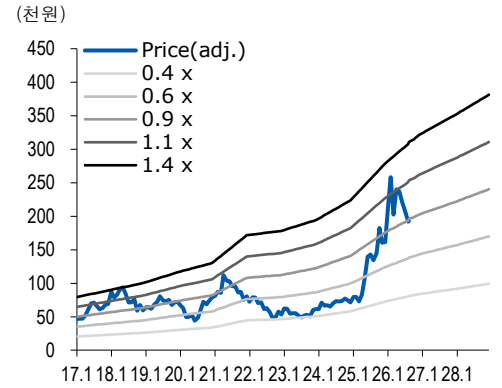
주요지표가정 (단위: 조원, %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
KOSPI market cap	2,146	2,554	5,393	5,796	5,862
일평균거래대금	10.7	16.9	52.9	44.4	45.3
KOSDAQ market cap	389.5	412.8	522.3	449.2	494.1
일평균거래대금	8.4	9.3	13.1	10.3	11.4
시장일평균거래대금	19.1	26.2	66.0	54.7	56.7
회전율	184.1	214.0	272.2	218.3	220.5

투자지표(연결) (단위: 원, 배, %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
ROE	11.5	18.7	23.1	16.7	15.7
ROA	1.0	1.6	2.0	1.4	1.4
EPS	17,689	34,598	51,173	41,433	42,427
BVPS	165,146	205,667	237,712	258,629	281,523
DPS	3,980	8,690	13,000	13,000	13,000
P/E	4.0	4.7	3.8	4.7	4.5
P/B	0.43	0.79	0.81	0.75	0.68

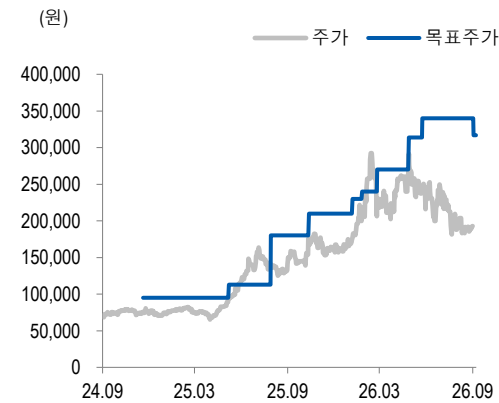
P/E band chart



P/B band chart



한국금융지주 (071050) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-09-10	BUY	317,000	1년		
2026-06-02	BUY	340,000	1년	-37.66	-25.74
2026-05-06	BUY	314,000	1년	-20.24	-12.10
2026-03-05	BUY	270,000	1년	-13.03	-2.96
2026-02-03	BUY	240,000	1년	2.57	21.88
2026-01-15	BUY	230,000	1년	-14.76	-3.70
2025-10-21	BUY	210,000	1년	-20.90	-13.19
2025-08-07	BUY	180,000	1년	-21.02	-2.39
2025-05-16	BUY	113,000	1년	16.34	44.78
2024-02-05	BUY	80,000	1년	-15.34	-7.38

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.7
Hold(중립)	3.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-09-09

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 우도형)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

키움증권 (039490)

개인투자자 회전을 회복에 따라 주가 상승

3Q26 순이익 3,082억원 예상

키움증권의 3Q26 지배주주순이익은 3,082억원으로 컨센서스를 26.3% 하회할 것으로 예상되며 이는 거래대금 하락으로 인한 Brokerage 손익 감소 및 증시 부진에 따른 Trading 손익 감소에 기인한다. 위탁매매 수수료는 시장 거래대금 하락으로 전분기 대비 39.8% 감소가 예상되는데 코스닥 시장 부진으로 거래대금 M/S는 지속 하락하고 있는 상황이다. Brokerage 이자수익 역시 신용공여 및 고객예탁금 잔고 감소로 전분기 대비 7.8% 감소한 수준이 예상된다. Trading 및 상품손익은 전분기 대비 큰 폭으로 감소할 것으로 예상되는데 기존 IT섹터 투자로 운용손익은 양호했지만 3분기 증시 부진으로 운용손익이 감소할 것으로 예상되기 때문이다. 25년 11월 인가받은 발행어음은 잔고 1.8조원 수준이며 올해 4조원 수준의 조달이 예상된다.

배당수익률 7.1% 기대

키움증권은 2025년 DPS 11,500원, 연결 배당성향 26.7%, 배당총액은 전년 대비 44.8% 증가하였기 때문에 배당소득 분리과세 요건은 충족한 상황이다. 26년 예상되는 DPS는 19,500원으로 별도 기준 배당성향 30%, 배당수익률은 7.1% 수준이다. 키움증권은 고배당 기업 요건 지속 충족할 예정이며 배당총액은 매년 전년대비 10% 증가시킬 예정이다. 이에 따라 27년, 28년 별도 배당성향은 각각 39.9%, 41.0%가 전망된다.

투자의견 Buy, 목표주가 470,000원, 14.5% 하향

투자의견은 Buy, 목표주가는 기존 470,000원으로 기존 대비 14.5% 하향한다. 목표주가 470,000원은 12M Fwd BPS 333,837원에 PBR 1.41배 (향후 3개년 ROE 평균 19.3%, COE 15.0%)를 적용하여 산출하였다. 목표주가 하향은 일평균거래대금 전망 하향조정에 기인한다. 코스닥 시장 부진과 개인투자자 회전을 하락은 점진적으로 개선될 것으로 판단되며 투자의견은 Buy를 유지한다.



우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 470,000원 (D)

직전 목표주가 550,000원

현재주가 (9/9) 273,500원

상승여력 72%

시가총액	71,734억원
총발행주식수	26,228,316주
60일 평균 거래대금	345억원
60일 평균 거래량	111,802주
52주 고/저	495,500원 / 231,000원
외인지분율	29.87%
배당수익률	10.00%
주요주주	다우기술 외 5 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(1.4)	(23.5)	18.4
상대	(12.5)	(12.2)	(45.3)
절대 (달러환산)	4.5	(13.4)	23.0

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	639	4.1	-43.7	815	-21.7
판관비	224	9.5	-35.0	275	-18.4
영업이익	415	1.4	-47.4	541	-23.3
세전이익	418	-4.9	-47.1	576	-27.5
연결순이익	308	-4.5	-54.8	432	-28.7
순이익(지배주주)	308.2	-4.2	-54.7	418	-26.3

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
순영업수익	1,846	2,396	3,408	3,203
영업이익	1,098	1,488	2,232	2,005
지배순이익	835	1,114	1,762	1,491
PER(배)	3.7	6.9	4.0	4.7
PBR(배)	0.55			
ROE(%)	16.0	18.1	23.7	17.3
ROA(%)	1.6	1.6	1.9	1.4

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 10] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (26/02/05)	수정 후 (26/9/10)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%	13.9	15.0	
무위험수익률	(a)	%	2.8	3.2	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.1	5.1	
Beta	(c)		1.19	1.20	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	5.03	5.68	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	20.9	19.3	2025~2027년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	3.7	4.4	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X	1.68	1.41	
12M Fwd BPS	(E)	원	326,505	333,837	
목표주가	$A*E$	원	550,000	470,000	
현주가 (9.9)		원		273,500	
상승여력		%		71.8	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 11] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
순영업수익	3,520	3,508	3,408	3,203	-3.2	-8.7
영업이익	2,442	2,357	2,232	2,005	-8.6	-14.9
지배주주순이익	1,821	1,752	1,762	1,491	-3.2	-14.9

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	3Q26E	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	3Q25	2Q26
순영업수익	639	815	-21.7	4.1	-43.7	614	1,134
영업이익	415	541	-23.3	1.4	-47.4	409	789
지배주주순이익	308.2	418.5	-26.3	-4.2	-54.7	322	680.1

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 실적 추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	455	537	519	528	732	983	562	669	2,038	2,946
수수료손익	203	251	249	319	366	509	323	358	1,023	1,557
위탁매매	137	157	173	220	289	404	244	271	688	1,207
자산관리	4	5	3	3	4	5	3	3	15	15
IB 및 기타	62	89	74	96	73	100	77	84	320	335
B 관련이자수지	130	135	157	173	189	226	208	202	595	824
트레이딩 및 상품손익	144	209	132	100	189	299	45	125	585	658
배당&분배금	40	53	29	61	65	88	31	55	183	239
트레이딩 처분 및 평가	60	114	58	7	101	209	5	65	239	380
T 및 상품관련 이자	44	41	45	33	23	2	9	5	163	40
기타영업이익	-22	-58	-19	-64	-11	-51	-15	-16	-164	-93
판관비	159	164	159	231	198	292	177	292	713	959
영업이익	295	374	360	297	535	691	385	377	1,325	1,988
영업외손익	12	59	11	50	64	99	12	5	132	181
세전이익	308	432	371	346	599	790	397	382	1,457	2,168
별도순이익	230	337	276	256	443	678	292	281	1,099	1,695
연결순이익(지배주주)	235	310	322	247	476	680	308.2	298	1,114	1,762
ROE (연결)	16.8	21.3	20.7	15.0	27.9	37.5	16.0	14.9	18.1	23.7
ROA (연결)	1.6	1.9	1.8	1.3	2.2	2.7	1.2	1.1	1.6	1.9
자본총계 (연결)	5,631	6,015	6,414	6,704	6,962	7,559	7,859	8,151	6,704	8,151
자산총계 (연결)	60,379	67,028	72,326	81,174	94,045	108,341	104,655	108,371	81,174	108,37

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

주) 자본총계는 지배주주 기준

키움증권 (039490) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

재무상태표 (연결)	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
현금 및 예금	1,722	2,300	2,676	2,758	2,899
당기손익금융자산	30,310	47,194	62,303	64,678	68,716
매도가능금융자산	517	858	1,085	1,108	1,176
종속및관계기업투자	869	1,340	1,236	1,382	1,600
대여금및 수취채권	18,127	23,324	28,871	29,614	30,876
신용공여금	3,436	3,436	3,438	3,694	4,128
대출금	0	0	0	0	0
유/무형/기타자산	4,143	6,158	12,200	12,653	13,424
자산총계	55,688	81,174	108,371	112,193	118,692
예수부채	15,712	22,101	25,342	23,293	23,705
당기손익금융부채	5,607	10,646	15,100	15,553	16,024
매도파생결합증권	3,665	6,874	8,259	8,594	8,943
차입부채	21,514	30,528	40,840	45,367	50,036
차입금	2,913	3,318	3,439	3,439	3,439
발행어음(초대형 IB)	0	334	3,216	6,016	8,816
발행사채	3,496	4,759	5,970	5,970	5,970
후순위사채	100	100	100	100	100
기타부채	3,728	6,417	12,946	12,946	12,946
부채총계	50,057	74,451	100,198	103,129	108,681
지배주주지분	5,588	6,704	8,151	9,043	9,989
자본금	145	145	144	144	144
자본잉여금	1,039	1,039	1,000	1,000	1,000
신종자본증권	0	0	0	0	0
이익잉여금	4,537	5,340	6,667	7,567	8,512
기타자본	-134	180	340	332	333
비지배주주지분	44	18	22	22	22
자본총계	5,632	6,722	8,172	9,064	10,010

손익계산서 (연결)	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업수익	11,280	17,122	33,267	22,405	25,297
수수료수익	1,050	1,382	2,193	2,129	2,272
위탁매매	716	891	1,523	1,390	1,463
자산관리	28	33	45	45	47
IB+기타	306	458	625	694	762
이자수익	1,711	1,886	2,308	2,400	2,459
금융상품관련수익	8,299	13,582	28,318	17,423	20,112
기타수익	219	271	448	452	453
영업비용	10,182	15,633	31,035	20,400	23,160
수수료비용	247	335	560	548	570
이자비용	1,088	1,110	1,470	1,476	1,517
금융상품관련비용	7,779	12,939	27,445	16,735	19,366
기타비용	321	341	385	443	460
판매비	748	908	1,176	1,198	1,248
영업이익	1,098	1,488	2,232	2,005	2,137
영업외손익	-6	52	40	16	16
법인세차감전순이익	1,092	1,541	2,272	2,021	2,153
당기순이익	835	1,115	1,763	1,489	1,586
지배주주순이익	835	1,114	1,762	1,491	1,588

자본적정성	(단위: %)				
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산/순자산비율	9.9	12.1	13.3	12.4	11.9
신 NCR	1,301.6	1,549.3	1,622.0	2,015.1	2,365.9
구 NCR	194.0	177.1	160.0	172.4	180.7

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

손익계산서 (별도)	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순영업수익	1,605	2,038	2,946	2,839	3,014
수수료손익	753	1,023	1,557	1,478	1,577
위탁매매	527	688	1,207	1,097	1,154
자산관리	12	15	15	14	15
IB+기타	214	320	335	368	408
위탁매매관련 이자수지	541	595	824	847	857
트레이딩 및 상품손익	459	585	658	582	647
배당/분배금	150	183	239	251	263
처분/평가손익	162	239	380	297	343
Trading 이자수지	147	163	40	34	41
기타수익	-148	-164	-93	-68	-67
판매비	580	713	959	974	1,017
영업이익	1,025	1,325	1,988	1,865	1,997
법인세차감전순이익	1,090	1,457	2,168	1,917	2,049
당기순이익	815	1,099	1,695	1,411	1,508

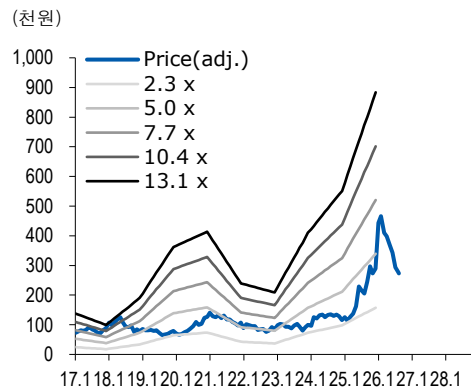
성장성 지표	(단위: %)				
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	7.0	45.8	33.5	3.5	5.8
부채총계	6.2	48.7	34.6	2.9	5.4
자본총계	14.8	19.4	21.6	10.9	10.4
지배주주자본	15.0	20.0	21.6	10.9	10.5
순영업수익	59.2	29.8	42.2	-6.0	5.7
판매비	25.7	21.4	29.5	1.9	4.1
영업이익	94.5	35.5	50.0	-10.2	6.6
법인세차감전순이익	86.7	41.1	47.5	-11.1	6.5
당기순이익	89.4	33.5	58.1	-15.5	6.5

수익기여도 (별도)	(단위: %)				
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
위탁매매/관련이자수익	66.5	62.9	68.9	68.5	66.8
자산관리	0.8	0.7	0.5	0.5	0.5
인수/주선/기타	13.3	15.7	11.4	12.9	13.5
트레이딩 수익(이자포함)	28.6	28.7	22.3	20.5	21.5
기타	-9.3	-8.0	-3.2	-2.4	-2.2
영업비용률	36.1	35.0	32.5	34.3	33.8

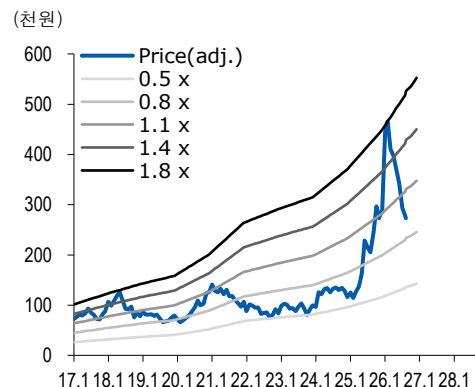
주요지표가정	(단위: 조원, %)				
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
KOSPI market cap	2,146	2,554	5,393	5,796	5,862
일평균거래대금	10.7	16.9	52.9	44.4	45.3
KOSDAQ market cap	390	413	522	449	494
일평균거래대금	8.4	9.3	13.1	10.3	11.4
시장일평균거래대금	19.1	26.2	66.0	54.7	56.7
회전율	184	214	272	218	220

투자지표(연결)	(단위: 원, 배, %)				
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
ROE	16.0	18.1	23.7	17.3	16.7
ROA	1.6	1.6	1.9	1.4	1.4
EPS	31,393	42,190	67,625	58,798	62,618
BVPS	210,068	254,008	312,746	356,550	393,845
DPS	7,500	11,500	19,500	21,450	23,595
P/E	3.7	6.9	4.0	4.7	4.4
P/B	0.55	1.14	0.87	0.77	0.69

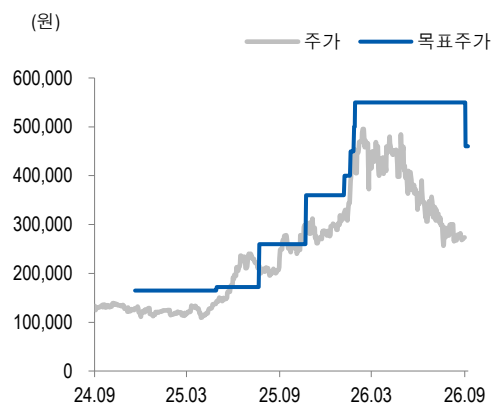
P/E band chart



P/B band chart



키움증권 (039490) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최 저) 주가 대 비
2026-09-10	BUY	470,000	1년		
2026-02-05	BUY	550,000	1년	-31.90	-9.91
2026-02-03	BUY	500,000	1년	-11.20	-11.20
2026-01-27	BUY	450,000	1년	-6.58	-1.44
2026-01-15	BUY	400,000	1년	-17.54	-10.38
2025-10-31	BUY	360,000	1년	-19.48	-10.42
2025-07-31	BUY	260,000	1년	-8.66	15.19
2025-05-08	BUY	172,000	1년	14.88	39.53
2024-11-28	BUY	165,000	1년	-26.08	-14.73

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.7
Hold(중립)	3.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-09-09

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 우도형)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.