

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 5인

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 1] 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 2] 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(초대행 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
판관비	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 기준일로 함

4

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
판관비	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

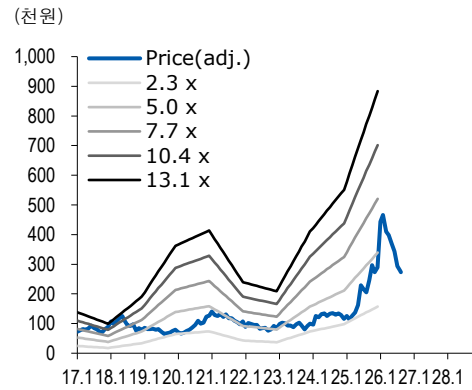
성장성 지표					
(단위: %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	7.0	45.8	33.5	3.5	5.8
부채총계	6.2	48.7	34.6	2.9	5.4
자본총계	14.8	19.4	21.6	10.9	10.4
지배주주자본	15.0	20.0	21.6	10.9	10.5
순영업수익	59.2	29.8	42.2	-6.0	5.7
판관비	25.7	21.4	29.5	1.9	4.1
영업이익	94.5	35.5	50.0	-10.2	6.6
법인세차감전순이익	86.7	41.1	47.5	-11.1	6.5
당기순이익	89.4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

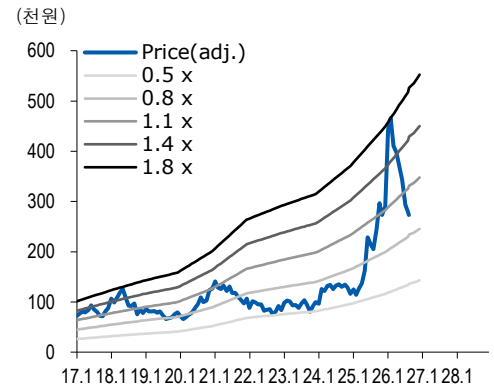
주요지표가정					
(단위: 조원, %)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
KOSPI market cap	2,146	2,554	5,393	5,796	5,862
일평균거래대금	10.7	16.9	52.9	44.4	45.3
KOSDAQ market cap	390	413	522	449	494
일평균거래대금	8.4	9.3	13.1	10.3	11.4
시장일평균거래대금	19.1	26.2	66.0	54.7	56.7
회전율	184	214	272	218	220

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

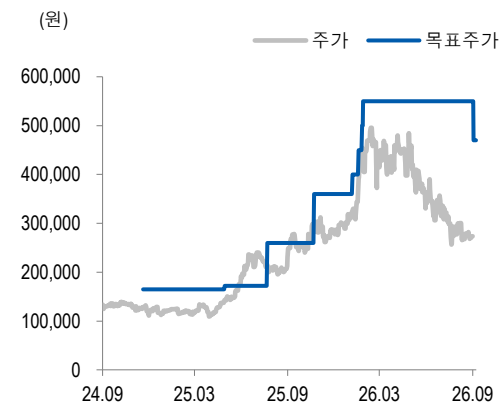
P/E band chart



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

※ 해외 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.