키움증권(039490)

앞으로도 유망

#해외주식 #주주환원

매수	목표주가	155,000원

백두산, CFA
doosan@koreainvestment.com
홍예란
yeran.hong@koreainvestment.com

순이익 2,455억원으로 컨센서스 24% 상회

- 1분기 지배순이익은 2,455억원으로 우리 추정치를 18%, 컨센서스를 24% 상회. 우리 추정치 대비 브로커리지 및 IB 수수료, 운용손익이 양호
- 위탁매매 수수료는 1,725억원으로 전분기대비 25% 증가. 해외주식 수수료가 수수료율 하락에도 불구하고 시장 확대와 점유율 2.6%p 개선으로 동기간 54% 증가한 점이 특징적
- 기업금융 수수료는 544억원으로 전분기대비 175% 증가. DCM 수수료가 매입 관련 수익 확대로 160억원을 기록해 전분기대비 138억원 증가. 또한 우량 딜 위주 신규 PF 딜 증가로 구조화/PF 수익도 351억원을 기록하며 동기간 181% 증가
- 이자손익은 1,664억원으로 전분기대비 13% 증가. 한편 운용손익은 945억원으로 전분기대비 226% 증가. 배당금/분배금 수익이 늘어난 가운데, 증시 호조로 인해 PI성 운용손익 실적이 양호한 결과
- 저축은행 2개사 합산 영업손실은 165억원으로 전분기대비 387억원 악화. 충당금 부담 지속

목표주가 155,000원 유지

- 매수의견과 목표주가 155,000원 유지. 1분기 BPS에 목표 PBR 0.81배 적용. 목표 PBR에 내재된 ROE와 자본비용은 각각 16.1%, 19.6%
- 최근 거래대금 증가세가 일시 조정 상태를 보이고 있으나, 차별적인 리테일 경쟁력을 감안할 때 올해 여전히 브로커리지 수수료수익은 전년대비 12% 증가할 점이 긍정적
- 저수익자산 수익률 제고 등을 통해 IB나 S&T 관련 실적 확대도 예상
- 주주환원 확대 기조도 주목. 올해 예상 주주환원액은 2,107억원으로 전년대비 33% 증가 예상

실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

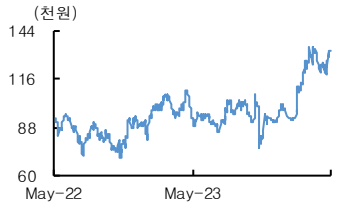
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
순수익	540	334	418	(133)	505	(480.5)	(6.6)	412
판매관리비	151	153	146	144	167	15.7	10.3	150
판관비용률(%)	28	46	35	(109)	33	141.9	5.1	36
세전이익	396	176	262	(248)	338	(236.1)	(14.6)	283
지배순이익	292	133	203	(191)	245	(228.3)	(15.8)	197

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
순영업수익(십억원)	1,269	1,160	1,717	1,787	2,006
세전이익(십억원)	680	585	1,059	1,094	1,270
순이익(십억원)	507	436	795	834	967
EPS(원)	18,352	16,004	32,068	36,099	45,822
PER(x)	4.6	6.2	4.1	3.6	2.9
PBR(x)	0.51	0.56	0.59	0.50	0.41
ROE(%)	11.6	9.0	15.3	14.5	15.0
ROA(%)	1.10	0.85	1.50	1.49	1.64
DY(%)	3.6	3.0	3.7	4.0	4.9

Stock Data

KOSPI(5/2)		2,684
주가(5/2)		130,900
시가총액(십억원)		3,433
52주 최고/최저가(원)		134,800/76,300
유동주식비율/외국인지분율(%)		50.6/25.9
주요주주(%)	다우기술 외 7 인	41.4
	국민연금공단	11.8

주가추이



자료: FnGuide

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
■ 본 리포트는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
총자산	48,037	52,046	54,589	57,442	60,457
현금 및 예치금	12,691	14,301	14,301	15,110	15,969
유가증권	21,311	22,410	23,154	24,575	26,083
대출채권	10,204	10,694	12,687	13,202	13,739
관계기업투자	602	829	816	816	816
유형자산	127	124	126	126	126
기타자산	3,101	3,689	3,504	3,611	3,723
총부채	43,444	47,142	49,031	51,271	53,558
예수부채	15,268	16,764	17,744	18,860	20,046
당기손익인식금융부채	6,756	6,372	6,730	7,033	7,355
차입부채	17,721	20,026	21,480	22,798	24,197
기타부채	3,700	3,981	3,077	2,580	1,961
자기자본	4,593	4,904	5,558	6,171	6,898
지배주주지분	4,556	4,861	5,474	6,077	6,793
자본금	145	145	145	145	145
자본잉여금	1,039	1,039	1,039	1,039	1,039
자본조정	(148)	(184)	(243)	(289)	(354)
기타포괄손익누계액	(16)	1	32	32	32
이익잉여금	3,536	3,859	4,501	5,149	5,931

손익계산서

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
순영업수익	1,269	1,160	1,717	1,787	2,006
순수수료이익	726	650	750	827	880
브로커리지 수수료	476	470	526	566	596
자산관리 수수료	93	82	82	85	89
인수주선, M&A 수수료	79	38	70	83	91
기타 수수료	78	60	72	93	104
순이자이익	638	645	673	725	754
운용 및 기타	(95)	(135)	294	235	372
판매관리비	612	595	673	708	753
인건비	223	196	244	257	288
기타 판관비	389	399	430	451	465
영업이익	656	565	1,044	1,079	1,253
영업외이익	24	20	14	15	16
법인세비용차감전계속사업이익	680	585	1,059	1,094	1,270
법인세비용	172	144	266	263	305
계속사업이익	508	441	793	832	965
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	508	441	793	832	965
지배당기순이익	507	436	795	834	967

주요 재무지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업 기초여건					
임직원수(명)	917	911	911	911	911
주식 약정대금(조원)	1,683	2,141	2,272	2,442	2,575
예수유가증권(조원)	89	114	118	123	128
채무보증(십억원)	1,687	1,523	2,418	2,684	3,001
자본적정성					
NCR(%)	1,310	1,272	1,471	1,649	1,871
단순 레버리지(배)	10.5	10.6	9.8	9.3	8.8
실질 레버리지(배)	8.9	9.0	9.8	9.3	8.8
성장성(%)					
총자산 증가율	6.0	8.3	4.9	5.2	5.2
자기자본 증가율	6.8	6.7	12.6	11.0	11.8
순영업수익 증가율	(30.9)	(8.6)	48.1	4.1	12.3
당기순이익 증가율	(43.9)	(14.0)	82.1	4.9	16.0

주: K-IFRS (연결) 기준

Valuation

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당 지표(원)					
BPS	164,805	178,306	220,890	263,071	321,765
EPS	18,352	16,004	32,068	36,099	45,822
DPS	3,000	3,000	4,800	5,200	6,400
주가 지표(배)					
PBR	0.51	0.56	0.59	0.50	0.41
PER	4.6	6.2	4.1	3.6	2.9
배당수익률(%)	3.6	3.0	3.7	4.0	4.9
배당성향(%)	14.7	16.8	13.3	12.6	14.0
수익성(%)					
ROE	11.6	9.0	15.3	14.5	15.0
ROA	1.10	0.85	1.50	1.49	1.64
위탁수수료율(bp)	2.8	2.2	2.3	2.3	2.3
판관비용률	48.3	51.3	39.2	39.6	37.5

■ Compliance notice

- 당사는 2024년 5월 2일 현재 키움증권 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

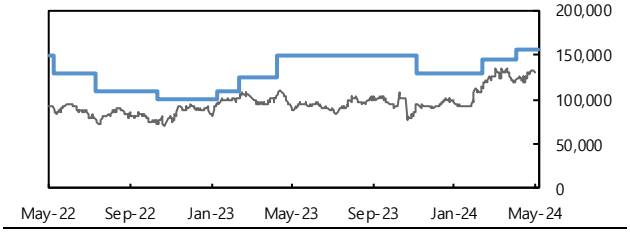
■ 투자등급 비율 (2024. 3. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
84.7%	15.3%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균주가 대비	괴리율 최고(최저) 주가대비
키움증권 (039490)	2022.04.14	매수	150,000원	-36.7	-34.4
	2022.05.10	매수	130,000원	-32.5	-26.6
	2022.07.11	매수	110,000원	-25.7	-17.5
	2022.10.12	매수	100,000원	-14.2	-5.6
	2023.01.10	매수	110,000원	-9.7	-6.9
	2023.02.12	매수	125,000원	-19.8	-14.3
	2023.04.11	매수	150,000원	-36.5	-27.1
	2023.11.07	매수	130,000원	-26.2	-11.9
	2024.02.14	매수	145,000원	-13.0	-7.0
	2024.04.04	매수	155,000원	-	-