증권

최근 주가 상승에 대한 생각

증권 업종은 2분기 들어 22% 상승

5월 12일 종가 기준, 증권업 지수(KRX 증권)는 전분기 말 대비 22.4% 상승해 코스피를 17.3%p 아웃퍼폼했다. KRX 증권은 상호관세 우려가 컸던 4월 9일 대비로는 34.7% 상승한 상황이다. 기발표된 1분기 호실적과 2025년 연간 실적에 대한 기대감이 확대되는 부분, 정책 수혜 가능성이 두루 부각된 결과다.

증권업 비중확대. 채권운용 호실적

증권업에 대한 비중확대 의견을 유지한다. 다소 급격한 주가 상승에도 불구하고, 증권업 커버리지 4개사의 2025년 예상 ROE는 10.1%나 PBR은 0.59배에 불과하다. 밸류에이션 매력이 상존하는 가운데, 투자 포인트 세 가지는 여전히 유효하다. 첫째, 양호한 채권운용 실적이다. 통안채 1년 기말 금리는 2분기 들어 25bp 하락한 상황인데, 이는 전분기 하락폭 8bp나 전년동기 하락폭 2bp 대비 크다. 대형사 기준으로 통상 금리 1bp 하락당 10억~30억원 세전이익 기여 효과가 있다.

국내주식 브로커리지 개선

둘째, 국내주식 브로커리지 실적 개선이다. 5월 일평균 거래대금(ETF 제외)은 20.4조원으로 전분기대비 13% 증가한 상황이다. 글로벌 지정학적 리스크 및 국내 정치적 불확실성이 해소되는 과정에서 추가 상승여력이 존재한다. 특히 여야 모두 12일 발표된 대선 공약이나 개별 의원 법안 발의 등을 통해 배당소득 분리과세 등 주식시장 친화적 정책 행보를 보이고 있다.

신사업 수혜. 탑픽은 키움증권

셋째, 발행어음과 IMA 신사업을 통한 기업금융 외형 확대다. 이르면 연말 발행어음 및 IMA 신규 사업자가 등장할 예정이며, 사업이 본궤도에 올랐을 시점의 예상 연수익은 삼성증권 1,300억원, 키움증권 930억원이다(4/10, '발행어음과 IMA 기대감' 참조). 기업금융 강화는 부동산에서 기업으로의 자금 이동과 미래 성장동력 확충에 도움되기에 여야 가리지 않은 공통된 화두다. 이에 대선 이후에도 정책동력은 그대로 유지될 전망이다. 증권업 탑픽은 키움증권이다. RCPS 4,000억원(전환가 주당 150,417원)에 대한 수급 우려에도 불구하고, 자본시장 활성화와 신사업 확대에 따른 이익 모멘텀에 더 주목하자는 의견이다.

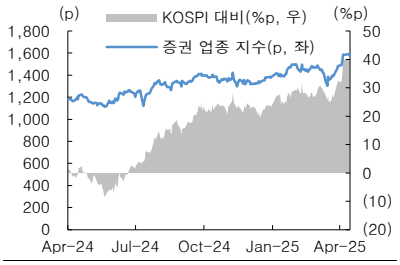
비중확대(유지)

종목	투자의견	목표주가
미래에셋증권	매수	14,000원
NH투자증권	매수	18,000원
삼성증권	매수	65,000원
키움증권	매수	185,000원

주요 종목 valuation

		2024A	2025F	2026F
미래에셋증권 (006800)	PER(x)	5.1	8.0	7.0
	PBR(x)	0.39	0.59	0.55
	ROE(%)	8.1	7.6	8.2
	DY(%)	3.1	2.4	3.2
NH투자증권 (005940)	PER(x)	7.0	7.1	6.9
	PBR(x)	0.59	0.64	0.60
	ROE(%)	8.8	9.2	9.0
	DY(%)	6.8	6.3	7.0
삼성증권 (016360)	PER(x)	4.3	5.9	5.6
	PBR(x)	0.53	0.62	0.58
	ROE(%)	12.9	10.9	10.8
	DY(%)	8.0	6.4	7.1
키움증권 (039490)	PER(x)	3.7	4.2	3.7
	PBR(x)	0.55	0.62	0.54
	ROE(%)	16.0	15.8	15.4
	DY(%)	6.5	5.1	5.3

12개월 업종 수익률



자료: FnGuide - WICS

백두산, CFA
doosan@koreainvestment.com

안현빈
ahyunbin@koreainvestment.com

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

<표 1> 국내 주식시장 일평균 거래대금

(단위: 십억원)

	24.05	24.06	24.07	24.08	24.09	24.10	24.11	24.12	25.01	25.02	25.03	25.04	25.05		
														MoM	YoY
전체	23,951	25,057	23,229	23,271	20,240	19,186	20,625	18,990	20,452	25,363	21,965	22,325	23,701	6%	-1%
KRX+NXT(ETF 등 제외)	**21,009**	**21,757**	**19,471**	**18,195**	**16,671**	**15,787**	**16,892**	**15,279**	**16,557**	**21,178**	**17,783**	**18,048**	**20,434**	**13%**	**-3%**
KRX	21,009	21,757	19,471	18,195	16,671	15,787	16,892	15,279	16,557	21,178	17,105	14,224	14,671	3%	-30%
NXT	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	678	3,823	5,763	51%	-
ETF, ETF, 코넥스	2,941	3,300	3,758	5,076	3,570	3,399	3,733	3,711	3,895	4,185	4,182	4,277	3,267	-24%	11%

자료: KRX, 넥스트레이드, Quantiwise, 한국투자증권

<표 2> 주요 지표 전분기 말 대비 변동폭

(단위: pt)

	2Q24	1Q25	2Q25 QTD
코스피(기말)	2,798	2,481	2,607
코스피 분기 변동률	**1.9%**	**3.4%**	**5.1%**
코스닥(기말)	840	673	725
코스닥 분기 변동률	**-7.2%**	**-0.8%**	**7.8%**
통안1년(기말)	3.34%	2.62%	2.37%
통안1년(기말) 분기 변동폭	**-0.02%**	**-0.08%**	**-0.25%**
국채3년(기말)	3.18%	2.57%	2.33%
국채3년(기말) 분기 변동폭	**-0.14%**	**-0.03%**	**-0.24%**

주: 2Q25 QTD는 주가지수는 5월 12일, 금리는 5월 9일 기준
자료: KRX, Quantiwise, 한국투자증권

<표 3> 커버리지 valuation

투자의견 및 목표주가			실적 및 Valuation									
종목				순영업수익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	ROA (%)	DY (%)
미래에셋증권	투자의견	매수	2023A	1,887	374	322	532	18,330	14.3	0.42	2.9	0.27	2.0
(006800)	목표주가(원)	14,000	2024A	2,832	1,224	922	1,574	20,666	5.1	0.39	8.1	0.68	3.1
	현재가 (5/12,원)	12,600	2025F	3,129	1,280	942	1,582	21,473	8.0	0.59	7.6	0.66	2.4
	시가총액(십억원)	7,186	2026F	3,310	1,475	1,079	1,812	22,731	7.0	0.55	8.2	0.70	3.2
			2027F	3,528	1,610	1,177	1,977	24,056	6.4	0.52	8.5	0.72	3.7
NH투자증권	투자의견	매수	2023A	1,678	721	556	1,590	21,757	6.5	0.47	7.5	0.98	7.7
(005940)	목표주가(원)	18,000	2024A	2,012	925	687	1,986	23,474	7.0	0.59	8.8	1.13	6.8
	현재가 (5/12,원)	15,780	2025F	2,171	1,017	757	2,212	24,824	7.1	0.64	9.2	1.12	6.3
	시가총액(십억원)	5,168	2026F	2,269	1,038	770	2,277	26,215	6.9	0.60	9.0	1.09	7.0
			2027F	2,374	1,090	808	2,419	27,665	6.5	0.57	9.0	1.11	7.3
삼성증권	투자의견	매수	2023A	1,647	747	547	6,130	74,162	6.3	0.52	8.5	0.95	5.7
(016360)	목표주가(원)	65,000	2024A	2,240	1,210	899	10,068	82,018	4.3	0.53	12.9	1.48	8.0
	현재가 (5/12,원)	54,600	2025F	2,127	1,103	821	9,197	87,715	5.9	0.62	10.9	1.34	6.4
	시가총액(십억원)	4,876	2026F	2,231	1,167	866	9,695	93,910	5.6	0.58	10.8	1.36	7.1
			2027F	2,381	1,264	938	10,505	100,515	5.2	0.54	10.9	1.38	8.4
키움증권	투자의견	매수	2023A	1,160	585	436	16,004	178,306	6.2	0.56	9.0	0.85	3.0
(039490)	목표주가(원)	185,000	2024A	1,846	1,092	835	31,393	210,068	3.7	0.55	16.0	1.55	6.5
	현재가 (5/12,원)	147,200	2025F	2,068	1,243	931	35,413	239,240	4.2	0.62	15.8	1.59	5.1
	시가총액(십억원)	3,603	2026F	2,212	1,344	1,020	39,910	274,582	3.7	0.54	15.4	1.67	5.3
			2027F	2,343	1,440	1,093	44,125	315,115	3.3	0.47	14.8	1.70	5.8

자료: 각 사, 한국투자증권

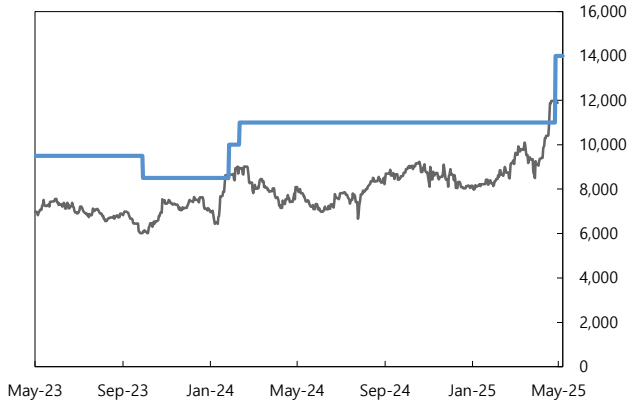
용어해설

- 브로커리지: 주식, 선물, 옵션 관련 위탁거래를 중개하는 사업부문
- IB: Investment Bank의 약자. 주로 직접금융 시장에서 효율적 자금중개를 수행하는 투자은행을 가리킴
- ECM: Equity Capital Market의 약자. IPO, 유상증자 등 주식 관련 IB 업무
- DCM: Debt Capital Market의 약자. 채권 관련 IB 업무
- WM: Wealth Management의 약자. 자산관리(AM, Asset Management)와 혼용해서 쓰임
- S&T: Sales & Trading의 약자. 자기자금 및 타인자금을 활용한 ELS, 프랍 등 다양한 트레이딩 업무를 포괄
- 발행어음: 증권사가 자기신용으로 발행하는 1년 이내 단기어음. 주로 기업금융을 수행하기 위한 자금조달 수단
- PI: Principal Investment의 약자. 자기자본의 직접투자

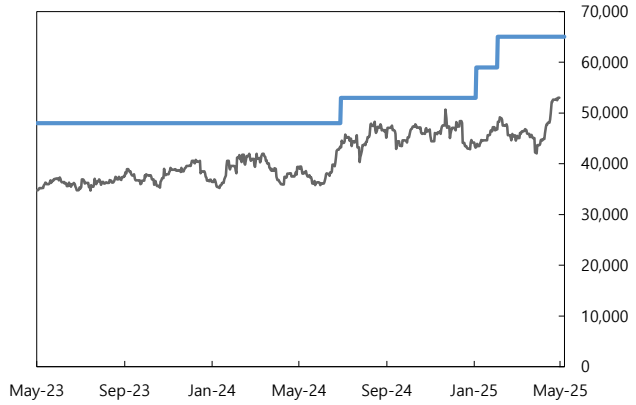
투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
미래에셋증권 (006800)	2023.04.11	매수	9,500원	-26.7	-20.4
	2023.10.10	매수	8,500원	-16.1	1.4
	2024.02.07	매수	10,000원	-12.7	-9.8
	2024.02.22	매수	11,000원	-26.2	-16.1
	2025.02.22	1년경과		-12.8	8.9
	2025.05.08	매수	14,000원	-	-
삼성증권 (016360)	2023.04.12	매수	48,000원	-21.9	-12.5
	2024.04.12	1년경과		-20.9	-9.5
	2024.07.10	매수	53,000원	-13.7	-4.3
	2025.01.15	매수	59,000원	-22.8	-20.0
	2025.02.14	매수	65,000원	-	-
NH투자증권 (005940)	2022.07.11	중립	-	-	-
	2023.07.11	1년경과		-	-
	2024.07.11	1년경과		-	-
	2024.07.12	매수	18,000원	-	-
키움증권 (039490)	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	-17.3	-10.6
	2024.07.11	매수	170,000원	-25.5	-15.5
	2025.04.30	매수	185,000원	-	-

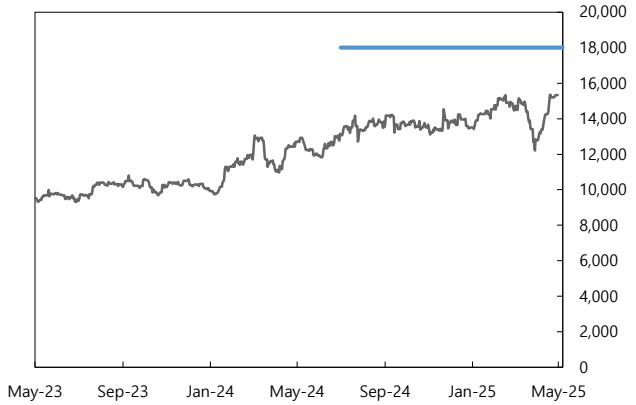
미래에셋증권(006800)



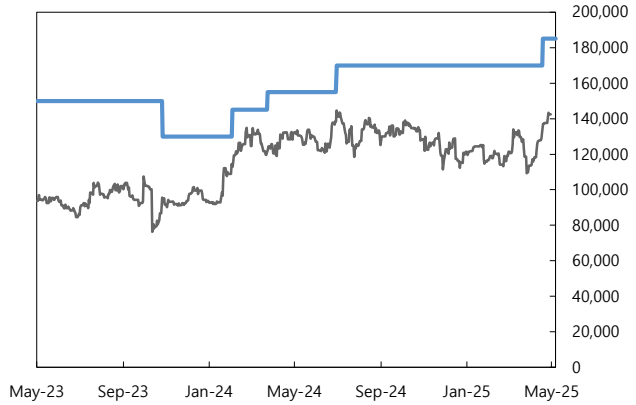
삼성증권(016360)



NH투자증권(005940)



키움증권(039490)



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 5월 12일 현재 NH투자증권, 미래에셋증권, 삼성증권, 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 (2025. 3. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
78.8%	21.2%	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

■ 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 리서치본부에서 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 리서치본부에서 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.