키움증권 (039490)

EARNINGS REVIEW | Company Analysis | 증권 | 2026. 02. 05

코스닥 약진 수혜주

Analyst 전배승
bsjun@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	520,000 원
현재주가	444,000 원
상승여력	17.1 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

4Q 이익규모 둔화에도 25년 순이익 1.1조원 시현

25년 4분기 지배순이익은 2,466억원을 기록해 시장예상을 소폭 하회. 큰 폭의 수수료이익 증가에도 운용이익 둔화로 순영업수익은 전분기대비 5% 증가에 그쳤으며, 성과급 지급에 따른 판관비 증가로 2~3분기 대비 이익규모 감소. 저축은행 자회사의 적자기조가 이어지고, 캐피탈과 자산운용 실적 또한 둔화되면서 별도순이익(2,564억원)에 비해 연결순이익 규모가 적게 나타남. 그럼에도 분기 ROE 15%의 높은 수익성을 유지하는 가운데 25년 연간 순이익은 1.1조원으로 33% 성장

코스닥 약진을 바탕으로 26년 긍정적 실적전망

연초 이후 국내 증시 일평균 거래대금이 60조원을 상회하고 있어 브로커리지 수수료 수익 급증세 지속. 신용공여 한도소진에 따라 신용융자 점유율 하락이 이어지고 있으나, 최근 코스닥시장의 선전과 함께 리테일 점유율은 반등이 가능할 전망. 정부의 코스닥 활성화정책의 직접적 수혜 예상. 운용손익의 경우 지난 4분기에 이어 채권관련 이익의 둔화가 예상되고, IB부문은 부동산PF 수익기회 축소가 불가피. 하지만 25년에 이어 브로커리지 수익의 탄력적 확대를 바탕으로 긍정적 실적 전망. 발행어음과 퇴직연금을 통한 추가적인 성장기회가 병행되고 있으며, ETF 활성화에 따른 수혜 또한 예상됨. 주주환원과 관련해서는 27년까지 배당소득분리과세 요건충족을 기본방향으로 설정하고 있음

목표주가 52만원으로 상향, Top Picks 의견 유지

최근 가파른 주가상승으로 PBR이 1.55배까지 상승했으나 25년에 이어 26년에도 20%에 근접한 ROE 시현이 예상되어 주가상승 여력이 충분. 실적추정치 상향을 반영해 목표주가를 52만원으로 상향하며 증권업종 Top Picks의견 유지. 주가수준이 높아짐에 따라 자사주 매입소각 보다는 배당중심의 주주환원 확대가 예상됨

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
순영업수익	1,160	1,846	2,396	2,758	2,754
영업이익	565	1,098	1,488	1,714	1,553
지배주주순이익	436	835	1,114	1,259	1,141
EPS (원)	16,000	31,393	43,122	48,752	44,181
증감률 (%)	-12.8	96.2	37.4	13.1	-9.4
BPS (원)	178,259	210,068	259,620	286,278	315,145
ROE (%)	9.0	16.0	18.4	18.3	14.9
ROA (%)	0.8	1.6	1.7	1.5	1.3
PER (x)	6.0	4.0	4.5	9.1	10.0
PBR (x)	0.54	0.60	0.75	1.55	1.41

주: IFRS 연결 기준
자료: 키움증권, LS증권 리서치센터

Stock Data

KOSPI (2/4)	5,371.1 pt
시가총액	120,083 억원
발행주식수	27,046 천주
52 주 최고가/최저가	455,000 / 109,200 원
90 일 일평균거래대금	392.75 억원
외국인 지분율	29.6%
배당수익률(26.12E)	2.9%
BPS(26.12E)	286,278 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 22.6%
	6 개월 47.0%
	12 개월 138.5%
주주구성	다우기술 (외 6 인) 41.2%
	국민연금공단 (외 1 인) 11.7%
	Orbis Investment (외 16 인) 7.1%

Stock Price

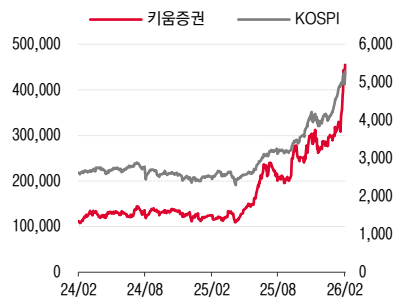
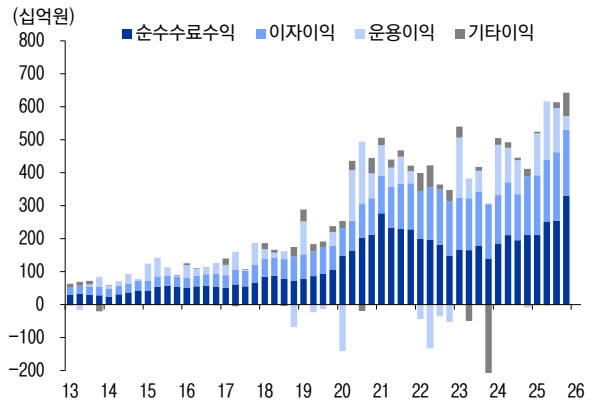


표1 **키움증권 분기실적**

(단위:십억원)	2024		2025P						2026E
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QP	QoQ(%)	YoY(%)	1QE
순영업수익	446	403	524	615	614	643	*4.8*	*59.4*	720
순수수료수익	195	212	212	251	254	330	*30.0*	*55.7*	391
수탁수수료	178	188	185	206	221	278	*26.2*	*48.0*	352
자산관리수수료	7	6	8	9	7	9	*21.2*	*49.1*	9
IB/기타수수료	67	77	82	110	115	151	*30.9*	*96.8*	113
(수수료비용)	57	59	63	74	89	108	*21.1*	*83.9*	83
순이자수익	140	176	181	187	208	199	*-4.1*	*13.2*	193
상품운용손익	103	-8	127	178	134	42	*-68.6*	-	102
기타영업손익	8	23	5	-2	18	71	*306.2*	*203.6*	34
판관비	178	223	199	207	205	298	*45.3*	*33.3*	229
영업이익	268	180	325	408	409	346	*-15.5*	*91.7*	492
세전이익	274	175	326	416	439	359	*-18.3*	*105.5*	492
지배주주순이익	212	146	235	310	322	247	*-23.4*	*68.8*	361

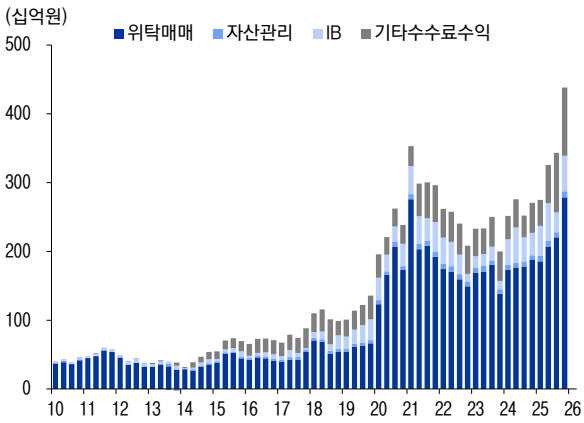
자료: LS증권 리서치센터

그림1 **순영업수익 추이**



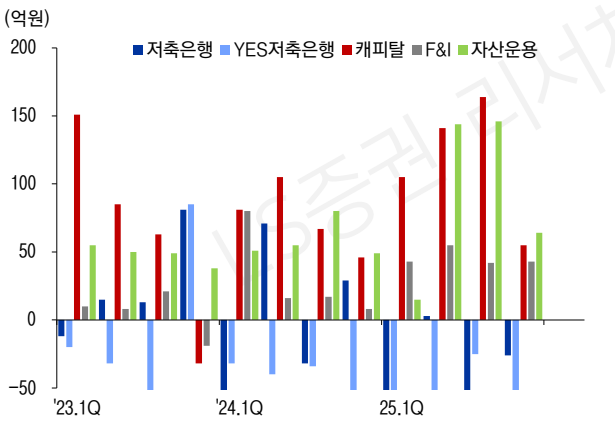
자료: LS증권 리서치센터

그림2 **수수료수익 추이**



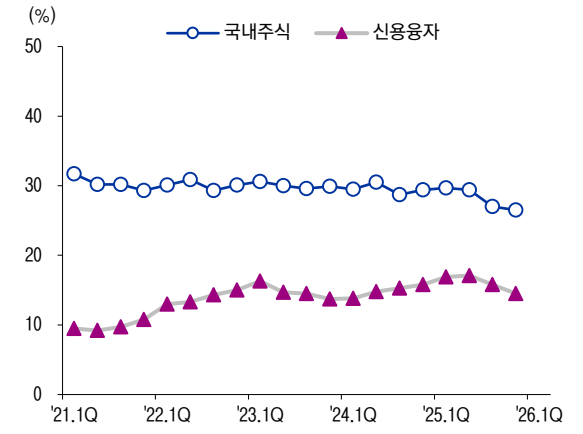
자료: LS증권 리서치센터

그림3 **기타 자회사 순이익**



자료: LS증권 리서치센터

그림4 **리테일 점유율 추이**



자료: LS증권 리서치센터

키움증권 (039490)

손익계산서 (단위:십억원)

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
순영업수익	**1,160**	**1,846**	**2,396**	**2,758**	**2,754**
순수수료수익	650	804	1,047	1,415	1,360
수탁수수료	658	716	891	1,255	1,181
자산관리수수료	30	28	33	36	37
IB업무수수료	65	155	180	182	203
기타수수료	164	151	279	286	299
(수수료비용)	267	247	335	344	360
순이자수익	645	623	776	798	834
상품운용손익	308	350	481	422	441
기타영업손익	-443	68	92	124	119
판관비	595	748	908	1,044	1,201
인건비	196	271	364	419	481
물건비	399	476	544	626	720
영업이익	**565**	**1,098**	**1,488**	**1,714**	**1,553**
영업외손익	20	-6	52	1	1
세전이익	**585**	**1,092**	**1,541**	**1,715**	**1,554**
법인세	144	257	426	455	412
(유효세율%)	24.7	23.6	27.6	26.5	26.5
당기순이익	441	835	1,115	1,261	1,142
지배주주지분	**436**	**835**	**1,114**	**1,259**	**1,141**
비지배주주지분	4	0	1	2	2

재무상태표 (단위:십억원)

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
총자산	**52,046**	**55,688**	**81,174**	**84,840**	**88,674**
현금및예치금	14,301	15,138	20,332	21,254	22,218
유가증권	22,923	23,755	37,272	38,962	40,729
FVTPL	21,629	22,356	35,064	36,654	38,316
FVOCI	447	517	858	897	937
기타유가증권	846	882	1,350	1,412	1,476
파생상품	333	609	1,090	1,140	1,191
대출채권	10,694	12,069	16,343	17,085	17,859
유형자산	124	135	207	202	197
기타자산	3,672	3,982	5,929	6,198	6,479
총부채	**47,142**	**50,057**	**74,451**	**77,429**	**80,517**
예수부채	16,764	15,712	22,101	23,104	24,151
차입부채	20,026	25,009	35,287	39,215	40,569
기타부채	10,352	9,336	17,063	15,111	15,797
자본총계	**4,904**	**5,632**	**6,722**	**7,411**	**8,157**
지배주주지분	4,861	5,588	6,704	7,393	8,138
자본금	145	145	145	145	145
자본잉여금	1,039	1,039	1,039	1,039	1,039
이익잉여금	3,859	4,537	5,340	6,298	7,099
기타자본	-183	-134	180	-89	-144
비지배주주지분	43	44	18	18	19

주요투자지표

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS	16,004	31,393	43,122	48,752	44,181
BPS	178,306	210,068	259,620	286,278	315,145
DPS	3,002	7,500	11,500	13,000	14,310
Valuation					
PER	6.0	4.0	4.5	9.1	10.0
PBR	0.54	0.60	0.75	1.55	1.41
수익성 및 효율성					
ROE	9.0	16.0	18.4	18.3	14.9
ROA	0.8	1.6	1.7	1.5	1.3
순영업수익/총자산	2.3	3.4	3.6	3.3	3.2
영업이익/자기자본	11.5	20.8	24.5	24.8	20.3
수탁수수료/순영업수익	33.7	25.4	23.2	33.0	29.8
판관비/순영업수익	51.3	40.5	37.9	37.9	43.6

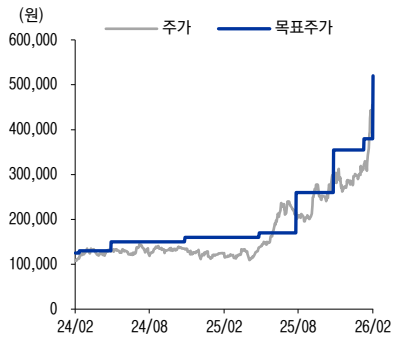
주요재무지표

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
성장성(%)					
총자산증가율	8.3	7.0	45.8	4.5	4.5
예수부채증가율	9.8	-6.3	40.7	4.5	4.5
자기자본증가율	6.8	14.8	19.4	10.2	10.1
순영업수익증가율	-8.6	59.2	29.8	15.1	-0.1
영업이익증가율	-14.0	94.5	35.5	15.1	-9.4
순이익증가율	-14.0	91.4	33.4	13.1	-9.4
EPS증가율	-12.8	96.2	37.4	13.1	-9.4
BPS증가율	8.2	17.8	23.6	10.3	10.1
안정성(%)					
부채비율	961.3	888.8	1107.5	1044.8	987.1
자기자본비율	9.4	10.1	8.3	8.7	9.2
배당성향	20.2	24.6	27.0	27.0	32.8
총주주환원율	20.2	30.2	30.2	27.0	32.8

자료: LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

키움증권 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2019.11.11	신규	전배승			
2023.01.31	Buy	125,000	-12.5		-22.7
2023.11.07	Buy	115,000	-11.7		-17.4
2024.01.03	Buy	125,000	-8.4		-21.4
2024.02.15	Buy	130,000	3.7		-2.9
2024.05.03	Buy	150,000	-3.6		-16.6
2024.10.31	Buy	160,000	-14.4		-23.3
2025.05.02	Buy	170,000	41.2		14.3
2025.07.31	Buy	260,000	15.2		-8.8
2025.10.31	Buy	355,000	-10.1		-18.5
2026.01.14	Buy	380,000	19.7		-2.5
2026.02.05	Buy	520,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	88.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	11.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 01. 01 ~ 2025. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)