키움증권 (039490)



우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

괜찮아 배당은 별도 기준이니까

3Q26 순이익 2,386억원, 컨센서스 34.7% 하회

키움증권의 3Q26 지배주주순이익은 2,386억원으로 컨센서스를 34.7% 하회하는 실적을 기록했다. 컨센서스 하회는 연결 수익증권 투자손실 729억원 반영 및 이연성과급으로 인한 판관비 증가에 기인한다. **위탁매매 수수료**는 시장 거래대금 하락으로 전분기 대비 44.4% 감소하였다. Brokerage **이자수익** 역시 신용공여 및 고객예탁금 잔고 감소로 전분기 대비 5.2% 감소하였는데 신용융자 M/S가 2분기 12.6%에서 3분기 13.0%로 상승했으며 시장의 증시자금 감소 대비 양호한 수준을 시현했다고 판단된다. Trading **및 상품손익**은 전분기 대비 큰 폭으로 감소하였지만 예상 대비 양호한 수준으로 판단된다. 운용손익은 1,051억원으로 주식 및 파생 관련 이익은 부진했으나 외환평가손익이 양호한 것에 기인한다. **판관비**는 전분기 대비 11.2% 감소하였는데 순영업수익 27.5% 감소 대비 감소 폭은 적은 것으로 판단되며 이연성과급 반영에 기인한다. **연결별도 차이**는 370억원 발생했는데 자회사 합산 실적이 256억원으로 부진했고 연결 수익증권 손실 729억원 반영된 것에 기인한다.

미국법인 중개 개시 연말까지 10% 물량 담당 목표

키움증권은 미국법인은 직접 중개를 시작했으며 연말까지 해외주식 거래금액의 10% 담당을 목표로 하고 있다. 중장기적으로는 50%까지 물량을 담당할 수 있을 것으로 판단된다. 이에 따라 현지 브로커에 지급하던 수수료율 1bp가 0.1bp 수준으로 낮아지게 된다. 3분기 기준 해외주식 수수료율 1bp 감소에 따른 수익은 75.6억원이며 10% 물량을 가정 시 연간 30억원 수준의 비용감소 효과가 있을 것으로 판단된다.

27년 감액배당 실시 가능성

키움증권은 고배당기업 요건 지속 충족할 예정이며 배당총액은 매년 전년대비 10% 증가시킬 예정이다. 다만 거래대금 감소로 내년 감익이 예상됨에 따라 주주환원정책인 28년내 감액배당 실시를 27년에 이행할 가능성이 높다고 판단된다. 26년 기대 배당수익률은 8.9%다.

투자의견 Buy, 목표주가 410,000원, 12.8% 하향

목표주가는 컨센서스 하회를 반영하여 기존 대비 12.8%를 하향한 410,000원을 제시한다.

BUY (M)

목표주가	410,000원 (D)
직전 목표주가	470,000원
현재주가 (10/30)	219,500원
상승여력	87%

시가총액	57,571억원
총발행주식수	26,228,316주
60일 평균 거래대금	219억원
60일 평균 거래량	84,339주
52주 고/저	495,500원 / 210,000원
외인지분율	30.13%
배당수익률	10.00%
주요주주	다우기술 외 5 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(12.7)	(15.1)	(26.7)
상대	4.1	(17.1)	(47.7)
절대 (달러환산)	(11.5)	(8.5)	(21.6)

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	3Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	711	15.9	-37.3	742	-4.1
판관비	305	48.9	-11.6	267	14.2
영업이익	406	-0.7	-48.5	475	-14.5
세전이익	393	-10.6	-50.2	494	-20.6
연결순이익	239	-26.0	-64.9	382	-37.6
순이익(지배주주)	238.6	-25.9	-64.9	366	-34.7

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
순영업수익	1,846	2,396	3,480	3,203
영업이익	1,098	1,488	2,224	2,005
지배순이익	835	1,114	1,692	1,489
PER(배)	3.7	6.9	3.6	4.0
PBR(배)	0.55	1.14	0.72	0.64
ROE(%)	16.0	18.1	22.2	16.6
ROA(%)	1.6	1.6	1.8	1.3

자료: 유안타증권

[표 1] 분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	3Q26P	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	3Q25	2Q26
순영업수익	711	742	-4.1	15.9	-37.3	614	1,134
영업이익	406	475	-14.5	-0.7	-48.5	409	789
지배주주순이익	238.6	365.6	-34.7	-25.9	-64.9	322	680.1

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추이 (별도기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	455	537	519	528	732	983	713	669	2,038	3,098
수수료손익	203	251	249	319	366	509	329	358	1,023	1,562
위탁매매	137	157	173	220	289	404	225	271	688	1,189
자산관리	4	5	3	3	4	5	4	3	15	16
IB 및 기타	62	89	74	96	73	100	99	84	320	357
B 관련이자수지	130	135	157	173	189	226	214	202	595	830
트레이딩 및 상품손익	144	209	132	100	189	299	174	125	585	787
배당&분배금	40	53	29	61	65	88	36	55	183	243
트레이딩 처분 및 평가	60	114	58	7	101	209	129	65	239	503
T 및 상품관련 이자	44	41	45	33	23	2	9	5	163	40
기타영업이익	-22	-58	-19	-64	-11	-51	-3	-16	-164	-81
판관비	159	164	159	231	198	292	259	292	713	1,041
영업이익	295	374	360	297	535	691	454	377	1,325	2,057
영업외손익	12	59	11	50	64	99	-5	5	132	164
세전이익	308	432	371	346	599	790	448	382	1,457	2,220
별도순이익	230	337	276	256	443	678	276	281	1,099	1,679
연결순이익(지배주주)	235	310	322	247	476	680	238.6	297	1,114	1,692
ROE (연결)	16.8	21.3	20.7	15.0	27.9	37.5	12.0	14.1	18.1	22.2
ROA (연결)	1.6	1.9	1.8	1.3	2.2	2.7	0.9	1.2	1.6	1.8
자본총계 (연결)	5,631	6,015	6,414	6,704	6,962	7,559	8,283	8,535	6,704	8,535
자산총계 (연결)	60,379	67,028	72,326	81,174	94,045	108,341	97,849	108,754	81,174	108,754

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 3] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전(26/9/10)	수정 후 (26/11/2)	비고
자기자본비용 (COE)	(C=a+(b*c)+d)	%	15.0	15.7	
무위험수익률	(a)	%	3.2	3.4	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.1	5.1	
Beta	(c)		1.20	1.28	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	5.68	5.80	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	19.3	18.3	2026~2028년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	4.4	4.5	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	(A=(B-D)/(C-D))	X	1.41	1.23	
12M Fwd BPS	(E)	원	333,837	333,219	
목표주가	(A*E)	원	**470,000**	**410,000**	
현주가 (10.30)		원		219,500	
상승여력		%		86.8	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
순영업수익	3,408	3,203	3,480	3,203	2.1	0.0
영업이익	2,232	2,005	2,224	2,005	-0.4	0.0
지배주주순이익	1,762	1,491	1,692	1,489	-4.0	-0.1

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 5] 자회사 실적 테이블 (당기순이익)

(억원)	2024		2025				2026		
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q
키움저축은행	-32	29	-66	3	-69	-26	-9	2	51
키움 YES 저축은행	-34	-214	-59	-78	-25	-62	-34	-13	27
키움캐피탈	67	46	105	141	164	55	317	212	193
키움에프앤아이	17	8	43	55	42	43	101	51	13
키움투자자산운용	80	49	15	144	146	64	125	291	-31
키움 PE	-7	2	-4	2	9	13	-83	-18	1
키움인베스트먼트	37	0	2	19	67	35	181	-3	8
키움인도네시아	-21	-19	-16	1	-13	-9	-10	-18	-6
기타(투자조합 및 펀드)	-81	27	33						
합계	26	-72	53	287	321	113	588	504	256

자료: 키움증권, 유안타증권 리서치센터

키움증권 (039490) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

재무상태표 (연결)

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
현금 및 예금	1,722	2,300	2,684	2,767	2,907
당기손익금융자산	30,310	47,194	62,541	64,917	68,955
매도가능금융자산	517	858	1,090	1,112	1,180
종속및관계기업투자	869	1,340	1,248	1,394	1,612
대여금및 수취채권	18,127	23,324	28,946	29,689	30,951
신용공여금	3,436	3,436	3,464	3,719	4,154
대출금	0	0	0	0	0
유/무형/기타자산	4,143	6,158	12,245	12,699	13,470
자산총계	55,688	81,174	108,754	112,577	119,076
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	8,535	9,427	10,373
자본금	145	145	144	144	144
자본잉여금	1,039	1,039	1,000	1,000	1,000
신종자본증권	0	0	400	400	400
이익잉여금	4,537	5,340	6,651	7,550	8,496
기타자본	-134	180	340	332	333
비지배주주지분	44	18	22	22	22
자본총계	5,632	6,722	8,556	9,448	10,394

손익계산서 (연결)

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업수익	11,280	17,122	36,879	22,405	25,297
수수료수익	1,050	1,382	2,195	2,129	2,272
위탁매매	716	891	1,502	1,390	1,463
자산관리	28	33	47	45	47
IB+기타	306	458	646	694	762
이자수익	1,711	1,886	2,344	2,400	2,459
금융상품관련수익	8,299	13,582	31,937	17,423	20,112
기타수익	219	271	404	452	453
영업비용	10,182	15,633	34,656	20,400	23,160
수수료비용	247	335	553	548	570
이자비용	1,088	1,110	1,537	1,476	1,517
금융상품관련비용	7,779	12,939	31,022	16,735	19,366
기타비용	321	341	287	443	460
판관비	748	908	1,257	1,198	1,248
영업이익	1,098	1,488	2,224	2,005	2,137
영업외손익	-6	52	23	16	16
법인세차감전순이익	1,092	1,541	2,247	2,021	2,153
당기순이익	835	1,115	1,694	1,489	1,586
지배주주순이익	835	1,114	1,692	1,489	1,586

자본적정성

(단위: %)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산/순자산비율	9.9	12.1	12.7	11.9	11.5
신 NCR	1,301.6	1,549.3	1,825.1	2,218.3	2,569.1
구 NCR	194.0	177.1	167.5	179.7	187.6

손익계산서 (별도)

(단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순영업수익	1,605	2,038	3,098	2,839	3,014
수수료손익	753	1,023	1,562	1,478	1,577
위탁매매	527	688	1,189	1,097	1,154
자산관리	12	15	16	14	15
IB+기타	214	320	357	368	408
위탁매매관련 이자수지	541	595	830	847	857
트레이딩 및 상품손익	459	585	787	582	647
배당/분배금	150	183	243	251	263
처분/평가손익	162	239	503	297	343
Trading 이자수지	147	163	40	34	41
기타수익	-148	-164	-81	-68	-67
판관비	580	713	1,041	974	1,017
영업이익	1,025	1,325	2,057	1,865	1,997
법인세차감전순이익	1,090	1,457	2,220	1,917	2,049
당기순이익	815	1,099	1,679	1,411	1,508

성장성 지표

(단위: %)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	7.0	45.8	34.0	3.5	5.8
부채총계	6.2	48.7	34.6	2.9	5.4
자본총계	14.8	19.4	27.3	10.4	10.0
지배주주자본	15.0	20.0	27.3	10.5	10.0
순영업수익	59.2	29.8	45.2	-8.0	5.7
판관비	25.7	21.4	38.4	-4.7	4.1
영업이익	94.5	35.5	49.4	-9.8	6.6
법인세차감전순이익	86.7	41.1	45.8	-10.1	6.5
당기순이익	89.4	33.5	51.9	-12.1	6.5

수익기여도 (별도)

(단위: %)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
위탁매매/관련이자수익	66.5	62.9	65.2	68.5	66.8
자산관리	0.8	0.7	0.5	0.5	0.5
인수/주선/기타	13.3	15.7	11.5	12.9	13.5
트레이딩 손익(이자포함)	28.6	28.7	25.4	20.5	21.5
기타	-9.3	-8.0	-2.6	-2.4	-2.2
영업비용률	36.1	35.0	33.6	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)

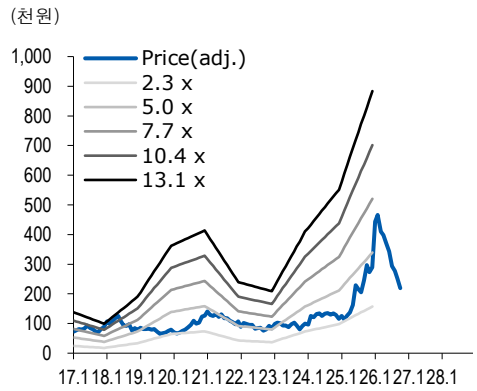
(단위: 원, 배, %)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
ROE	16.0	18.1	22.2	16.6	16.0
ROA	1.6	1.6	1.8	1.3	1.4
EPS	31,393	42,190	64,933	58,714	62,534
BVPS	210,068	254,008	327,472	371,683	408,978
DPS	7,500	11,500	19,500	21,450	23,595
P/E	3.7	6.9	3.6	4.0	3.8
P/B	0.55	1.14	0.72	0.64	0.58

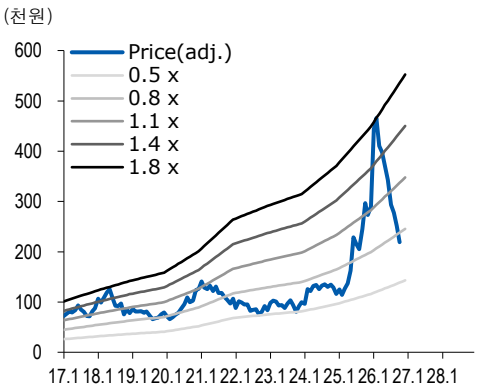
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본.자산 항목은 연초.연말 평균을 기준으로 함

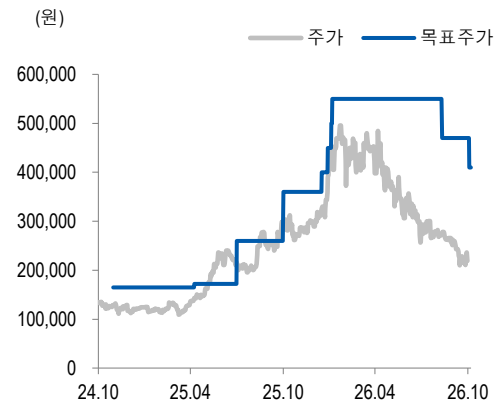
P/E band chart



P/B band chart



키움증권 (039490) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-11-02	BUY	410,000	1년		
2026-09-10	BUY	470,000	1년	-48.27	-40.85
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
2024-02-05	BUY	145,000	1년	-13.86	-7.03

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (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)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-10-30

※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 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.