

키움증권 (039490/KS)

해외주식 등을 바탕으로 높아진 이익체력

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 157,000 원(유지)

현재주가: 134,200 원

상승여력: 17.0%



Analyst
설용진

s.dragon@sk.com
3773-8610

Company Data

발행주식수	2,553 만주
시가총액	3,441 십억원
주요주주	
다우기술(외6)	42.36%
국민연금공단	12.72%

Stock Data

주가(24/10/30)	134,200 원
KOSPI	2,593.79 pt
52주 최고가	144,600 원
52주 최저가	80,500 원
60일 평균 거래대금	8 십억원

주가 및 상대수익률



3Q24 지배순이익 2,117 억원(+4.4% YoY) 기록

키움증권의 3Q24 지배순이익은 2,117 억원(+4.4% YoY)로 컨센서스를 상회했다. 증권 별도 기준 순이익은 2,090 억원(+10% YoY)으로 1) 위탁매매 부문에서 거래대금 감소로 국내주식 수수료수익이 크게 감소했음에도 해외주식 및 파생 중심으로 실적을 방어하며 1,319 억원(+1.5% YoY)의 BK 수수료손익을 기록하는 등 개선세를 이어갔으며 2) IB 부문에서도 목동 KT 부지 브릿지론 약 6 천억원 등 딜을 마무리하는 등 부동산 PF 중심으로 수수료손익이 483 억원(+103.5% YoY)로 개선되는 모습이 나타났다. 신용공여 감소, 조달 규모 증가에 따른 비용 상승 등 영향으로 이자손익은 다소 부진했지만 보유 채권 규모 증가 및 환율 관련 손익 개선 영향으로 트레이딩/기타 부문에서 호실적을 기록하며 견조한 실적을 이어갔다. 연결 기준으로 저축은행 2 개사는 모두 부동산 PF 관련 충당금 적립 영향으로 합산 66 억원의 순손실을 기록했으나 캐피탈, F&I 등 주요 계열사의 견조한 실적을 바탕으로 전반적인 실적을 방어하는 모습이 나타났다. 동사의 경우 상대적으로 위탁매매 의존도가 높아 국내 증시 및 거래대금과 관련된 우려가 높았지만 최근 국내 증시 둔화에 따른 국내 주식 수수료 수익 감소를 높은 해외 주식/파생거래 시장 점유율을 바탕으로 상쇄하는 모습이 나타나는 등 이전보다 증시 관련 실적 변동성에 대한 우려는 한결 낮아졌다고 판단한다.

안정적인 실적. 자사주/배당 등 자본정책은 세부 추이 확인 필요

이번 Conference Call에서 가장 질문이 집중된 부분은 DPS와 자사주 등 자본정책에 관한 내용이었다. 이전보다 양호한 운용손익 등으로 이익 수준이 높아진 상황에서 추가적인 자사주 매입/소각을 발표하기 어려운 만큼 동사가 기존에 제시한 30% 이상 총주주환원을 기조를 유지하기 위해서는 DPS가 다소 큰 폭으로 높아질 수밖에 없기 때문이다. 당사는 24E 보통주 DPS를 23년 대비 60% 증가한 약 7,800 원으로 예상하며 향후 동사가 경상 이익 기준으로 주주환원 규모를 산정할 때 24년 DPS를 지속적으로 유지한다면 자사주 매입 규모는 이전보다 감소할 가능성이 있다고 판단한다. 여전히 이론적 CoE와 주가에 내포된 Implied CoE 간 괴리가 존재하는 밸류에이션 수준에서 주주가치 개선에 있어 자사주 매입/소각이 효과적 수단으로 활용되고 있는 만큼 자본정책 추이 등을 지속적으로 모니터링할 필요가 있을 것으로 전망한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	십억원	1,835	1,269	1,160	1,843	1,717	1,806
영업이익	십억원	1,209	656	565	1,158	1,023	1,084
순이익(지배주주)	십억원	904	507	436	869	773	818
EPS(계속사업)	원	34,654	19,322	16,748	34,469	30,721	32,492
PER	배	3.1	4.3	5.9	3.9	4.4	4.1
PBR	배	0.7	0.5	0.5	0.7	0.6	0.6
배당성향	%	11.5	17.6	20.2	21.5	24.2	22.9
ROE	%	25.6	11.5	9.4	16.6	13.2	12.7

키움증권 - 연결 기준 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	% QoQ	% YoY
순영업수익	418.0	-132.6	504.7	492.1	445.7	400.6	-9.4	6.6
수수료손익	177.4	140.2	185.7	211.1	194.8	175.4	-7.7	9.8
Brokerage	130.5	98.8	125.8	129.5	132.6	122.3	2.4	1.6
WM	33.1	34.3	29.2	29.4	26.8	27.0	-9.0	-19.2
IB	23.3	14.7	39.5	54.3	36.6	25.7	-32.6	56.7
기타	-9.5	-7.6	-8.8	-2.1	-1.1	0.3	적지	적지
이자손익	165.2	164.8	146.9	160.1	140.3	150.9	-12.4	-15.1
트레이딩 및 기타	75.3	-437.6	172.1	121.0	110.6	74.3	-8.5	46.8
판매관리비	146.1	144.4	167.0	179.8	177.7	160.9	-1.2	21.6
영업이익	271.9	-277.0	337.7	312.3	268.0	239.7	-14.2	-1.4
세전이익	261.5	-248.3	337.9	306.2	273.6	239.4	-10.7	4.6
당기순이익	204.1	-189.2	244.8	232.1	211.6	179.6	-8.8	3.7
지배지분순이익	202.8	-191.4	245.5	231.7	211.7	179.6	-8.6	4.4
자산	50,913	52,046	52,291	51,596	57,155	57,564	10.8	12.3
부채	45,786	47,142	47,233	46,302	51,671	51,947	11.6	12.9
자본	5,127	4,904	5,057	5,294	5,484	5,617	3.6	7.0
ROE(%)	16.4	-15.2	19.8	18.1	15.8	13.0	-2.3	-0.6

자료: 키움증권, SK 증권 추정

실적 추정치 변경

		2023	2024E	2025E	2026E
순영업수익	수정 후	1,160	1,843	1,717	1,806
	수정 전		1,754	1,758	1,864
	증감률(%)		5.1	-2.3	-3.1
영업이익	수정 후	565	1,158	1,023	1,084
	수정 전		1,148	1,136	1,216
	증감률(%)		0.8	-10.0	-10.9
세전이익	수정 후	585	1,157	1,030	1,090
	수정 전		1,139	1,122	1,200
	증감률(%)		1.6	-8.2	-9.1
지배지분 순이익	수정 후	436	869	773	818
	수정 전		843	829	887
	증감률(%)		3.0	-6.8	-7.8

자료: 키움증권, SK 증권 추정

키움증권 - 별도 기준 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	% QoQ	% YoY
순영업수익	364.0	-173.0	431.2	405.7	397.9	329.8	-1.9	9.3
수수료손익	161.5	125.3	181.2	189.3	188.2	162.7	-0.6	16.5
Brokerage	129.9	99.1	125.3	128.8	131.9	121.6	2.4	1.5
WM	15.6	13.7	10.4	9.0	7.3	7.4	-18.4	-53.1
IB	23.7	18.4	52.8	51.8	48.3	33.9	-6.8	103.5
기타	-7.8	-5.9	-7.3	-0.3	0.7	-0.2	흑전	흑전
이자손익	118.8	119.5	93.2	104.0	85.3	86.3	-18.0	-28.2
트레이딩 및 기타	83.7	-417.8	156.8	112.4	124.4	80.7	10.7	48.6
판매관리비	111.3	102.9	130.3	140.5	138.8	134.2	-1.2	24.8
영업이익	252.7	-275.9	300.9	265.2	259.0	195.5	-2.3	2.5
세전이익	248.3	-310.0	329.7	274.0	276.3	208.5	0.8	11.3
당기순이익	190.0	-227.2	245.8	206.7	209.0	156.4	1.1	10.0
자산	42,096	43,353	42,772	42,207	47,238	47,628	11.9	12.2
부채	37,566	39,081	38,347	37,572	42,415	42,649	12.9	12.9
자본	4,530	4,273	4,424	4,635	4,822	4,979	4.0	6.4
ROE(%)	17.1	-20.7	22.6	18.3	17.7	12.8	-0.6	0.5

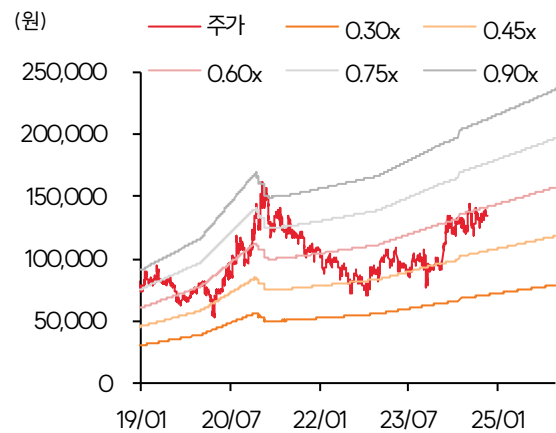
자료: 키움증권, SK 증권 추정

PER 밴드 차트



자료: FnGuide, SK 증권 추정

PBR 밴드 차트



자료: FnGuide, SK 증권 추정

연결 재무상태표

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금 및 현금성자산	5,681	6,593	6,186	6,497	6,816
FVPL 금융자산	27,086	29,327	31,375	32,236	33,147
FVOCI 금융자산	461	447	516	516	516
AC 금융자산	10,217	10,704	12,616	13,128	13,660
종속/관계기업투자지분	602	829	852	852	852
기타자산	3,990	4,146	6,021	6,021	6,021
자산총계	48,037	52,046	57,564	59,249	61,011
투자지예탁금	14,188	15,531	15,672	15,738	15,803
발행어음	0	0	0	0	0
매도파생결합증권	6,756	6,372	5,487	5,598	5,711
차입금/사채	17,721	20,026	24,136	25,116	26,136
기타부채	4,780	5,214	6,652	6,628	6,604
부채총계	43,444	47,142	51,947	53,079	54,254
자본금	145	145	145	145	145
자본잉여금	1,039	1,039	1,039	1,039	1,039
이익잉여금	3,536	3,859	4,523	5,075	5,663
기타자본	-164	-183	-134	-134	-134
비지배주주지분	37	43	44	44	44
자본총계	4,593	4,904	5,617	6,170	6,758

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	1,269	1,160	1,843	1,717	1,806
수수료손익	726	650	767	783	806
Brokerage	476	470	510	506	520
WM	130	128	112	111	115
IB	117	78	156	165	170
기타	4	-27	-12	1	1
이자손익	638	645	598	615	646
트레이딩 및 기타	-95	-135	478	319	354
판매관리비	612	595	685	694	722
판매비율(%)	48.3	51.3	37.2	40.4	40.0
영업이익	656	565	1,158	1,023	1,084
영업외손익	24	20	-1	7	7
세전이익	680	585	1,157	1,030	1,090
법인세	172	144	289	258	273
법인세율(%)	25.3	24.7	25.0	25.0	25.0
당기순이익	508	441	868	773	818
지배자순이익	507	436	869	773	818
비지배자순이익	1	4	0	0	0

증권 별도 재무제표

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	1,109	920	1,565	1,453	1,493
수수료손익	655	591	721	751	771
Brokerage	472	469	508	504	517
WM	49	55	34	30	32
IB	131	89	187	217	224
기타	3	-22	-7	-1	-1
이자손익	399	457	369	384	403
트레이딩 및 기타	55	-128	474	318	318
판매관리비	463	448	544	550	557
판매비율(%)	41.8	48.7	34.8	37.8	37.3
영업이익	646	472	1,021	903	936
영업외손익	18	-21	68	58	58
세전이익	663	451	1,089	961	994
법인세	170	113	271	240	249
법인세율(%)	25.7	25.0	24.9	25.0	25.0
당기순이익	493	338	818	721	746
연결당기순이익 대비 비중(%)	97.0	76.8	94.2	93.3	91.2
자산총계	39,369	43,353	47,628	49,105	50,644
연결 자산총계 대비 비중(%)	82.0	83.3	82.7	82.9	83.0
부채총계	35,300	39,081	42,649	43,606	44,600
연결 부채총계 대비 비중(%)	81.3	82.9	82.1	82.2	82.2
자본총계	4,069	4,273	4,979	5,499	6,044
연결 자본총계 대비 비중(%)	88.6	87.1	88.6	89.1	89.4
별도 ROE(%)	12.5	8.1	17.7	13.8	12.9
별도 ROA(%)	1.3	0.8	1.8	1.5	1.5

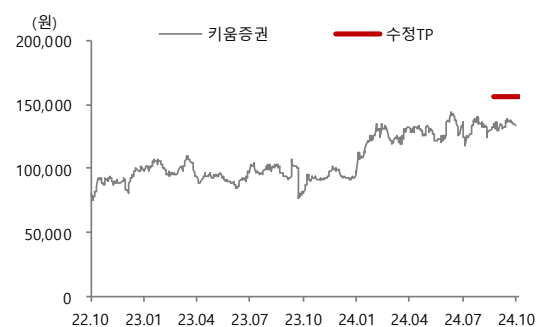
자료: 키움증권, SK증권 추정

주요투자지표

12월 결산(% 원, 배)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
성장성(%)					
자산	6.0	8.3	10.6	2.9	3.0
자본(지배주주지분)	6.8	6.7	14.7	9.9	9.6
순영업수익	-30.9	-8.6	58.9	-6.8	5.2
지배순이익	-43.9	-14.0	99.1	-11.0	5.9
EPS	-44.2	-13.3	105.8	-10.9	5.8
BPS	6.8	6.7	6.1	9.9	9.6
DPS	-14.3	0.0	160.0	0.0	0.0
수익성(%)					
ROE	11.5	9.4	16.6	13.2	12.7
ROA	1.1	0.9	1.6	1.3	1.4
밸류에이션(배)					
PER	4.3	5.9	3.9	4.4	4.1
PBR	0.5	0.5	0.7	0.6	0.6
주당지표(원)					
EPS	19,322	16,748	34,469	30,721	32,492
BPS	173,765	185,334	196,612	216,111	236,853
보통주 DPS	3,000	3,000	7,800	7,800	7,800
주주환원(%)					
전체 배당성향	17.6	20.2	21.5	24.2	22.9
총주주환원율	17.6	20.2	33.0	35.2	34.4
보통주 배당수익률	3.6	3.0	5.8	5.8	5.8
자본적정성(%)					
구 NCR	434.7	594.1	389.3	436.8	413.0
신 NCR	226.5	212.7	211.2	214.3	216.8

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비

2024.09.24 매수 157,000원 6개월



Compliance Notice

작성자(설용진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 10월 31일 기준)

매수	97.01%	중립	2.99%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------