

키움증권 (039490)

밸류업 첫걸음 때는 중

2024년 8월 20일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	150,000 원 (유지)
✓ 상승여력	11.1%	✓ 현재주가 (8월 19일)	135,000 원

신한생각 단기 수급 개선에 따른 트레이딩 전략 유효

중장기 목표 PBR 1x, 고배당주로 평가받고자 하는 의지를 피력한 바, 주주환원을 확대 기대감 유효. 다만, 여타 금융주들이 중장기 주주환원 최대 목표치를 제시했고 동사는 최소치를 제시한 만큼 주주환원수익률의 예측 가능성이 비교적 낮은 상황. 단기 수급 개선에 따른 트레이딩 전략 유효

8/14 자사주 35만주 매입 공시, 수급 개선 효과 9%~17% 추정

[자사주 매입 공시 및 최근 매입 현황] 지난 8/14, 주주가치 제고 목적의 자사주 35만주 취득과 소각 결정 공시. 자사주 취득 기간은 8/16~11/15. 8/16부터 후 매일 1만주씩 신청·체결된 점을 고려해 향후 균등 매입을 가정할 경우, 10/11에 조기 종료 가능성 존재. 소각 예정일은 25년 3월

[수급 개선 효과] 10/11까지 자사주 매입 가정 시 최근 3개월 대비 수급 개선 효과는 거래량 기준 17% 추정. 11/15까지 가정 시 9.4% 추정

[당사 의견] 올해 연간 주주환원 2,388억원 예상, 추가 자사주 매입이 없다는 가정 하에서 주당배당금 7,359원 추정, 배당수익률 5.5% 전망. 24F PBR 0.58x 고려 시 주주환원 중 자사주 비중이 낮은 점은 다소 의외이나, 고배당주로서의 입지를 다지고자 하는 의지 감안 시 납득 가능. 다만 30% 수준의 주주환원율로는 목표 PBR 1x와 고배당을 동시에 이뤄내기는 어려워보이며, 목표 달성을 위해서는 주주환원을 확대 필요. '최소' 주주환원을 30%를 제시한 만큼 향후 주주환원 확대 여부 지켜보아야할 것

Valuation & Risk

24F ROE(자기자본이익률) 14.8%, PBR(주가순자산비율) 0.58x, 밸류에이션 부담 제한적. 단, 이익 추정치 조정 및 추가 자사주 매입 결정 여부 등에 따라 기대배당수익률 추후 변동 예상

12월 결산	순영업이익 (십억원)	수수료손익 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	DY (%)
2022	1,268.7	725.9	656.4	507.3	4.1	11.1	0.5	3.6
2023	1,159.6	649.7	564.7	436.3	5.6	9.0	0.5	3.0
2024F	1,818.5	733.4	1,099.4	824.9	3.9	14.8	0.6	5.5
2025F	1,841.6	664.6	1,155.2	866.9	3.7	13.6	0.5	7.1
2026F	1,879.4	427.6	1,178.3	871.9	3.7	12.1	0.4	7.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

주: 2025F, 2026F DY는 배당수익률이 아닌 총주주환원수익률로 기입

[증권]

임희연 수석연구원

✉ heeyeon.lim@shinhan.com

김민중 연구원

✉ minjongkim@shinhan.com

Revision

실적추정치	유지
Valuation	유지

시가총액	3,446.1 십억원
발행주식수(유동비율)	25.5 백만주 (52.1%)
52주 최고가/최저가	144,600 원/76,300 원
일평균 거래액 (60일)	7,788 백만원
외국인 지분율	26.7%

주요주주 (%)

다우기술 외 6인	42.4
국민연금공단	13.1

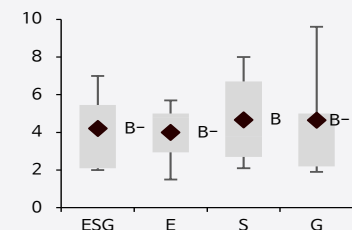
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(1.7)	3.4	40.6	38.0
상대	2.7	5.3	31.7	37.8

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



키움증권 자사주 매입 공시 (24.08.14)

(주, 십억원)

취득 예정 주식 수	350,000
취득 예정 금액	44.6
취득 예상 기간	2024.08.16~2024.11.15
취득 목적	주식 소각을 통한 주주가치 제고
취득 방법	장내 매수

자료: Dart, 신한투자증권

키움증권 자사주 매입에 따른 수급 개선 효과 추정 (1)

(주)

최근 3개월 평균 거래량	57,673
자사주 매입량	350,000
일평균 매입량 추정	10,000
거래량 개선 효과	17.3%

자료: 신한투자증권 추정

주: 매일 1만주씩 매입, 조기 종료 가정

키움증권 자사주 매입에 따른 수급 개선 효과 추정 (2)

(주)

최근 3개월 평균 거래량	57,673
자사주 매입량	330,000
영업일수 (일)	61
일평균 매입량 추정	5,410
수급 개선 효과	9.4%

자료: 신한투자증권 추정

주: 8/20부터 11/15까지 균등 매입 가정

키움증권 연말 DPS 추정

(천주, 십억원)

자사주 매입주수	350
평균 매입가 가정 (원)	140,000
자사주 매입 규모	49
적정 발행주식수	25,177
적정 유통주식수	23,781
적정 자기주식수	1,395
총주주환원 금액 추정	238.8
(-) 자사주 매입금액	49
(-) 우선주 배당금	15
현금배당금 추정	175
DPS 추정 (원)	7,359

자료: 신한투자증권 추정

주: 총주주환원 금액은 연간 별도순이익 7,959억원에 30% 적용해 가정

3Q24F 키움증권 Earnings Preview

(십억원, %)	3Q24F	2Q24	3Q23	% QoQ	% YoY	컨센서스	% Gap
순영업수익	429.5	492.1	418.0	(12.7)	2.8		
수수료손익	164.6	211.1	177.4	(22.0)	(7.2)		
영업이익	268.0	312.3	271.9	(14.2)	(1.4)	246.0	9.0
지배주주순이익	205.9	231.7	202.8	(11.1)	1.5	183.4	12.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
순영업수익	1,818.5	1,841.6	1,818.5	1,841.6	0.0	0.0
영업이익	1,099.4	1,155.2	1,099.4	1,155.2	0.0	0.0
지배주주순이익	824.9	866.9	824.9	866.9	0.0	0.0

자료: 신한투자증권 추정

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %, %p)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	증감률
순영업수익	540.3	334.0	418.0	(132.6)	504.7	492.1	429.5	392.2	1,159.6	1,818.5	56.8
수수료손익	167.3	164.8	177.4	140.2	185.7	211.1	164.6	172.0	649.7	733.4	12.9
수탁수수료	169.3	170.0	180.2	138.2	173.4	176.6	171.8	174.0	657.7	695.8	5.8
WM수수료	19.3	21.6	19.9	23.0	21.4	22.9	21.0	24.1	83.8	89.4	6.7
IB수수료	16.2	16.9	19.9	12.2	32.9	50.9	7.8	12.9	65.2	104.5	60.2
기타수수료	28.2	24.8	30.2	26.8	24.1	25.3	21.8	25.5	110.0	96.7	(12.1)
수수료비용	65.8	68.6	72.8	59.9	66.1	64.6	57.7	64.5	267.0	252.9	(5.3)
이자손익	218.2	230.6	240.6	235.6	220.0	237.1	219.7	206.6	925.0	883.5	(4.5)
트레이딩및기타손익	154.8	(61.4)	(0.0)	(508.4)	99.0	43.9	45.2	13.6	(415.0)	201.7	(148.6)
판관비	151.4	153.1	146.1	144.4	167.0	179.8	161.5	210.9	595.0	719.2	20.9
영업이익	388.9	180.9	271.9	(277.0)	337.7	312.3	268.0	181.3	564.7	1,099.4	94.7
세전이익	395.8	176.0	261.5	(248.3)	337.9	306.2	285.2	203.4	585.1	1,132.7	93.6
지배주주순이익	291.5	133.3	202.8	(191.4)	245.5	231.7	205.9	141.8	436.3	824.9	89.1
ROA	2.2	1.0	1.6	(1.5)	1.9	1.7	1.5	1.0	0.8	1.5	0.6
ROE	24.6	10.9	16.0	(15.8)	19.6	17.9	15.3	10.2	9.0	14.8	5.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

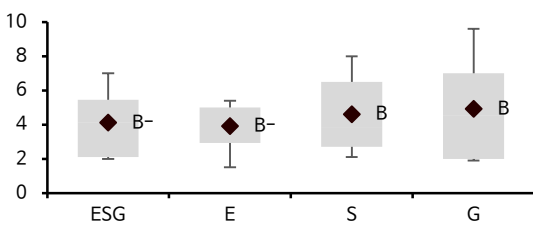
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ E: 금융 업종 특성 상 환경오염 관련 이슈 제한적, 친환경 산업 직간접 투자를 통해 환경 개선 기여 노력 중
- ◆ S: 장애인, 어린이 보호시설 등 주로 취약계층 아동 및 청소년들에게 사회공헌활동 집중
- ◆ G: 목표 주주환원을 2025년까지 별도 당기순이익 기준 30% 이상 유지, 기보유 자사주 2026년까지 소각 발표

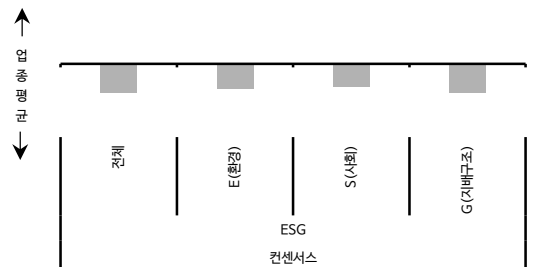
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

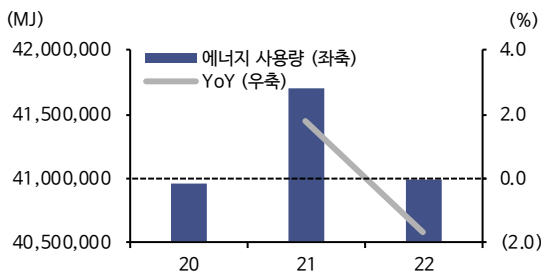
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

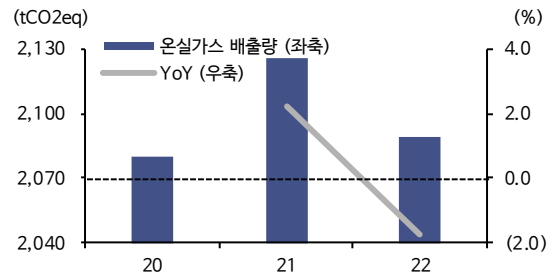
Key Chart

에너지 사용량



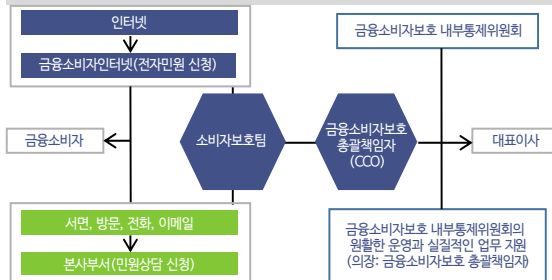
자료: 회사 자료, 신한투자증권

온실가스 배출량



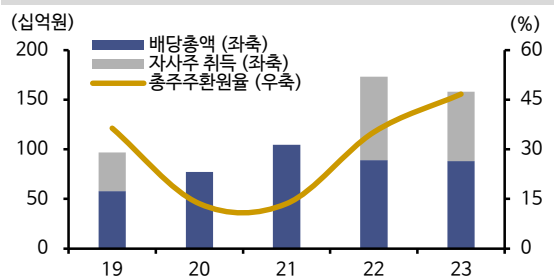
자료: 회사 자료, 신한투자증권

소비자보호 조직도



자료: 회사 자료, 신한투자증권

주주환원을 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

연결재무상태보고서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	48,037.3	52,046.4	56,725.3	62,431.2	67,993.9
현금및예치금	12,691.1	14,300.9	15,445.9	17,131.3	18,805.7
유가증권	20,516.1	22,046.4	22,377.1	22,712.7	23,053.4
중속기업및관계기업투자	602.4	828.6	1,069.5	1,330.2	1,580.1
대출채권	10,380.2	10,921.9	12,169.0	12,979.8	13,690.6
유형자산	127.3	123.9	132.6	142.6	152.2
투자부동산	334.8	278.3	282.6	289.8	297.3
무형자산	74.8	74.9	81.1	89.0	96.8
기타자산	3,310.6	3,471.5	5,167.4	7,755.8	10,317.8
부채총계	43,444.2	47,142.3	51,109.8	55,991.8	60,716.4
예수부채	15,267.7	16,764.3	18,755.3	20,487.8	22,164.9
당기순이익인식금융부채	4,772.6	4,808.1	5,286.9	5,873.1	6,439.6
차입부채	17,720.7	20,025.6	20,069.4	21,907.4	23,686.8
발행사채	4,547.6	4,094.5	4,271.1	4,464.0	4,652.5
기타부채	1,135.7	1,449.7	2,727.1	3,259.6	3,772.6
자본총계	4,593.1	4,904.1	5,615.5	6,439.3	7,277.5
자본금	145.2	145.2	145.2	145.2	145.2
자본잉여금	1,038.9	1,038.9	1,038.9	1,038.9	1,038.9
기타자본	(147.7)	(184.0)	(153.1)	(153.1)	(153.1)
기타포괄이익누계액	(16.1)	1.4	29.6	29.6	29.6
이익잉여금	3,535.8	3,859.3	4,332.8	5,001.9	5,675.9
지배주주지분	4,556.0	4,860.7	5,571.4	6,394.6	7,232.2
비지배주주지분	37.1	43.4	44.1	44.7	45.4

Financial Ratio

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순영업이익 구성 (%)					
수탁수수료	51.5	56.7	38.3	38.1	20.3
WM수수료	7.5	7.2	4.9	3.0	3.1
B수수료	9.3	5.6	5.7	3.4	3.4
이자손익	63.4	79.8	48.6	48.8	48.3
트레이딩및기타손익	(20.6)	(35.8)	11.1	15.1	29.0
성장률 (%)					
총자산 증감률	6.0	8.3	9.0	10.1	8.9
자기자본 증감률	6.8	6.8	14.5	14.7	13.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

주: K-IFRS 연결 기준

연결손익보고서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순영업이익	1,268.7	1,159.6	1,818.5	1,841.6	1,879.4
증감률	(30.9)	(8.6)	56.8	1.3	2.0
수수료손익	725.9	649.7	733.4	664.6	427.6
수탁수수료	653.1	657.7	695.8	701.0	380.9
WM수수료	95.4	83.8	89.4	55.2	57.5
B수수료	118.4	65.2	104.5	62.8	63.2
기타수수료	101.3	110.0	96.7	98.8	98.8
이자손익	803.9	925.0	883.5	898.5	907.6
트레이딩및기타손익	(261.2)	(415.0)	201.7	278.5	544.2
판매비	612.3	595.0	719.2	686.4	701.0
증감률	(2.3)	(2.8)	20.9	(4.6)	2.1
판매비용	34.1	48.3	51.3	39.5	37.3
인건비용	12.3	17.6	16.9	18.0	21.1
영업이익	656.4	564.7	1,099.4	1,155.2	1,178.3
증감률	(45.7)	(14.0)	94.7	5.1	2.0
영업외손익	23.7	20.4	33.3	73.0	81.2
세전이익	680.2	585.1	1,132.7	1,228.3	1,259.5
법인세비용	172.0	144.3	308.0	360.4	386.9
당기순이익	508.2	440.7	824.7	867.9	872.7
증감률	(44.2)	(13.3)	87.1	5.2	0.5
순이익률	40.1	38.0	45.4	47.1	46.4
지배주주순이익	507.3	436.3	824.9	866.9	871.9
비지배순이익	0.8	4.5	(0.1)	0.9	0.8

Valuation Indicator

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (원)	20,441	17,838	34,685	36,455	36,662
BPS (원)	183,566	198,735	234,277	268,892	304,110
DPS (원)	3,000	3,000	7,359	9,651	9,830
PER (배)	4.1	5.6	3.9	3.7	3.7
PBR (배)	0.46	0.50	0.58	0.50	0.44
ROE (%)	11.1	9.0	14.8	13.6	12.1
ROA (%)	1.1	0.8	1.5	1.4	1.3
배당성향 (%)	14.7	16.8	22.0	28.2	28.2
배당수익률 (%)	3.6	3.0	5.5	7.1	7.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

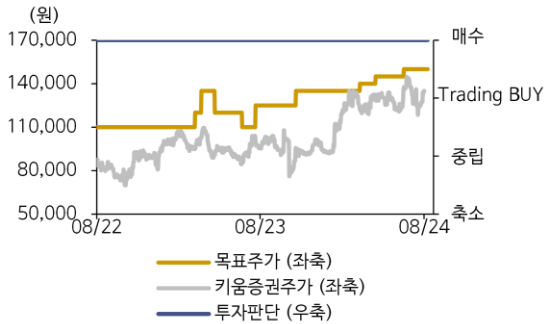
주1: K-IFRS 연결 기준

주2: 배당성향은 보통주 기준

주3: 2025-2026F DPS, 배당성향, 배당수익률은 자사주를 포함한 총주주환원율 기준으로 작성

투자 의견 및 목표주가 추이

키움증권(039490)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 04월 15일	매수	110,000	(22.6)	(10.5)
2022년 10월 16일		6개월경과	(15.9)	(2.6)
2023년 03월 27일	매수	120,000	(16.8)	(14.6)
2023년 04월 10일	매수	135,000	(25.8)	(19.0)
2023년 05월 10일	매수	120,000	(23.0)	(19.2)
2023년 07월 10일	매수	110,000	(13.5)	(5.4)
2023년 08월 09일	매수	125,000	(23.3)	(14.0)
2023년 11월 07일	매수	135,000	(21.7)	(0.1)
2024년 03월 29일	매수	140,000	(10.3)	(5.4)
2024년 05월 03일	매수	145,000	(11.8)	(6.2)
2024년 07월 05일	매수	150,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 임희연, 김민중)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 조사분석 담당자 임희연은 상기 회사 키움증권의 기업설명회에 해당회사 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
----	---	----	--

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 08월 16일 기준)

매수 (매수)	93.85%	Trading BUY (중립)	4.62%	중립 (중립)	1.54%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------