



2024년 5월 3일 | 기업분석

## 키움증권(039490)

### 1Q24 Re: 전 부문에서 양호한 실적 기록

BUY

목표주가(12M) 160,000원  
현재주가(5.2) 130,900원

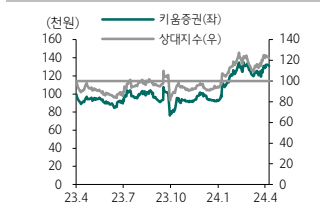
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,683.65
52주 최고/최저(원)	134,800/76,300
시가총액(십억원)	3,433.1
시가총액비중(%)	0.16
발행주식수(천주)	25,526.7
60일 평균 거래량(천주)	83.4
60일 평균 거래대금(십억원)	10.4
외국인지분율(%)	25.89
주요주주 지분율(%)	
다우기술 외 5인	41.38
국민연금공단	11.83

#### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	8,344	8,775
영업이익(십억원)	957	1,024
순이익(십억원)	714	767
EPS(원)	25,301	27,464
BPS(원)	206,284	229,388

#### Stock Price



#### Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
순영업수익	1,108.8	920.2	1,451.6	1,419.3
영업이익	645.7	472.4	964.8	933.3
세전이익	663.3	450.9	982.3	930.9
당기순이익	493.1	338.4	728.7	688.9
P/E	4.44	4.09	5.01	5.01
P/B	0.45	0.50	0.61	0.61
ROA	1.06	0.68	1.38	1.26
ROE	11.43	9.28	15.55	14.36
DPS	3,000	3,000	4,000	4,500
배당수익률	4.17	3.02	3.06	3.44

#### 전 부문 호조로 기대치 상회하는 실적 기록

키움증권에 대한 투자 의견 BUY와 목표주가 160,000원을 유지한다. 1분기 실적은 브로커리지, IB, 운용 등 전 부문에서 양호한 실적을 기록하며 시장 기대치 및 당사 추정치를 모두 상회했다. 특히 IB 부문 강화 노력을 바탕으로 IB 수수료손익이 전년동기대비 164% 증가하는 등 수익 다각화를 성공적으로 보여주었다는 점도 긍정적으로 판단한다.

#### 1분기 순이익은 2,455억원(흑자전환 (QoQ), -16% (YoY)) 기록

1분기 지배주주순이익은 전분기 대비 흑자전환, 전년동기대비 16% 감소한 2,455억원으로 시장 컨센서스와 당사 추정치를 각각 24%/16% 상회했다. 국내 증시의 일평균거래대금이 32% (QoQ) 증가함에 따라 브로커리지 수수료수익은 26% (QoQ) 증가했는데, 리테일 MS는 29.5%로 전분기대비 0.4%p 감소했으나 해외주식 MS는 34.5%로 2.6%p 상승했다. IB 수수료손익은 전분기대비 216% 증가했는데, 채권 발행시장 호조와 더불어 SK엔무브 리파이낸싱 딜(총 규모 약 5,000억원)과 송도국제화복합단지개발 PF(총 규모 약 6,000억원) 등 대규모 딜에 참여한 것이 주요했다. 이자손익은 리스크관리 강화에 따른 신용공여 축소로 감소하였으나, 운용 및 기타 손익은 증시 호조 및 배당금 수취 등에 힘입어 양호한 실적을 기록했다. 대출채권 대손상각비는 약 600억원을 기록했다.

#### 견조한 실적 흐름 이어질 것으로 예상. 업종 Top Pick 유지

증시 호조에 힘입어 증시 거래대금도 안정적인 것으로 기대되며, 이에 따른 견조한 브로커리지 손익을 이어갈 수 있을 것으로 예상된다. 추가적으로 IB 부문에서도 대규모 딜 참여에 따른 양호한 실적을 기록하면서 이익 체력이 한 단계 올라섰음을 증명했다. 키움증권의 1분기말 기준 부동산 PF 익스포저는 1.56조원 수준이며 브릿지론의 비중은 30% 미만으로 부동산 PF 관련 우려로부터 상대적으로 안정성도 높다. 견조한 실적 흐름이 이어질 것으로 예상되며 이에 따른 주주환원 확대 가시성도 높다. 업종 내 최선후주로 유지한다.



Analyst 안영준 yjahn@hanafn.com

하나증권 리서치센터

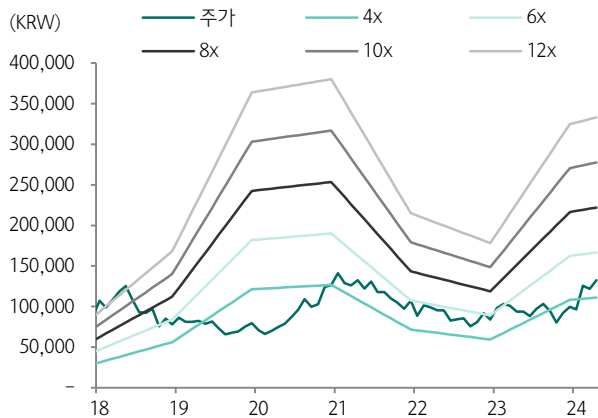
도표 1. 키움증권의 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E
순영업수익	454.7	274.5	364.0	(173.0)	431.2	380.4	332.4	307.6	920.2	1,451.6
수수료손익	151.3	153.3	161.5	125.3	181.2	178.5	185.2	189.6	591.3	734.5
브로커리지	119.2	120.9	129.9	99.1	125.3	138.5	145.2	152.2	469.1	561.3
IB	18.9	21.2	20.3	15.8	50.1	29.3	29.9	27.3	76.3	136.5
자산관리 및 기타	13.2	11.2	11.3	10.4	5.8	10.6	10.1	10.1	46.0	36.7
이자손익	110.6	107.8	118.8	119.5	93.2	95.6	94.2	96.6	456.7	379.7
이자수익	260.3	260.8	276.6	307.6	267.8	264.9	259.5	257.3	1,105.3	1,049.6
이자수익률(%)	5.1	5.1	5.5	6.0	5.2	5.1	5.0	4.9	5.4	5.1
이자비용	149.6	153.1	157.8	188.1	174.6	169.3	165.3	160.7	648.6	669.9
조달금리(%)	3.3	3.2	3.3	4.0	3.6	3.5	3.4	3.3	3.6	3.4
운용 및 기타	192.8	13.4	83.7	(417.8)	156.8	106.3	52.9	21.4	(127.9)	337.4
판매비및관리비	116.6	117.0	111.3	102.9	130.3	119.1	117.0	120.3	447.8	486.8
인건비	39.5	36.7	27.0	19.1	36.9	32.3	30.1	32.7	122.5	132.1
인건비 외	77.1	80.2	84.3	83.7	93.4	86.7	87.0	87.6	325.3	354.7
영업이익	338.0	157.5	252.7	(275.9)	300.9	261.3	215.3	187.3	472.4	964.8
영업외손익	29.5	(12.4)	(4.4)	(34.1)	28.8	(2.8)	0.9	(9.4)	(21.5)	17.5
세전이익	367.5	145.1	248.3	(310.0)	329.7	258.5	216.3	177.8	450.9	982.3
당기순이익	96.3	104.4	58.3	(227.2)	245.8	191.3	160.0	131.6	338.4	728.7
연결당기순이익	271.2	133.4	190.0	(189.2)	244.8	207.8	177.8	152.4	440.7	782.8
지배주주순이익	292.5	133.3	204.1	(191.4)	245.5	206.3	176.2	150.7	436.3	778.7

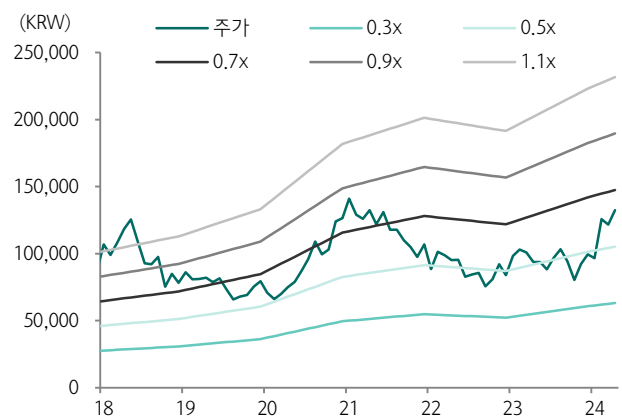
자료: 키움증권, 하나증권

도표 2. 키움증권 12M Fwd PER 밴드 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 키움증권 12M Fwd PBR 밴드 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)				
	2021	2022	2023	2024E	2025E	
순영업수익	1,430.5	1,108.8	920.2	1,451.6	1,533.9	
수수료손익	907.1	655.0	591.3	734.5	839.2	
브로커리지	653.9	472.4	469.1	561.3	684.9	
IB	179.6	127.2	76.3	136.5	111.9	
자산관리 및 기타	73.5	55.5	46.0	36.7	42.4	
이자손익	335.0	398.8	456.7	379.7	390.0	
운용 및 기타	188.4	55.0	(127.9)	337.4	304.6	
판매비및관리비	481.0	463.1	447.8	486.8	486.0	
인건비	153.2	146.6	122.5	132.1	132.7	
인건비 외	327.8	316.5	325.3	354.7	353.3	
영업이익	949.4	645.7	472.4	964.8	1,047.8	
영업외손익	90.7	17.6	(21.5)	17.5	(2.4)	
세전이익	1,040.1	663.3	450.9	982.3	1,045.4	
법인세비용	267.7	170.2	112.5	253.6	271.8	
당기순이익	772.5	493.1	338.4	728.7	773.6	
연결당기순이익	910.2	508.2	440.7	782.8	847.6	
지배주주순이익	903.7	507.3	436.3	778.7	841.8	
부문별 손익비중 (%)						
수수료손익	63.4	59.1	64.3	50.6	54.7	
브로커리지	45.7	42.6	51.0	38.7	44.7	
IB	12.6	11.5	8.3	9.4	7.3	
자산관리 및 기타	8.1	8.5	7.8	5.0	5.0	
이자손익	23.4	36.0	49.6	26.2	25.4	
운용 및 기타	13.2	5.0	(13.9)	23.2	19.9	
이자손익						
이자수익률	1.9	3.1	5.4	5.1	4.9	
조달금리	0.6	1.7	3.6	3.4	3.2	
판매비 및 관리비						
판매비율	33.6	41.8	48.7	33.5	31.7	
인건비	10.7	13.2	13.3	9.1	8.7	
인건비 외	22.9	28.5	35.4	24.4	23.0	

투자지표 I					
	2021	2022	2023	2024E	2025E
성장률 (%)					
자산	20.5	6.0	8.3	3.5	3.2
부채	18.1	6.0	8.5	3.3	2.9
자본	49.1	6.8	6.8	5.2	6.5
순영업수익	22.8	(22.5)	(17.0)	57.8	5.7
수수료손익	31.2	(27.8)	(9.7)	24.2	14.3
이자손익	32.6	19.1	14.5	(16.9)	2.7
운용 및 기타	(14.9)	(70.8)	(332.7)	(363.9)	(9.7)
판매비및관리비	22.9	(3.7)	(3.3)	8.7	(0.2)
영업이익	22.7	(32.0)	(26.8)	104.2	8.6
당기순이익	36.5	(36.2)	(31.4)	115.4	6.2
자본적정성지표 (%)					
신NCR	1,293	1,073	1,151	1,220	1,305
구NCR	251	211	215	219	224

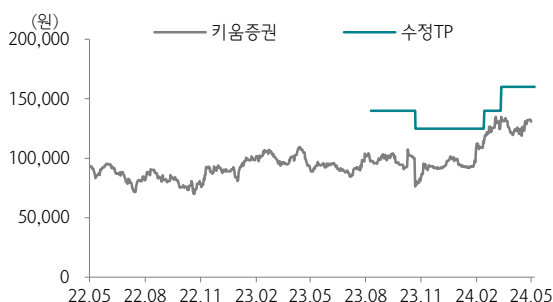
자료: 하나증권

연결재무상태표	(단위: 십억원)				
	2021	2022	2023	2024E	2025E
현금및현금성자산	1,035	1,244	1,589	1,591	1,631
FVPL 금융자산		27,086	29,327	29,798	30,659
지분상품자산		2,615	4,576	3,598	3,542
채무증권		13,119	12,447	12,760	13,151
FVOCI 금융자산	474	461	447	461	476
채무상품		62	0	14	16
AC 금융자산		14,654	15,708	16,401	16,967
예치금		4,437	5,004	4,992	5,126
대출채권	9,499	10,198	10,687	11,368	11,796
종속및관계기업투자지분	395	602	829	812	834
유형자산	139	127	124	129	134
투자부동산	304	325	276	299	309
무형자산	59	107	107	111	114
기타	3,479	3,430	3,639	4,259	4,464
자산총계	45,301	48,037	52,046	53,861	55,587
FVPL금융부채		16,078	16,472	16,742	17,243
매도파생결합증권	3,376	4,773	4,729	4,847	4,998
예수부채	17,253	15,268	16,764	17,240	17,781
차입부채		7,140	7,809	8,135	8,401
발행사채		2,015	2,378	2,460	2,539
기타		2,943	3,719	4,123	4,127
부채총계	40,999	43,444	47,142	48,700	50,091
자본금	145	145	145	145	145
자본잉여금	1,039	1,039	1,039	1,039	1,039
자본조정	0	(148)	(184)	(184)	(184)
기타포괄손익누계액	13	(16)	1	(9)	(11)
이익잉여금	3,132	3,536	3,859	4,171	4,507
이익준비금	50	64	77	81	85
대손준비금	54	54	83	86	91
임의적립금	0	0	0	0	0
미처분이익잉여금	3,028	3,418	3,698	4,003	4,331
자본총계	4,302	4,593	4,904	5,161	5,496

투자지표 II	(단위: 십억원)				
	2021	2022	2023	2024E	2025E
자산별 비중 (%)					
FVPL	32.5	56.4	56.3	55.3	55.2
FVOCI	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9
AC	54.5	30.5	30.2	30.4	30.5
투자지표 (% 배)					
ROA	1.9	1.1	0.7	1.4	1.4
ROE	25.3	11.4	9.3	15.6	15.9
P/E	3.9	4.4	4.1	5.0	5.0
P/B	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6
배당지표					
DPS	3,500	3,000	3,000	4,000	4,500
증가율(YoY, %)					
배당성장 (%)	9.9	14.7	16.9	12.7	13.2
배당수익률 (%)	2.80	4.17	3.02	3.06	3.44

## 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

### 키움증권



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.14	BUY	160,000		
24.2.15	BUY	140,000	-10.15%	-3.71%
23.10.24	BUY	125,000	-24.32%	-8.40%
23.8.11	BUY	140,000	-29.44%	-23.21%

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(안영준)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 5월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(안영준)는 2024년 5월 3일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

### 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

### 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.20%	5.36%	0.45%	100%

\* 기준일: 2024년 04월 30일