

증권

## 키움증권 039490

## 1Q24 Review: 여전히 성장하고 있는 Retail 경쟁력

May 07, 2024

Buy

유지

2024년 1분기 당기순이익 2,448억원, QoQ 흑자전환, YoY 9.4% ↓

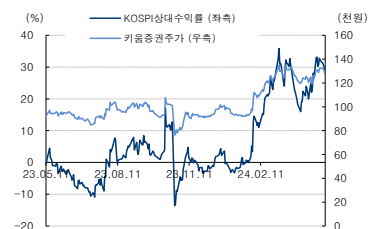
TP 145,000 원

유지

## Company Data

현재가(05/03)	128,300 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	134,800 원
52 주 최저가(보통주)	76,300 원
KOSPI (05/03)	2,676.63p
KOSDAQ (05/03)	865.59p
자본금	1,452 억원
시가총액	33,649 억원
발행주식수(보통주)	2,553 만주
발행주식수(우선주)	282 만주
평균거래량(60 일)	6.5 만주
평균거래대금(60 일)	82 억원
외국인지분(보통주)	25.85%
주요주주	
다우기술 외 7 인	41.38%
국민연금공단	11.83%

## Price &amp; Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	6.2	47.8	42.4
상대주가	7.4	30.8	33.1

키움증권의 2024년 1분기 당기순이익(연결, 지배주주기준)은 2,448억원으로 전분기대비 흑자 전환했고, 전년동기에 비해서는 9.4% 소폭 감소했으나, 교보증권 예상을 22.0% 상회함. 이익이 전분기대비 증가한 이유는 위탁매매 및 IB관련 기업금융 수수료수익이 증가했으며, 주식시장 호조로 인한 이자손익도 견조한 증가세를 시현했기 때문.

2024년 1분기 키움증권의 순수수수료수익은 1,812원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 44.6%, 19.8% 증가함. 위탁매매 수수료는 1,725억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 24.7%, 2.5% 증가했는데, 국내 일평균 거래대금이 크게 증가하면서 양호한 실적 시현을 했고, 해외주식수수료 수익도 372억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 53.7%, 32.4% 증가했기 때문. 2024년 1분기 키움증권의 Retail기준 위탁매매 점유율은 국내주식 29.5%로 1위를 유지하고 있고, 해외주식 점유율도 34.5%로 꾸준한 증가세를 보이고 있다는 점도 긍정적으로 평가함. 이번 1분기 수익에서 눈에 띄는 부분은 바로 기업금융 수수료인데, 전분기 및 전년동기대비 각각 174.7%, 122.0% 증가한 544억원을 시현함. 기업금융 수수료가 증가한 이유는 우량 부동산PF 딜을 진입했기 때문.

1분기 이자손익은 1,664억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 12.6%, 3.1% 감소했는데, 신용공여잔고가 3.1조원으로 전년동기대비 6.1% 감소했기 때문. 판관비는 1,303억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 26.6%, 11.7% 증가했으나, 영업경비율(CIR)은 30.2%로 양호한 수준 시현함.

## 투자의견 매수, 목표주가 145,000원 유지

키움증권에 대해 투자의견 매수와 목표주가 145,000원을 유지함. 투자의견 매수를 유지하는 이유는 1) 전체계좌수 및 활동계좌수가 꾸준한 증가흐름을 보이며 개인위탁매매에서 경쟁력을 유지하고 있다는 점과, 2) 최근 발표한 주주환원정책 강화(자사주 소각 및 주주환원을 30% 이상 유지 등)를 통해 장기적은 주가 상승이 기대되기 때문임. 현재 2024년 5월 3일 주가 기준 키움증권의 예상 배당수익률은 약 3.7% 수준.

## Forecast earnings &amp; Valuation

12 결산 (십억원)	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
영업수익(십억원)	8,942.4	9,544.8	7,445.6	4,971.3	4,934.4
YoY(%)	52.4	6.7	-22.0	-33.2	-0.7
영업이익(십억원)	656.4	564.7	942.3	789.5	821.7
법인세차감전순이익(십억원)	680.2	585.1	979.2	786.8	798.9
순이익(십억원)	508.2	440.7	738.1	596.4	605.6
YoY(%)	-44.2	-13.3	67.5	-19.2	1.5
EPS(원)	22,994	19,943	33,400	26,985	27,402
BPS(원)	173,286	183,994	217,979	234,405	251,084
PER(배)	3.7	5.0	3.8	4.8	4.7
PBR(배)	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
ROE(%)	10.9	8.5	12.6	9.1	8.6
ROA(%)	1.1	0.8	1.3	1.0	1.0



[은행/증권/보험] 김지영

3771- 9735,

jykim79@iprovest.com

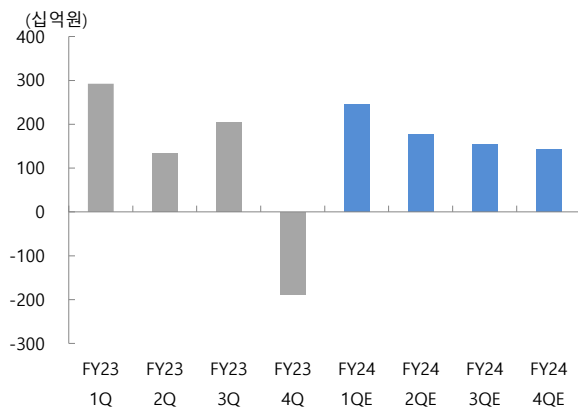
[도표 1] 키움증권 2024 년 1 분기 실적 현황

(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	4Q23	QoQ	1Q23	YoY
순영업수익	431.2	-173.0	흑전	454.7	-5.2%
순수수료수익	181.2	125.3	44.6%	151.3	19.8%
위탁매매 수수료	172.5	138.3	24.7%	168.3	2.5%
기업금융 수수료	54.4	19.8	174.7%	24.5	122.0%
수수료비용	-45.7	-32.8	NA	-41.5	NA
이자손익	166.4	190.3	-12.6%	171.7	-3.1%
운용손익	94.5	29.0	225.9%	143.8	-34.3%
기타영업손익	-10.8	-517.6	NA	-12.0	NA
판관비	130.3	102.9	26.6%	116.6	11.7%
영업이익	300.9	-275.9	흑전	338.0	-11.0%
영업외이익	28.8	-34.1	흑전	29.5	-2.4%
세전이익	329.7	-310.0	흑전	367.5	-10.3%
당기순이익	245.8	-227.2	흑전	271.2	-9.4%
(연결)영업이익	337.7	-277.0	흑전	388.9	-13.2%
(연결)당기순이익	244.8	-189.2	흑전	292.4	-16.3%

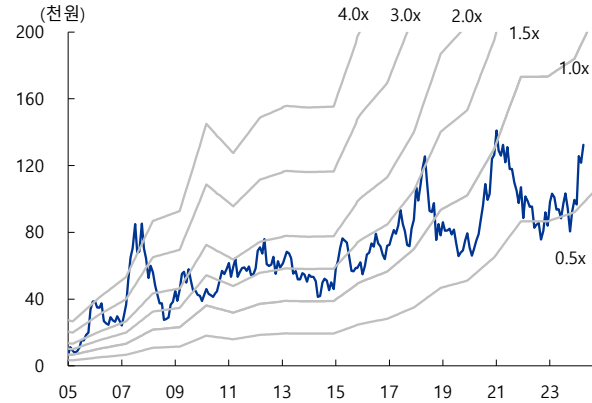
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 키움증권 분기별 순이익 추이



자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 키움증권 PBR 밴드



자료: 교보증권 리서치센터

[키움증권 039490]

포괄손익계산서

(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
영업수익	3,062.3	7,349.6	5,866.2	8,942.4	9,544.8	7,445.6	4,971.3	4,934.4
수수료수익	472.5	917.0	1,248.5	968.1	916.7	894.5	844.8	892.4
수탁수수료	243.8	668.0	879.5	653.1	657.7	547.7	464.9	463.6
인수수료	33.8	37.3	41.8	21.9	21.2	26.5	29.2	32.1
수익증권취급수수료	42.7	38.5	44.4	71.9	58.8	87.0	95.7	105.3
신종증권판매수수료	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자수익	521.3	611.9	742.6	1,162.7	1,674.8	1,092.2	860.8	872.0
상품관련이익	1,344.1	2,196.2	1,649.1	1,303.8	1,721.1	1,184.0	1,128.3	1,075.2
기타 영업수익	687.8	3,569.9	2,152.1	5,507.7	5,232.2	4,274.9	2,137.4	2,094.7
영업비용	2,583.3	6,394.7	4,657.3	8,285.9	8,980.1	6,503.3	4,181.8	4,112.6
수수료비용	109.7	189.2	280.6	242.2	267.0	260.5	246.0	259.9
이자비용	218.9	223.2	226.9	525.1	1,030.1	493.2	381.9	386.9
상품관련비용	1,255.0	1,905.3	1,428.9	1,767.0	1,911.1	1,001.7	744.9	687.9
판매비와 관리비	391.4	504.5	626.4	612.3	595.0	614.0	652.2	664.3
영업이익	473.7	954.9	1,208.9	656.4	564.7	942.3	789.5	821.7
법인세차감전 순이익	492.2	970.2	1,234.3	680.2	585.1	979.2	786.8	798.9
당기순이익	362.0	696.7	910.2	508.2	440.7	738.1	596.4	605.6

재무상태표

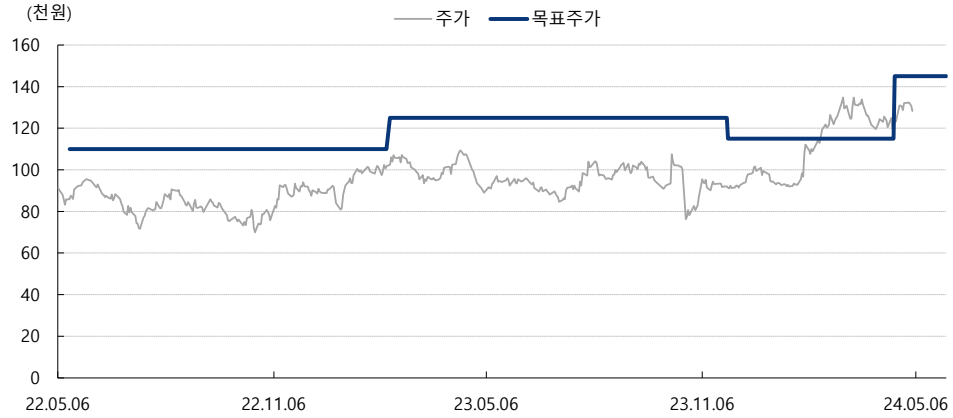
(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
자산	23,373.6	38,286.4	45,301.1	48,037.3	52,046.4	55,516.6	59,264.1	63,313.9
현금 및 예치금	1,944.8	3,628.7	16,221.4	12,691.1	14,300.9	14,873.0	15,467.9	16,086.6
유가증권(단기+장기)	14,916.0	22,861.7	15,770.6	21,919.3	23,238.6	25,556.5	28,105.7	30,909.0
대출채권	5,321.4	6,857.5	9,403.4	10,198.4	10,693.7	11,121.4	11,566.3	12,028.9
기타자산	1,191.5	4,938.4	3,905.8	3,228.5	3,813.1	3,965.7	4,124.3	4,289.3
부채	21,115.2	35,410.9	40,999.2	43,004.2	46,702.3	49,185.4	52,455.9	56,021.1
고객예수금	1,353.8	2,270.4	2,628.7	2,757.2	2,994.3	3,153.5	3,363.2	3,591.8
환매조건부채권매도	22,298.0	37,394.5	43,295.8	45,413.1	49,318.3	51,940.5	55,394.1	59,159.1
매도유가증권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매도신종증권	2,055.2	3,446.7	3,990.6	4,185.8	4,545.7	4,787.4	5,105.7	5,452.8
기타	592.5	2,369.2	8,718.8	1,866.5	2,100.2	2,211.9	2,358.9	2,519.3
자본	2,258.4	2,875.4	4,301.9	5,033.1	5,344.1	6,331.2	6,808.3	7,292.7
자본금	127.0	127.6	145.2	145.2	145.2	145.2	145.2	145.2
자본잉여금	527.2	541.1	1,038.8	1,038.9	1,038.9	1,038.9	1,038.9	1,038.9
이익잉여금	1,660.1	2,296.2	3,132.2	3,535.8	3,859.3	4,449.8	4,926.9	5,411.3
자본조정	-55.9	-89.5	-51.0	-163.9	-182.7	-182.7	-182.7	-182.7

주요 투자지표 및 재무비율

(%,원,배)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
ROE	16.7	27.1	25.4	10.9	8.5	12.6	9.1	8.6
ROA	1.5	1.8	2.0	1.1	0.8	1.3	1.0	1.0
EPS	16,382	31,524	41,185	22,994	19,943	33,400	26,985	27,402
PER	4.9	4.0	2.6	3.7	5.0	3.8	4.8	4.7
BVPS	102,193	130,111	148,110	173,286	183,994	217,979	234,405	251,084
PBR	0.78	0.97	0.72	0.48	0.54	0.59	0.55	0.51

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

## 키움증권 최근 2년간 목표주가 변동추이



## 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균	최고/최저
2021-01-12	매수	200,000			2022-09-14	매수	110,000	(23.93)	(13.27)
2021-02-10	매수	200,000			2022-10-19	매수	110,000	(24.36)	(13.27)
2021-04-13	매수	200,000			2023-01-19	매수	110,000	(8.97)	(6.91)
2021-05-13	매수	200,000			2023-02-13	매수	125,000	(18.92)	(12.48)
2021-07-13	매수	200,000	(40.27)	(39.00)	2023-04-27	매수	125,000	(20.14)	(12.48)
2021-08-17	매수	200,000	(42.94)	(39.00)	2023-05-15	매수	125,000	(22.73)	(12.48)
2021-11-15	매수	164,000	(37.61)	(32.62)	2023-11-10	매수	125,000	(25.90)	(24.56)
2022-02-22	매수	133,000	(25.80)	(21.43)	2023-11-28	매수	115,000	(17.61)	(11.65)
2022-04-05	매수	133,000	(27.28)	(21.43)	2024-01-23	매수	115,000	(4.27)	17.22
2022-05-16	매수	110,000	(22.46)	(13.27)	2024-04-18	매수	145,000	(10.32)	(8.69)
2022-08-12	매수	110,000	(22.65)	(13.27)	2024-05-07	매수	145,000		

자료: 교보증권 리서치센터

## ■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치부 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

## ■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2024.03.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6%	2.9%	1.5%	0.0%

## [ 업종 투자의견 ]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

**Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

## [ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하