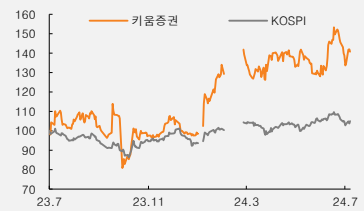


투자 의견(유지)	Trading Buy
목표주가(유지)	150,000원
현재주가(24/7/31)	132,800원
상승여력	13.0%

영업이익(24F, 십억원)	1,050
Consensus 영업이익(24F, 십억원)	1,051
EPS 성장률(24F, %)	81.9
MKT EPS 성장률(24F, %)	86.1
P/E(24F, x)	4.6
MKT P/E(24F, x)	10.6
KOSPI	2,770.69
시가총액(십억원)	3,390
발행주식수(백만주)	26
유동주식비율(%)	52.2
외국인 보유비중(%)	27.0
베타(12M) 일간수익률	1.79
52주 최저가(원)	76,300
52주 최고가(원)	144,600
(%)	1M 6M 12M
절대주가	5.5 37.3 36.6
상대주가	6.5 23.8 29.8



[금융]

정태준, CFA

tajeon.jeong@miraeasset.com

039490 · 증권

키움증권

전 부문에 걸친 양호한 실적으로 컨센서스 상회

투자 의견 Trading Buy, 목표주가 150,000원 유지

키움증권 2분기 지배주주순이익은 2,317억원으로, 당사 추정치 1,989억원과 컨센서스 1,969억원을 상회. 별도 순이익도 2,067억원을 기록하며 당사 추정치 1,657억원을 크게 상회. 브로커리지, 트레이딩, IB 모든 부문에서 예상치를 넘는 실적을 보이며 질적으로 우수한 실적을 달성.

이에 더불어 경영진은 3분기 중 연내 추가 주주환원에 대해 공유할 계획임을 발표. 기본적인 방향성으로는 1) 주당배당금의 유지 또는 우상향과 자사주 취득 병행, 2) 고배당주로 분류될 수 있도록 배당수익률도 고려, 3) P/B 1배 미만에서는 자사주 중심, 4) 매년 별도 당기순이익 기준 30% 이상의 주주환원을 달성 등을 제시.

순수수료이익은 연결 기준 전년동기대비 28.1%, 전분기대비 13.7% 증가, 별도 기준 전년동기대비 23.5%, 전분기대비 4.5% 증가하며 추정치 상회. 위탁매매는 거래대금 M/S가 다시 30%대를 회복하며 추정치 부합. IB는 PF 관련 대형 딜을 두 건 성사시키며 추정치 상회. 경영진은 하반기에도 PF를 확대할 계획.

이자손익은 연결 기준 전년동기대비 1.6%, 전분기대비 9.0% 증가, 별도 기준 전년동기대비 3.4% 감소, 전분기대비 11.6% 증가하며 추정치 상회. 전분기 하락했던 대출채권 이자수익률이 다시 반등했기 때문. 신용공여 잔고는 모니터링 및 관리 강화의 영향으로 전분기대비 소폭 감소.

트레이딩 및 상품손익은 연결 1,042억원, 별도 1,101억원을 기록하며 추정치 상회. 증시 호조에 따른 증권의 운용손익 개선이 주효했던 것으로 판단.

기타손익은 연결 167억원, 별도 23억원을 기록하며 추정치 하회. 증권의 부동산PF 관련 총당금 적립은 약 170억원으로 크지 않았으며, 비증권 자회사에서는 오히려 환입도 발생한 것으로 추정.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익 (십억원)	1,269	1,160	1,705	1,815	2,139
영업이익 (십억원)	656	565	1,050	1,163	1,457
순이익 (십억원)	507	436	783	875	1,090
EPS (원)	17,920	15,776	28,697	32,077	39,971
BPS (원)	164,805	178,306	203,555	228,241	259,063
P/E (배)	4.7	6.3	4.6	4.1	3.3
P/B (배)	0.50	0.60	0.70	0.60	0.50
ROE (%)	11.5	9.3	15.3	15.4	17.0
주주환원수익률 (%)	3.6	3.0	6.2	6.5	7.3
자기자본 (십억원)	4,593	4,904	5,387	6,035	6,845

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 키움증권, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 2분기 별도 실적 상세

(십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	365	406	
순수수료이익	171	189	
수수료수익	228	249	
위탁매매	170	176	국내 거래대금 점유율 30% 회복
자산관리	4	3	
IB 및 기타	54	70	대형 PF 2건 셀다운 성공
수수료비용	58	60	
이자손익	86	104	
트레이딩 및 상품손익	79	110	금융상품 평가손익 개선
기타손익	29	2	대손비용 약 170억원 적립
판매비와 관리비	128	140	경비율(34.6%)은 추정치(35.0%) 부합
영업이익	238	265	
세전이익	225	274	
법인세비용	59	67	
당기순이익	166	207	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 2분기 연결 실적 상세

(십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	439	492	
순수수료이익	175	211	
이자손익	140	160	
트레이딩 및 상품손익	99	104	
기타손익	25	17	비증권 자회사 총당금 일부 환입 추정
판매비와 관리비	164	180	경비율(36.5%)은 추정치(37.4%) 부합
영업이익	275	312	
세전이익	270	306	
법인세비용	72	74	
연결 당기순이익	198	232	
지배주주순이익	199	232	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 연결 실적 전망

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
순영업수익	505	492	340	368	1,160	1,705	1,815
순수수료이익	186	211	207	207	650	811	870
이자손익	147	160	152	152	645	611	640
트레이딩 및 상품손익	152	104	-23	-38	308	196	217
기타손익	20	17	5	47	-443	88	88
판매비와 관리비	167	180	143	166	595	656	652
영업이익	338	312	197	203	565	1,050	1,163
세전이익	338	306	187	231	585	1,062	1,194
법인세비용	93	74	50	62	144	279	317
연결 당기순이익	245	232	137	170	441	784	877
지배주주순이익	245	232	137	169	436	783	875

자료: 미래에셋증권 리서치센터

키움증권 (039490)

별도 포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	920	1,418	1,495	1,767
순수수료이익	591	740	783	922
수수료수익	841	978	1,030	1,213
위탁매매	656	699	741	895
자산관리	15	14	15	15
IB 및 기타	170	265	274	303
수수료비용	250	238	247	291
이자손익	457	389	402	477
트레이딩 및 상품손익	357	264	286	344
기타손익	-485	24	24	24
판매비와 관리비	448	503	500	530
영업이익	472	915	995	1,237
영업외수익	63	73	66	66
영업외비용	85	74	48	48
세전이익	451	914	1,012	1,254
법인세비용	113	233	267	331
당기순이익	338	681	745	923

별도 재무상태표

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
자산	43,353	42,352	47,053	52,883
현금 및 예치금	5,953	4,820	5,355	6,018
유가증권	29,795	28,013	31,123	34,979
대출채권	3,951	4,581	5,109	6,094
유형자산	68	70	78	88
무형자산	61	58	65	73
투자부동산	28	28	31	35
기타자산	3,496	4,782	5,293	5,596
부채	39,081	37,701	41,886	47,076
예수부채	13,199	13,068	14,518	16,317
차입부채	21,680	18,977	21,084	23,696
기타충당부채	33	22	24	27
이연법인세부채	0	0	0	0
기타부채	4,168	5,635	6,260	7,036
자본	4,273	4,651	5,167	5,807
자본금	145	145	145	145
자본잉여금	1,038	1,038	1,038	1,038
이익잉여금	3,250	3,632	4,168	4,869
기타자본	-161	-165	-185	-245

별도 순영업수익 분해

(%)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익 구성				
순수수료이익	64.3	52.2	52.4	52.2
수수료수익	91.4	69.0	68.9	68.6
위탁매매	71.3	49.3	49.6	50.6
자산관리	1.6	1.0	1.0	0.9
IB 및 기타	18.5	18.7	18.3	17.2
이자손익	49.6	27.4	26.9	27.0
트레이딩 및 상품손익	38.8	18.6	19.1	19.5
기타손익	-52.7	1.7	1.6	1.4
자산회전율				
순수수료이익	1.36	1.75	1.66	1.74
수수료수익	1.94	2.31	2.19	2.29
위탁매매	1.51	1.65	1.57	1.69
자산관리	0.04	0.03	0.03	0.03
IB 및 기타	0.39	0.63	0.58	0.57
이자손익	1.05	0.92	0.85	0.90
트레이딩 및 상품손익	0.82	0.62	0.61	0.65
기타손익	-1.12	0.06	0.05	0.05

연결 재무제표

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	1,160	1,705	1,815	2,139
순수수료이익	650	811	870	1,009
이자손익	645	611	640	766
트레이딩 및 상품손익	308	196	217	276
기타손익	-443	88	88	88
판매비와 관리비	595	656	652	682
영업이익	565	1,050	1,163	1,457
영업외수익	113	150	143	143
영업외비용	92	138	112	112
세전이익	585	1,062	1,194	1,487
법인세비용	144	279	317	395
연결당기순이익	441	784	877	1,092
지배주주순이익	436	783	875	1,090
비지배주주순이익	4	1	2	2
자산	52,046	52,076	58,096	66,308
부채	47,142	46,689	52,060	59,464
자본	4,904	5,387	6,035	6,845

주요 투자지표

(배, %, 원)	2023	2024F	2025F	2026F
Valuation				
P/B	0.60	0.70	0.60	0.50
P/E	6.3	4.6	4.1	3.3
배당수익률	3.0	4.1	4.1	4.1
주당지표				
BPS	178,306	203,555	228,241	259,063
EPS	15,776	28,697	32,077	39,971
DPS	3,000	5,500	5,500	5,500
성장성				
BPS 성장률	8.2	14.2	12.1	13.5
EPS 성장률	-12.0	81.9	11.8	24.6
수익성				
ROE	9.3	15.3	15.4	17.0
ROA	0.90	1.50	1.60	1.80
비용/수익비용	48.7	35.5	33.5	30.0
영업이익률	48.7	61.6	64.1	68.1
세전이익률	50.5	62.3	65.8	69.5
순이익률	37.6	45.9	48.2	51.0
재무레버리지 (별도)	10.1	9.1	9.1	9.1

연결 ROA 분해

(%)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익 구성				
순수수료이익	56.0	47.5	47.9	47.2
이자손익	55.6	35.8	35.2	35.8
트레이딩 및 상품손익	26.6	11.5	12.0	12.9
기타손익	-38.2	5.2	4.9	4.1
자산회전율				
순수수료이익	1.25	1.56	1.50	1.52
이자손익	1.24	1.17	1.10	1.15
트레이딩 및 상품손익	0.59	0.38	0.37	0.42
기타손익	-0.85	0.17	0.15	0.13

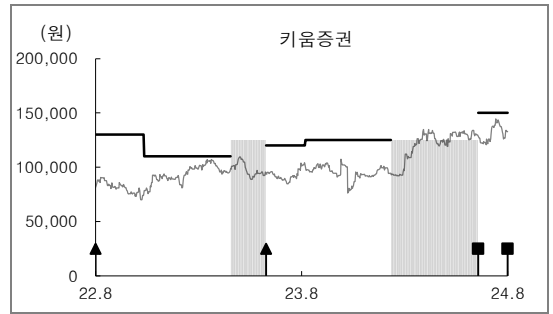
주식 수와 배당성향

(천주, %)	2023	2024F	2025F	2026F
기발발행주식수	29,045	28,345	28,345	28,345
보통주	26,227	25,000	24,322	23,192
우선주	2,818	2,818	2,818	2,818
배당성향	20.2	18.2	15.9	12.2
보통주배당성향	16.8	16.3	14.2	10.8
우선주배당성향	3.4	1.9	1.7	1.4

자료: 키움증권, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
키움증권 (039490)				
2024.06.10	Trading Buy	150,000	-	-
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.08.09	매수	125,000	-23.76	-14.00
2023.05.31	매수	120,000	-22.67	-13.25
2023.03.30	분석 대상 제외		-	-
2022.10.27	매수	110,000	-14.48	-2.64
2022.06.15	매수	130,000	-37.45	-30.23



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(—), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.52%	12.05%	8.43%	0%

* 2024년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.