



# 키움증권 (039490)

## 증권



정태준 CFA

02 3770 5585  
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>130,000원 (M)</b>
현재주가 (8/9)	<b>100,000원</b>
상승여력	<b>30%</b>

시가총액	26,227억원
총발행주식수	29,044,979주
60일 평균 거래대금	63억원
60일 평균 거래량	66,785주
52주 고	109,400원
52주 저	70,000원
외인지분율	26.09%
주요주주	다우기술 외 6 인 41.37%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	18.2	9.6	13.3
상대	3.1	3.8	4.1
절대(달려환산)	17.2	10.3	12.3

## 우려를 해소하고도 추정치 부합

### 투자 의견 BUY, 목표주가 130,000원 유지

2분기 지배주주순이익은 1,333억원으로 당사 추정치 1,311억원 부합, 컨센서스 1,466억원 하회. 다만 증권 별도 이익은 1,044억원으로 추정치 1,306억원 하회. 1) CFD 관련 손실이 예상보다 높았고 2) 위탁매매 수수료수익이 예상보다 적었기 때문. 그러나 1) 보수적인 손실 인식으로 CFD와 관련된 우려 요인은 해소되었다는 점과 2) 운용 성과가 예상보다 양호했다는 점은 긍정적. 투자 의견 BUY와 목표주가 130,000원 유지.

**순수수료이익** 연결 -16.0% YoY, -1.5% QoQ, 별도 -13.8% YoY, +1.4% QoQ로 추정치 하회. 위탁매매 수수료수익이 추정치를 하회했기 때문. IB 수수료수익은 예상보다 양호.

**이자손익** 연결 -1.1% YoY, +0.2% QoQ, 별도 +11.6% YoY, -2.6% QoQ로 연결은 추정치 부합, 별도는 추정치 하회. 조달비용은 전분기와 유사했으나 증권 별도 유가증권 이자수익률이 하락한 점에 기인.

**트레이딩 및 상품손익** 연결 608억원, 별도 616억원 이익으로 추정치 상회. 예상보다 견조한 운용 성과를 바탕으로 실적 방어.

**기타손익** CFD 관련 손실 영향으로 추정치 하회. 당초 예상보다 높은 금액의 손실이 반영된 것으로, 향후 이와 관련한 우려 요인은 해소된 것으로 판단.

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	2Q23P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업이익	334	15.6	-38.2	356	-6.2
영업이익	181	42.1	-53.5	194	-7.0
세전이익	176	37.1	-55.5	205	-14.1
연결순이익	133	22.8	-54.4	144	-7.2
지배주주순이익	133	22.9	-54.3	147	-9.1

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023E	2024E
순영업이익	1,835	1,269	1,572	1,406
영업이익	1,209	656	963	752
지배순이익	904	507	696	548
PER (배)	3.3	4.7	4.0	5.1
PBR (배)	0.72	0.51	0.54	0.50
ROE (%)	25.2	11.4	14.2	10.2
ROA (%)	2.16	1.09	1.35	0.96

자료: 유안타증권

자료: 유안타증권

[표 1] 2분기 별도 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	283	274	
순수수료이익	168	153	위탁매매 수수료수익 추정치 하회, IB 는 상회
이자손익	115	108	유가증권 이자수익률 하락
트레이딩 및 상품손익	29	62	우려보다 견조
기타손익	-29	-48	CFD 관련 손실
판매비와관리비	113	117	경비율(42.6%)은 추정치(40.0%) 상회
영업이익	170	157	
영업외수익	9	6	
영업외비용	1	18	지분법손실 확대
세전이익	177	145	
법인세비용	47	41	
당기순이익	131	104	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 2분기 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	326	334	
순수수료이익	184	165	
이자손익	163	158	
트레이딩 및 상품손익	19	61	
기타손익	-39	-49	
판매비와관리비	155	153	경비율(45.8%)은 추정치(47.4%)보다 양호
영업이익	172	181	
영업외수익	9	10	
영업외비용	1	15	
세전이익	179	176	
법인세비용	47	43	
연결당기순이익	132	133	
지배주주순이익	131	133	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기별 연결 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23P	3Q23	4Q23	2022	2023E	2024E
순영업수익	540	334	372	326	1,269	1,572	1,406
영업이익	389	181	224	169	656	963	752
세전이익	396	176	241	129	680	942	747
연결당기순이익	292	133	177	95	508	698	549
지배주주순이익	292	133	177	94	507	696	548

자료: 유안타증권 리서치센터

키움증권 (039490) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업수익	1,430	1,109	1,304	1,190	1,248
순수수료이익	907	655	588	542	582
수수료수익	1,170	880	832	767	825
위탁매매	875	650	642	579	616
자산관리	16	17	17	16	18
IB 및 기타	279	213	173	172	191
수수료비용	263	225	244	226	242
이자손익	335	399	442	455	491
트레이딩 및 상품손익	110	1	249	115	96
기타손익	79	54	25	79	79
판매비와 관리비	481	463	461	505	482
영업이익	949	646	843	685	766
영업외수익	112	66	59	59	59
영업외비용	21	48	65	65	65
세전이익	1,040	663	837	679	760
법인세비용	268	170	223	179	201
당기순이익	772	493	614	500	560

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업수익	1,835	1,269	1,572	1,406	1,477
순수수료이익	968	726	638	592	633
이자손익	516	638	642	664	713
트레이딩 및 상품손익	269	-264	280	75	56
기타손익	83	169	11	75	75
판매비와 관리비	626	612	610	654	630
영업이익	1,209	656	963	752	847
영업외수익	91	66	56	59	59
영업외비용	66	42	76	65	65
세전이익	1,234	680	942	747	841
법인세비용	324	172	244	198	223
연결당기순이익	910	508	698	549	618
지배주주순이익	904	507	696	548	618
비지배주주순이익	6	1	1	0	0
자산	45,301	48,037	54,806	59,015	63,945
부채	40,999	43,444	49,620	53,403	57,833
자본	4,302	4,593	5,186	5,612	6,113

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산	37,944	39,369	45,733	49,584	54,165
현금 및 예치금	6,101	4,782	5,434	5,891	6,436
유가증권	24,393	27,549	30,829	33,425	36,513
대출채권	3,846	3,590	4,290	4,443	4,590
유형자산	75	73	74	80	87
무형자산	48	62	62	68	74
투자부동산	28	28	30	32	35
기타자산	3,452	3,286	5,014	5,645	6,430
부채	34,151	35,300	41,160	44,625	48,749
예수부채	14,291	11,318	13,550	14,691	16,048
차입부채	16,458	20,915	23,337	25,302	27,640
기타충당부채	2	9	5	6	6
이연법인세부채	4	22	0	0	0
기타부채	3,395	3,036	4,268	4,627	5,055
자본	3,793	4,069	4,573	4,958	5,417
자본금	145	145	145	145	145
자본잉여금	1,038	1,038	1,038	1,038	1,038
이익잉여금	2,636	3,025	3,539	3,925	4,382
기타자본	-26	-139	-149	-150	-149

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Valuation					
P/B	0.72	0.51	0.54	0.50	0.46
P/E	3.3	4.7	4.0	5.1	4.5
배당수익률	3.3	3.6	4.0	3.5	4.0
주당지표					
BPS	149,422	164,805	186,182	201,589	219,699
EPS	32,784	17,920	25,060	19,730	22,228
DPS	3,500	3,000	4,000	3,500	4,000
성장성					
BPS 성장률	30.9	10.3	13.0	8.3	9.0
EPS 성장률	8.1	-45.3	39.8	-21.3	12.7
수익성					
ROE	25.2	11.4	14.2	10.2	10.5
ROA	2.16	1.09	1.35	0.96	1.00
비용/수익비율	33.6	41.8	35.4	42.5	38.6
영업이익률	65.9	51.7	61.2	53.5	57.3
세전이익률	67.3	53.6	59.9	53.1	56.9
순이익률	49.2	40.0	44.3	39.0	41.8
재무레버리지 (별도)	10.0	9.7	10.0	10.0	10.0

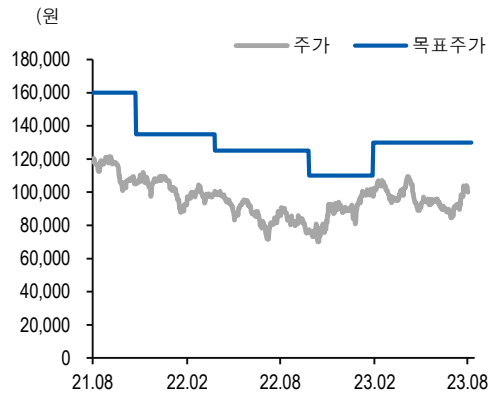
	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업수익 구성					
순수수료이익	63.4	59.1	45.1	45.5	46.7
수수료수익	81.8	79.3	63.8	64.5	66.1
위탁매매	61.2	58.6	49.2	48.7	49.4
자산관리	1.1	1.5	1.3	1.4	1.4
IB 및 기타	19.5	19.2	13.2	14.5	15.3
이자손익	23.4	36.0	33.9	38.3	39.3
트레이딩 및 상품손익	7.7	0.1	19.1	9.6	7.7
기타손익	5.5	4.9	1.9	6.6	6.3
자산회전율					
순수수료이익	2.39	1.66	1.29	1.09	1.07
수수료수익	3.08	2.23	1.82	1.55	1.52
위탁매매	2.31	1.65	1.40	1.17	1.14
자산관리	0.04	0.04	0.04	0.03	0.03
IB 및 기타	0.73	0.54	0.38	0.35	0.35
이자손익	0.88	1.01	0.97	0.92	0.91
트레이딩 및 상품손익	0.29	0.00	0.54	0.23	0.18
기타손익	0.21	0.14	0.05	0.16	0.15

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업수익 구성					
순수수료이익	52.7	57.2	40.6	42.1	42.8
이자손익	28.1	50.3	40.9	47.3	48.3
트레이딩 및 상품손익	14.7	-20.8	17.8	5.3	3.8
기타손익	4.5	13.3	0.7	5.3	5.1
자산회전율					
순수수료이익	2.14	1.51	1.16	1.00	0.99
이자손익	1.14	1.33	1.17	1.13	1.12
트레이딩 및 상품손익	0.59	-0.55	0.51	0.13	0.09
기타손익	0.18	0.35	0.02	0.13	0.12

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
기말발행주식수	29,045	29,045	29,045	29,045	29,045
보통주	26,220	26,220	26,220	26,220	26,220
우선주	2,825	2,825	2,825	2,825	2,825
배당성향	11.6	17.6	16.4	18.5	18.5
보통주배당성향	10.0	14.7	14.3	15.8	16.1
우선주배당성향	1.6	2.9	2.1	2.7	2.4

자료: Company data, 유안타증권

키움증권 (039490) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-08-10	BUY	130,000	1년		
2023-02-06	BUY	130,000	1년		
2022-10-04	BUY	110,000	1년	-20.16	-7.36
2022-04-04	BUY	125,000	1년	-30.53	-19.60
2021-11-01	BUY	135,000	1년	-24.54	-17.04
2020-12-07	BUY	160,000	1년	-20.74	1.25

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	91.3
Hold(중립)	8.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-08-07

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



금융 산업내 순위	38위(41개 기업 중)
Total ESG 점수	-4점
E (Environment)	+0점
S (Social)	-3점
G (Governance)	-1점
Qualitative	+0점

ESG 평가 기업	<b>키움증권</b>
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	039490 KS
Industry	증권
Analyst	정태준
Analyst Contact	taejuon.jeong@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
<b>키움증권</b>	<b>0</b>	<b>-3</b>	<b>-1</b>	<b>-4</b>
미래에셋증권	4	1	-1	4
NH 투자증권	4	1	1	6
한국금융지주	-1	-1	-1	-3
삼성증권	4	1	3	8
메리츠증권	0	-2	-1	-3
한양증권	0	-1	-1	-2
평균	1	1	2	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 키움증권 포함 41개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

-	ESG 외부평가기관 수상 내역
-	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
E	온실가스 전년대비 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 : +3
	물 사용 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회외장 결직	결직 여부	결직 : -1	별도 : +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

Environment



온실가스 증가율 vs. 당기순이익 증가율

신재생 에너지 사용량 & 증가율

물 사용량 vs. 당기순이익 증가율

데이터 미공시

데이터 미공시

데이터 미공시

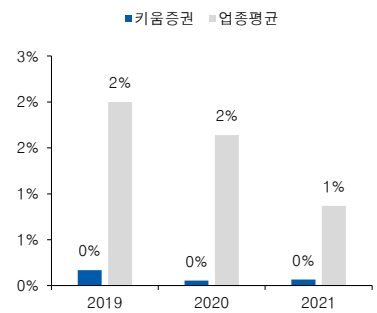
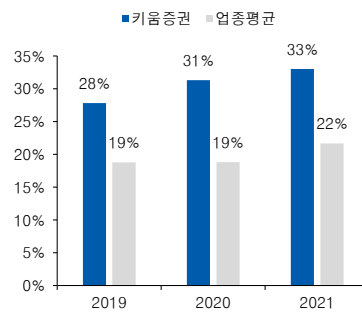
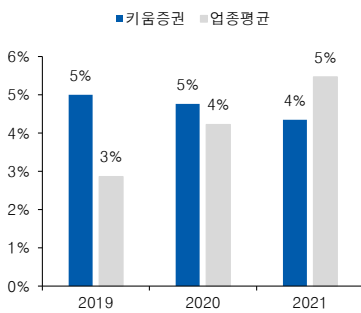
Social



여성임원비율 vs. 업종 평균

계약직 비율 vs. 업종 평균

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 상위 = -1점

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

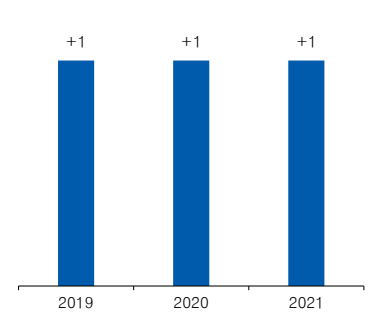
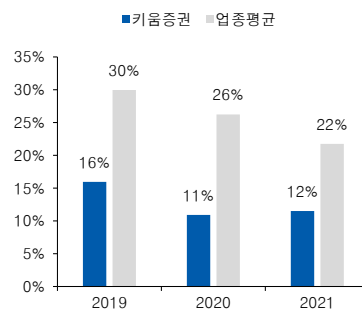
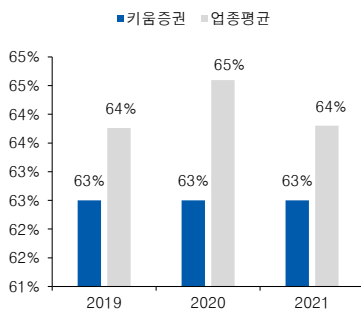
Governance



사외이사 비율 vs. 업종 평균

배당성향 vs. 업종 평균

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영

주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영

주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 하위 = -1점

▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

▶ 대표이사과 이사회 의장 분리 = +1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 정태준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.