

키움증권 (039490)

증권



정태준 CFA

02 3770 5585

tajeon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	160,000원 (M)
현재주가 (8/11)	120,500원
상승여력	33%

시가총액	31,571억원	
총발행주식수	29,035,475주	
60일 평균 거래대금	154억원	
60일 평균 거래량	124,907주	
52주 고	162,000원	
52주 저	94,900원	
외인지분율	23.32%	
주요주주	다우기술 외 6 인 41.26%	

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	0.8	(11.4)	3.0
상대	0.1	0.3	33.2
절대(달려환산)	0.8	(13.7)	6.2

비증권 자회사 실적은 양호

투자의견 BUY, 목표주가 160,000원 유지

2분기 연결 이익은 2,208억원으로 당사 추정치 1,841억원과 컨센서스 1,877억원을 상회. 이는 비증권 자회사들의 운용손익이 추가로 개선된 점과 광고선전비 감소로 경비율이 예상보다 낮았던 점이 주요. 증권은 증시 및 거래대금 부진과 수수료율 및 순이자마진 하락을 반영하며 위탁매매 수수료수익과 이자손익, 트레이딩 및 상품손익이 추정치 하회. 긍정적인 점은 IB 수수료수익이 추정치를 상회했다는 점인데, 최근 RCPS 발행을 통해 확충한 자본으로 IB 부문을 강화한 것으로 판단. 투자의견 BUY와 목표주가 160,000원 유지.

수수료이익 연결 +41.4% YoY, -16.0% QoQ, 별도 +43.0% YoY, -13.6% QoQ로 추정치 부합. 기존에 이익을 크게 견인해왔던 위탁매매 수수료수익이 거래대금 부진과 수수료율 하락 영향으로 추정치를 하회하였으나 반대로 IB 수수료수익이 추정치를 상회하면서 이를 상쇄.

이자손익 연결 +38.2% YoY, +9.3% QoQ, 별도 +37.0% YoY, +4.9% QoQ로 추정치 소폭 하회. 증권 신용공여 잔고와 저축은행 등 비증권 자회사의 자산이 추가 상승했음에도 불구하고 순이자마진이 하락했기 때문.

트레이딩 및 상품손익 연결은 590억원 이익으로 추정치 상회, 별도는 25억원 손실로 추정치 하회. 증시 부진 영향으로 별도 운용손익은 감소했으나 비증권 자회사 운용손익은 양호한 개선세를 유지.

연결 자회사 비증권 자회사 중에서는 키움저축은행, 키움투자자산운용, 키움캐피탈, 기타 투자 조합 및 펀드가 전분기대비 영업이익이 증가. 키움YES저축은행과 기타 자회사(키움PE + 키움인베스트먼트 + 키움인도네시아 + 키움F&I)는 전분기대비 영업이익 감소.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	440	0.8	-13.0	387	13.8
영업이익	293	-6.8	-15.7	242	20.9
세전이익	291	-4.2	-23.2	256	13.5
연결순이익	221	-0.2	-17.1	180	23.1
지배주주순이익	221	0.4	-15.8	188	17.6

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021E	2022E
순영업수익	865	1,459	1,574	1,285
영업이익	474	955	1,001	726
지배순이익	363	694	754	570
PER (배)	8.6	4.0	4.0	5.4
PBR (배)	1.34	1.06	0.76	0.68
ROE (%)	16.8	27.0	21.6	13.1
ROA (%)	1.74	2.25	1.89	1.29

자료: 유안타증권

[표 1] 2분기 별도 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	356	330	
순수수료이익	222	223	위탁매매 수수료 추정치 하회, IB 수수료 추정치 상회
이자손익	86	81	신용공여 잔고 추가 상승에도 순이자마진 하락으로 추정치 하회
트레이딩 및 상품손익	29	-3	증시 부진 영향
기타손익	19	29	
판매비와관리비	142	115	경비율(34.7%)은 추정치(40.0%)보다 양호
영업이익	213	216	
영업외수익	6	12	
영업외비용	1	1	
세전이익	219	226	
법인세비용	60	57	
당기순이익	159	170	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 2분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	421	440	
순수수료이익	239	233	
이자손익	126	124	
트레이딩 및 상품손익	39	59	비증권 자회사 운용손익 개선
기타손익	17	24	
판매비와관리비	166	148	
영업이익	255	293	
영업외수익	6	20	투자조합 및 펀드 지분법 평가이익 증가
영업외비용	1	22	
세전이익	260	291	
법인세비용	72	70	
연결당기순이익	189	221	
지배주주순이익	184	221	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기별 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21P	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
순영업수익	506	440	315	314	1,459	1,574	1,285
영업이익	347	293	195	166	955	1,001	726
세전이익	379	291	202	173	970	1,045	781
연결당기순이익	267	221	147	126	697	760	571
지배주주순이익	262	221	146	125	694	754	570

자료: 유안타증권 리서치센터

키움증권 (039490) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	644	1,155	1,277	1,148	1,118
순수수료이익	331	691	842	677	680
수수료수익	435	870	1,075	864	868
위탁매매	240	664	824	617	598
자산관리	8	14	14	13	14
IB 및 기타	186	192	237	234	256
수수료비용	104	179	234	187	188
이자손익	190	255	328	344	381
트레이딩 및 상품손익	66	119	50	70	-1
기타손익	57	90	58	58	58
판매비와 관리비	294	395	444	431	420
영업이익	350	760	832	718	698
영업외수익	37	56	60	60	60
영업외비용	3	37	4	4	4
세전이익	384	780	888	774	754
법인세비용	98	223	238	208	202
당기순이익	286	557	650	566	552

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산	19,153	32,472	36,410	41,155	41,773
현금 및 예치금	4,908	11,500	15,339	17,337	17,598
유가증권	11,266	13,488	12,726	14,384	14,600
대출채권	2,010	3,000	3,386	3,827	3,884
유형자산	63	69	77	87	88
무형자산	19	29	43	49	50
투자부동산	32	32	32	36	36
기타자산	854	4,354	4,808	5,435	5,517
부채	17,119	29,958	32,769	37,039	37,596
예수부채	4,582	12,186	14,858	16,794	17,046
차입부채	11,645	13,380	12,899	14,580	14,799
기타충당부채	3	2	2	3	3
이연법인세부채	5	20	0	0	0
기타부채	884	4,369	5,010	5,663	5,748
자본	2,034	2,514	3,641	4,115	4,177
자본금	127	128	145	145	145
자본잉여금	527	540	1,036	1,036	1,036
이익잉여금	1,432	1,931	2,513	2,987	3,050
기타자본	-52	-85	-54	-53	-54

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익 구성					
순수수료이익	51.4	59.8	65.9	58.9	60.9
수수료수익	67.5	75.3	84.2	75.2	77.6
위탁매매	37.3	57.5	64.5	53.7	53.5
자산관리	1.3	1.2	1.1	1.2	1.2
IB 및 기타	28.9	16.6	18.6	20.3	22.9
이자손익	29.5	22.1	25.7	29.9	34.1
트레이딩 및 상품손익	10.3	10.3	3.9	6.1	-0.1
기타손익	8.8	7.8	4.5	5.0	5.2
자산회전율					
순수수료이익	1.73	2.13	2.31	1.64	1.63
수수료수익	2.27	2.68	2.95	2.10	2.08
위탁매매	1.25	2.05	2.26	1.50	1.43
자산관리	0.04	0.04	0.04	0.03	0.03
IB 및 기타	0.97	0.59	0.65	0.57	0.61
이자손익	0.99	0.79	0.90	0.84	0.91
트레이딩 및 상품손익	0.35	0.37	0.14	0.17	0.00
기타손익	0.30	0.28	0.16	0.14	0.14

자료: Company data, 유안타증권

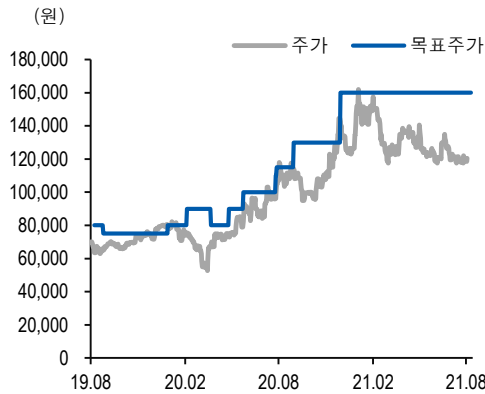
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	865	1,459	1,574	1,285	1,247
순수수료이익	363	728	888	707	710
이자손익	302	389	477	488	533
트레이딩 및 상품손익	104	266	161	43	-42
기타손익	96	77	48	47	47
판매비와 관리비	391	505	573	560	549
영업이익	474	955	1,001	726	698
영업외수익	43	71	77	60	60
영업외비용	24	56	33	4	4
세전이익	492	970	1,045	781	754
법인세비용	130	274	285	210	202
연결당기순이익	362	697	760	571	552
지배주주순이익	363	694	754	570	550
비지배주주순이익	-1	3	6	2	2
자산	23,374	38,286	41,648	47,041	47,650
부채	21,115	35,411	37,532	42,453	43,002
자본	2,258	2,875	4,116	4,588	4,649

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation					
P/B	1.34	1.06	0.76	0.68	0.67
P/E	8.6	4.0	4.0	5.4	5.5
배당수익률	1.7	2.5	2.5	2.5	2.5
주당지표					
BPS	89,743	114,155	158,988	177,378	179,743
EPS	14,020	30,316	29,840	22,501	21,728
DPS	2,000	3,000	3,000	3,000	3,000
성장성					
BPS 성장률	11.6	27.2	39.3	11.6	1.3
EPS 성장률	93.9	116.2	-1.6	-24.6	-3.4
수익성					
ROE	16.8	27.0	21.6	13.1	11.9
ROA	1.74	2.25	1.89	1.29	1.16
비용/수익비율	45.7	34.2	34.8	37.5	37.6
영업이익률	54.8	65.4	63.6	56.4	56.0
세전이익률	56.9	66.5	66.4	60.8	60.5
순이익률	41.9	47.5	47.9	44.3	44.1
재무레버리지 (별도)	9.4	12.9	10.0	10.0	10.0

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익 구성					
순수수료이익	41.9	49.9	56.4	55.0	56.9
이자손익	35.0	26.6	30.3	38.0	42.8
트레이딩 및 상품손익	12.1	18.2	10.2	3.4	-3.4
기타손익	11.1	5.3	3.1	3.6	3.7
자산회전율					
순수수료이익	1.55	1.90	2.13	1.50	1.49
이자손익	1.29	1.02	1.14	1.04	1.12
트레이딩 및 상품손익	0.45	0.69	0.39	0.09	-0.09
기타손익	0.41	0.20	0.12	0.10	0.10

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
기말발행주식수	25,393	25,525	28,993	28,993	28,993
보통주	22,100	24,029	26,167	26,167	26,167
우선주	3,293	1,496	2,825	2,825	2,825
배당성향	15.9	11.1	12.2	16.1	16.7
보통주배당성향	11.9	10.2	9.4	12.4	12.8
우선주배당성향	4.0	1.0	2.8	3.8	3.9

키움증권 (039490) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-08-12	BUY	160,000	1년		
2020-12-07	BUY	160,000	1년		
2020-09-07	BUY	130,000	1년	-15.84	11.15
2020-08-05	BUY	115,000	1년	-3.93	2.61
2020-08-03	BUY	110,000	1년	-9.09	-9.09
2020-06-01	BUY	100,000	1년	-8.20	3.00
2020-05-04	BUY	90,000	1년	-11.59	-5.11
2020-03-30	BUY	80,000	1년	-9.84	-6.25
2020-02-12	BUY	90,000	1년	-27.57	-16.22
2020-01-06	HOLD	80,000	1년	-3.66	-

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)	93.6
Hold(중립)	6.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-08-09

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 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.