

키움증권 (039490)

증권



정태준 CFA

02 3770 5585

taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	135,000원 (M)
현재주가 (2/14)	96,900원
상승여력	39%

시가총액	25,407억원
총발행주식수	29,044,979주
60일 평균 거래대금	73억원
60일 평균 거래량	72,491주
52주 고	150,500원
52주 저	87,900원
외인지분율	25.44%
주요주주	다우기술 외 7 인 41.38%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(5.0)	(11.5)	(35.4)
상대	(7.4)	(8.9)	(12.8)
절대(달러환산)	(5.9)	(12.9)	(40.3)

부진한 업황에도 견조한 증권 실적

투자의견 BUY, 목표주가 135,000원 유지

4분기 연결 이익은 1,881억원으로 당사 추정치 1,726억원과 컨센서스 1,715억원을 상회. 증권 별도 이익은 1,821억원으로 당사 추정치 1,359억원을 크게 상회했는데, 이는 연결 대상 펀드로부터 분배금(영업외수익)이 크게 증가했기 때문. 그러나 이외에도 수수료이익과 이자손익 또한 예상보다 양호했는데, 1) 해외주식 거래 증가와 IB에서의 성장이 나타났고 2) 이자부자산도 증가했기 때문. 부진한 업황에도 증권에서 견조한 실적이 이어지고 있다는 점이 긍정적. 투자의견 BUY와 목표주가 135,000원 유지.

수수료이익 연결 +8.2% YoY, -0.2% QoQ, 별도 +7.1% YoY, -0.4% QoQ로 추정치 상회. 해외주식 거래 확대로 위탁매매 수수료수익이 예상보다 양호했고, IB 수수료수익도 전년동기대비, 전분기대비 증가하며 기대 이상의 호조를 보였기 때문.

이자손익 연결 +23.0% YoY, +1.3% QoQ, 별도 +17.1% YoY, -0.9% QoQ로 추정치 상회. 증시 부진으로 전분기대비 신용공여금은 감소했으나 환매조건부매수 증가로 이자부자산이 증가했기 때문.

트레이딩 및 상품손익 연결 이익은 365억원, 별도 이익은 138억원으로 추정치 하회. 증시 부진의 영향으로 판단.

연결 자회사 비증권 자회사 중에서는 키움캐피탈과 투자조합 및 펀드의 영업이익이 전분기대비 크게 감소. 그러나 연간으로는 키움캐피탈의 영업이익 증가 폭이 가장 컸으며, 저축은행과 운용은 작년과 유사한 실적 달성.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업이익	421	-3.2	-10.1	389	8.4
영업이익	248	-9.8	-22.7	226	9.9
세전이익	241	-15.1	-25.4	229	5.5
연결순이익	189	-7.8	-19.2	171	10.5
지배주주순이익	188	-6.5	-19.1	172	9.7

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021P	2022E
순영업이익	865	1,459	1,835	1,554
영업이익	474	955	1,209	973
지배순이익	363	694	904	728
PER (배)	6.9	3.2	3.0	3.8
PBR (배)	1.08	0.85	0.65	0.57
ROE (%)	16.8	27.0	25.2	15.8
ROA (%)	1.74	2.25	2.16	1.51

자료: 유안타증권

[표 1] 4 분기 별도 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	300	330	
순수수료이익	183	213	위탁매매, IB 추정치 상회, 자산관리 추정치 부합
이자손익	76	88	이자부자산(환매조건부매수) 증가
트레이딩 및 상품손익	20	14	
기타손익	20	14	
판매비와관리비	120	130	경비율(39.4%)은 추정치(40.0%) 부합
영업이익	180	200	
영업외수익	8	53	연결 대상 펀드 분배금 수익 증가
영업외비용	1	18	
세전이익	187	235	
법인세비용	52	52	
당기순이익	136	182	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 4 분기 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	391	421	
순수수료이익	197	229	
이자손익	125	140	
트레이딩 및 상품손익	48	36	
기타손익	22	16	
판매비와관리비	160	173	
영업이익	232	248	
영업외수익	8	10	
영업외비용	1	17	
세전이익	239	241	
법인세비용	66	53	
연결당기순이익	173	189	
지배주주순이익	173	188	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기별 연결 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	2020	2021P	2022E
순영업수익	506	440	468	421	1,459	1,835	1,554
영업이익	347	293	321	248	955	1,209	973
세전이익	379	291	323	241	970	1,234	1,007
연결당기순이익	267	221	234	189	697	910	730
지배주주순이익	262	221	233	188	694	904	728

자료: 유안타증권 리서치센터

키움증권 (039490) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
순영업수익	644	1,155	1,430	1,241	1,326
순수수료이익	331	691	907	803	890
수수료수익	435	870	1,170	1,038	1,151
위탁매매	240	664	875	775	861
자산관리	8	14	16	16	17
IB 및 기타	186	192	279	247	273
수수료비용	104	179	263	235	261
이자손익	190	255	335	305	302
트레이딩 및 상품손익	66	119	110	55	55
기타손익	57	90	79	79	79
판매비와 관리비	294	395	481	466	498
영업이익	350	760	949	775	828
영업외수익	37	56	112	37	37
영업외비용	3	37	21	3	3
세전이익	384	780	1,040	809	862
법인세비용	98	223	268	222	237
당기순이익	286	557	772	587	625

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
자산	19,153	32,472	37,944	42,769	47,974
현금 및 예치금	4,908	11,500	15,748	17,750	19,911
유가증권	11,266	13,488	14,746	16,622	18,644
대출채권	2,010	3,000	3,846	4,248	4,557
유형자산	63	69	75	85	95
무형자산	19	29	48	54	61
투자부동산	32	32	28	32	36
기타자산	854	4,354	3,452	3,979	4,670
부채	17,119	29,958	34,151	38,492	43,177
예수부채	4,582	12,186	14,291	16,107	18,068
차입부채	11,645	13,380	16,009	18,044	20,240
기타충당부채	3	2	2	2	3
이연법인세부채	5	20	4	5	5
기타부채	884	4,369	3,845	4,334	4,862
자본	2,034	2,514	3,793	4,277	4,797
자본금	127	128	145	145	145
자본잉여금	527	540	1,038	1,038	1,038
이익잉여금	1,432	1,931	2,636	3,118	3,640
기타자본	-52	-85	-26	-25	-26

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
순영업수익 구성					
순수수료이익	51.4	59.8	63.4	64.7	67.1
수수료수익	67.5	75.3	81.8	83.6	86.8
위탁매매	37.3	57.5	61.2	62.4	64.9
자산관리	1.3	1.2	1.1	1.3	1.3
IB 및 기타	28.9	16.6	19.5	19.9	20.6
이자손익	29.5	22.1	23.4	24.5	22.8
트레이딩 및 상품손익	10.3	10.3	7.7	4.4	4.2
기타손익	8.8	7.8	5.5	6.3	5.9
자산회전율					
순수수료이익	1.73	2.13	2.39	1.88	1.86
수수료수익	2.27	2.68	3.08	2.43	2.40
위탁매매	1.25	2.05	2.31	1.81	1.79
자산관리	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04
IB 및 기타	0.97	0.59	0.73	0.58	0.57
이자손익	0.99	0.79	0.88	0.71	0.63
트레이딩 및 상품손익	0.35	0.37	0.29	0.13	0.12
기타손익	0.30	0.28	0.21	0.18	0.16

자료: Company data, 유안타증권

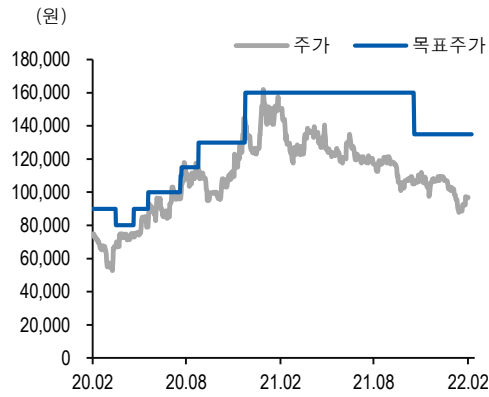
	2019	2020	2021P	2022E	2023E
순영업수익	865	1,459	1,835	1,554	1,668
순수수료이익	363	728	968	867	961
이자손익	302	389	516	515	538
트레이딩 및 상품손익	104	266	269	88	84
기타손익	96	77	83	84	85
판매비와 관리비	391	505	626	581	622
영업이익	474	955	1,209	973	1,045
영업외수익	43	71	91	37	37
영업외비용	24	56	66	3	3
세전이익	492	970	1,234	1,007	1,079
법인세비용	130	274	324	277	297
연결당기순이익	362	697	910	730	782
지배주주순이익	363	694	904	728	780
비지배주주순이익	-1	3	6	2	2
자산	23,374	38,286	45,301	50,985	56,890
부채	21,115	35,411	40,999	46,056	51,291
자본	2,258	2,875	4,302	4,929	5,599

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
Valuation					
P/B	1.08	0.85	0.65	0.57	0.50
P/E	6.9	3.2	3.0	3.8	3.6
배당수익률	2.1	3.1	3.6	3.6	3.6
주당지표					
BPS	89,743	114,155	149,422	171,401	194,866
EPS	14,020	30,316	32,759	25,345	27,162
DPS	2,000	3,000	3,500	3,500	3,500
성장성					
BPS 성장률	11.6	27.2	30.9	14.7	13.7
EPS 성장률	93.9	116.2	8.1	-22.6	7.2
수익성					
ROE	16.8	27.0	25.2	15.8	14.8
ROA	1.74	2.25	2.16	1.51	1.45
비용/수익비율	45.7	34.2	33.6	37.6	37.5
영업이익률	54.8	65.4	65.9	62.6	62.7
세전이익률	56.9	66.5	67.3	64.8	64.7
순이익률	41.9	47.5	49.2	46.9	46.8
재무레버리지 (별도)	9.4	12.9	10.0	10.0	10.0

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
순영업수익 구성					
순수수료이익	41.9	49.9	52.7	55.8	57.6
이자손익	35.0	26.6	28.1	33.2	32.3
트레이딩 및 상품손익	12.1	18.2	14.7	5.6	5.0
기타손익	11.1	5.3	4.5	5.4	5.1
자산회전율					
순수수료이익	1.55	1.90	2.14	1.70	1.69
이자손익	1.29	1.02	1.14	1.01	0.95
트레이딩 및 상품손익	0.45	0.69	0.59	0.17	0.15
기타손익	0.41	0.20	0.18	0.17	0.15

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
기말발행주식수	25,393	25,525	29,045	29,045	29,045
보통주	22,100	24,029	26,220	26,220	26,220
우선주	3,293	1,496	2,825	2,825	2,825
배당성향	15.9	11.1	11.5	14.2	13.3
보통주배당성향	11.9	10.2	9.1	11.3	10.6
우선주배당성향	4.0	1.0	2.4	2.9	2.7

키움증권 (039490) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-02-15	BUY	135,000	1년		
2021-11-01	BUY	135,000	1년		
2020-12-07	BUY	160,000	1년	-20.74	1.25
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

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)	92.6
Hold(중립)	7.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-02-12

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



금융 산업내 순위	29위(43개 기업 중)
Total ESG 점수	-2점
E (Environment)	+0점
S (Social)	-1점
G (Governance)	-1점
Qualitative	+0점

ESG 평가 기업	키움증권
ESG 평가 날짜	2021 / 11 / 08
Bloomberg Ticker	039490 KS
Industry	증권
Analyst	정태준
Analyst Contact	taejoon.jeong@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
키움증권	0	-1	-1	-2
미래에셋증권	4	1	-1	4
NH 투자증권	4	-1	3	6
한국금융지주	-1	-1	-1	-3
삼성증권	4	1	1	6
메리츠증권	0	0	-1	-1
대신증권	3	-1	1	3
한화투자증권	0	-1	-3	-4
평균	1	2	2	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 키움증권 포함 43개 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			
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 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 적정내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

Environment

온실가스 증가율 vs. 당기순이익 증가율

데이터 미공시

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

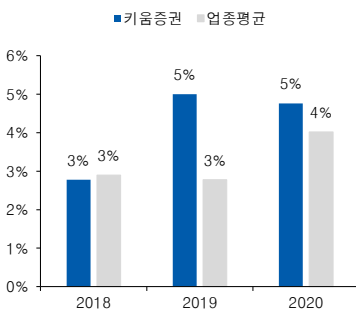
물 사용량 vs. 당기순이익 증가율

데이터 미공시

Social



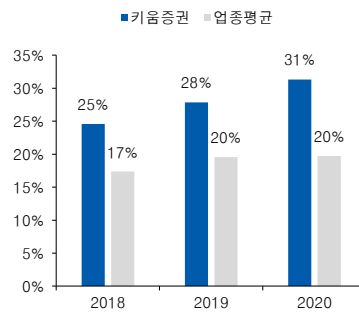
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

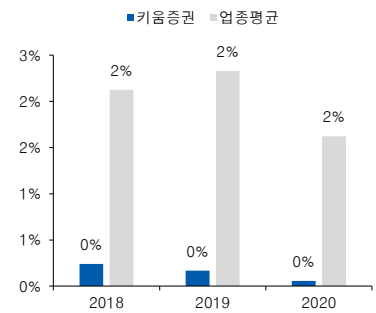
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 상위 = -1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



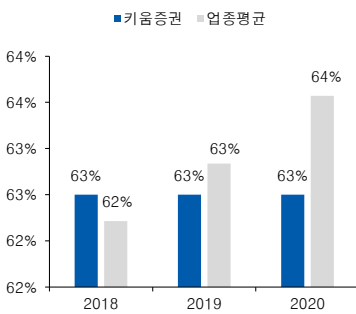
주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance



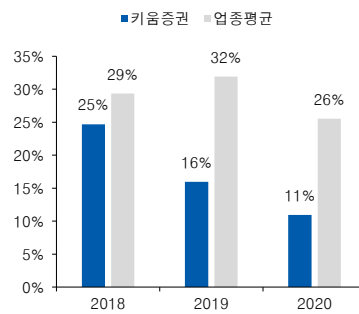
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 하위 = -1점

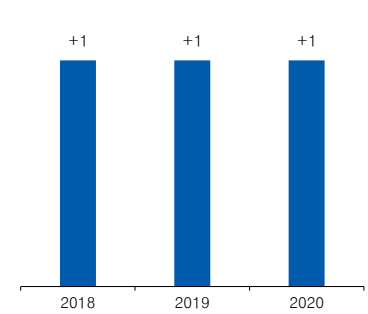
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



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

▶ 대표이사외 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.