

키움증권 (039490)

증권



정태준 CFA

02 3770 5585

tajeon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	125,000원 (M)
현재주가 (5/10)	88,000원
상승여력	42%

시가총액	23,073억원
총발행주식수	29,044,979주
60일 평균 거래대금	52억원
60일 평균 거래량	53,283주
52주 고	140,500원
52주 저	87,900원
외인지분율	24.83%
주요주주	다우기술 외 7 인 41.38%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(10.7)	(9.5)	(37.4)
상대	(3.8)	(6.3)	(20.1)
절대(달려환산)	(14.1)	(15.0)	(45.2)

증권 실적은 서프라이즈

투자의견 BUY, 목표주가 125,000원 유지

1분기 연결 이익은 1,409억원으로 당사 추정치 1,525억원과 컨센서스 1,635억원을 하회. 그러나 증권 별도 이익은 1,612억원으로 당사 추정치 1,315억원을 크게 상회했는데, 이는 신용공여금 회복으로 이자손익이 우려보다 양호했고 투자자산으로부터의 배당수익도 증가했기 때문. 비증권 자회사 이익은 증시 부진으로 감소했으나 선제적인 리스크 관리로 증권에서는 견조한 실적이 이어지고 있다는 점이 긍정적. 투자의견 BUY와 목표주가 125,000원 유지.

수수료이익 연결 -28.0% YoY, -12.8% QoQ, 별도 -27.2% YoY, -12.0% QoQ로 추정치 부합. 해외파생 거래 수수료수익 증가에 힘입어 위탁매매 수수료가 추정치를 상회하였으나 PF 시장 둔화 영향으로 IB수수료 수익은 추정치 하회.

이자손익 연결 +28.1% YoY, +4.3% QoQ, 별도 +11.9% YoY, -2.7% QoQ로 추정치 상회. 증시 부진으로 전체 신용공여 잔고가 감소했음에도 불구하고 점유율이 상승하며 전분기대비 신용공여금이 증가했기 때문.

트레이딩 및 상품손익 연결 손실은 434억원, 별도 손실은 76원으로 연결은 추정치보다 부진, 별도는 추정치 부합. 증권은 선제적인 리스크 관리로 증시 부진의 피해가 제한적이었으나 비증권 자회사는 보유자산 평가손실 등을 크게 인식한 것으로 판단.

연결 자회사 비증권 자회사 중에서는 키움저축은행과 YES저축은행, 운용, 캐피탈, 에프앤아이, 인베스트먼트는 흑자를 기록했으나 기타 투자조합 및 펀드 등에서 운용손실이 확대되어 연결 손익에 영향을 미친 것으로 판단. 키움저축은행과 캐피탈은 전분기대비 영업이익도 증가.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	355	-29.7	-15.6	383	-7.3
영업이익	213	-38.6	-14.1	238	-10.5
세전이익	215	-43.3	-11.0	223	-3.7
연결순이익	141	-47.1	-25.2	165	-14.6
지배주주순이익	141	-46.2	-25.1	164	-13.8

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022E	2023E
순영업수익	1,459	1,835	1,617	1,674
영업이익	955	1,209	1,000	1,024
지배순이익	694	904	725	780
PER (배)	2.9	2.7	3.5	3.2
PBR (배)	0.77	0.59	0.51	0.45
ROE (%)	27.0	25.2	15.7	14.8
ROA (%)	2.25	2.16	1.51	1.46

자료: 유안타증권

[표 1] 1 분기 별도 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	279	301	
순수수료이익	185	187	위탁매매 상회, 자산관리 부합, IB 하회
이자손익	75	86	신용공여금 증가
트레이딩 및 상품손익	-1	-8	
기타손익	20	35	배당수익 증가
판매비와관리비	112	110	경비율(36.6%)은 추정치(40.0%)보다 양호
영업이익	167	191	
영업외수익	15	34	연결 대상 펀드 분배금 수익 증가
영업외비용	1	2	
세전이익	181	223	
법인세비용	50	62	
당기순이익	132	161	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 1 분기 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	342	355	
순수수료이익	198	200	
이자손익	125	146	
트레이딩 및 상품손익	-2	-43	연결 자회사 운용손익 부진
기타손익	21	53	
판매비와관리비	145	142	
영업이익	197	213	
영업외수익	15	13	
영업외비용	1	11	
세전이익	211	215	
법인세비용	58	74	
연결당기순이익	153	141	
지배주주순이익	153	141	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기별 연결 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q22P	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	355	416	413	433	1,835	1,617	1,674
영업이익	213	260	259	268	1,209	1,000	1,024
세전이익	215	266	266	275	1,234	1,021	1,077
연결당기순이익	141	193	193	200	910	726	781
지배주주순이익	141	192	192	199	904	725	780

자료: 유안타증권 리서치센터

키움증권 (039490) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	1,155	1,430	1,208	1,264	1,219
순수수료이익	691	907	779	847	841
수수료수익	870	1,170	1,020	1,109	1,101
위탁매매	664	875	723	783	749
자산관리	14	16	17	18	17
IB 및 기타	192	279	279	307	335
수수료비용	179	263	241	262	260
이자손익	255	335	319	311	285
트레이딩 및 상품손익	119	110	16	12	-1
기타손익	90	79	94	94	94
판매비와 관리비	395	481	473	505	487
영업이익	760	949	735	758	731
영업외수익	56	112	56	56	56
영업외비용	37	21	4	4	4
세전이익	780	1,040	787	810	783
법인세비용	223	268	217	223	215
당기순이익	557	772	570	588	568

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	32,472	37,944	42,693	47,539	52,174
현금 및 예치금	11,500	15,748	17,220	19,175	21,044
유가증권	13,488	14,746	15,834	17,631	19,350
대출채권	3,000	3,846	4,511	4,717	4,650
유형자산	69	75	83	92	101
무형자산	29	48	54	60	66
투자부동산	32	28	31	35	38
기타자산	4,354	3,452	4,960	5,829	6,924
부채	29,958	34,151	38,424	42,785	46,957
예수부채	12,186	14,291	15,119	16,836	18,477
차입부채	13,380	16,009	17,325	19,291	21,172
기타충당부채	2	2	3	3	3
이연법인세부채	20	4	15	17	18
기타부채	4,369	3,845	5,962	6,639	7,286
자본	2,514	3,793	4,269	4,754	5,217
자본금	128	145	145	145	145
자본잉여금	540	1,038	1,038	1,038	1,038
이익잉여금	1,931	2,636	3,101	3,585	4,049
기타자본	-85	-26	-15	-14	-15

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익 구성					
순수수료이익	59.8	63.4	64.5	67.0	69.0
수수료수익	75.3	81.8	84.4	87.7	90.4
위탁매매	57.5	61.2	59.9	62.0	61.5
자산관리	1.2	1.1	1.4	1.4	1.4
IB 및 기타	16.6	19.5	23.1	24.3	27.5
이자손익	22.1	23.4	26.4	24.6	23.4
트레이딩 및 상품손익	10.3	7.7	1.4	0.9	-0.1
기타손익	7.8	5.5	7.8	7.4	7.7
자산회전율					
순수수료이익	2.13	2.39	1.82	1.78	1.61
수수료수익	2.68	3.08	2.39	2.33	2.11
위탁매매	2.05	2.31	1.69	1.65	1.44
자산관리	0.04	0.04	0.04	0.04	0.03
IB 및 기타	0.59	0.73	0.65	0.65	0.64
이자손익	0.79	0.88	0.75	0.66	0.55
트레이딩 및 상품손익	0.37	0.29	0.04	0.03	0.00
기타손익	0.28	0.21	0.22	0.20	0.18

자료: Company data, 유안타증권

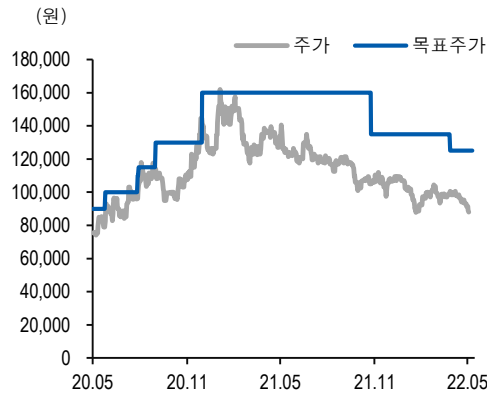
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	1,459	1,835	1,617	1,674	1,555
순수수료이익	728	968	829	901	893
이자손익	389	516	569	584	546
트레이딩 및 상품손익	266	269	86	61	-12
기타손익	77	83	133	128	127
판매비와 관리비	505	626	617	650	632
영업이익	955	1,209	1,000	1,024	923
영업외수익	71	91	35	56	56
영업외비용	56	66	14	4	4
세전이익	970	1,234	1,021	1,077	975
법인세비용	274	324	296	296	268
연결당기순이익	697	910	726	781	707
지배주주순이익	694	904	725	780	706
비지배주주순이익	3	6	1	1	1
자산	38,286	45,301	50,646	56,010	60,667
부채	35,411	40,999	45,712	50,407	54,470
자본	2,875	4,302	4,934	5,603	6,198

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
P/B	0.77	0.59	0.51	0.45	0.41
P/E	2.9	2.7	3.5	3.2	3.6
배당수익률	3.4	4.0	4.0	4.0	4.0
주당지표					
BPS	114,155	149,422	171,583	195,037	215,861
EPS	30,316	32,784	25,342	27,253	24,680
DPS	3,000	3,500	3,500	3,500	3,500
성장성					
BPS 성장률	27.2	30.9	14.8	13.7	10.7
EPS 성장률	116.2	8.1	-22.7	7.5	-9.4
수익성					
ROE	27.0	25.2	15.7	14.8	12.0
ROA	2.25	2.16	1.51	1.46	1.21
비용/수익비율	34.2	33.6	39.1	40.0	40.0
영업이익률	65.4	65.9	61.8	61.2	59.4
세전이익률	66.5	67.3	63.2	64.3	62.7
순이익률	47.5	49.2	44.8	46.6	45.4
재무레버리지 (별도)	12.9	10.0	10.0	10.0	10.0

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익 구성					
순수수료이익	49.9	52.7	51.3	53.8	57.5
이자손익	26.6	28.1	35.2	34.9	35.1
트레이딩 및 상품손익	18.2	14.7	5.3	3.6	-0.8
기타손익	5.3	4.5	8.2	7.6	8.2
자산회전율					
순수수료이익	1.90	2.14	1.64	1.61	1.47
이자손익	1.02	1.14	1.12	1.04	0.90
트레이딩 및 상품손익	0.69	0.59	0.17	0.11	-0.02
기타손익	0.20	0.18	0.26	0.23	0.21

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
기말발행주식수	25,525	29,045	29,045	29,045	29,045
보통주	24,029	26,220	26,220	26,220	26,220
우선주	1,496	2,825	2,825	2,825	2,825
배당성향	11.1	11.5	14.3	13.3	14.7
보통주배당성향	10.2	9.1	11.4	10.6	11.7
우선주배당성향	1.0	2.4	2.9	2.7	3.0

키움증권 (039490) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-05-11	BUY	125,000	1년		
2022-04-04	BUY	125,000	1년		
2021-11-01	BUY	135,000	1년	-24.54	-17.04
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

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)	0.6
Buy(매수)	92.2
Hold(중립)	7.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-05-08

※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	키움증권
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	039490 KS
Industry	증권
Analyst	정태준
Analyst Contact	taejeon.jeong@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
키움증권	0	-3	-1	-4
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 41 개 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			
			높다 : +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 겸직	겸직 여부	겸직 : -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

데이터 미공시

신재생 에너지 사용량 & 증가율

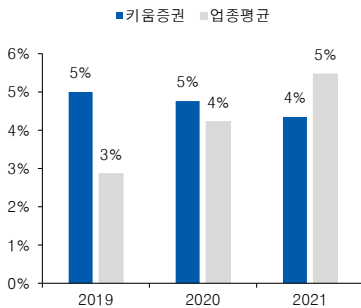
데이터 미공시

물 사용량 vs. 당기순이익 증가율

데이터 미공시

Social

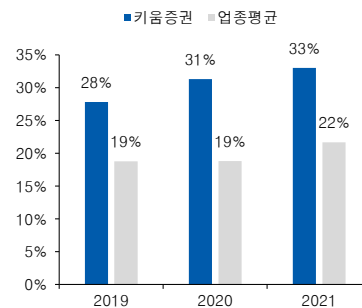
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

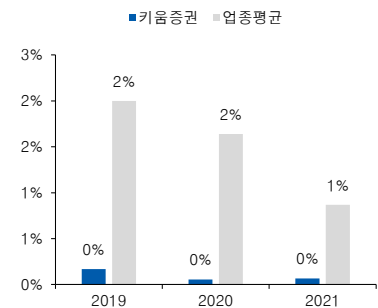
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 상위 = -1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균



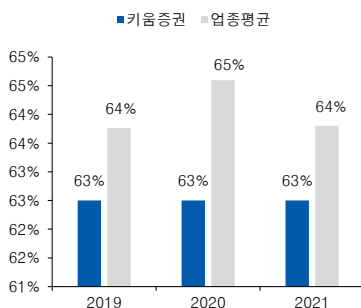
주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익의 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

Governance



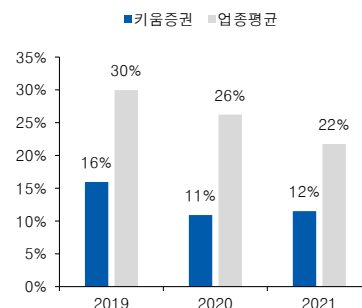
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 하위 = -1점

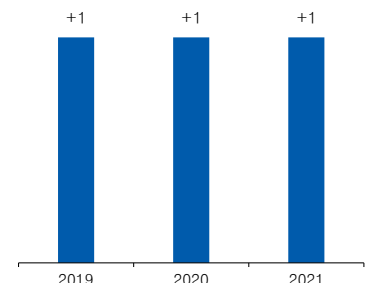
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 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

▶ 대표이사화 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.