



키움증권 (039490)

증권



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	110,000원 (M)
현재주가 (11/8)	81,800원
상승여력	34%

시가총액	21,448억원	
총발행주식수	29,044,979주	
60일 평균 거래대금	42억원	
60일 평균 거래량	52,990주	
52주 고	112,000원	
52주 저	70,000원	
외인지분율	25.02%	
주요주주	다우기술 외 7 인 41.38%	

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	7.5	(5.9)	(23.9)
상대	7.4	(3.8)	(19.0)
절대(달려환산)	9.6	(11.2)	(35.0)

견조한 증권 실적으로 추정치 상회

투자의견 BUY, 목표주가 110,000원 유지

3분기 연결 이익은 1,235억원으로 당사 추정치 1,064억원은 상회, 컨센서스 1,355억원은 하회. 증권 별도 이익도 1,294억원으로 당사 추정치 956억원을 상회하며 양호한 증권 별도 실적 시현. 수수료이익은 위탁매매 수수료이익 호조에 따라, 이자손익은 유가증권 이자이익 증가로 추정치 상회. 트레이딩 및 상품손익은 증권이 호조를 보이며 추정치보다 양호한 모습 기록. 기타손익은 선제적 채무보증 총당금 적립으로 추정치 하회. 전반적으로 증권은 예상보다 양호했고 비증권 자회사는 예상보다 부진했지만 우려할 정도는 아니라고 판단.

한편 동사는 상대적으로 부동산 익스포저가 적는데, 증권 별도 기준으로는 자본 대비 약 25%, 비증권 자회사까지 가산하면 연결 자본 대비 비중이 약 40%인 것으로 추정. 이는 경쟁사 대비 현저히 낮은 익스포저라는 점에서 내년 실적 방어에 상대적으로 유리할 것으로 예상. 증권업 최신후주로 제시하며 투자의견 BUY와 목표주가 110,000원 유지.

순수수료이익 연결 -20.9% YoY, -7.5% QoQ, 별도 -24.8% YoY, -9.6% QoQ로 추정치 상회. 위탁매매 수수료이익은 추정치 상회, IB 수수료이익은 추정치 하회.

이자손익 연결 +21.2% YoY, +4.9% QoQ, 별도 +13.6% YoY, +4.9% QoQ로 추정치 상회. 2분기 감소했던 신용공여금이 반등했고 금리 상승으로 유가증권 이자이익도 증가했기 때문.

트레이딩 및 상품손익 연결 108억원 이익, 별도 325억원 손실로 추정치 상회. 증권과 비증권 자회사 모두 전분기대비 개선에 성공.

연결 자회사 비증권 자회사 중에서는 키움저축은행과 YES저축은행, 캐피탈, 에프앤아이, 운용은 흑자를 유지했으며, PE와 인베스트먼트도 흑자전환에 성공. 다만 해외 자회사와 투자조합 및 펀드는 적자를 유지.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업이익	329	-29.8	13.8	336	-2.2
영업이익	179	-44.2	40.9	189	-5.3
세전이익	191	-41.0	48.6	186	2.8
연결순이익	124	-46.9	14.2	125	-0.5
지배주주순이익	123	-46.9	13.8	136	-8.9

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022E	2023E
순영업이익	1,459	1,835	1,287	1,240
영업이익	955	1,209	679	660
지배순이익	694	904	494	523
PER (배)	4.2	3.3	4.7	4.4
PBR (배)	1.11	0.72	0.50	0.45
ROE (%)	27.0	25.2	11.1	10.9
ROA (%)	2.25	2.16	1.04	1.00

자료: 유안타증권

[표 1] 3 분기 별도 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	228	273	
순수수료이익	146	161	위탁매매 수수료수익 추정치 상회, IB 는 하회
이자손익	86	101	금리 상승에 따른 유가증권 이차이익 증가
트레이딩 및 상품손익	-19	11	우려보다 견조
기타손익	15	0	선제적 채무보증 총당금 적립
판매비와관리비	102	110	경비율(38.3%)은 추정치(45.0%)보다 양호
영업이익	125	163	
영업외수익	7	19	
영업외비용	1	1	
세전이익	132	180	
법인세비용	36	50	
당기순이익	96	129	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 3 분기 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	281	329	
순수수료이익	159	181	
이자손익	144	167	
트레이딩 및 상품손익	-54	-35	연결 자회사 운용손익도 전분기대비 개선
기타손익	32	16	선제적 채무보증 총당금 적립
판매비와관리비	140	150	
영업이익	140	179	
영업외수익	7	19	
영업외비용	1	8	
세전이익	147	191	
법인세비용	40	67	
연결당기순이익	107	124	
지배주주순이익	106	123	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기별 연결 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22P	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	355	289	329	314	1,835	1,287	1,240
영업이익	213	127	179	160	1,209	679	660
세전이익	215	128	191	167	1,234	701	725
연결당기순이익	141	109	124	121	910	495	526
지배주주순이익	141	108	123	121	904	494	523

자료: 유안타증권 리서치센터

키움증권 (039490) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	1,155	1,430	1,089	1,040	974
순수수료이익	691	907	671	595	590
수수료수익	870	1,170	891	799	792
위탁매매	664	875	643	601	594
자산관리	14	16	18	18	17
IB 및 기타	192	279	230	180	181
수수료비용	179	263	220	204	202
이자손익	255	335	380	364	299
트레이딩 및 상품손익	119	110	-34	9	14
기타손익	90	79	71	71	71
판매비와 관리비	395	481	451	416	390
영업이익	760	949	638	624	585
영업외수익	56	112	70	70	70
영업외비용	37	21	5	5	5
세전이익	780	1,040	703	689	650
법인세비용	223	268	188	190	179
당기순이익	557	772	515	500	471

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	1,459	1,835	1,287	1,240	1,312
순수수료이익	728	968	741	673	667
이자손익	389	516	639	663	592
트레이딩 및 상품손익	266	269	-244	-175	-26
기타손익	77	83	152	79	79
판매비와 관리비	505	626	608	580	562
영업이익	955	1,209	679	660	750
영업외수익	71	91	54	70	70
영업외비용	56	66	32	5	5
세전이익	970	1,234	701	725	815
법인세비용	274	324	206	199	224
연결당기순이익	697	910	495	526	591
지배주주순이익	694	904	494	523	588
비지배주주순이익	3	6	2	3	3
자산	38,286	45,301	49,988	54,687	59,245
부채	35,411	40,999	45,403	49,652	53,702
자본	2,875	4,302	4,586	5,035	5,543

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	32,472	37,944	40,865	45,176	49,134
현금 및 예치금	11,500	15,748	14,472	15,998	17,400
유가증권	13,488	14,746	17,148	18,957	20,618
대출채권	3,000	3,846	3,894	4,061	4,282
유형자산	69	75	78	86	93
무형자산	29	48	64	71	77
투자부동산	32	28	29	33	35
기타자산	4,354	3,452	5,180	5,970	6,628
부채	29,958	34,151	36,779	40,659	44,220
예수부채	12,186	14,291	12,785	14,134	15,372
차입부채	13,380	16,009	17,548	19,399	21,098
기타충당부채	2	2	6	6	7
이연법인세부채	20	4	31	34	37
기타부채	4,369	3,845	6,409	7,085	7,706
자본	2,514	3,793	4,087	4,518	4,913
자본금	128	145	145	145	145
자본잉여금	540	1,038	1,038	1,038	1,038
이익잉여금	1,931	2,636	3,046	3,477	3,872
기타자본	-85	-26	-142	-143	-142

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
P/B	1.11	0.72	0.50	0.45	0.41
P/E	4.2	3.3	4.7	4.4	3.9
배당수익률	2.4	3.3	2.4	2.8	3.3
주당지표					
BPS	114,155	149,422	164,492	180,737	199,089
EPS	30,316	32,784	17,343	18,450	20,749
DPS	3,000	3,500	2,000	2,300	2,700
성장성					
BPS 성장률	27.2	30.9	10.1	9.9	10.2
EPS 성장률	116.2	8.1	-47.1	6.4	12.5
수익성					
ROE	27.0	25.2	11.1	10.9	11.1
ROA	2.25	2.16	1.04	1.00	1.03
비용/수익비율	34.2	33.6	41.4	40.0	40.0
영업이익률	65.4	65.9	52.8	53.2	57.2
세전이익률	66.5	67.3	54.5	58.5	62.1
순이익률	47.5	49.2	38.3	42.2	44.8
재무레버리지 (별도)	12.9	10.0	10.0	10.0	10.0

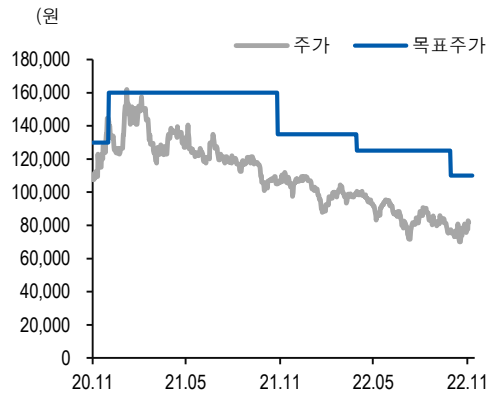
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익 구성					
순수수료이익	59.8	63.4	61.7	57.3	60.5
수수료수익	75.3	81.8	81.8	76.9	81.2
위탁매매	57.5	61.2	59.1	57.8	61.0
자산관리	1.2	1.1	1.7	1.7	1.8
IB 및 기타	16.6	19.5	21.1	17.4	18.5
이자손익	22.1	23.4	34.9	35.0	30.7
트레이딩 및 상품손익	10.3	7.7	-3.1	0.9	1.5
기타손익	7.8	5.5	6.5	6.8	7.3
자산회전율					
순수수료이익	2.13	2.39	1.64	1.32	1.20
수수료수익	2.68	3.08	2.18	1.77	1.61
위탁매매	2.05	2.31	1.57	1.33	1.21
자산관리	0.04	0.04	0.04	0.04	0.03
IB 및 기타	0.59	0.73	0.56	0.40	0.37
이자손익	0.79	0.88	0.93	0.81	0.61
트레이딩 및 상품손익	0.37	0.29	-0.08	0.02	0.03
기타손익	0.28	0.21	0.17	0.16	0.14

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익 구성					
순수수료이익	49.9	52.7	57.6	54.3	50.8
이자손익	26.6	28.1	49.6	53.5	45.1
트레이딩 및 상품손익	18.2	14.7	-19.0	-14.1	-2.0
기타손익	5.3	4.5	11.8	6.3	6.0
자산회전율					
순수수료이익	1.90	2.14	1.48	1.23	1.13
이자손익	1.02	1.14	1.28	1.21	1.00
트레이딩 및 상품손익	0.69	0.59	-0.49	-0.32	-0.04
기타손익	0.20	0.18	0.30	0.14	0.13

	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	13.9	14.4	14.4
보통주배당성향	10.2	9.1	9.5	10.3	10.8
우선주배당성향	1.0	2.4	4.3	4.1	3.6

자료: Company data, 유안타증권

키움증권 (039490) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-11-09	BUY	110,000	1년		
2022-10-04	BUY	110,000	1년		
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
2020-09-07	BUY	130,000	1년	-15.84	11.15

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)	93.9
Hold(중립)	5.5
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-11-06

※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	taejuon.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 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 증가 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 증가 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

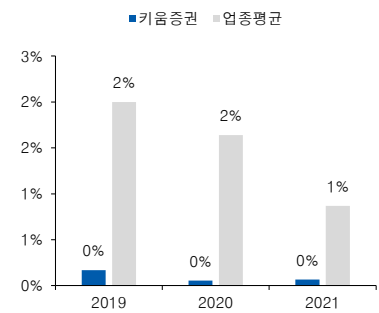
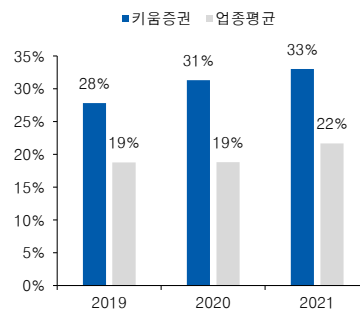
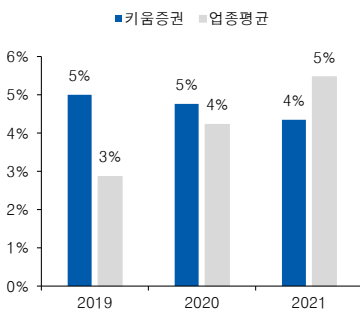
Social



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

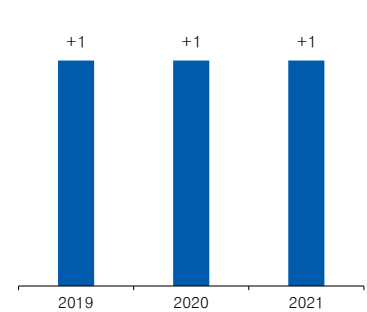
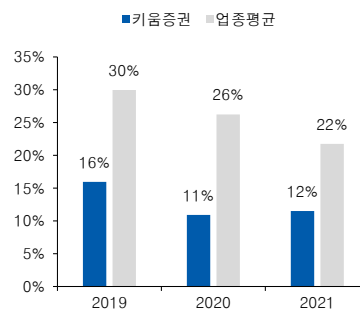
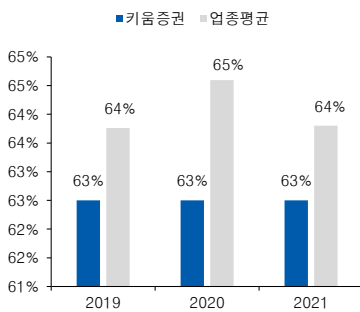
Governance



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

▶ 대표이사와 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.