



# IBKS Spot Comment

증권

우도형

02) 6915-5651

dnehgud123@ibks.com

## 키움증권

### 4분기 영풍제지 미수금 손실 인식은 불가피

#### 키움증권, 영풍제지 미수금 4,943억원 발생, 주가 24% 하락

10월 20일 장마감 후 키움증권은 영풍제지 하한가로 인해 미수금이 4,943억원 발생했다고 공시함. 23일 키움증권의 주가는 23.9% 하락 마감. 영풍제지는 18일 하한가를 기록하며 19일 거래가 중지되었음. 금융당국은 해제 필요시까지 매매거래를 중지하기로 결정. 이에 관해 키움증권은 반대매매를 통해 미수금을 회수할 예정이라고 발표했으며 고객의 변제에 따라 최종 미수채권 금액은 감소될 수 있다고 설명하였음

#### 영풍제지 거래재개 후 주가에 따라 미수금 손실액 결정

영풍제지의 거래가 재개된 후 주가 흐름에 따라서 키움증권의 미수금 손실액은 결정될 것으로 판단됨. 영풍제지의 거래가 재개된 후 주가가 하한가를 가지 않는다면 종가는 23,730원에서 33,900원 사이에서 결정될 것이고 미수금 손실액은 0~882억원 사이가 될 것으로 추정됨. 만약 첫 거래 재개 일에 하한가를 간다면 손실액은 882억원에서 2,100억원 사이가 될 것으로 예상. 총 4 거래일 하한가를 간다면 미수금 손실액은 최대 3,550억원 수준이 될 것으로 생각됨. 이는 과거 CFD 이슈로 최대 4 거래일 하한가를 기록한 것과 동일한 수준의 하락임

#### 4분기 미수금 관련 손실 및 이자손익 감소는 불가피

미수금 관련 최대 손실액은 3,550억원 수준으로 생각됨. 다만 고객의 변제에 따라 미수금은 추후 추가적으로 회수될 수 있음. 4월에 발생한 키움증권의 CFD 관련 손실 800억원이 아직 전체 회수가 되지 못한 점을 감안시 미수금 회수 기간은 더 길어질 수 있을 것으로 판단됨. 주가 급락으로 투자심리가 악화되며 신용융자 잔고는 감소할 것으로 생각됨. 이에 따라 키움증권 뿐만 아니라 증권업 전체적으로 Brokerage 관련 이자손익 감소는 불가피할 전망

#### 미수금 증가에 따른 신용 리스크 관리 강화될 전망

미수금 증가로 업계 전체가 신용 관련 리스크 축소에 집중하고 있음. 20일 기준 위탁매매 미수금은 1조 258억원으로 영풍제지 거래중지 전 5,174억원 대비 2배 증가한 수준. 키움증권은 18일 영풍제지 및 미결제위험이 증가한 종목 20개에 대해 위탁증거금률을 100%로 상향하였으며 19일, 20일에도 추가적으로 8개, 15개 종목에 대해 위탁증거금률을 100%로 상향하였음. 다만 키움증권은 타 대형 증권사 대비 영풍제지의 위탁증거금률을 낮게 유지하고 있었으며 손실발생 후 리스크 관리를 진행한 것은 다소 아쉬운 점으로 생각됨

표 1. 미수금 발생 주식수 추정

날짜	종가 (원)	미수금 반대매매 금액 (억원)	미수금액 (60%, 억원)	증거금 (40%, 억원)	미수금 주식수 (백만주)
2023-10-13	47,700	457	-	-	
2023-10-16	48,300	471	-	-	
2023-10-17	48,400	512	-	-	
2023-10-18	33,900	2,768	-	-	
2023-10-19	33,900	5,257	-	-	
2023-10-20	33,900	5,497	4,943	3,295	17.1

자료: IBK투자증권

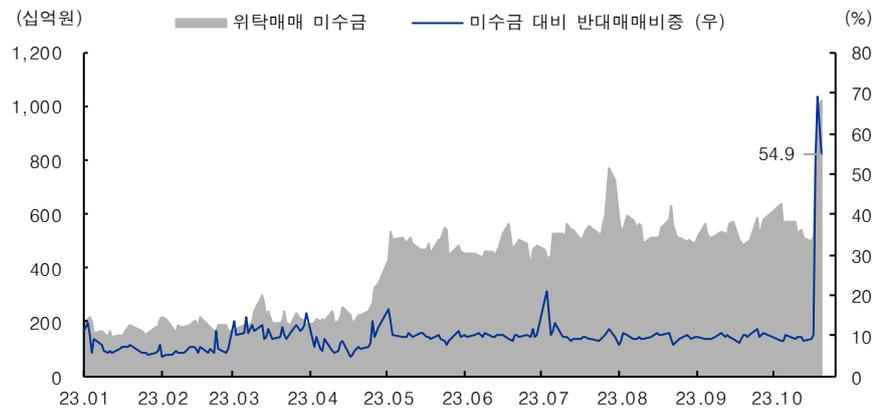
주: 미수금 주식수 = (미수금액 + 증거금) / (13~17일 추가 평균)

표 2. 키움증권 미수금 손실 규모 추정

구분	하한가	종가 (원)	회수 가능 금액 (억원)	미수금 손실액 (억원)
case 1	1회	23,730~33,900	4,061~5,802	0~882
case 2	2회	16,611~23,730	2,843~4,061	882~2,100
case 3	3회	11,628~16,611	1,990~2,843	2,100~2,953
case 4	4회	8,139~11,628	1,393~1,990	2,953~3,550

자료: IBK투자증권

그림 1. 위탁매매 미수금 및 미수금 대비 반대매매비중 추이



자료: 금융투자협회, IBK투자증권