

2023. 11. 7



▲ 금융

Analyst **조아해**
02. 6454-4870
like.cho@meritz.co.kr

RA **조혜빈**
02. 6454-4905
hevin.cho@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) **110,000 원**

현재주가 (11.6) **95,500 원**

상승여력 **15.2%**

KOSPI	2,502.37pt
시가총액	25,047억원
발행주식수	2,623만주
유동주식비율	52.87%
외국인비중	24.17%
52주 최고/최저가	109,400원/76,300원
평균거래대금	103.7억원

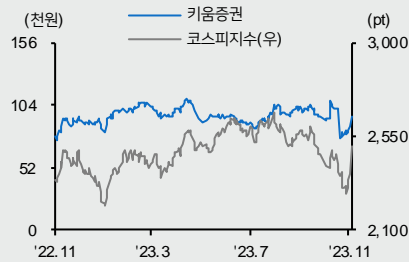
주요주주(%)

다우기술 외 6 인	41.37
국민연금공단	11.23
Orbis Investment Management	9.98

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	3.2	7.3	23.2
상대주가	-0.6	7.2	15.6

주가그래프



키움증권 039490

3Q23 Review: 브로커리지 강자

- ✓ 3Q 지배주주순이익은 2,028억원(+64.3% YoY, +52.2% QoQ): 컨센서스 상회
- ✓ 위탁매매 수수료 +5.8% QoQ: 일평균 거래대금 증가 영향, 10월 M/S 32.2% 기록
- ✓ 이자수익 +7.4% QoQ: 신용공여잔고 3.6조원(+2.9% QoQ)
- ✓ 운용손익 -27.2% QoQ: 배당금 미 분배금 영향 제외 시 안정적 방어
- ✓ 투자 의견 Buy, 적정주가 110,000원 유지

3Q23 당기순이익 2,028억원: 컨센서스 상회

키움증권 3Q 지배주주순이익은 2,028억원(+64.3% YoY, +52.2% QoQ)으로 컨센서스를 31.4% 상회하였다. 브로커리지 부문(위탁매매 수수료, 이자수익) 상승과 양호한 운용손익이 실적을 견인하였다.

[위탁매매 수수료] 전분기대비 5.8% 증가하였다(별도 기준). 주식 수수료수익이 일평균 거래대금 회복세(+7.2% QoQ)에 힘입어 1,338억원(+11.1% QoQ, +35.7% YoY)를 기록했다. 동사의 10월 월평균 국내주식 M/S는 32.2%(9월말대비 +2.6%p)으로 1위를 유지하고 있다. **[기업금융 수수료]** 전분기대비 1.9% 감소하였다. 1) M&A 수수료(기업금융 수수료 비중 11.8%)는 신규 딜 수행으로 전분기대비 20.8% 증가했으나, 2) 구조화/PF 수수료(기업금융 수수료 비중 71.5%)는 부동산 경기 둔화로 전분기대비 5.4% 감소했다. **[이자수익]** 전분기대비 7.4% 증가하였다. 신용공여잔고가 3.6조원으로 전분기대비 2.9% 증가했기 때문이다(신용공여 이자수익 +11.2% QoQ). **[운용손익]** 전분기대비 27.2% 감소하였다. 다만 배당금 및 분배금 감소(-52.9% QoQ) 영향 제외 시, 운용손익(흑전 QoQ)은 타사대비 안정적으로 방어되었다. **[기타]** 영풍제지 거래 재개 후 미수금은 4,333억원(610억원 회수)임을 공시하였다. 해당 손실액은 4Q23 중 반영 예정이다.

걱정없는 사업구조

동사에 대해 투자 의견 Buy, 적정주가 110,000원을 유지한다. 1) 브로커리지 강점을 증명하고 있는 가운데, 2) 부동산PF 및 해외투자 비중(약 20% vs. 업종 평균 48%)이 낮아 총당금 우려가 적다. 더불어 주주환원정책(주주환원율 30% 이상)의 일환으로 700억원의 자사주 매입이 진행되는 등 우호적인 수급 환경도 조성되어 있다.

(십억원)	순영업수익	영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	1,835	1,209	904	31,114	12.9	149,422	3.4	0.7	2.2	25.4	3.3
2022	1,269	656	507	17,467	(43.9)	161,697	4.8	0.5	1.1	11.5	3.6
2023E	1,252	650	489	16,820	(3.7)	175,203	5.7	0.5	1.0	10.3	3.7
2024E	1,594	990	718	24,721	47.0	200,686	3.9	0.5	1.3	13.6	4.7
2025E	1,664	1,057	766	26,376	6.7	227,876	3.6	0.4	1.4	12.7	5.2

표1 키움증권 3Q23 실적 요약

(십억원)	3Q23P	(% YoY)	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
순영업수익	418	27.1	25.2				
영업이익	272	51.7	50.3				
지배주주순이익	203	64.3	52.2	161	25.9	154	31.4

자료: 키움증권, 메리츠증권 리서치센터

표2 키움증권 연간이익 전망 변경

(십억원)	New		Old		차이	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
당기순이익	489	718	515	704	(5.2)	2.0

자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 키움증권 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	2022	2023E	2024E
순수수료수익	200	196	181	149	167	165	177	726	672	724
수탁수수료	133	129	120	107	122	120	129	490	487	539
수익증권취급수수료	11	14	17	11	10	10	10	54	39	39
렘어카운트수수료	3	4	3	3	3	5	5	14	18	19
인수및주선수수료	6	6	2	2	7	3	3	16	15	13
기타수수료수익	46	43	38	26	26	28	27	152	108	114
순이자수익	174	194	214	222	218	231	241	804	884	757
순상품운용수익	(26)	(107)	(67)	(86)	173	75	(12)	(286)	226	113
기타이익	8	6	0	11	(18)	(137)	12	25	(530)	0
순영업수익	355	289	329	296	540	334	418	1,269	1,252	1,594
판매비와관리비	142	162	150	159	151	153	146	612	602	604
영업이익	213	127	179	137	389	181	272	656	650	990
영업외이익	2	1	11	9	7	(5)	(10)	24	(8)	0
법인세차감전순이익	215	128	191	146	396	176	262	680	641	990
법인세	74	20	67	12	103	43	57	172	151	272
당기순이익	141	109	124	134	292	133	204	508	491	718
지배주주 순이익	141	108	123	134	292	133	203	507	489	718

자료: 키움증권, 메리츠증권 리서치센터

키움증권(039490)

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
현금및예치금	16,221	12,691	14,510	15,099	15,712
현금및현금성자산	1,035	1,244	1,700	1,769	1,841
예치금	15,186	11,447	12,810	13,330	13,871
유가증권	15,771	21,919	27,248	28,354	29,506
단기매매증권	14,721	20,042	25,259	26,284	27,351
매도가능증권	474	461	536	558	581
파생상품	119	761	537	559	582
기타유가증권	457	655	916	953	992
대출채권	9,499	10,374	11,892	12,375	12,878
유형자산	139	127	125	125	125
무형자산	59	75	107	107	107
기타자산	3,671	2,925	(1,597)	(1,300)	(972)
자산총계	45,301	48,037	52,178	54,653	57,249
예수부채	17,253	15,268	16,380	17,046	17,738
차입부채	19,793	25,518	26,726	27,811	28,940
차입금	3,307	4,610	6,054	6,300	6,556
환매조건부채권매	6,639	8,566	8,370	8,710	9,063
매도신증증권	3,376	4,773	4,695	4,886	5,084
사채	4,984	4,448	4,180	4,350	4,526
기타차입부채	1,487	3,122	3,426	3,566	3,710
기타부채	3,705	2,595	3,916	3,916	3,916
미지급금	2,793	2,042	3,364	3,364	3,364
미지급비용	201	240	272	272	272
제세예수금	20	16	14	14	14
임대보증금	5	4	3	3	3
이연법인세부채	69	52	37	37	37
기타	682	294	263	263	263
부채총계	40,999	43,444	47,202	48,960	50,789
자본금	145	145	145	145	145
자본잉여금	1,039	1,039	1,039	1,039	1,039
기타자본	(64)	(148)	(148)	(148)	(148)
기타포괄이익누계	13	(16)	(22)	(22)	(22)
이익잉여금	3,132	3,536	3,922	4,640	5,406
비배주주지분	37	37	39	39	39
자본총계	4,302	4,593	4,976	5,694	6,460

Key Financial Data I

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
수익성					
자기자본회전율	136.4	194.7	193.1	149.7	133.5
ROA	2.2	1.1	1.0	1.3	1.4
ROE	25.4	11.5	10.3	13.6	12.7
총자산영업이익률	2.6	2.0	1.3	1.5	1.8

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순수수료수익	968	726	672	724	758
수탁수수료	682	490	487	539	566
수익증권취급수수료	54	54	39	39	40
캡여카운트수수료	15	14	18	19	19
인수및주선수수료	32	16	15	13	15
기타수수료수익	185	152	108	114	118
손이자수익	591	804	884	757	772
순상품운용수익	334	(286)	226	113	134
기타이익	(58)	25	(530)	0	0
순영업이익	1,835	1,269	1,252	1,594	1,664
판매비와관리비	626	612	602	604	607
영업이익	1,209	656	650	990	1,057
영업외이익	25	24	(8)	0	0
법인세차감전순이익	1,234	680	641	990	1,057
법인세	324	172	151	272	291
당기순이익	910	508	491	718	766
지배주주 순이익	904	507	489	718	766

Key Financial Data II

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
배당 및 주당지표					
BPS (원)	149,422	161,697	175,203	200,686	227,876
EPS (원)	31,114	17,467	16,820	24,721	26,376
DPS (보통주, 원)	3,500	3,000	3,500	4,500	5,000
PBR (배)	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4
PER (배)	3.4	4.8	5.7	3.9	3.6
배당성향 (%)	11.6	17.6	18.2	15.9	16.5
배당수익률 (보통주 현금배당, %)	3.3	3.6	3.7	4.7	5.2
효율성 (%)					
판매비율	51.8	93.3	92.7	61.0	57.5
영업수지율	145.5	116.5	120.5	123.0	123.9
성장성 (전년대비 %)					
예수금증가율	20.0	(11.5)	7.3	4.1	4.1
총자산증가율	20.5	6.0	8.6	4.7	4.7
자기자본증가율	49.1	6.8	8.3	14.4	13.5
순영업이익증가율	24.9	(30.9)	(1.3)	27.3	4.4
순이익증가율	28.5	(43.9)	(3.7)	47.0	6.7
EPS 증가율	12.9	(43.9)	(3.7)	47.0	6.7
BPS 증가율	30.9	8.2	8.4	14.5	13.5

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	<p>Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p>Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p>Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p>Overweight (비중확대)</p> <p>Neutral (중립)</p> <p>Underweight (비중축소)</p>

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.5%
중립	13.5%
매도	0.0%

2023년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

키움증권 (039490) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

