

Overweight
(Maintain)보험/증권 Analyst 안영준
yj.ahn@kiwoom.com

증권

1Q25 Preview: 컨센 부합, 관세 우려 무풍지대



커버리지 증권사의 1분기 합산 실적은 대체로 시장 기대치에 부합할 것으로 예상. 작년 4분기에는 비경상적 비용 등이 반영되면서 부진했으나, 1분기 국내 증시 거래대금 증가와 낮아진 금리 수준 등 우호적인 환경에 힘입어 안정적인 실적을 기록할 전망. 다만 증권사들은 대체로 상고하저의 실적을 보인다는 점을 감안할 필요가 있음. NH투자증권 최선호주, 미래에셋증권 관심종목 유지

>>> 합산 순이익은 7% (YoY) 증가한 1조 104억원 예상

2025년 1분기 커버리지 증권사(미래에셋증권, 한국금융지주, 삼성증권, NH투자증권)의 합산 순이익은 77% (QoQ), 7% (YoY) 증가한 1조 104억원을 기록하여 컨센서스에 부합할 것으로 예상한다. 1분기 이전보다 낮아진 금리와 국내 증시 거래대금 증가 등 우호적인 환경에 힘입어 증권사들은 큰 이슈 없이 안정적인 실적을 기록할 것으로 보인다.

>>> 1Q25 – 우호적인 업황에 견조한 실적, 미래에셋증권 약진

브로커리지: 전년동기대비 국내/해외 거래대금은 각각 -19%/+67% 변동했고, 전분기대비로는 국내/해외 +9%/-15% 변동했다. 전분기 국내 부진을 해외가 상쇄하는 모습이었지만, 1분기 해외는 감소한 반면 국내는 증가세로 전환했다.

IB: 부동산 PF 시장이 소폭 회복세를 보이고 있는 모습이다. 1분기 PF대출채권 ABSTB 와 ABCP 발행액은 전년동기대비 3% 증가했는데, 2023년 1분기 이후 처음으로 전년동기대비 증가세를 기록한 것이다. 기존 PF사업장에 대해서는 부실 사업장 정리가 진행되고 있으나, 낮아진 금리에 힘입어 신규 부동산 개발 수요가 점차 늘어나고 있는 것으로 판단한다.

운용 및 기타: 1분기 기준금리 25bp 인하, 10년물 금리 8bp 하락 등 금리 하락세가 이어졌다. 우호적인 운용 환경과 함께 1분기는 계절적으로 충당금 등 비경상적 비용이 대체로 발생하지 않고, 투자자산에 대한 배당금 등의 이익 인식 비중이 높은 바 견조한 실적이 예상된다.

>>> NH투자증권 최선호, 미래에셋증권 관심종목 유지

1분기 전년동기대비 국내 증시 거래대금이 감소했음에도 불구하고 실적이 증가할 것으로 예상되는 점은 긍정적이다. 다만 부동산 PF의 수익성 회복이 더딜 것으로 예상되는 바 증권업종의 전체적인 밸류에이션 향상을 위해서는 향후의 수익성을 입증하는 것이 중요할 것으로 예상된다. 전년 낮은 기저로 높은 이익 증가율이 예상되며 주주환원수익률이 가장 높은 NH 투자증권을 최선호주, 실적 턴어라운드가 기대되는 미래에셋증권을 관심종목으로 유지한다.

Compliance Notice

- 당사는 4월 10일 현재 보고서에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

증권사 분기실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	QoQ	YoY	컨센서스	과리율
미래에셋증권	164.7	198.7	291.2	234.9	258.6	10%	57%	226.5	14%
한국금융지주	340.4	280.5	312.7	99.4	342.6	245%	1%	349.7	-2%
삼성증권	253.1	257.9	240.3	147.7	250.2	69%	-1%	236.7	6%
NH투자증권	225.5	197.2	153.9	110.0	197.0	79%	-13%	197.5	0%
합계	983.8	934.3	998.1	592.0	1,048.5	77%	7%	1,010.4	4%

자료: 키움증권 리서치센터.

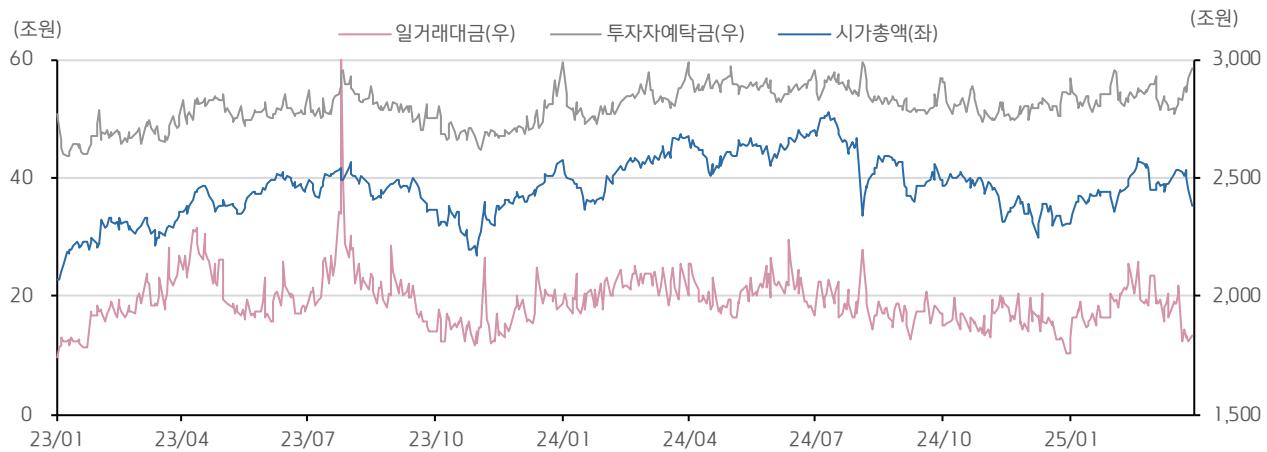
증권사 Valuation Table 및 주요 지표

		미래에셋증권	한국금융지주	NH투자증권	삼성증권
		투자의견	BUY	BUY	BUY
Valuation Table	목표주가 (원)	12,000	95,000	19,000	60,000
	현재주가 (원)	9,260	68,500	12,820	43,700
	상승여력 (%)	38%	40%	49%	42%
	시총(십억원)	4,950	3,773	4,169	3,768
	PBR (배)	0.39	0.37	0.51	0.46
	PER (배)	6.7	3.8	5.6	4.2
순이익 (십억원)	2022	639	637	303	422
	2023	322	708	556	548
	2024	889	1,033	687	899
	2025F	900	1,046	769	959
증가율 (% YoY)	2023	(50)	11	83	30
	2024	176	46	23	64
	2025F	1	1	12	7
ROE (%)	2023	3.1	8.8	7.5	8.5
	2024	7.6	11.7	8.7	12.9
	2025F	7.4	12.0	9.3	12.7
DPS (원)	2022	200	2,300	700	1,700
	2023	150	2,650	800	2,200
	2024	350	3,980	1,000	3,500
	2025F	450	4,200	1,100	4,000
배당성향 (%)	2022	15	19	76	36
	2023	21	20	48	36
	2024	17	20	48	35
	2025F	21	21	46	37
배당수익률 (%)	2022	3.3	4.3	8.0	5.4
	2023	2.0	4.3	7.7	5.7
	2024	4.0	5.9	7.9	8.3
	2025F	5.2	6.2	8.6	9.5
주주환원수익률(%)	2022	2.5	4.3	8.0	5.4
	2023	1.5	4.3	7.7	5.7
	2024	5.9	5.9	8.2	8.3
	2025F	6.6	6.2	10.3	9.5

주: 주주환원수익률은 배당과 자사주 매입액을 포함하여 계산

자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

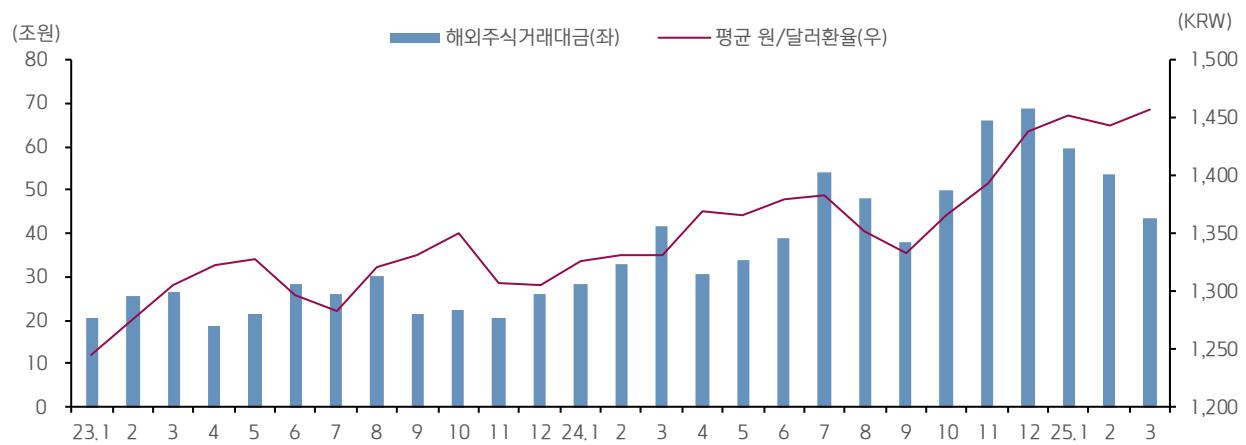
국내 증시 일거래대금, 투자자예탁금, 시가총액 추이



주: 코스피, 코스닥 합산

자료: 금융투자협회, 키움증권 리서치센터

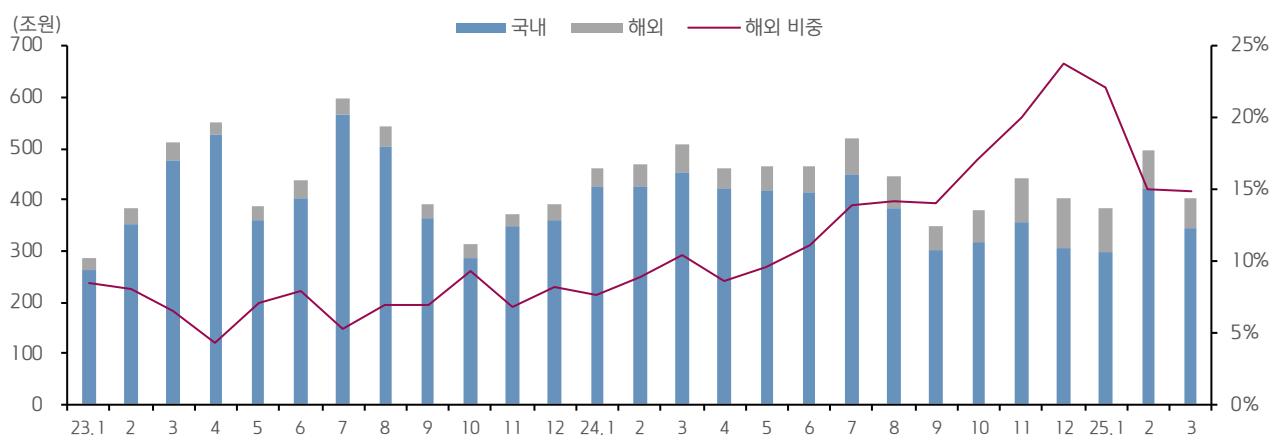
월간 해외주식 거래대금 및 원/달러 환율 추이



주: 해외주식 거래대금은 월 평균 환율을 적용하여 원화로 환산

자료: SEIBRO, 키움증권 리서치센터

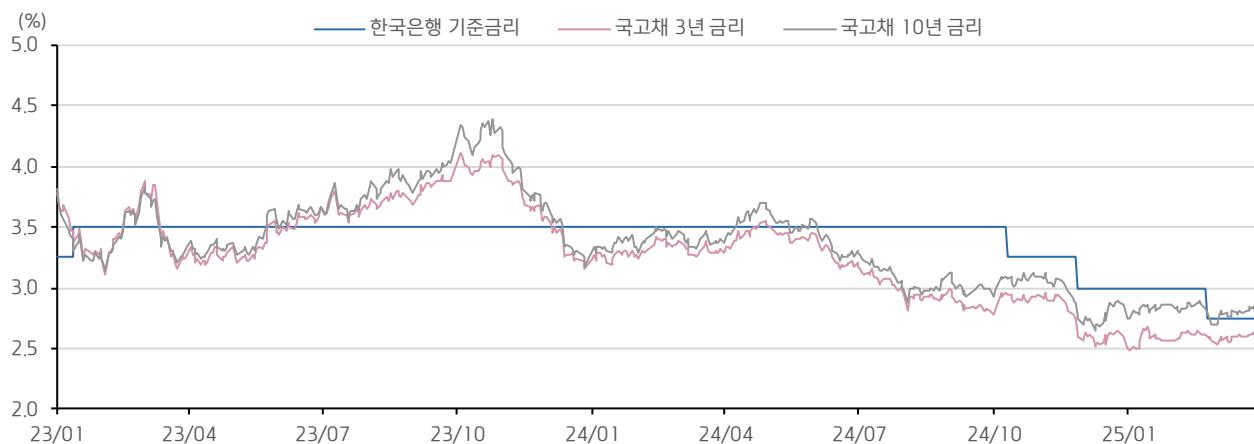
월간 국내, 해외주식 거래대금 및 해외 비중 추이



주: 해외주식 거래대금은 월 평균 환율을 적용하여 원화로 환산

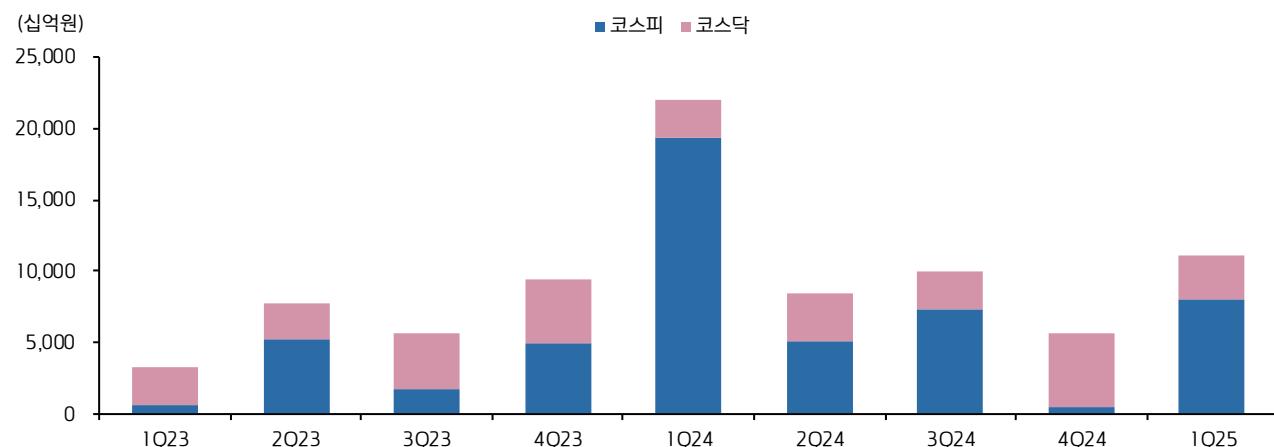
자료: 금융투자협회, SEIBRO, 키움증권 리서치센터

국내 기준금리, 국고채 3년물, 국고채 10년물 금리 추이



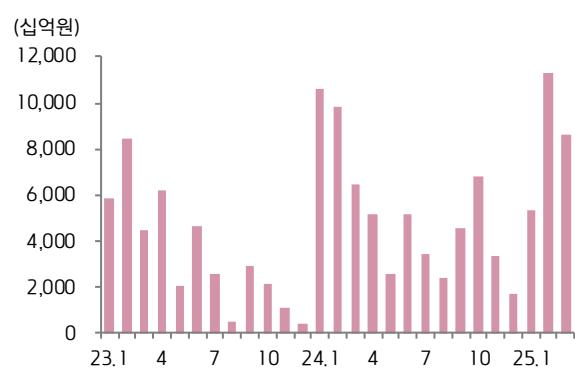
자료: 한국은행, 금융투자협회, 키움증권 리서치센터

분기별 증시 신규상장기업의 상장시가총액 합계 추이



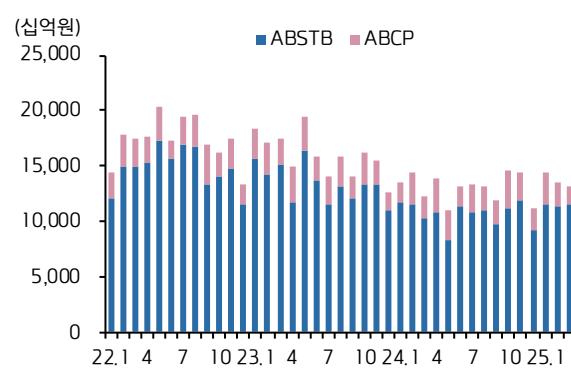
자료: 한국거래소, 키움증권 리서치센터

월별 회사채 발행금액 추이



자료: 예탁결제원, 키움증권 리서치센터

월별 PF대출채권 유동화증권 발행금액 추이



자료: 예탁결제원, 키움증권 리서치센터

**미래에셋증권 1Q25
컨센서스 14% 상회 예상**
투자의견 Buy,
목표주가 12,000원 유지

미래에셋증권의 1분기 지배주주순이익은 전년동기대비 57% 증가한 2,586억원으로 시장 기대치인 2,265억원을 14% 상회할 것으로 예상한다. 1분기 국내 증시 거래대금 호조를 기반으로 양호한 브로커리지 실적이 기대되며, 해외 비상장주식 등 기 투자자산의 평가이익이 실적 견인 요인으로 작용할 것으로 보인다.

투자의견 BUY와 목표주가 12,000원을 유지한다. 향후 1) 투자자산에 대한 손실 인식은 대부분 이루어진 바 비용 축소 및 평가이익에 따른 실적 개선을 기대해볼 수 있고, 2) 기업가치 제고 계획(주주환원성향 35% 이상, 매년 보통주 1,500만주 이상 소각 등)을 기반으로 주주환원 규모의 꾸준한 증가가 예상되는 등 기존 투자포인트는 유효한 바 긍정적인 시각을 유지한다.

미래에셋증권 분기실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
순영업수익	545.6	555.3	572.8	397.0	603.1	518.9	499.6	436.3	2,070.6	2,057.9
(YoY)	-6%	51%	72%	98%	11%	-7%	-13%	10%	40%	-1%
수수료손익	242.7	240.6	248.7	239.4	250.1	259.2	263.1	251.7	971.4	1,024.1
브로커리지	161.7	153.0	155.6	164.1	159.7	168.9	176.0	165.9	634.4	670.4
IB	23.6	19.9	31.1	22.4	26.6	26.1	25.3	24.9	97.0	102.8
기타	57.3	67.8	62.0	52.8	63.8	64.3	61.9	61.0	239.9	250.9
이자손익	60.2	68.1	49.0	55.6	32.9	76.5	64.8	61.6	232.9	235.8
운용 및 기타	242.7	246.5	275.1	102.0	320.2	183.2	171.6	123.0	866.3	798.0
총당금 등	(1.0)	(0.8)	0.5	(1.3)	0.0	0.0	0.0	0.0	(2.6)	0.0
판관비	296.5	290.1	283.2	306.9	299.5	293.9	296.7	295.0	1,176.7	1,185.1
인건비	197.8	184.4	172.4	172.2	188.7	179.0	180.2	175.7	726.9	723.7
인건비 외	98.7	105.6	110.8	134.6	110.8	114.9	116.5	119.3	449.8	461.5
영업이익	249.0	265.2	289.6	90.1	303.6	225.1	202.9	141.3	893.9	872.8
(YoY)	-20%	102%	235%	흑전	22%	-15%	-30%	57%	76%	-2%
영업외손익	(28.6)	(20.2)	43.0	9.7	(6.7)	(3.9)	(6.6)	0.3	3.9	(16.8)
세전이익	220.4	245.0	332.6	99.8	296.9	221.2	196.3	141.6	897.8	856.0
법인세비용	55.9	65.2	67.5	32.4	74.2	55.3	49.1	35.4	221.0	214.0
당기순이익	164.5	179.9	265.1	67.4	222.7	165.9	147.2	106.2	676.9	642.0
(YoY)	-7%	239%	흑전	428%	35%	-8%	-44%	58%	184%	-5%
연결당기순이익	170.5	201.2	290.1	231.9	259.9	228.3	220.5	191.3	893.7	900.0
지배주주순이익	164.7	198.7	291.2	234.9	258.6	228.4	221.2	191.8	889.5	900.0
(YoY)	-30%	50%	276%	흑전	57%	15%	-24%	-18%	176%	1%

자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
순영업수익	1,537.4	1,478.3	2,070.6	2,057.9	2,139.9
수수료손익	895.6	844.6	971.4	1,024.1	1,009.6
브로커리지	449.1	482.3	634.4	670.4	668.0
IB	137.7	110.3	97.0	102.8	100.3
기타	308.8	251.9	239.9	250.9	241.3
이자손익	379.5	212.4	232.9	235.8	258.1
운용 및 기타	262.3	421.4	866.3	798.0	872.2
총당금 등	(26.6)	(108.3)	(2.6)	0.0	0.0
판관비	989.0	971.3	1,176.7	1,185.1	1,226.3
인건비	566.2	568.8	726.9	723.7	755.0
인건비 외	422.8	402.5	449.8	461.5	471.3
영업이익	548.4	507.0	893.9	872.8	913.6
영업외손익	4.8	(274.2)	3.9	(16.8)	(3.4)
세전이익	553.2	232.8	897.8	856.0	910.2
법인세비용	155.6	(5.1)	221.0	214.0	227.5
당기순이익	397.6	237.9	676.9	642.0	682.6
연결당기순이익	659.7	333.3	893.7	900.0	927.8
지배주주순이익	639.5	322.4	889.5	900.0	928.7
부문별 손익 비중 (%)					
수수료손익	58	57	47	50	47
브로커리지	29	33	31	33	31
IB	9	7	5	5	5
자산관리 및 기타	20	17	12	12	11
이자손익	25	14	11	11	12
운용 및 기타	17	29	42	39	41
기타 지표 (%)					
이자수익률	3.7	5.2	5.3	5.2	5.2
조달금리	1.9	3.5	3.3	3.1	3.1
스프레드	1.8	1.7	1.9	2.1	2.0
판관비율	64	66	57	58	57
인건비	37	38	35	35	35
인건비 외	28	27	22	22	22

투자지표 (I)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
성장률 (%)					
자산	(2)	21	7	4	3
부채	(2)	22	7	4	3
자본	(2)	8	9	(0)	3
순영업수익	(45)	(4)	40	(1)	4
수수료손익	(27)	(6)	15	5	(1)
이자손익	(36)	(44)	10	1	9
운용 및 기타	(73)	61	106	(8)	9
판매비및관리비	(20)	(2)	21	1	3
영업이익	(65)	(8)	76	(2)	5
당기순이익	(52)	(40)	184	(5)	6
연결당기순이익	(44)	(49)	168	1	3
지배주주순이익	(45)	(50)	176	1	3
자본적정성지표 (%)					
신NCR	(178)	(118)	(58)	1	61
구NCR	94	96	98	100	102

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
현금및현금성자산	2,848	1,751	1,867	1,985	2,057
FVPL 금융자산	39,179	44,784	55,246	53,902	55,195
지분상품자산	35,214	41,926	50,813	49,982	51,250
채무증권	1,334	1,311	1,670	1,473	1,480
FVOCLI 금융자산	15,913	16,088	17,578	17,386	17,849
채무상품	15,913	16,088	17,578	17,386	17,849
AC 금융자산	40,412	57,590	54,729	61,244	63,840
예치금	6,506	6,443	8,651	8,377	8,566
대출채권	27,648	39,078	35,618	40,970	42,849
종속기업및관계기업지분	1,711	2,029	1,614	1,815	1,895
유형자산	537	519	534	516	526
투자부동산	3,910	3,725	3,680	3,799	3,919
무형자산	480	507	761	655	656
기타	1,223	1,160	1,182	1,290	1,344
자산총계	106,213	128,153	137,192	142,591	147,281
FVPL 금융부채	14,964	14,158	11,915	12,785	13,258
매도파생결합증권	10,468	9,424	6,559	7,255	7,546
예수부채	9,651	10,927	12,230	12,351	12,703
차입부채	52,059	67,875	77,119	79,952	82,564
발행사채	8,686	6,976	7,744	8,100	8,382
기타	10,493	17,015	15,953	17,178	17,800
부채총계	95,853	116,950	124,961	130,366	134,707
자본금	4,102	4,102	4,102	4,102	4,102
자본잉여금	2,160	2,158	2,157	2,157	2,157
자본조정	(372)	(359)	(360)	(360)	(360)
기타포괄손익누계액	(212)	356	729	527	504
이익잉여금	4,561	4,788	5,439	5,799	6,171
이익준비금	187	199	208	219	230
대손준비금	110	69	111	116	122
임의적립금	0	0	0	0	0
미처분이익잉여금	3,624	4,130	4,106	5,464	5,819
자본총계	10,360	11,203	12,231	12,225	12,574

투자지표 (II)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
자산별 비중 (%)					
FVPL	37	35	40	38	37
FVOCL	15	13	13	12	12
AC	38	45	40	43	43
주요비율 (% 배)					
ROA	0.6	0.3	0.7	0.6	0.6
ROE	6.3	3.1	7.6	7.4	7.5
P/E	6.5	8.6	7.1	6.1	5.9
P/B	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
주주환원지표					
DPS (원)	200	150	350	450	550
증가율(YoY, %)	(33)	(25)	133	29	22
배당성향 (%)	14.7	21.0	17.3	21.2	25.1
배당수익률 (%)	2.5	1.5	3.3	3.9	6.3
현금배당액 (십억원)	93.9	67.7	153.7	190.9	233.3
자기주식수 (천주)	146,036	146,036	146,164	146,064	146,064

**한국금융지주 1Q25
컨센서스 부합 예상**

**투자의견 Buy,
목표주가 95,000원 유지**

한국금융지주의 1분기 지배주주순이익은 전년동기대비 2% 증가 3,495억원으로 시장 기대치에 부합할 것으로 예상된다. 전분기 일부 비경상적 손실이 발생하며 상대적으로 실적이 부진했으나, 1분기에는 재차 궤도에 올라서는 견조한 실적을 시현할 것으로 보인다. 전부문이 견조한 실적을 보일 것으로 예상되는 가운데 부동산 PF 주관과 금리 하락세 지속에 따른 우호적인 북 운용 환경 등이 실적을 견인할 것으로 전망한다. 다만 증권 외 자회사의 회복세는 아직 더딜 것으로 보인다.

투자의견 Buy와 목표주가 95,000원을 유지한다. 1분기 예상 실적의 연환산 ROE는 14%로 부동산 업황 부진에도 여전히 높은 수익성을 보여주고 있는 반면 P/B는 0.4배대로 밸류에이션 매력도는 업종 내 가장 높다. 최근까지 이어진 금리 하락세로 당분간 추가적인 조달비용 축소를 기대해볼 수 있으며, 대규모 북에 기반한 운용 실적도 양호할 것으로 예상된다. 하반기 당국의 IMA 사업자 지정이 예고되어 있는데, 이에 대한 적극적인 의지를 보이고 있는 만큼 향후 대규모 북 추가 확보 및 이에 따른 실적 업그레이드도 기대해볼 수 있다.

한국금융지주 분기실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
한국투자증권										
순영업수익	813.0	581.6	656.9	488.1	627.2	530.4	597.8	547.1	2,539.6	2,302.4
(YoY)	-63%	79%	61%	179%	-23%	-9%	-9%	12%	-18%	-9%
수수료손익	239.0	253.1	241.6	242.3	244.4	259.1	268.3	250.2	976.0	1,022.1
브로커리지	88.1	86.4	83.4	87.5	88.1	95.9	102.1	96.1	345.3	382.1
IB	106.9	114.6	104.5	98.5	102.3	110.5	111.6	100.7	424.5	425.1
기타	44.0	52.2	53.7	56.3	54.1	52.8	54.6	53.4	206.2	214.9
이자손익	133.3	121.2	129.7	146.3	141.1	133.1	132.9	133.6	530.4	540.7
운용 및 기타	440.8	207.4	285.6	99.4	241.7	138.1	196.6	163.3	1,033.2	739.7
총당금 등	54.0	33.3	33.1	23.1	0.0	0.0	0.0	0.0	143.6	0.0
판관비	223.4	243.5	269.4	263.7	251.0	243.9	254.2	243.2	1,000.0	992.4
인건비	132.0	139.7	160.5	150.0	149.0	131.7	144.1	132.1	582.3	556.8
인건비 외	91.3	103.9	108.9	113.7	102.0	112.2	110.2	111.2	417.7	435.5
영업이익	589.7	338.1	387.5	224.4	376.2	286.5	343.5	303.8	1,539.6	1,310.1
(YoY)	-70%	116%	105%	흑전	-36%	-15%	-11%	35%	-33%	-15%
영업외손익	22.4	(6.6)	2.9	(94.0)	7.8	(21.6)	4.9	(47.8)	(75.3)	(56.6)
세전이익	612.1	331.4	390.5	130.4	384.0	264.9	348.4	256.1	1,464.3	1,253.4
법인세비용	88.9	78.4	98.7	3.5	96.0	66.2	87.1	64.0	269.4	313.4
당기순이익	523.2	253.0	291.8	126.9	288.0	198.7	261.3	192.0	1,194.9	940.1
(YoY)	-72%	187%	89%	흑전	-45%	-21%	-10%	51%	-39%	-21%
한국금융지주										
연결당기순이익	342.4	281.6	314.5	100.6	395.0	230.6	294.4	228.1	1,039.1	1,148.1
지배주주순이익	340.4	280.5	312.7	99.4	342.6	218.7	275.3	209.2	1,033.0	1,045.9
(YoY)	13%	28%	47%	흑전	1%	-22%	-12%	111%	46%	1%

자료: 한국금융지주, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

	(단위: 십억원)				
12월 결산	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
순영업수익	1,449.5	3,104.1	2,539.6	2,302.4	2,493.4
수수료손익	918.3	844.4	976.0	1,022.1	1,056.6
브로커리지	256.2	286.8	345.3	382.1	392.8
IB	502.0	375.8	424.5	425.1	452.6
기타	160.1	181.9	206.2	214.9	211.2
이자손익	553.0	363.8	530.4	540.7	559.1
운용 및 기타	(21.8)	1,895.9	1,033.2	739.7	877.7
총당금 등	(41.1)	(384.6)	143.6	0.0	0.0
판관비	848.5	796.1	1,000.0	992.4	1,015.9
인건비	526.7	382.0	582.3	556.8	572.0
인건비 외	321.8	414.1	417.7	435.5	443.9
영업이익	601.0	2,308.0	1,539.6	1,310.1	1,477.5
영업외손익	(41.1)	(286.2)	(75.3)	(56.6)	(74.8)
세전이익	559.9	2,021.8	1,464.3	1,253.4	1,402.7
법인세비용	146.2	61.5	269.4	313.4	350.7
당기순이익	413.7	1,960.3	1,194.9	940.1	1,052.0
연결당기순이익	639.8	708.9	1,039.1	1,148.1	1,383.2
지배주주순이익	636.9	707.8	1,033.0	1,045.9	1,172.3
부문별 손익 비중 (%)					
수수료손익	63.4	27.2	38.4	44.4	42.4
브로커리지	17.7	9.2	13.6	16.6	15.8
IB	34.6	12.1	16.7	18.5	18.2
자산관리 및 기타	11.0	5.9	8.1	9.3	8.5
이자손익	38.1	11.7	20.9	23.5	22.4
운용 및 기타	(1.5)	61.1	40.7	32.1	35.2
기타 지표 (%)					
이자수익률	3.1	4.4	4.9	5.0	4.9
조달금리	2.9	5.3	5.2	5.2	5.0
스프레드	0.2	(0.9)	(0.4)	(0.2)	(0.1)
판관비율	58.5	25.6	39.4	43.1	41
인건비	36.3	12.3	22.9	24.2	23
인건비 외	22.2	13.3	16.4	18.9	18

투자지표 (I)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
성장률 (%)					
자산	5	11	5	4	3
부채	5	11	5	4	3
자본	4	10	10	5	5
순영업수익	(34)	114	(18)	(9)	8
수수료손익	(26)	(8)	16	5	3
이자손익	(21)	(34)	46	2	3
운용 및 기타	적전	흑전	(46)	(28)	19
판매비및관리비	(8)	(6)	26	(1)	2
영업이익	(53)	284	(33)	(15)	13
당기순이익	(57)	374	(39)	(21)	12
연결당기순이익	(64)	11	47	10	20
지배주주순이익	(64)	11	46	1	12
자본적정성지표 (%)					
신NCR	(78)	(15)	48	110	177
구NCR	98	100	102	104	106

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

	12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
현금및현금성자산	14,673	13,845	12,228	12,300	12,629	
FVPL 금융자산	37,945	47,581	53,963	56,713	58,745	
지분상품자산	0	0	0	0	0	
채무증권	0	0	0	0	0	
FVOCI 금융자산	3,929	5,183	3,440	3,172	3,210	
채무상품	0	0	0	0	0	
AC 금융자산	22,197	23,101	24,274	25,265	26,140	
예치금	146	85	59	56	58	
대출채권	22,052	23,016	24,215	25,208	26,083	
종속기업및관계기업지분	4,321	4,260	4,380	4,497	4,633	
유형자산	725	732	743	762	785	
투자부동산	154	4	4	5	5	
무형자산	133	144	144	147	152	
기타	2,231	1,052	1,721	1,868	1,939	
자산총계	86,309	95,901	100,896	104,728	108,238	
FVPL금융부채	5,659	5,152	5,539	5,710	5,883	
매도파생결합증권	0	0	0	0	0	
예수부채	13,938	13,656	14,765	15,361	15,874	
차입부채	33,831	43,349	45,610	47,548	49,218	
발행사채	10,299	11,433	11,534	11,809	12,162	
기타	14,876	13,865	14,143	14,542	14,856	
부채총계	78,603	87,456	91,590	94,970	97,993	
자본금	308	308	308	308	308	
자본잉여금	608	608	608	608	608	
자본조정	(51)	(51)	(52)	(54)	(56)	
기타포괄손익누계액	236	358	473	508	527	
이익잉여금	6,579	7,151	7,970	8,388	8,857	
이익준비금	308	308	308	308	308	
대손준비금	0	0	0	0	0	
임의적립금	685	703	783	824	870	
미처분이익잉여금	5,587	6,141	6,844	7,203	7,605	
자본총계	7,706	8,445	9,307	9,758	10,245	

투자지표 (II)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
자산별 비중 (%)					
FVPL	44	50	53	54	54
FVOCI	5	5	3	3	3
AC	26	24	24	24	24
주요비율 (% 배)					
ROA	0.8	0.8	1.1	1.1	1.3
ROE	8.5	8.8	11.7	12.0	13.8
P/E	4.0	4.3	3.9	3.2	2.6
P/B	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
주주환원지표					
DPS(원)	2,300	2,650	3,980	4,200	4,500
증가율(YoY, %)	(63)	15	50	6	7
배당성향 (%)	19.0	19.7	20.3	21.2	20.2
배당수익률 (%)	4.3	4.3	6.1	6.4	6.9
현금배당액 (십억원)	121.3	139.8	209.9	221.5	237.3
자기주식수 (천주)	2,987	2,987	2,987	2,987	2,987

**삼성증권 1Q25
컨센서스 4% 상회 예상**
**투자의견 Buy,
목표주가 60,000원 유지**

삼성증권의 1분기 지배주주순이익은 전년동기대비 2% 감소한 2,475억원으로 시장 기대치인 2,386억원을 4% 상회할 것으로 예상된다. 브로커리지 손익은 전년동기대비 국내주식 거래대금 감소의 영향이 있겠으나, 해외주식 거래대금이 큰 폭으로 증가하며 이를 일부 상쇄할 것으로 예상된다. 1분기 중 서울보증보험 상장 대표주관과 부동산 PF 딜 주관 등에 힘입어 IB 부문의 실적도 견조할 것으로 보이며, 금리 하락 기조 지속에 따라 운용 및 기타 손익도 양호할 것으로 예상된다.

투자의견 Buy를 유지와 목표주가 60,000원을 유지한다. 최근 증시 부진으로 주가는 하락한 상황이나, 관세 이슈 등으로부터 직접적인 영향은 크지 않을 것으로 예상되며 업종 내에서 실적 안정성도 가장 높고, 기업가치 제고 계획(중장기 주주환원율 50%)에 따라 주주환원 규모도 꾸준히 증가할 것으로 예상되는 바 현 주가는 밸류에이션 매력이 높아진 구간으로 판단한다. 예상 배당수익률은 8% 중반으로 역사적 최고치와 유사하며, 증시 변동성 축소 이후 무난한 주가 상승을 기대해볼 수 있다.

삼성증권 분기실적 추이

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
순영업수익	560.0	549.4	525.8	430.7	563.1	560.8	543.6	519.9	2,065.9	2,187.4
(YoY)	3%	43%	26%	160%	1%	2%	3%	21%	37%	6%
수수료손익	236.0	247.4	214.1	213.8	211.8	221.6	227.9	224.1	911.2	885.5
브로커리지	149.2	141.6	135.2	138.0	132.4	140.5	146.6	138.9	563.9	558.4
IB	58.4	76.1	50.7	55.2	56.8	59.6	58.6	63.6	240.4	238.7
기타	28.4	29.7	28.2	20.6	22.6	21.6	22.7	21.5	106.9	88.4
이자손익	137.4	136.0	130.6	128.6	132.5	146.7	144.2	145.1	532.7	568.4
운용 및 기타	186.7	166.0	181.1	88.3	218.8	192.5	171.5	150.8	622.0	733.6
충당금 등	2.7	3.0	9.2	(35.1)	0.0	0.0	0.0	0.0	(20.3)	0.0
판관비	246.9	237.2	228.5	247.8	241.0	234.8	241.1	238.0	960.4	954.9
인건비	154.8	134.0	122.6	125.6	137.6	127.2	131.2	124.8	537.0	520.8
인건비 외	92.1	103.2	106.0	122.2	103.4	107.6	109.9	113.2	423.5	434.1
영업이익	313.1	312.2	297.2	182.9	322.1	326.0	302.5	281.9	1,105.5	1,232.5
(YoY)	-3%	67%	58%	흑전	3%	4%	2%	54%	67%	11%
영업외손익	0.5	4.1	(1.6)	(3.5)	0.8	(0.7)	(1.3)	(1.7)	(0.5)	(2.8)
세전이익	313.7	316.3	295.6	179.4	322.9	325.3	301.2	280.2	1,105.0	1,229.7
법인세비용	(77.7)	(80.2)	(76.5)	(51.7)	(93.2)	(93.8)	(86.9)	(80.8)	(286.2)	(354.7)
당기순이익	235.9	236.2	219.1	127.6	229.8	231.5	214.3	199.4	818.8	874.9
(YoY)	-1%	73%	57%	흑전	-3%	-2%	-2%	56%	70%	7%
연결당기순이익	253.1	257.9	240.3	147.7	250.2	252.6	235.4	220.4	899.0	958.6
지배주주순이익	253.1	257.9	240.3	147.7	250.2	252.6	235.4	220.4	899.0	958.6
(YoY)	0%	70%	59%	흑전	-1%	-2%	-2%	49%	64%	7%

자료: 삼성증권, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

	(단위: 십억원)				
12월 결산	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
순영업수익	1,292.1	1,511.1	2,065.9	2,187.4	2,342.4
수수료손익	704.9	784.8	911.2	885.5	892.9
브로커리지	384.6	464.1	563.9	558.4	557.9
IB	224.1	228.2	240.4	238.7	249.4
기타	96.2	92.5	106.9	88.4	85.7
이자손익	519.1	506.6	532.7	568.4	584.5
운용 및 기타	68.2	219.7	622.0	733.6	865.0
총당금 등	(13.2)	(289.7)	(20.3)	0.0	0.0
판관비	769.8	849.2	960.4	954.9	982.1
인건비	397.0	461.7	537.0	520.8	537.6
인건비 외	372.7	387.5	423.5	434.1	444.5
영업이익	522.4	661.9	1,105.5	1,232.5	1,360.3
영업외손익	(7.6)	(3.8)	(0.5)	(2.8)	(2.8)
세전이익	514.8	658.0	1,105.0	1,229.7	1,357.5
법인세비용	(137.3)	(177.0)	(286.2)	(354.7)	(391.6)
당기순이익	377.5	481.0	818.8	874.9	965.9
연결당기순이익	422.4	547.4	899.0	958.6	1,049.9
지배주주순이익	422.4	548.0	899.0	958.6	1,049.9
부문별 손익 비중 (%)					
수수료손익	55	52	44	40	38
브로커리지	30	31	27	26	24
IB	17	15	12	11	11
자산관리 및 기타	7	6	5	4	4
이자손익	40	34	26	26	25
운용 및 기타	5	15	30	34	37
기타 지표 (%)					
이자수익률	2.9	4.1	4.1	3.7	3.6
조달금리	1.3	2.4	2.5	2.3	2.3
스프레드	1.6	1.7	1.6	1.4	1.3
판관비율	60	56	46	44	42
인건비	31	31	26	24	23
인건비 외	29	26	20	20	19

투자지표 (I)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
성장률 (%)					
자산	(18)	5	10	4	3
부채	(20)	5	10	4	3
자본	2	7	11	5	6
순영업수익	(41)	17	37	6	7
수수료손익	(37)	11	16	(3)	1
이자손익	(19)	(2)	5	7	3
운용 및 기타	(84)	222	183	18	18
판매비및관리비	(13)	10	13	(1)	3
영업이익	(59)	27	67	11	10
당기순이익	(60)	27	70	7	10
연결당기순이익	(56)	30	64	7	10
지배주주순이익	(56)	30	64	7	10
자본적정성지표 (%)					
신NCR	1,195	1,300	1,453	1,559	1,672
구NCR	163	167	170	173	177

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

	(단위: 십억원)				
12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
현금및현금성자산	2,849	1,826	2,961	2,771	2,821
FVPL 금융자산	27,119	33,193	33,215	34,784	35,979
지분상품자산	1,696	1,643	2,319	2,168	2,205
채무증권	13,926	17,917	15,981	16,898	17,509
FVOCI 금융자산	4,515	1,639	4,279	3,763	3,801
채무상품	4,096	1,239	3,923	3,380	3,404
AC 금융자산	18,883	19,479	21,311	22,833	23,696
예치금	7,116	6,233	8,087	8,033	8,247
대출채권	8,359	8,317	6,762	7,384	7,674
종속기업및관계기업지분	176	170	176	184	190
유형자산	106	87	161	159	164
투자부동산	0	0	0	0	0
무형자산	104	108	116	117	120
기타	96	52	54	49	50
자산총계	53,848	56,555	62,274	64,660	66,822
FVPL금융부채	10,276	9,980	9,374	10,077	10,448
매도파생결합증권	7,821	6,567	5,512	5,962	6,188
예수부채	13,359	14,570	16,288	16,420	16,896
차입부채	17,186	17,164	19,915	19,972	20,542
발행사채	3,400	2,590	2,576	2,962	3,107
기타	3,432	5,628	6,797	7,511	7,684
부채총계	47,652	49,932	54,950	56,943	58,677
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
자본조정	(59)	(59)	(59)	(59)	(59)
기타포괄손익누계액	220	250	250	260	268
이익잉여금	3,832	4,229	4,931	5,314	5,734
이익준비금	188	203	223	234	246
대손준비금	103	225	255	287	302
임의적립금	2,958	3,172	3,307	3,307	3,307
미처분이익잉여금	584	628	1,145	1,485	1,879
자본총계	6,196	6,622	7,324	7,717	8,145

투자지표 (II)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
자산별 비중 (%)					
FVPL	50	59	53	54	54
FVOCI	8	3	7	6	6
AC	35	34	34	35	35
주요비율 (% 배)					
ROA	0.7	1.0	1.5	1.5	1.6
ROE	6.9	8.5	12.9	12.7	13.2
P/E	5.0	5.1	4.4	4.5	4.1
P/B	0.4	0.5	0.5	0.6	0.5
주주환원지표					
DPS (원)	1,700	2,200	3,500	4,000	4,500
증가율(YoY, %)	(55)	29	59	14	13
배당성향 (%)	35.9	35.8	34.8	37.3	38.3
배당수익률 (%)	5.4	5.7	8.0	8.3	9.3
현금배당액 (십억원)	151.8	196.5	312.6	357.2	401.9
자기주식수 (천주)	0	0	0	0	0

NH투자증권 1Q25
컨센서스 부합 예상

투자의견 Buy,
목표주가 19,000원 유지

NH투자증권의 1분기 지배주주순이익은 전년동기대비 13% 감소한 1,970억원으로 시장 기대치에 부합할 것으로 예상된다. 상대적으로 전년동기대비 실적 감소폭이 큰 이유는 전년 다수의 IB 딜을 수행하면서 실적 기저가 높았던 영향이며, 1분기 예상 실적의 연환산 ROE는 약 10%로 양호한 수준인 것으로 판단된다. 브로커리지는 전년동기대비 국내 수수료 감소를 해외가 일부 상쇄할 것으로 예상되며, IB는 작년 4분기 주관한 대규모 부동산 PF 딜과 더불어 1분기 다수의 기업금융 딜 주관으로 실적 호조가 예상된다. 운용 및 기타에서는 대규모 증감 요인 없이 평이한 실적이 예상된다.

투자의견 Buy와 목표주가 19,000원을 유지한다. 작년 하반기 상대적으로 부진한 운용 손익으로 낮은 기저가 형성된 환경에서 올해는 다수의 기업금융 딜 주관에 힘입어 양호한 실적을 기록할 것으로 예상되는 바 높은 수준의 연간 실적 증가율을 보일 것으로 전망한다. 높은 기대배당수익률 및 2년 연속 500억원의 자기주식 매입/소각을 진행 중인 바주주환원수익률도 업종 내 가장 높을 것으로 보인다. 실적 회복과 함께 주주환원 규모 확대도 기대되어 업종 내 최선호주로 유지한다.

NH투자증권 분기실적 추이

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
순영업수익	508.9	514.2	442.0	438.0	507.9	521.2	535.3	485.0	1,903.0	2,049.4
(YoY)	17%	12%	34%	29%	0%	1%	21%	11%	22%	8%
수수료손익	240.9	226.2	239.8	244.5	229.1	237.7	236.8	218.4	951.4	921.9
브로커리지	110.6	104.2	101.0	97.6	96.9	103.8	110.6	104.4	413.5	415.7
IB	94.9	91.4	111.6	118.1	104.8	108.6	98.8	87.0	415.9	399.2
기타	35.4	30.6	27.2	28.7	27.4	25.3	27.3	27.0	122.0	107.0
이자손익	172.0	172.7	160.1	175.4	171.7	196.9	190.9	184.3	680.3	743.8
운용 및 기타	96.0	115.3	42.1	18.1	107.1	86.6	107.6	82.3	271.4	383.7
총당금 등	2.5	(19.7)	(13.3)	(39.9)	0.0	0.0	0.0	0.0	(70.3)	0.0
판관비	240.8	273.6	245.7	263.7	257.9	263.3	258.2	262.9	1,023.8	1,042.2
인건비	167.0	181.1	161.7	166.3	173.0	174.2	169.6	172.2	676.1	688.9
인건비 외	73.7	92.5	84.0	97.5	84.9	89.1	88.6	90.7	347.8	353.3
영업이익	268.1	240.6	196.3	174.2	250.1	258.0	277.1	222.0	879.2	1,007.2
(YoY)	22%	4%	64%	48%	-7%	7%	41%	27%	27%	15%
영업외손익	(3.8)	(14.6)	5.6	(16.1)	(10.8)	(11.6)	(17.0)	(12.0)	(29.0)	(51.4)
세전이익	264.3	225.9	201.8	158.1	239.3	246.4	260.1	210.0	850.2	955.8
법인세비용	59.4	71.3	52.0	41.6	57.4	59.1	62.4	50.4	224.3	229.4
당기순이익	204.9	154.7	149.8	116.5	181.8	187.3	197.7	159.6	625.9	726.4
(YoY)	44%	-5%	160%	62%	-11%	21%	32%	37%	44%	16%
연결당기순이익	225.5	197.2	154.0	110.0	197.0	201.1	204.3	166.9	686.6	769.4
지배주주순이익	225.5	197.2	153.9	110.0	197.0	201.1	204.4	166.9	686.7	769.4
(YoY)	22%	8%	53%	24%	-13%	2%	33%	52%	23%	12%

자료: NH투자증권, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
순영업수익	1,325.1	1,564.0	1,903.0	2,049.4	2,145.7
수수료손익	757.3	789.2	951.4	921.9	937.4
브로커리지	329.4	388.0	413.5	415.7	425.2
IB	331.9	294.2	415.9	399.2	407.2
기타	95.9	107.0	122.0	107.0	105.0
이자손익	595.8	679.2	680.3	743.8	765.9
운용 및 기타	(28.0)	95.6	271.4	383.7	442.4
총당금 등	(8.0)	(69.9)	(70.3)	0.0	0.0
판관비	774.9	874.0	1,023.8	1,042.2	1,093.6
인건비	483.7	564.3	676.1	688.9	731.8
인건비 외	291.2	309.7	347.8	353.3	361.9
영업이익	550.2	689.9	879.2	1,007.2	1,052.1
영업외손익	(69.9)	(103.7)	(29.0)	(51.4)	(46.2)
세전이익	480.3	586.3	850.2	955.8	1,005.9
법인세비용	141.8	151.3	224.3	229.4	241.4
당기순이익	338.5	435.0	625.9	726.4	764.5
연결당기순이익	302.9	553.0	686.6	769.4	802.5
지배주주순이익	303.4	556.4	686.7	769.4	802.5
부문별 손익 비중 (%)					
수수료손익	57	50	50	45	44
브로커리지	25	25	22	20	20
IB	25	19	22	19	19
자산관리 및 기타	7	7	6	5	5
이자손익	45	43	36	36	36
운용 및 기타	(2)	6	14	19	21
기타 지표 (%)					
이자수익률	3.4	4.5	4.7	4.8	4.7
조달금리	1.8	2.8	2.9	2.8	2.8
스프레드	1.5	1.7	1.9	2.0	2.0
판관비율	58	56	54	51	51
인건비	37	36	36	34	34
인건비 외	22	20	18	17	17

투자지표 (I)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
성장률 (%)					
자산	(9)	6	10	4	3
부채	(11)	6	11	4	3
자본	6	5	7	3	4
순영업수익	(40)	18	22	8	5
수수료손익	(30)	4	21	(3)	2
이자손익	(19)	14	0	9	3
운용 및 기타	적전	흑전	184	41	15
판매비및관리비	(21)	13	17	2	5
영업이익	(55)	25	27	15	4
당기순이익	(58)	29	44	16	5
연결당기순이익	(67)	83	24	12	4
지배주주순이익	(67)	83	23	12	4
자본적정성지표 (%)					
신INCR	1,302	1,510	1,880	2,104	2,243
구INCR	150	153	156	159	162

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
현금및현금성자산	1,967	2,175	1,584	2,155	2,315
FVPL 금융자산	24,979	27,337	32,132	32,289	33,266
지분상품자산	1,079	1,175	1,521	1,554	1,603
채무증권	11,104	10,645	11,879	12,163	12,563
FVOCLI 금융자산	8,434	7,009	8,228	8,340	8,591
채무상품	6,410	5,009	5,599	5,763	5,952
AC 금융자산	16,842	18,828	19,188	20,584	21,337
예치금	4,039	3,577	5,128	4,477	4,498
대출채권	8,997	9,866	9,601	9,875	10,196
종속기업및관계기업지분	0	0	0	0	0
유형자산	182	183	139	161	168
투자부동산	57	259	290	290	298
무형자산	64	65	99	85	85
기타	902	841	768	780	804
자산총계	53,428	56,698	62,427	64,683	66,864
FVPL 금융부채	13,916	12,755	12,163	12,203	12,531
매도파생결합증권	7,877	7,991	7,771	7,832	8,047
예수부채	5,600	7,177	7,972	8,661	9,042
차입부채	18,026	18,919	24,447	24,130	24,816
발행사채	3,518	2,915	2,850	2,805	2,869
기타	5,140	7,318	6,875	8,488	8,882
부채총계	46,200	49,084	54,308	56,287	58,140
자본금	1,783	1,783	1,783	1,783	1,783
자본잉여금	1,883	1,882	1,882	1,882	1,882
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	289	364	514	482	490
이익잉여금	3,274	3,585	3,941	4,249	4,570
이익준비금	213	238	266	279	293
대손준비금	90	86	118	124	130
임의적립금	2,371	2,443	2,487	2,487	2,487
미처분이익잉여금	593	810	1,062	1,358	1,659
자본총계	7,228	7,613	8,119	8,395	8,724

투자지표 (II)

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
자산별 비중 (%)					
FVPL	47	48	51	50	50
FVOCL	16	12	13	13	13
AC	32	33	31	32	32
주요비율 (% 배)					
ROA	0.5	1.0	1.2	1.2	1.2
ROE	4.3	7.5	8.7	9.3	9.4
P/E	5.6	6.0	6.6	5.1	4.9
P/B	0.4	0.5	0.6	0.5	0.5
주주환원지표					
DPS (원)	700	800	1,000	1,100	1,300
증가율(YoY, %)	(33)	14	25	10	18
배당성향 (%)	76.4	47.6	47.6	46.1	52.3
배당수익률 (%)	8.0	7.7	7.2	9.0	10.7
현금배당액 (십억원)	231.7	264.8	326.8	355.0	419.5
자기주식수 (천주)	684	684	684	684	684

투자의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	과리율(%)			종목명	일자	투자의견	목표주가	과리율(%)		
				가격대상	평균주가	최고주가					시점	대비	대비
미래에셋증권 (006800)	2023-11-14	Outperform(Initiate)	8,500원	6개월	-14.78	-10.12	한국금융지주 (071050)	2023-11-14	Buy(Initiate)	80,000원	6개월	-26.14	-20.88
	2024-01-22	Outperform(Maintain)	7,500원	6개월	3.95	14.93		2024-01-22	Buy(Maintain)	80,000원	6개월	-25.78	-17.13
	2024-02-07	Outperform(Maintain)	10,000원	6개월	-16.24	-9.80		2024-02-05	Buy(Maintain)	80,000원	6개월	-24.93	-16.00
	2024-04-15	Buy(Upgrade)	10,000원	6개월	-18.72	-9.80		2024-02-16	Buy(Maintain)	88,000원	6개월	-20.34	-19.32
	2024-05-10	Buy(Maintain)	10,000원	6개월	-21.97	-9.80		2024-02-28	Buy(Maintain)	88,000원	6개월	-21.48	-15.80
	2024-10-30	Outperform(Reinitiate)	11,000원	6개월	-18.67	-16.09		2024-04-15	Buy(Maintain)	88,000원	6개월	-22.89	-15.80
	2024-11-08	Outperform(Maintain)	10,000원	6개월	-14.20	-10.00		2024-05-08	Buy(Maintain)	88,000원	6개월	-21.99	-14.55
	2024-11-19	Outperform(Maintain)	10,000원	6개월	-15.39	-9.00		2024-10-30	Buy(Reinitiate)	100,000원	6개월	-22.05	-20.90
	2025-01-20	Buy(Upgrade)	12,000원	6개월	-16.35	-9.00		2024-11-07	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-23.77	-20.90
	2025-02-10	Buy(Maintain)	12,000원	6개월	-15.49	-7.10		2024-11-19	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-24.40	-19.20
	2025-03-12	Buy(Maintain)	12,000원	6개월	-19.26	-17.33		2025-01-20	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-23.76	-17.50
	2025-04-11	Buy(Maintain)	12,000원	6개월				2025-03-12	Buy(Maintain)	95,000원	6개월	-21.37	-21.26
삼성증권 (016360)	2023-11-14	Buy(Initiate)	49,000원	6개월	-21.44	-16.84		2025-04-11	Buy(Maintain)	95,000원	6개월		
	2024-01-22	Buy(Maintain)	49,000원	6개월	-21.58	-16.84	NH투자증권 (005940)	2023-11-14	Buy(Initiate)	13,000원	6개월	-21.26	-18.54
	2024-02-16	Buy(Maintain)	49,000원	6개월	-20.03	-14.29		2024-01-22	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-20.71	-13.15
	2024-04-15	Buy(Maintain)	49,000원	6개월	-20.56	-14.29		2024-02-08	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-22.58	-19.67
	2024-10-30	Buy(Reinitiate)	60,000원	6개월	-22.98	-21.67		2024-03-13	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-21.02	-12.93
	2024-11-08	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-23.69	-21.67		2024-04-15	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-21.50	-12.93
	2024-11-19	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-22.89	-15.50		2024-04-25	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-17.96	-5.53
	2025-01-20	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-23.62	-15.50		2024-10-30	Buy(Reinitiate)	19,000원	6개월	-29.17	-27.00
	2025-02-17	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-23.39	-15.50		2024-11-19	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-28.09	-23.53
	2025-03-12	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-23.41	-15.50		2025-01-20	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-27.39	-23.47
	2025-04-11	Buy(Maintain)	60,000원	6개월				2025-02-11	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-26.11	-19.37
								2025-03-12	Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-25.70	-19.37
								2025-04-11	Buy(Maintain)	19,000원	6개월		

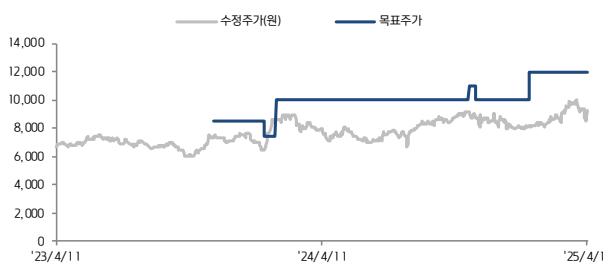
*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

목표주가 추이 (2개년)

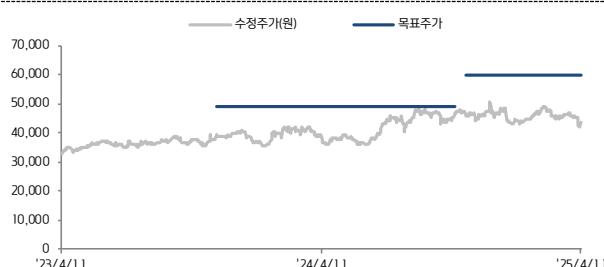
미래에셋증권



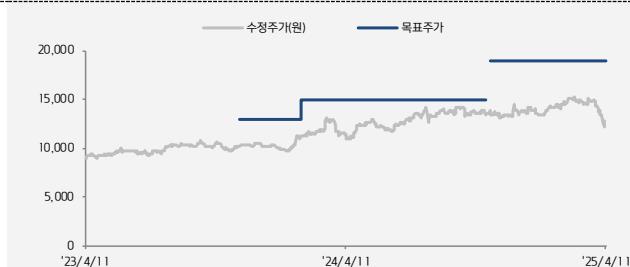
한국금융지주



삼성증권



NH투자증권



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/04/01~2025/03/31)

매수	중립	매도
95.90%	4.10%	0.00%