

증권업

박혜진
임수진RA
hyejin.park@daishin.com
soojin.lim@daishin.com

투자의견

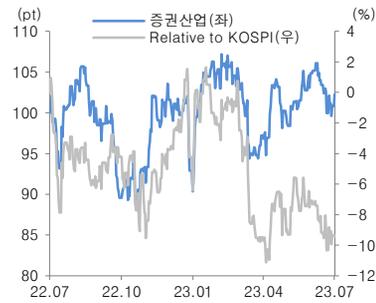
Overweight

비중확대, 유지

Rating & Target

종목명	투자의견	목표주가
키움증권	Buy	140,000원
한국금융지주	Buy	84,000원
NH투자증권	Buy	13,000원
미래에셋증권	MarketPerform	8,000원
삼성증권	Buy	45,000원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.5%	5.2%	10.1%	2.3%
상대수익률	-2.5%	0.1%	-5.4%	-9.4%



2분기 실적은 부진하나 심상치 않은 IPO 시장

- 6월 거래대금, 회사채 발행, IPO 모두 회복 추세, 상장종목 거래대금 ↑
- 신규 상장종목 가격제한폭 확대, 외국인 등록제 폐지 등 환경 Good
- 2분기 실적 총당금 적립, 트레이딩 부진으로 감소, 하반기 증권업증 기대

2분기 실적은 기대 없으나 자본시장 유동성 다시 회복세

최근 자본시장에서 유동성이 유출되는 모습을 보여 우려했으나 6월 거래대금, 회사채 발행, IPO 모두 회복하는 추세. 특히 IPO의 경우 6월 26일부터 신규 상장종목에 대해 가격제한폭이 400%까지 확대됨에 따라 상당히 호조. 최근 거래재개 이후 하한가를 기록한 일부 종목은 CFD계좌는 아니지만 미수채권은 발생 가능. 다만 신용비중이 3~6%로 미미

2분기 실적은 트레이딩 수익 감소에 따라 기대할 것이 없으나 가격 제한폭 확대, 외국인 등록제 폐지 등 하반기 국내 증시에 우호적인 환경이 조성되어 증권업증에 대해 기대해 볼만 하다고 판단

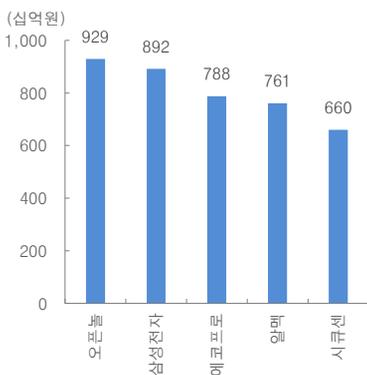
최선호주 키움증권 유지

지난 1분기 국내, 해외 브로커리지 점유율 하락과 CFD우려로 주가는 부진. 앞서 언급했다시피 CFD는 일회성 요인으로 판단했기에 크게 우려하지 않았으나 점유율 하락은 우려할 만한 요인. 그러나 4월부터 다시 회복하기 시작하여 5월에는 경향적인 수준까지 회복. 최근 코스닥 상장 종목의 거래대금이 9,000억원을 상회하고 개인거래비중이 다시 상승하여 동사가 상당히 유리한 국면

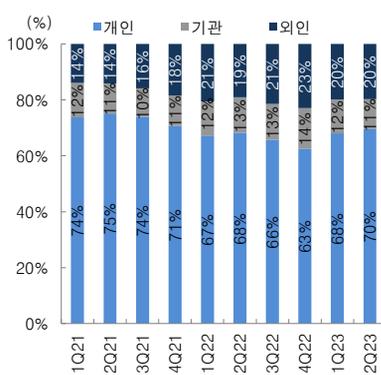
2Q23E 5사 합산 순이익 7,631억원(QoQ -39.7%, YoY +6.2%) 전망, BK, AM, IB 선전, 트레이딩 부진

2분기 순이익은 컨센서스 -7.1% 하회 전망. 1분기 금리 하락, 배당금 유입 등으로 트레이딩 수익이 선전했는데 2분기 금리 변동성 확대, PF 및 CFD 총당금 적립 등으로 크게 감소하기 때문. 그러나 BK, IB, AM 등 전통적인 agency부문은 개선될 예정

최근 상장 종목 일간 거래대금 비교



70% 넘어선 개인 거래 비중



자료: 데이터가이드, 대신증권 Research Center
주: 삼성전자, 에코프로는 20일 평균 거래대금

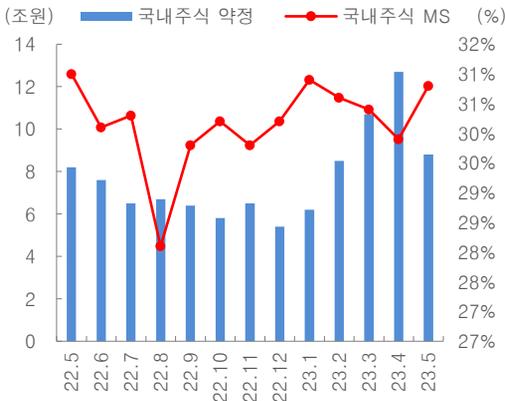
자료: 데이터가이드, 대신증권 Research Center

1. 투자의견 및 Valuation

증권업에 대한 투자의견 Overweight을 유지한다. 최근 자본시장에서 유동성이 유출되는 모습을 보여 우려했으나 6월 거래대금, 회사채, IPO 모두 회복하는 추세다. 특히 IPO의 경우 6월 26일부터 신규 상장종목에 대해 가격제한폭이 400%까지 확대됨에 따라 상당히 호조를 보이고 있다. 외국인 투자자 등록제 폐지도 국내 주식 투자 편의성을 높인다. PF는 잔존우려 있을 수 있으나 금융당국이 전방위에 걸쳐 확산을 철저히 방어하고 있고 CFD충당금의 경우 2분기 일회성으로 요인이기 때문에 증권주를 둘러싼 우려는 해소되고 있다. 최근 거래재개 이후 하한가를 기록한 일부 종목은 CFD계좌는 아니지만 미수채권은 발생할 수 있다. 다만 신용비중이 3~6%로 미미해 영향은 크지 않지만 이런 이슈가 지속적으로 발생하는 것은 부담요인이다.

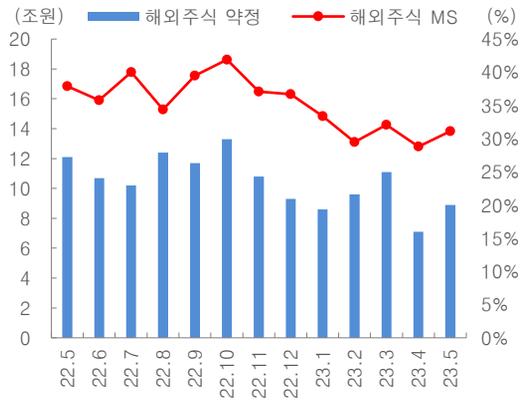
2분기 실적은 트레이딩 수익 감소에 따라 기대할 것이 없으나 하반기 국내 증시에 우호적인 환경이 조성되어 증권업종에 대해 기대해 볼만 하다고 판단한다. 최선호주는 키움증권을 유지한다. 지난 1분기 국내, 해외 브로커리지 점유율 하락과 CFD우려로 주가는 부진했다. 앞서 언급했다시피 CFD는 일회성 요인으로 판단했기에 크게 우려하지 않았으나 점유율 하락은 우려할 만한 요인이었다. 그러나 4월부터 다시 회복하기 시작하여 5월에는 정상적인 수준까지 거의 회복했다. 최근 코스닥 상장종목의 거래대금이 9,000억원을 상회하고 개인거래비중이 다시 상승하여 동사가 상당히 유리한 국면이라고 판단된다.

그림 1. 키움증권_국내주식 약정 및 MS 추이



자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

그림 2. 키움증권_해외주식 약정 및 MS 추이



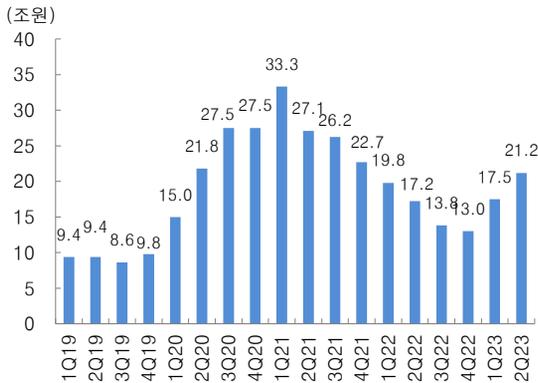
자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

표 1. 신규상장종목 가격 제한 폭 확대 방안 주요 내용

구분	주요 내용
대상시장	유가 및 코스닥 시장(코넥스는 미적용)
대상증권 및 종목	신규상장종목
적용시간	신규상장일의 정규시장 및 장종료 후 시간외시장
가격제한폭	공모가격의 60~400%(기존 90~200%)
시행시기	2023년 6월 26일부터 시행

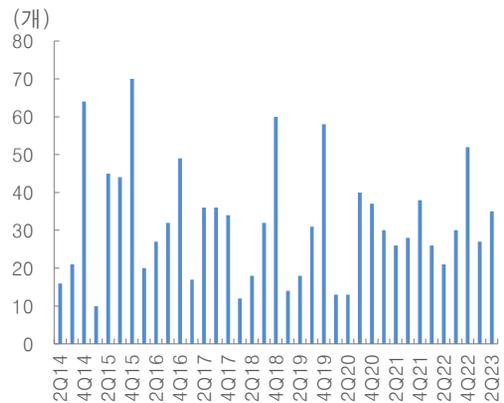
자료: 한국거래소, 대신증권 Research Center

그림 3. 분기 일평균 거래대금 추이



자료: DataGuide, 대신증권 Research Center

그림 4. 분기별 상장기업 수



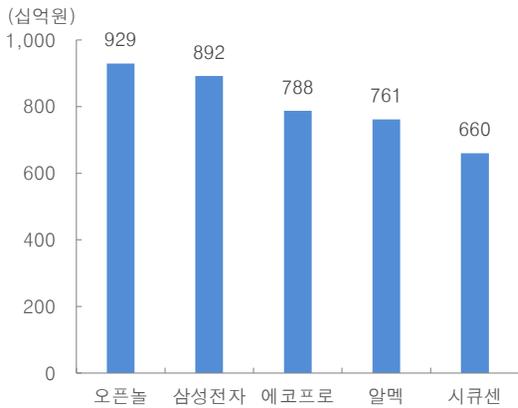
자료: 한국거래소, 대신증권 Research Center

표 2. 2023년 하반기 상장 예정 기업

기업명	주요 사업	현황	예상 기업 가치	주관사
SK 에코플랜트	신에너지 솔루션	하반기	10 조원	NH, CS, 시티
LG CNS	시스템 통합 자문 및 구축	하반기	3 조~6 조원	KB, BoA, 모건스탠리
에코프로머티리얼즈	양극재 핵심소재 제조	4월 예심 청구	2 조~5 조원	미래, NH
SGI 서울보증보험	보증보험	6월 예심 청구 예정	2 조~3 조원 이상	미래, 삼성
넥스틸	종합강관 제조	4월 예심 청구	1 조~2 조원	하나
파두	SSD 컨트롤러	3월 예심 청구	1 조원 이상	NH, 한투
두산로보틱스	협동로봇 제조	6월 예심 청구	1 조원 이상	미래, 한투
에이피알	뷰티 피부미용기기	하반기	1 조원 이상	신한, 하나
IGA 웨스	빅데이터 플랫폼	하반기	1 조원 이상	미래, 삼성
엔카닷컴	중고차 거래 플랫폼	하반기	5,000 억원	미래, CS
밀리의 서재	도서 플랫폼	6월 예심 청구	2,000 억원	미래
필에너지	2 차전지 배터리 장비	7월 14일 상장예정	2,842 억원	미래, 삼성
파로스아이바이오	AI 기반 신약 개발	7월 상장 예정	2,400 억원	한투
사피엔반도체	마이크로 LED 구동 칩	7월 상장 예정	2,000 억원	하나
이노시물레이션	확장현실(XR) 솔루션	7월 6일 상장예정	1,433 억원	하나
버넥트	산업용 확장현실 솔루션	7월 상장 예정	1,433 억원	대신
에이엘티	비메모리 반도체 후공정	7월 상장 예정	1,418 억원	미래
센서뷰	RF 연결 솔루션 기반 제품 제조	7월 상장 예정	1,000 억원	삼성
와이랩	웹툰 콘텐츠 CP	7월 상장 예정	1,000 억원	한투
시지트로닉스	특화반도체	8월 상장 예정	800~900 억원	유안타
큐리옥스	세포분석 공정 자동화	8월 상장 예정	N/A	키움
엠아이큐브솔루션	스마트팩토리 솔루션	8월 상장 예정	N/A	한투
기린리소스	반도체 보호 코팅 소재	하반기	N/A	NH
워트	초정밀 운습도 제어 장비	하반기	N/A	키움
아이엠티	반도체용 건식 세정	하반기	N/A	키움
퀀리타스반도체	반도체 설계자산	하반기	N/A	한투
뷰티스킨	화장품 ODM	하반기	N/A	DB 금융투자

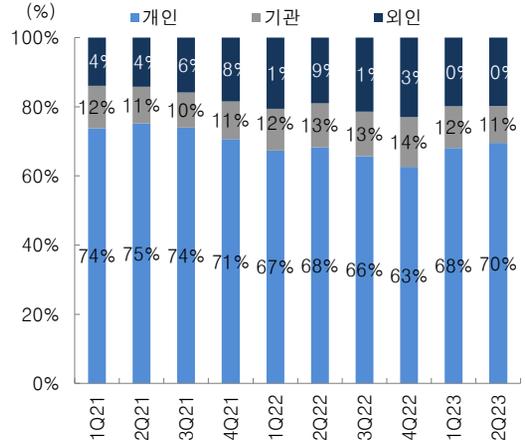
자료: 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 5. 최근 상장 종목 일간 거래대금 비교



자료: 데이터가이드, 대신증권 Research Center
 주: 삼성전자, 예코프로는 20일 평균 거래대금

그림 6. 70% 넘어서는 개인 거래 비중



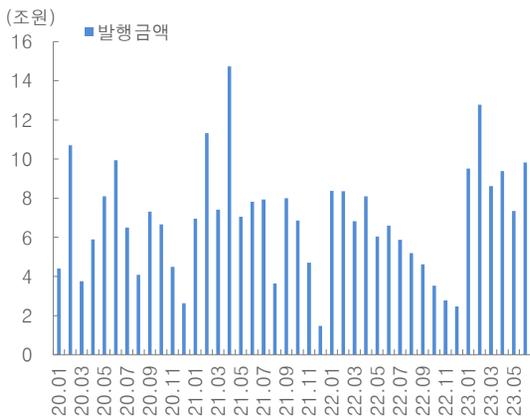
자료: 데이터가이드, 대신증권 Research Center

표 3. 외국인 투자 관련 제도개선 주요 내용

구분	주요 내용	시행시기
투자자 등록제 폐지	외국인 투자자, 금감원 사전등록 없이 법인은 L티, 개인은 여권번호를 통해 투자 가능	2023년 12월 14일
투자내역 보고 의무 폐지	기존 결제 즉시(T+2) 투자내역을 보고하도록 한 의무 폐지	2023년 12월 14일
장외거래 범위 확대	주식 및 채권, 사후신고만으로 장외거래 가능	2023년 12월 14일
영문공시	2024년부터 자산 10조원 이상 상장법인 시작 단계적 의무화 예정	2024년 1월

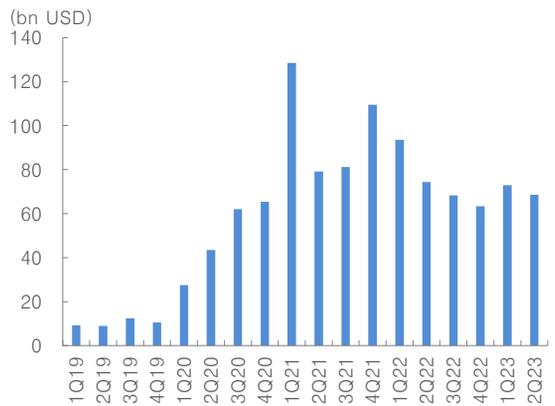
자료: 금융위원회, 대신증권 Research Center

그림 7. 회사채 발행 규모 월별 추이_6월 반등



자료: KOFA, 대신증권 Research Center

그림 8. 외화거래대금 추이



자료: 예탁결제원, 대신증권 Research Center

표 4. 2023년 대형사들 PF 투자 재개

(단위: 십억원)

날짜	증권사	지원규모	투자내용
2023.01.09	메리츠증권	1,500	롯데건설 PF 유동화증권 인수 펀드 조성 - 선순위(9000억원): 메리츠금융그룹 - 후순위(6000억원): 롯데그룹 계열사
2023.03.15	KB 금융그룹	501.5	수도권 PF 사업장 지원 - 선순위(2,815억원): 국민은행, KB 증권, KB 손해보험 - 중순위(1,000억원): KB 캐피탈, KB 증권 - 후순위(1,200억원): KB 저축은행, KB 증권
2023.03.06	한국투자증권	280	태영건설 PF 차환 자금조달
2023.03.21		268	코오롱 글로벌 브릿지론 리파이낸싱
2023.03.22	신한은행	550	- 신규자금지원(2,500억원) - 브릿지론 만기 연장(3,000억원) 및 본 PF 전환 검토
2023.04.13	캠코	1,000	PF 현장 정상화 지원 민관 합동 블라인드 펀드 조성 - 매입대상 PF: KB, 신한, 하나, 우리, NH, BNK, DGB, JB 금융지주 계열사가 보유한 곳을 우선 검토 예정
2023.05.18	우리금융그룹	500	- 정비사업 신규자금지원 3,000억원 - LH 매입 약정한 임대주택 사업장 자금지원 2,000억원

자료: 언론보도, 대신증권 Research Center

II. 부문별 수익: BK, AM, IB 선전, 트레이딩 부진

2Q23E 5사 합산 순이익 7,631 억원(QoQ -39.7%, YoY +6.2%) 전망

한국금융지주, 미래에셋증권, 삼성증권, NH투자증권, 키움증권의 2분기 순이익은 컨센서스를 -7.1% 하회할 전망이다. 1분기 금리 하락, 배당금 유입 등으로 트레이딩 수익이 선전했는데 2분기 금리 변동성 확대, PF 및 CFD 총당금 적립 등으로 크게 감소할 전망이다. 그러나 BK, IB, AM 등 전통적인 agency부문은 개선될 예정이다.

[브로커지리] 2분기 평균 거래대금은 21.2조원으로 1분기보다 21.1%나 증가했다. 4월 고점을 기록하고 하락을 우려했으나 6월 다시 반등하는 모습이다. 6월 26일 공모주 변동폭이 400%까지 확대되었고 하반기부터 외국인 투자자 등록제가 폐지됨에 따라 하반기 거래대금은 좀더 활성화 될 것으로 예상된다. 커버리지 합산 수익은 7,975억원(QoQ +12.3%, YoY +17.9%) 전망한다.

[IB] 전통적 IB가 살아나고 있고, 대형사 중심으로 PF사업이 재개됨에 따라 IB수익은 전분기 대비 증가가 예상된다. 앞에서 강조했던 것처럼 공모주 변동폭이 대폭 상향됨에 따라 최근 IPO신청이 상당히 증가하고 있다. 채권발행은 1분기만큼은 아니지만 꾸준히 발행은 되고 있다. 메리츠, 한투를 비롯해 대형사들이 건설사 유동성 공급에 나서면서 PF 관련 수수료수익도 조금씩 회복 중이다. 따라서 IB수익은 2분기보다 개선된 모습을 보일 것 예상된다. 커버리지 5사 합산 2,441억원(QoQ +20.2%, YoY -43.2%) 기록 전망한다.

최근 금융당국이 PF 부실리스크 확산을 위해 여력이 있는 증권사를 상대로 ABCP를 장기 대출로 전환하는 요청이 있는 것으로 파악된다. 일부 증권사가 대출 보증을 직접 대출로 전환함에 따라 NCR 하락이 예상된다.

[상품운용/트레이딩] 주식/채권 운용 및 각종 평가손익이 반영되는 트레이딩수익은 1분기 대비 감소가 불가피하다. 6월들어 금리가 다시 올랐기 때문이다. 뿐만 아니라 PF/CFD관련 총당금도 반영될 것이다. PF관련 총당금은 지난해부터 회사들이 꾸준히 쌓고 있어 금액은 크지 않겠으나 CFD는 적게는 몇 십억원에서 많게는 800~900억원 가량 반영될 예정이다. PF관련 총당금은 4분기까지 반영될 것이고 CFD는 2분기 일회성으로 적립될 것이다. 5사 합산 트레이딩수익은 4,214억원(QoQ -63.8%, YoY 흑전) 예상된다.

표 5. 커버리지 2Q23E 이익 전망

(단위: 십억원)

	2Q22	1Q23	2Q23E	컨센서스	컨센서스 대비	QoQ	YoY
한국금융	99.5	301.2	166.6	188.6	-11.6%	-44.7%	67.5%
NH 투자	119.7	184.1	146.4	131.0	11.8%	-20.5%	22.3%
미래에셋	253.7	236.7	162.0	198.8	-18.5%	-31.6%	-36.1%
삼성	136.8	252.6	137.6	149.4	-7.9%	-45.5%	0.6%
키움	108.5	291.5	150.4	153.7	-2.1%	-48.4%	38.7%
합산	718.2	1,266.1	763.1	821.5	-7.1%	-39.7%	6.2%

자료: 대신증권 Research Center

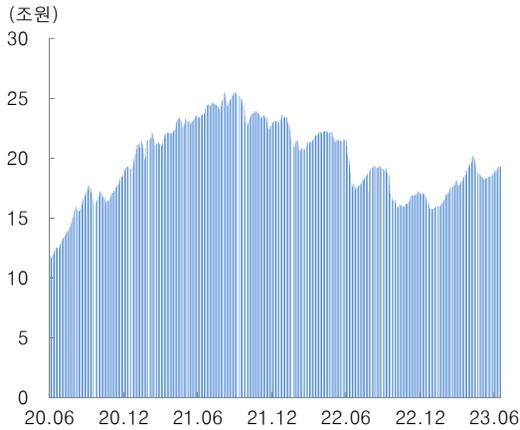
표 6. 커버리지 부문별 실적 상세

(단위: 십억원, %)

		2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	QoQ	YoY
순영업수익	한국금융지주	460.0	475.8	226.7	641.4	476.7	-25.7%	3.6%
	NH 투자증권	368.4	265.6	347.8	484.7	430.5	-11.2%	16.8%
	미래에셋증권	700.5	450.9	396.9	639.7	520.8	-18.6%	-25.7%
	삼성증권	381.5	372.8	258.8	569.0	437.1	-23.2%	14.6%
	키움증권	285.9	327.0	292.4	540.1	358.4	-33.6%	25.3%
	합산	2,196.3	1,892.3	1,522.5	2,874.9	2,223.4	-22.7%	1.2%
브로커리지	한국금융지주	88.3	78.5	71.7	87.9	102.7	16.9%	16.3%
	NH 투자증권	122.7	108.0	98.9	132.2	150.7	14.0%	22.8%
	미래에셋증권	151.1	147.0	116.8	163.9	188.3	14.9%	24.6%
	삼성증권	132.8	122.7	111.4	145.4	165.1	13.6%	24.3%
	키움증권	181.4	170.0	160.9	180.8	190.7	5.5%	5.1%
	합산	676.3	626.1	559.7	710.2	797.5	12.3%	17.9%
IB	한국금융지주	173.1	99.4	57.9	86.3	90.0	4.3%	-48.0%
	NH 투자증권	110.0	66.3	50.9	36.8	53.2	44.5%	-51.6%
	미래에셋증권	47.9	14.9	25.2	32.7	32.8	0.3%	-31.4%
	삼성증권	62.9	34.7	21.7	26.6	43.0	61.5%	-31.6%
	키움증권	35.6	28.7	11.1	20.6	25.0	21.1%	-29.7%
	합산	429.4	244.0	166.9	203.1	244.1	20.2%	-43.2%
상품운용	한국금융지주	-232.9	-66.0	-203.0	204.7	102.0	-50.2%	-143.8%
	NH 투자증권	-49.4	-65.2	33.9	156.6	68.0	-56.6%	-237.6%
	미래에셋증권	317.0	107.7	127.1	330.3	156.2	-52.7%	-50.7%
	삼성증권	-6.9	50.6	-31.4	255.6	70.0	-72.6%	-1109.6%
	키움증권	-66.6	-19.7	-18.7	215.9	25.3	-88.3%	-138.0%
	합산	-38.7	7.4	-92.0	1,163.0	421.4	-63.8%	-1188.1%
순이자이익	한국금융지주	321.3	291.2	216.0	184.2	186.9	1.5%	-41.8%
	NH 투자증권	195.0	159.3	162.0	164.2	168.0	2.3%	-13.8%
	미래에셋증권	140.3	132.6	85.1	82.7	98.2	18.7%	-30.0%
	삼성증권	171.6	148.8	139.4	136.6	144.9	6.0%	-15.6%
	키움증권	159.4	167.2	165.3	157.2	158.4	0.8%	-0.6%
	합산	987.6	899.0	767.9	724.9	756.4	4.4%	-23.4%
판관비	한국금융지주	292.8	293.4	324.0	317.9	322.0	1.3%	10.0%
	NH 투자증권	214.4	197.2	211.0	233.3	228.5	-2.1%	6.6%
	미래에셋증권	379.5	301.3	306.8	358.2	339.3	-5.3%	-10.6%
	삼성증권	185.9	211.3	221.0	234.6	242.7	3.4%	30.6%
	키움증권	161.7	149.7	158.8	151.4	153.8	1.6%	-4.9%
	합산	1,234.2	1,152.9	1,221.6	1,295.4	1,286.3	-0.7%	4.2%
순이익	한국금융지주	99.5	165.1	98.5	301.2	166.6	-44.7%	67.5%
	NH 투자증권	119.7	12.1	69.3	184.1	146.4	-20.5%	22.3%
	미래에셋증권	253.7	103.6	52.2	236.7	162.0	-31.6%	-36.1%
	삼성증권	136.8	123.4	11.9	252.6	137.6	-45.5%	0.6%
	키움증권	108.5	123.5	134.4	291.5	150.4	-48.4%	38.7%
	합산	718.2	527.6	366.2	1,266.1	763.1	-39.7%	6.2%

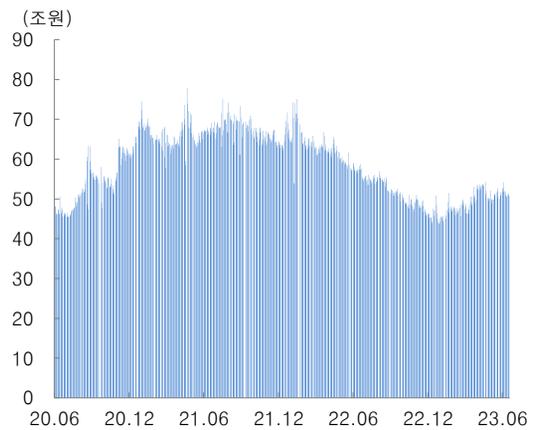
자료: 각 사, 대신증권 Research Center

그림 13. 신용융자 잔고 추이



자료: DataGuide, 대신증권 Research Center

그림 14. 예탁잔고 추이



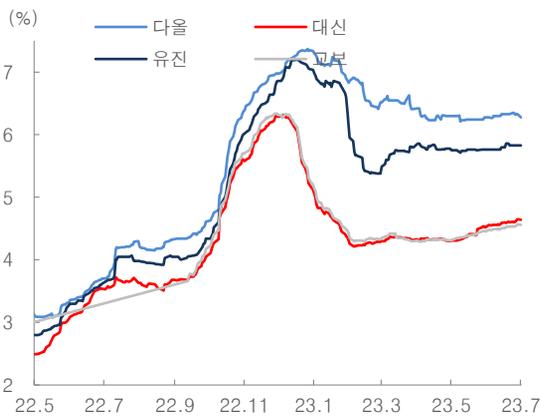
자료: DataGuide, 대신증권 Research Center

그림 15. 주요 증권사 CP 금리 추이_3개월물 기준



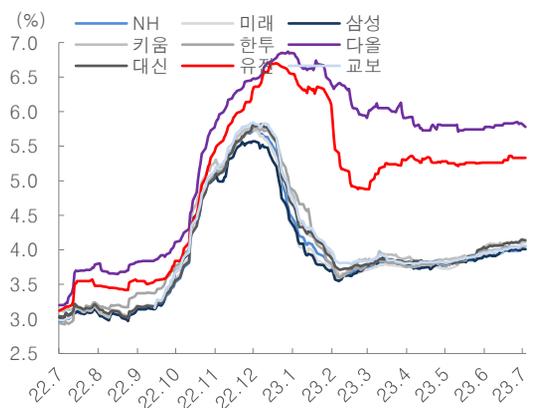
자료: 금융투자협회, 대신증권 Research Center

그림 16. 주요 증권사 CP 금리 추이_3개월물, 중소형사



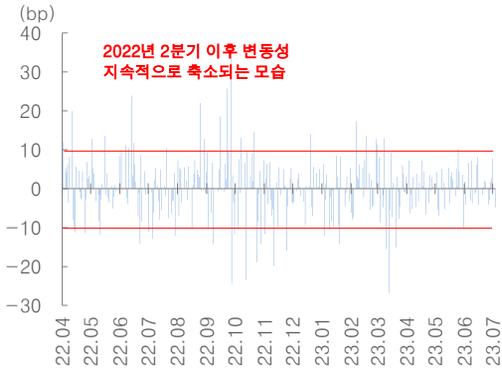
자료: 연합인포맥스, 대신증권 Research Center

그림 17. 주요 증권사 CP 금리 추이_3개월물



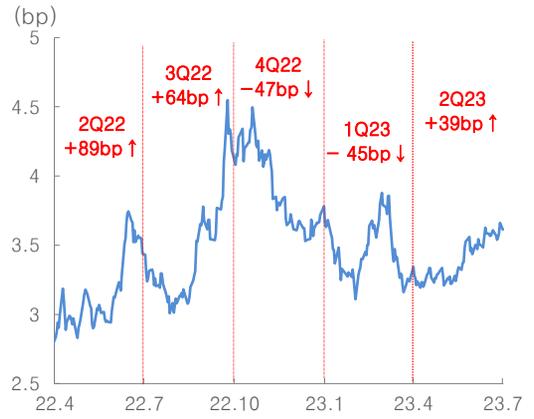
자료: 연합인포맥스, 대신증권 Research Center

그림 18. 국고채 3년물 금리 추이



자료: 데이터가이드, 대신증권 Research Center

그림 19. 국고채 3년물 변동폭 추이



자료: 데이터가이드, 대신증권 Research Center

III. 회사별 상세

컨센서스 -7.1% 하회 전망

[키움증권] 2Q23E 순이익 1,504억원(QoQ -48.4%, YoY +38.7%) 컨센서스 -2.1% 하회할 것으로 예상된다. 브로커리지 수수료수익만 2,000억원에 육박할 전망이다. 지난 1분기 국내, 해외 주식 MS가 하락했는데 2분기 다시 회복하면서 BK부문 개선폭이 크다. CFD관련 총당금 500억원 이상을 반영하며 트레이딩 수익 감소로 순이익은 1분기 대비 감소할 것이다.

[한국금융지주] 2Q23E 순이익 1,666억원(QoQ -44.7%, YoY +67.5%) 컨센서스 -11.6% 하회할 전망이다. CFD와 PF관련 평가손실 및 총당금 1,000억원 반영될 전망이다. 강점인 IB는 대형건설사 위주 유동성 지원하며 PF부문 수수료수익 증가로 1분기 대비 증가할 것으로 예상된다. 지난 6월 16일 한국투자증권은 4,000억원의 유상증자를 결정, 자기자본이 7.7조원에서 8.1조원으로 증가했다. 보강한 자본은 NCR 관리와 영업력 강화에 사용될 예정이다.

[NH투자증권] 2Q23E 순이익 1,464억원(QoQ -20.5%, YoY +22.3%) 컨센서스 +11.8% 상회할 것으로 예상된다. 동사 역시 PF, CFD관련 총당금 적립 있겠으나 상당히 미미한 수준으로 파악되고 CFD의 경우 100억원도 안될 것으로 예상된다. IB실적이 개선되며 전반적인 이익은 양호할 것이다. 특히 DCM에서 두각을 나타내고 있고 1.7조원 규모 오스 템플플라트 인수금융을 지난 2월부터 진행하고 있어 관련 수수료수익이 3분기까지 반영될 예정이다.

[삼성증권] 2Q23E 순이익 1,376억원(QoQ -45.5%, YoY +0.6%) 컨센서스 -7.9%하회할 전망이다. IB 부문 드라이브 걸며 최근 ECM리그테이블 2위까지 올라왔다. 1분기 트레이딩 실적이 역대 최대였는데 보수적 운용방침을 유지하고 있어 지속되긴 어려워보인다.

[미래에셋증권] 2Q23E 순이익 1,620억원(QoQ -31.6%, YoY -36.1%) 컨센서스 -18.5% 하회할 것으로 예상된다. 1분기 운용수익이 워낙 좋았고 1, 3분기 분배금 및 배당금이 집중되는 경향이 있다. CJ CGV 전환사채 물량 2,305억원 보유하고 있어 당 분기 평가손실 반영이 불가피 하다. 평가손실은 400억원 내외로 추정한다.

표 8. 키움증권 분기 실적 상세

(단위: 십억원, %)

	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	QoQ	YoY
순영업수익	285.9	327.0	292.4	540.1	358.4	-33.6%	25.3%
수수료수수익	193.1	179.5	145.7	167.1	174.7	4.5%	-9.5%
브로커리지	181.4	170.0	160.9	180.8	190.7	5.5%	5.1%
자산관리	25.3	28.8	21.0	22.0	24.0	9.0%	-5.2%
IB 관련	35.6	28.7	11.1	20.6	25.0	21.1%	-29.7%
수수료비용	12.6	10.8	12.1	9.4	5.0	-46.6%	-60.2%
순이자수익	159.4	167.2	165.3	157.2	158.4	0.8%	-0.6%
상품운용손익	-66.6	-19.7	-18.7	215.9	25.3	-88.3%	-138.0%
판관비	161.7	149.7	158.8	151.4	153.8	1.6%	-4.9%
인건비	57.6	51.2	64.3	55.9	80.1	43.3%	39.2%
영업이익	127.3	179.2	136.7	388.9	204.6	-47.4%	60.8%
영업외이익	13.0	19.4	20.5	22.3	14.3	-35.9%	10.2%

증권업

영업외비용	11.9	7.9	11.0	15.4	11.4	-25.5%	-3.5%
당기순이익(지배주주)	108.5	123.5	134.4	291.5	150.4	-48.4%	38.7%

자료: 키움증권, 대신증권 Research Center

표 9. NH 투자증권 분기실적

(단위: 십억원, %)

	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	QoQ	YoY
순영업수익	368.4	265.6	347.8	484.7	430.5	-11.2%	16.8%
수수료순수익	222.9	171.5	151.9	164.0	194.5	18.6%	-12.7%
브로커리지	122.7	108.0	98.9	132.2	150.7	14.0%	22.8%
자산관리	24.2	22.5	21.4	21.9	28.5	29.7%	17.6%
IB 관련	110.0	66.3	50.9	36.8	53.2	44.5%	-51.6%
기타	41.8	40.5	31.0	36.1	26.2	-27.5%	-37.4%
수수료비용	75.9	65.8	50.3	63.1	64.1	1.6%	-15.5%
순이자수익	195.0	159.3	162.0	164.2	168.0	2.3%	-13.8%
상품운용손익	-49.4	-65.2	33.9	156.6	68.0	-56.6%	흑전
판관비	214.4	197.2	211.0	233.3	228.5	-2.1%	6.6%
영업이익	154.2	68.5	136.9	251.5	202.0	-19.7%	31.0%
영업외이익	28.7	-4.4	5.4	22.1	0.4	-98.2%	-98.6%
영업외비용	27.4	26.2	38.2	31.0	0.0	-100.0%	-100.0%
당기순이익	119.6	11.9	69.1	184.1	146.7	-20.3%	22.7%
당기순이익(지배주주)	119.7	12.1	69.3	184.1	146.4	-20.5%	22.3%

자료: NH 투자증권, 대신증권 Research Center

표 10. 한국금융지주 분기실적

(단위: 십억원, %)

	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	QoQ	YoY
순영업수익	460.0	475.8	226.7	641.4	476.7	-25.7%	3.6%
수수료순수익	371.5	250.6	213.7	252.5	187.8	-25.6%	-49.5%
브로커리지	88.3	78.5	71.7	87.9	102.7	16.9%	16.3%
자산관리	39.1	35.0	28.9	32.7	41.1	25.6%	5.0%
IB 관련	173.1	99.4	57.9	86.3	90.0	4.3%	-48.0%
기타	-16.1	-19.3	73.2	-55.6	-46.0	적지	적지
수수료비용	41.2	81.2	57.5	61.7	41.6	-32.5%	1.0%
순이자수익	321.3	291.2	216.0	184.2	186.9	1.5%	-41.8%
상품운용손익	-232.9	-66.0	-203.0	204.7	102.0	적지	-143.8%
판관비	292.8	293.4	324.0	317.9	322.0	1.3%	10.0%
영업이익	167.2	182.5	-97.3	323.5	154.7	-52.2%	-7.5%
영업외이익	14.4	43.1	-19.9	75.8	76.8	1.3%	434.0%
당기순이익	100.1	166.3	98.9	301.0	166.6	-44.6%	66.5%
당기순이익(지배주주)	99.5	165.1	98.5	301.2	166.6	-44.7%	67.5%

자료: 한국금융지주, 대신증권 Research Center

표 11. 미래에셋증권 분기실적 요약

(단위: 십억원, %)

	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	QoQ	YoY
순영업수익	700.5	450.9	396.9	639.7	520.8	-18.6%	-25.7%
수수료순수익	243.2	210.7	184.6	226.7	266.4	17.5%	9.5%
브로커리지	151.1	147.0	116.8	163.9	188.3	14.9%	24.6%
자산관리	60.4	58.8	53.8	54.2	61.3	13.0%	1.5%
IB 관련	47.9	14.9	25.2	32.7	32.8	0.3%	-31.4%
기타	61.5	50.3	59.8	39.5	62.4	57.8%	1.5%
수수료비용	77.7	60.2	71.1	63.8	78.5	23.1%	1.0%
순이자수익	140.3	132.6	85.1	82.7	98.2	18.7%	-30.0%
상품운용손익	317.0	107.7	127.1	330.3	156.2	-52.7%	-50.7%
판관비	379.5	301.3	306.8	358.2	339.3	-5.3%	-10.6%
인건비	157.5	157.2	158.4	161.5	174.9	8.3%	11.1%
영업이익	321.3	149.8	90.2	281.7	181.4	-35.6%	-43.5%
영업외이익	139.8	43.1	52.7	55.7	45.2	-18.8%	-67.7%
영업외비용	106.8	38.8	79.8	42.8	0.0	-100.0%	-100.0%
당기순이익	263.5	104.4	54.3	238.2	162.0	-32.0%	-38.5%
당기순이익(지배주주)	253.7	103.6	52.2	236.7	162.0	-31.6%	-36.1%

자료: 미래에셋증권, 대신증권 Research Center

표 12. 삼성증권 분기실적 상세

(단위: 십억원, %)

	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	QoQ	YoY
순영업수익	381	373	259	569	437	-23.2%	14.6%
수수료순수익	217	174	151	177	222	25.7%	2.5%
브로커리지	132.8	122.7	111.4	145.4	165.1	13.6%	24.3%
자산관리	27.6	25.0	20.7	24.1	32.8	35.7%	18.7%
IB 관련	62.9	34.7	21.7	26.6	43.0	61.5%	-31.6%
기타	36	25	29	24	27	11.9%	-25.4%
수수료비용	42	34	32	43	45	5.0%	7.4%
순이자수익	172	149	139	137	145	6.0%	-15.6%
상품운용손익	-6.9	50.6	-31.4	255.6	70.0	-72.6%	-1109.6%
판관비	186	211	221	235	243	3.4%	30.6%
인건비	89	113	111	146	143	-2.2%	59.6%
영업이익	183	156	27	342	194	-43.1%	6.4%
법인세차감전 순이익	182	156	21	347	194	-44.2%	6.2%
당기순이익(지배주주)	136.8	123.4	11.9	252.6	137.6	-45.5%	0.6%

자료: 삼성증권, 대신증권 Research Center

표 13. Valuation Table

회사명		한국금융지주	미래에셋증권	삼성증권	키움증권	NH투자증권	5개사 평균
투자의견		BUY	Marketperform	Buy	BUY	BUY	Overweight
목표주가(원, 12MF)		84,000	8,000	45,000	140,000	13,000	
주가		51,100	7,220	35,950	88,600	9,610	
상승여력		64.4%	10.8%	25.2%	58.0%	35.3%	
시가총액(조원)		2.8	4.4	3.2	2.3	3.2	15.9
당기순이익	2022	670	601	424	507	303	501
(십억원)	2023E	835	779	806	797	625	768
	2024E	875	883	827	824	623	806
자기자본	2022	7,510	10,530	6,197	4,593	7,214	7,209
(십억원)	2023E	8,146	11,299	7,062	5,217	7,338	7,813
	2024E	8,811	11,908	7,888	5,939	7,694	8,448
ROE	2022	8.9	5.7	6.9	11.4	4.3	7.4
(%)	2023E	10.3	6.9	12.2	16.3	8.6	10.8
	2024E	9.9	7.4	11.1	14.8	8.3	10.3
EPS	2022	13,464	1,213	4,747	18,346	1,022	7,758
(원)	2023E	16,785	1,572	9,022	28,825	2,108	11,663
	2024E	17,593	1,782	9,259	29,783	2,104	12,104
DPS	2022	2,600	200	1,700	3,000	700	1,640
(원)	2023E	3,400	300	3,500	3,500	800	2,300
	2024E	3,600	340	3,400	3,600	850	2,358
PER	2022	4.0	6.0	7.6	4.6	8.6	6.1
(배)	2023E	3.7	4.6	4.0	3.5	4.1	4.0
	2024E	3.5	4.1	3.9	3.3	4.1	3.8
BPS	2022	150,959	21,242	69,400	185,000	24,390	90,198
(원)	2023E	163,743	22,794	79,078	210,134	24,763	100,102
	2024E	177,103	24,022	88,337	239,204	25,961	110,925
PBR	2022	0.35	0.34	0.52	0.45	0.36	0.40
(배)	2023E	0.37	0.32	0.45	0.47	0.35	0.39
	2024E	0.35	0.30	0.41	0.42	0.34	0.36

자료: 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 박혜진, 임수진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견

Overweight(비중확대):

:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

Neutra(중립):

:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

Underweight(비중축소):

:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

Buy(매수):

:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상

Marketperform(시장수익률):

:향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상

Underperform(시장수익률 하회):

:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

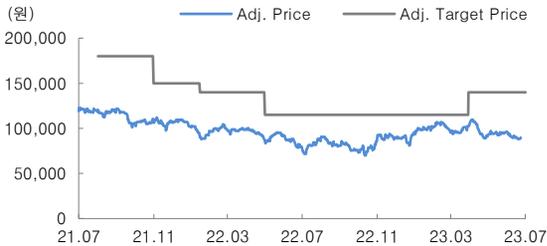
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	5.3%	0.0%

(기준일자: 20230702)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

키움증권(039490) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



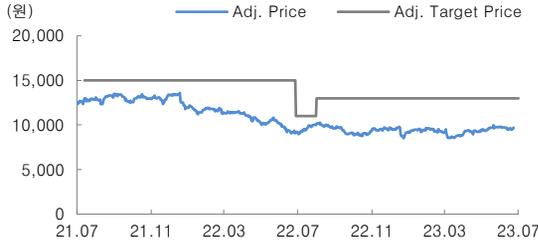
제시일자	230705	230615	230511	230510	230428	230409
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000
과리율(평균.%)		(31.78)	(30.71)	(28.90)	(28.68)	(26.07)
과리율(최대/최소.%)		(21.86)	(21.86)	(21.86)	(21.86)	(21.86)
제시일자	230207	230122	221111	221109	221105	221018
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	115,000	115,000	115,000	115,000	115,000	115,000
과리율(평균.%)	(12.85)	(13.16)	(20.68)	(27.80)	(27.91)	(27.90)
과리율(최대/최소.%)	(6.87)	(11.39)	(12.61)	(17.04)	(17.04)	(17.04)
제시일자	220818	220809	220726	220708	220602	220511
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	115,000	115,000	115,000	115,000	115,000	115,000
과리율(평균.%)	(27.18)	(25.65)	(25.97)	(25.67)	(23.49)	(21.72)
과리율(최대/최소.%)	(17.04)	(17.04)	(17.04)	(17.04)	(17.04)	(17.04)
제시일자	220321	220317	220307	220214	220125	211120
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	140,000	140,000	140,000	140,000	140,000	150,000
과리율(평균.%)	(30.81)	(30.69)	(30.75)	(30.79)	(33.69)	(29.86)
과리율(최대/최소.%)	(25.36)	(25.36)	(25.36)	(25.36)	(30.57)	(25.33)

한국금융지주(071050) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



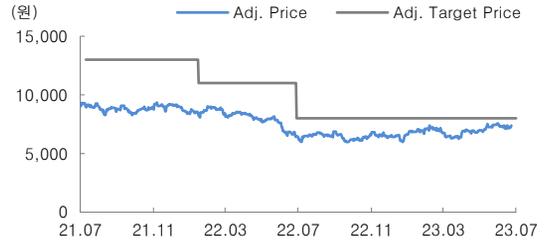
제시일자	230705	230615	230511	230505	230409	230207
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	84,000	84,000	84,000	84,000	84,000	84,000
과리율(평균.%)		(32.49)	(31.85)	(31.11)	(30.96)	(29.95)
과리율(최대/최소.%)		(23.33)	(23.33)	(23.33)	(23.33)	(23.33)
제시일자	230122	230108	221202	221109	221105	221018
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	84,000	96,000	96,000	96,000	96,000	96,000
과리율(평균.%)	(25.38)	(37.13)	(41.72)	(42.02)	(42.20)	(42.14)
과리율(최대/최소.%)	(24.40)	(35.31)	(34.27)	(34.27)	(34.27)	(34.27)
제시일자	220818	220803	220726	220708	220505	220503
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	96,000	96,000	96,000	96,000	110,000	110,000
과리율(평균.%)	(40.78)	(36.04)	(36.34)	(37.05)	(39.76)	(35.36)
과리율(최대/최소.%)	(34.27)	(34.27)	(34.27)	(34.38)	(34.91)	(35.36)
제시일자	220321	220317	220307	220210	220125	211120
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	110,000	110,000	110,000	110,000	110,000	110,000
과리율(평균.%)	(28.08)	(26.76)	(26.69)	(26.34)	(25.90)	(25.00)
과리율(최대/최소.%)	(18.45)	(18.45)	(18.45)	(18.45)	(18.45)	(18.45)

NH투자증권(005940) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	230705	230615	230511	230428	230409	230211
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	13,000	13,000	13,000	13,000	13,000	13,000
과리율(평균%)	(27.06)	(27.34)	(28.93)	(29.12)	(30.38)	(30.38)
과리율(최대/최소%)	(23.15)	(23.15)	(27.54)	(27.54)	(26.08)	(26.08)
제시일자	230207	230122	221109	221105	221018	220818
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	13,000	13,000	13,000	13,000	13,000	13,000
과리율(평균%)	(27.69)	(27.73)	(27.71)	(27.69)	(27.64)	(26.49)
과리율(최대/최소%)	(21.15)	(21.15)	(21.15)	(21.15)	(21.15)	(21.15)
제시일자	220811	220726	220708	220422	220321	220317
투자의견	Buy	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	13,000	11,000	11,000	15,000	15,000	15,000
과리율(평균%)	(21.67)	(13.00)	(15.79)	(27.99)	(23.44)	(22.59)
과리율(최대/최소%)	(21.15)	(9.09)	(13.27)	(20.67)	(20.67)	(20.67)
제시일자	220125	220123	211120	210723		
투자의견	Marketperform	Marketperform	Buy	Buy		
목표주가	15,000	15,000	15,000	15,000		
과리율(평균%)	(22.53)	(23.83)	(14.01)	(13.34)		
과리율(최대/최소%)	(20.67)	(23.00)	(9.33)	(10.00)		

미래에셋증권(006800) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	230705	230615	230512	230511	230409	230207
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000
과리율(평균%)	(9.08)	(9.14)	(16.23)	(16.26)	(16.67)	(16.67)
과리율(최대/최소%)	(5.50)	(5.50)	(7.75)	(7.75)	(7.75)	(7.75)
제시일자	230203	230122	221111	221109	221105	221018
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000	8,000
과리율(평균%)	(17.52)	(17.63)	(18.23)	(17.75)	(19.88)	(19.91)
과리율(최대/최소%)	(11.88)	(11.88)	(13.50)	(17.75)	(14.25)	(14.25)
제시일자	220818	220809	220726	220708	220513	220321
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	8,000	8,000	8,000	8,000	11,000	11,000
과리율(평균%)	(19.59)	(19.00)	(19.80)	(21.02)	(26.94)	(23.45)
과리율(최대/최소%)	(14.25)	(15.25)	(16.88)	(18.75)	(18.09)	(18.09)
제시일자	220317	220128	220125	211120	211113	210806
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Buy	Buy	Buy
목표주가	11,000	11,000	11,000	13,000	13,000	13,000
과리율(평균%)	(21.56)	(21.34)	(25.27)	(32.29)	(32.47)	(32.70)
과리율(최대/최소%)	(18.09)	(18.09)	(24.00)	(28.15)	(28.15)	(29.15)

삼성증권(016360) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	230705	230615	230512	230511	230409	230207
투자의견	Buy	Buy	Buy	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	45,000	45,000	45,000	40,000	40,000	40,000
과리율(평균%)	(19.59)	(19.41)	(17.23)	(17.28)	(18.37)	(18.37)
과리율(최대/최소%)	(17.11)	(17.11)	(10.88)	(10.88)	(10.88)	(10.88)
제시일자	230122	221109	221105	221018	220818	220726
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	40,000	40,000	40,000	40,000	40,000	40,000
과리율(평균%)	(13.91)	(13.99)	(17.48)	(17.49)	(16.66)	(14.95)
과리율(최대/최소%)	(10.88)	(10.63)	(10.50)	(10.50)	(10.50)	(10.50)
제시일자	220708	220513	220321	220317	220214	220125
투자의견	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표주가	40,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
과리율(평균%)	(18.15)	(21.07)	(17.99)	(16.36)	(16.45)	(16.75)
과리율(최대/최소%)	(14.63)	(14.20)	(14.20)	(14.20)	(14.20)	(14.20)
제시일자	211120	211108	210806			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	52,000	52,000	52,000			
과리율(평균%)	(9.39)	(8.13)	(8.16)			
과리율(최대/최소%)	(3.27)	(3.27)	(3.27)			