

Overweight
(Maintain)



보험/증권 Analyst 안영준
yj.ahn@kiwoom.com

증권

4Q24 Preview: 높은 기대치를 하회할 전망



커버리지 증권사의 4분기 합산 실적은 시장 기대치를 15% 하회할 것으로 예상. 작년과 재작년 총당금 적립으로 인해 특히 부진한 실적을 기록했다는 점을 감안 하면 이번 실적은 양호한 수준으로 판단. IB 부진 이어지나 해외주식 거래대금이 최고치를 경신한 점과 금리 하락 등이 우호적인 환경으로 작용할 것으로 예상. PF 업황 회복 지연으로 ROE의 빠른 상승은 어려울 것으로 보이며 주가에는 주주환원 확대 영향이 더욱 클 것으로 판단. NH투자증권 최선호주 유지

>>> 합산 순이익은 39% (QoQ) 감소한 6,118억원 예상

2024년 4분기 커버리지 증권사의 합산 순이익은 -39% (QoQ), 흑전 (YoY) 변동한 6,118억원을 기록하여 **컨센서스를 15% 하회할 것으로 예상**한다. 시장 기대치는 하회하나, 이번 4분기 실적은 지난 2022년/2023년 대비 크게 증가한 수준임을 감안하면 **크게 우려할만한 실적은 아니라고 판단**한다.

>>> 4Q - 해외주식 거래대금 역대 최대, 금리 하락세 지속

브로커리지: 국내 부진을 해외가 상쇄했다. 4분기 국내 증시가 부진한 수익률(코스피 -7%, 코스닥 -11%)을 보이면서 거래대금은 전분기대비 14% 감소했으며, 일평균거래대금은 전분기대비 2.7조원 감소한 15.5조원을 기록했다. 반면 해외주식 거래대금은 전분기대비 31% 증가한 1,845억달러로 최고치를 경신했는데, 원화 기준 전체 거래대금 중 해외 비중은 6%p (QoQ) 상승한 19%를 기록했다.

IB: 총당금 우려는 완화되고 있으나, 발행시장 부진은 지속되고 있다. 2023년 4분기 부동산 PF 관련 선제적 총당금을 적립한 이후 추가적인 총당금 적립은 제한되는 모습이나, 당국의 부동산 PF 정리/재구조화 속도를 고려하면 관련 영향은 1년 이상 이어질 것으로 예상된다. 증시 부진으로 신규상장기업 규모는 43% (QoQ) 감소하며 발행시장 부진을 이어갔다.

운용 및 기타: 4분기 기준금리 50bp 인하, 10년물 금리 14bp 하락 등 금리 하락세가 이어졌다. 국내 증시 부진과 총당금 적립 영향 등을 금리 하락에 따른 채권평가이익이 상쇄할 것으로 예상된다.

>>> 아직 수익성 회복보단 주주환원. NH투자증권 최선호 유지

그간 국내 증권사들의 ROE 상승은 부동산 PF의 영향이 컸는데, 부동산 업황 부진 지속 및 PF 수수료 체계 재정비 등으로 이전처럼 높은 수준의 ROE를 실현하기까지는 다소 시간이 필요할 것으로 판단한다. 이에 따라 당분간 주가는 수익성 확대에 기반한 멀티플 상향 모멘텀보다는 주주환원 확대의 영향이 더욱 클 것으로 보이며, 기대되는 주주환원수익률이 가장 높은 **NH투자증권을 최선호주로 유지**한다.

Compliance Notice

- 당사는 1월 17일 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)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	QoQ	YoY	컨센서스	과리율
미래에셋증권	(159.8)	164.7	198.7	291.2	213.6	-27%	흑전	252.3	-15%
한국금융지주	(25.4)	340.4	280.5	312.7	145.9	-53%	흑전	174.5	-16%
삼성증권	(7.2)	253.1	257.9	240.3	146.5	-39%	흑전	158.3	-7%
NH투자증권	88.9	225.5	197.2	153.9	105.7	-31%	19%	134.6	-21%
합계	(103.5)	983.8	934.3	998.1	611.8	-39%	흑전	719.7	-15%

자료: 키움증권 리서치센터.

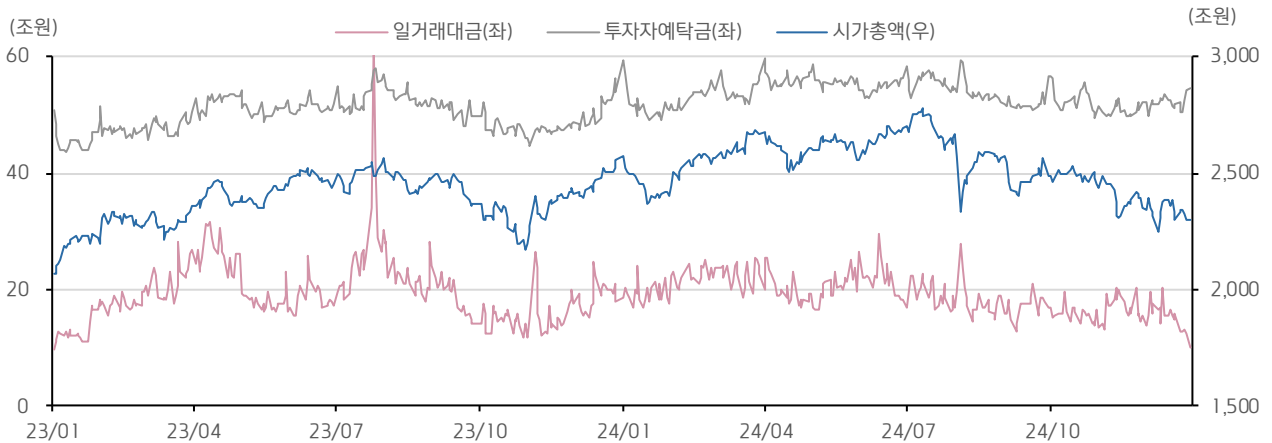
증권사 Valuation Table 및 주요 지표

		미래에셋증권	한국금융지주	NH투자증권	삼성증권
Valuation Table	투자 의견	BUY	BUY	BUY	BUY
	목표주가 (원)	10,000	100,000	19,000	60,000
	현재주가 (원)	8,120	75,700	13,910	43,500
	상승여력 (%)	23%	32%	37%	38%
	시총(십억원)	4,753	4,218	4,555	3,885
	PBR (배)	0.39	0.43	0.57	0.51
	PER (배)	6.9	4.1	6.5	4.4
순이익 (십억원)	2022	639	637	303	422
	2023	287	708	556	548
	2024F	868	1,080	682	898
	2025F	972	1,169	768	987
증가율 (% YoY)	2023	(55)	11	83	30
	2024F	203	53	23	64
	2025F	12	8	13	10
ROE (%)	2023	2.8	8.8	7.5	8.5
	2024F	7.8	12.4	8.8	13.1
	2025F	8.6	13.5	9.5	13.5
DPS (원)	2022	200	2,300	700	1,700
	2023	150	2,650	800	2,200
	2024F	350	3,500	1,000	3,500
	2025F	450	4,000	1,200	3,800
배당성장 (%)	2022	15	19	76	36
	2023	24	20	48	36
	2024F	18	17	48	35
	2025F	21	18	51	34
배당수익률 (%)	2022	3.3	4.3	8.0	5.4
	2023	2.0	4.3	7.7	5.7
	2024F	4.3	4.6	7.2	8.0
	2025F	5.5	5.3	8.6	8.7
주주환원수익률(%)	2022	2.5	4.3	8.0	5.4
	2023	1.5	4.3	7.7	5.7
	2024F	5.5	4.6	8.3	8.0
	2025F	6.4	5.3	9.7	8.7

주: 주주환원수익률은 배당과 자사주 매입액을 포함하여 계산

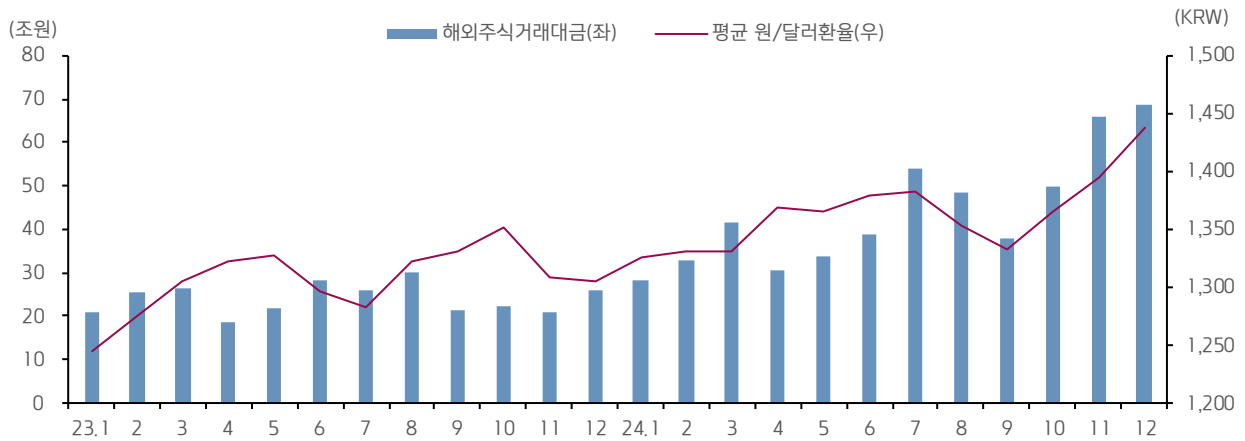
자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

국내 증시 일거래대금, 투자자예탁금, 시가총액 추이



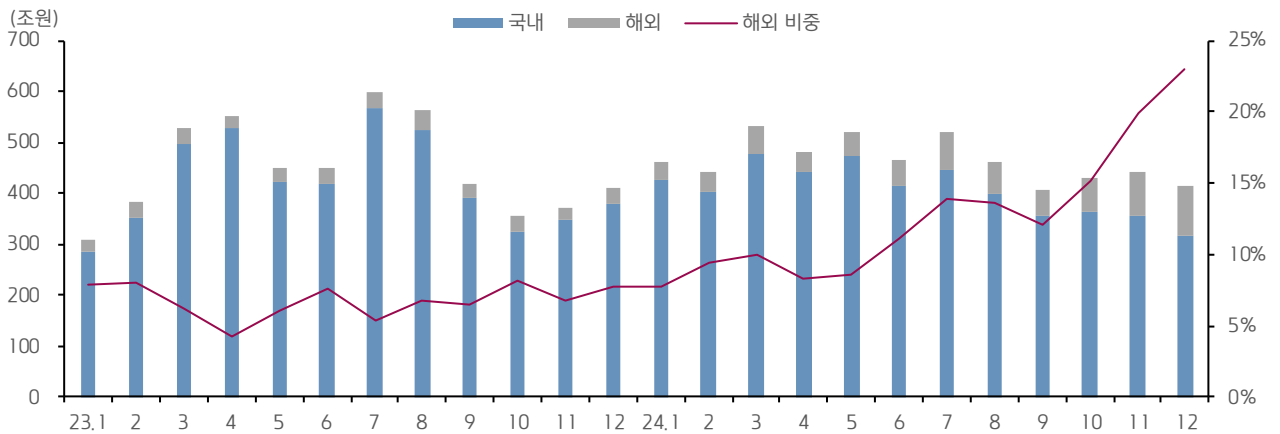
주: 코스피, 코스닥 합산
 자료: 금융투자협회, 키움증권 리서치센터

월간 해외주식 거래대금 및 원/달러 환율 추이



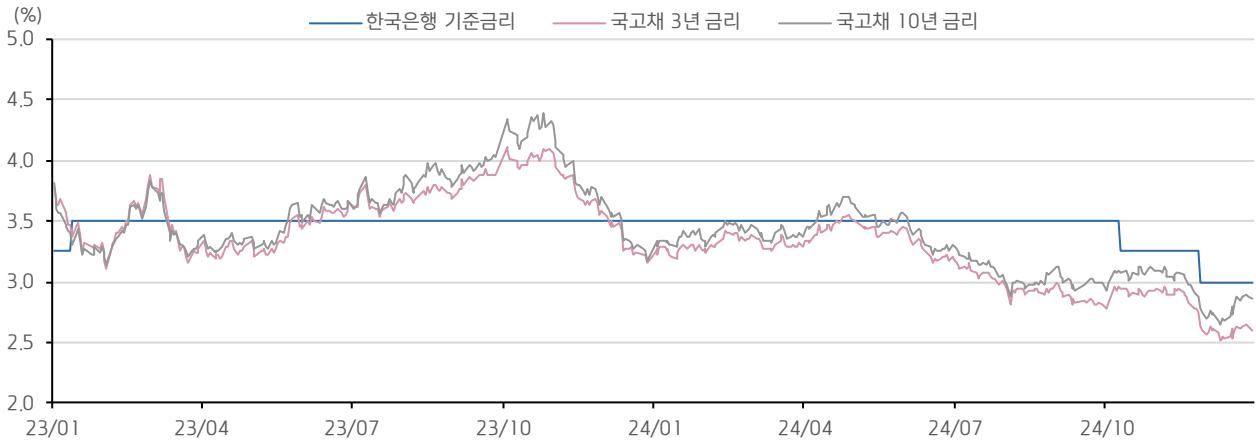
자료: SEIBRO, 키움증권 리서치센터

월간 국내, 해외주식 거래대금 및 해외 비중 추이



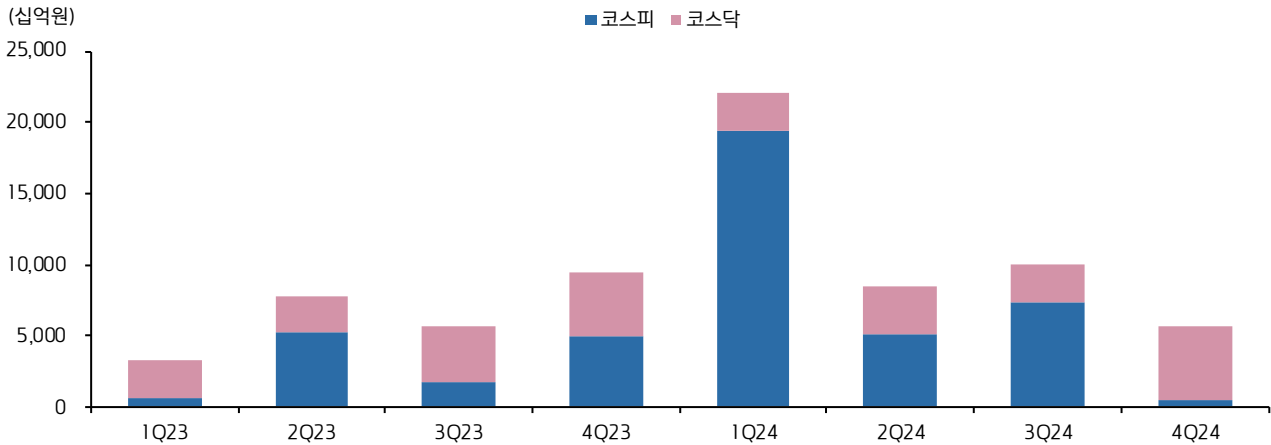
주: 해외주식 거래대금은 월 평균 환율을 적용하여 원화로 환산
 자료: 금융투자협회, SEIBRO, 키움증권 리서치센터

국내 기준금리, 국고채 3년물, 국고채 10년물 금리 추이



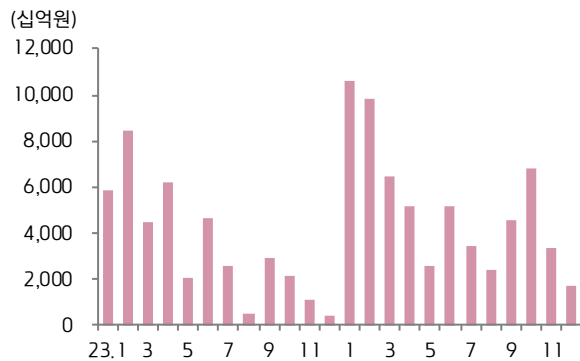
자료: 한국은행, 금융투자협회, 키움증권 리서치센터

분기별 증시 신규상장기업의 상장시가총액 합계 추이



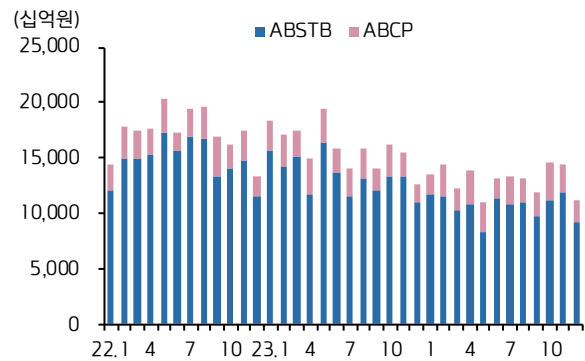
자료: 한국거래소, 키움증권 리서치센터

월별 회사채 발행금액 추이



자료: 예탁결제원, 키움증권 리서치센터

월별 PF대출채권 유동화증권 발행금액 추이



자료: 예탁결제원, 키움증권 리서치센터

미래에셋증권 4Q24
컨센서스 15% 하회 예상

투자의견 Buy로 상향
목표주가 10,000원 유지

미래에셋증권의 4분기 지배주주순이익은 전년동기대비 흑자전환한 2,136억원으로 시장 기대치인 2,523억원을 15% 하회할 것으로 예상된다. 해외주식 거래대금 증가에 힘입어 양호한 수수료손익을 보일 것으로 예상되며, 운용 및 기타 손익은 대체투자자산 평가손실이 반영되겠지만 약 2,000억원대의 여의도 사옥 매각 차익이 이를 상쇄할 것으로 예상된다. 연간 ROE는 7.8% 수준으로 예상되는데, 아직 상대적 열위이나 전년대비 5%p 상승한 점은 긍정적이다.

목표주가는 10,000원을 유지하고, 투자의견은 최근 주가 하락에 따른 괴리율 확대에 따라 기존 Outperform에서 Buy로 상향조정한다. 목표주가를 유지하는 이유는 1) 과거 실적 부진의 원인이었던 대체투자자산 관련 손실이 투자액의 70% 이상 수준까지 반영된 것으로 판단되어 향후 추가적인 실적 훼손 우려는 제한적일 것으로 예상되며, 2) 지난 11월 자기주식 매입 중단 이후 주가는 소폭 하락세를 보였으나 기업가치제고계획 공시에 따라 향후 꾸준한 자기주식 매입 및 소각이 예상되며, 3) 증권업의 내수 영업의 빠른 수익성 향상이 어려울 것으로 보이는 상황에서 해외 법인으로부터 증권사 중 유일하게 의미 있는 성과를 거둘 것으로 예상되기 때문이다. 향후 수익성 회복 및 주주환원 확대에 높은 EPS 증가율을 기대해볼 수 있다는 판단이다.

미래에셋증권 분기실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E
순영업수익	578.2	367.3	332.1	198.9	545.6	555.3	572.8	526.7	1,476.6	2,200.3
(YoY)	0%	-11%	17%	-25%	-6%	51%	72%	165%	-4%	49%
수수료손익	218.7	232.4	219.2	174.3	242.7	240.6	248.7	252.1	844.6	984.1
브로커리지	125.5	128.4	132.1	96.4	161.7	153.0	155.6	162.3	482.3	632.6
IB	36.1	30.2	20.1	23.9	23.6	19.9	31.1	24.7	110.3	99.3
기타	57.0	73.9	67.0	54.0	57.3	67.8	62.0	65.1	251.9	252.2
이자손익	42.8	49.8	58.0	61.7	60.2	68.1	49.0	62.0	212.4	239.3
운용 및 기타	316.7	85.1	54.9	(37.1)	242.7	246.5	275.1	212.6	419.7	976.9
총당금 등	1.6	(32.2)	0.8	(81.1)	(1.0)	(0.8)	0.5	0.0	(110.9)	(1.3)
판매비	265.1	235.8	245.6	224.9	296.5	290.1	283.2	289.2	971.4	1,159.0
인건비	171.9	134.7	145.5	116.8	197.8	184.4	172.4	180.9	568.9	735.6
인건비 외	93.2	101.2	100.0	108.1	98.7	105.6	110.8	108.3	402.5	423.5
영업이익	313.1	131.5	86.6	(25.9)	249.0	265.2	289.6	237.5	505.2	1,041.3
(YoY)	-4%	11%	10%	적전	-20%	102%	235%	흑전	-8%	106%
영업외손익	(87.7)	(74.1)	(124.0)	11.6	(28.6)	(20.2)	43.0	4.5	(274.2)	(1.3)
세전이익	225.4	57.4	(37.5)	(14.4)	220.4	245.0	332.6	242.0	231.0	1,040.0
법인세비용	49.3	4.4	(33.4)	(0.9)	55.9	65.2	67.5	49.1	19.3	237.7
당기순이익	176.1	53.1	(4.0)	(13.5)	164.5	179.9	265.1	192.8	211.6	802.3
(YoY)	-6%	-51%	적전	적전	-7%	239%	흑전	흑전	-47%	279%
연결당기순이익	238.2	140.9	76.9	(157.9)	170.5	201.2	290.1	217.5	298.0	879.3
지배주주순이익	236.7	132.5	77.4	(159.8)	164.7	198.7	291.2	213.6	286.9	868.2
(YoY)	23%	-48%	-25%	적전	-30%	50%	276%	흑전	-55%	203%

자료: 미래에셋증권, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
순영업수익	2,794.7	1,537.4	1,476.6	2,200.3	2,356.8
수수료손익	1,230.6	895.6	844.6	984.1	1,092.8
브로커리지	725.3	449.1	482.3	632.6	742.4
IB	141.3	137.7	110.3	99.3	105.2
기타	364.0	308.8	251.9	252.2	245.2
이자손익	596.7	379.5	212.4	239.3	217.0
운용 및 기타	967.5	262.3	419.7	976.9	1,047.0
총당금 등	(1.0)	(26.6)	(110.9)	(1.3)	0.0
판매비	1,236.0	989.0	971.4	1,159.0	1,166.1
인건비	787.5	566.2	568.9	735.6	733.6
인건비 외	448.5	422.8	402.5	423.5	432.4
영업이익	1,558.7	548.4	505.2	1,041.3	1,190.8
영업외손익	(380.8)	4.8	(274.2)	(1.3)	(18.7)
세전이익	1,178.0	553.2	231.0	1,040.0	1,172.1
법인세비용	352.8	155.6	19.3	237.7	293.0
당기순이익	825.2	397.6	211.6	802.3	879.1
연결당기순이익	1,183.4	659.7	298.0	879.3	982.0
지배주주순이익	1,152.7	639.5	286.9	868.2	971.9
부분별 손익 비중 (%)					
수수료손익	44	58	57	45	46
브로커리지	26	29	33	29	31
IB	5	9	7	5	4
자산관리 및 기타	13	20	17	11	10
이자손익	21	25	14	11	9
운용 및 기타	35	17	28	44	44
기타 지표 (%)					
이자수익률	2.4	3.7	5.2	5.2	5.5
조달금리	1.0	1.9	3.5	3.5	3.7
스프레드	1.4	1.8	1.7	1.7	1.8
판매비율	44	64	66	53	49
인건비	28	37	39	33	31
인건비 외	16	28	27	19	18

투자지표 (I)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
성장률 (%)					
자산	(17)	(2)	21	7	4
부채	(19)	(2)	22	8	4
자본	14	(2)	8	2	2
순영업수익	28	(45)	(4)	49	7
수수료손익	13	(27)	(6)	17	11
이자손익	31	(36)	(44)	13	(9)
운용 및 기타	54	(73)	60	133	7
판매비및관리비	16	(20)	(2)	19	1
영업이익	40	(65)	(8)	106	14
당기순이익	40	(52)	(47)	279	10
연결당기순이익	42	(44)	(55)	195	12
지배주주순이익	40	(45)	(55)	203	12
자본적정성지표 (%)					
신NCR	104	(178)	(118)	(58)	1
구NCR	103	94	96	98	100

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
현금및현금성자산	3,797	2,848	1,751	1,927	2,015
FVPL 금융자산	42,567	39,179	44,784	48,313	50,407
지분상품자산	40,083	35,214	41,926	45,180	47,143
채무증권	1,482	1,334	1,311	1,251	1,262
FVOCI 금융자산	13,306	15,913	16,088	16,095	16,638
채무상품	13,306	15,913	16,088	16,095	16,638
AC 금융자산	41,549	40,412	57,590	63,368	65,598
예치금	6,633	6,506	6,443	7,374	7,733
대출채권	26,841	27,648	39,078	43,245	44,814
종속기업및관계기업지분	1,888	1,711	2,029	1,956	1,987
유형자산	435	537	519	494	495
투자부동산	4,001	3,910	3,725	3,745	3,832
무형자산	500	480	507	518	533
기타	599	1,223	1,160	1,270	1,334
자산총계	108,642	106,213	128,153	137,686	142,840
FVPL금융부채	12,556	14,964	14,158	13,413	13,541
매도파생결합증권	10,534	10,468	9,424	8,187	8,075
예수부채	14,551	9,651	10,927	11,664	12,066
차입부채	50,330	52,059	67,875	75,775	79,275
발행사채	7,911	8,686	6,976	7,738	8,097
기타	12,684	10,493	17,015	17,713	18,303
부채총계	98,032	95,853	116,950	126,303	131,281
자본금	4,102	4,102	4,102	4,102	4,102
자본잉여금	2,159	2,160	2,158	2,157	2,157
자본조정	(441)	(372)	(359)	(404)	(404)
기타포괄손익누계액	404	(212)	356	344	333
이익잉여금	4,283	4,561	4,788	5,183	5,372
이익준비금	168	187	199	208	219
대손준비금	120	110	69	111	116
임의적립금	0	0	0	0	0
미처분이익잉여금	2,832	3,624	4,130	4,864	5,037
자본총계	10,610	10,360	11,203	11,382	11,559

투자지표 (II)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
자산별 비중 (%)					
FVPL	39	37	35	35	35
FVOCI	12	15	13	12	12
AC	38	38	45	46	46
주요비율 (% 배)					
ROA	1.0	0.6	0.3	0.7	0.7
ROE	11.9	6.3	2.8	7.8	8.6
P/E	7.2	6.5	8.6	7.8	5.3
P/B	0.5	0.3	0.4	0.4	0.5
주주환원지표					
DPS (원)	300	200	150	350	450
증가율(YoY, %)	50	(33)	(25)	133	29
배당성향 (%)	12.5	14.7	23.6	17.7	21.0
배당수익률 (%)	3.5	3.3	1.5	2.9	3.9
현금배당액 (십억원)	143.8	93.9	67.7	153.7	204.4
자기주식수 (천주)	156,036	146,036	146,036	156,164	141,164

한국금융지주 4Q24
컨센서스 16% 하회 예상

투자의견 Buy,
목표주가 100,000원 유지

한국금융지주의 4분기 지배주주순이익은 전년동기대비 흑자전환한 1,459억원으로 시장 기대치인 1,745억원을 16% 하회할 것으로 예상된다. 상대적으로 브로커리지 대비 IB의 비중이 높은 바 순영업수익 대비 수수료손익의 증가율은 낮을 것으로 예상되며, 이자손익은 높은 수준을 유지하나 운용 및 기타 손익은 해외부동산 평가손실 및 환율 상승에 따른 기존 발행한 외화채권(3분기말 기준 달러채 약 9천억원, 엔화채 약 2천억원) 환차손 등의 영향이 있을 것으로 예상된다. 자회사 실적은 부동산 PF 업황 회복 지연으로 비용 부담 반영이 있을 것으로 판단된다.

투자의견 Buy와 목표주가 100,000원을 유지한다. 업황 부진에도 양호한 수익성을 증명하고 있음에도 밸류에이션은 역사적 하단 부근에 위치하고 있어 가격적인 매력도는 충분하나, 과거보다 부동산 PF 영업의 수익성은 하락할 것으로 예상되는 바 이전의 높은 수익성을 얼마나 빠르게 달성할 수 있는 지가 관건이 될 것으로 예상된다. 추가적인 자본 확보를 통해 종합투자계좌(IMA) 사업 진출을 노리고 있는 바 주주환원의 추가 확대 가능성은 높지 않다.

한국금융지주 분기실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E
한국투자증권										
순영업수익	2,196.9	324.3	407.7	175.2	813.0	581.6	656.9	426.8	3,104.1	2,478.4
(YoY)	288%	1%	24%	-25%	-63%	79%	61%	144%	114%	-20%
수수료손익	204.1	229.6	247.8	163.0	239.0	253.1	241.6	217.9	844.4	951.6
브로커리지	69.2	78.5	77.8	61.3	88.1	86.4	83.4	83.2	286.8	341.1
IB	86.8	109.0	118.8	61.2	106.9	114.6	104.5	89.0	375.8	415.0
기타	48.1	42.1	51.2	40.4	44.0	52.2	53.7	45.6	181.9	195.5
이자손익	50.7	83.8	114.5	114.9	133.3	121.2	129.7	141.2	363.8	525.3
운용 및 기타	1,942.2	11.0	45.5	(102.7)	440.8	207.4	285.6	67.7	1,895.9	1,001.5
충당금 등	(21.7)	(99.9)	(64.2)	(198.8)	54.0	33.3	33.1	0.0	(384.6)	120.5
판관비	230.5	167.7	218.3	179.5	223.4	243.5	269.4	229.5	796.1	965.8
인건비	148.1	46.2	115.0	72.6	132.0	139.7	160.5	128.1	382.0	560.4
인건비 외	82.3	121.5	103.3	106.9	91.3	103.9	108.9	101.4	414.1	405.4
영업이익	1,966.4	156.6	189.4	(4.4)	589.7	338.1	387.5	197.3	2,308.0	1,512.6
(YoY)	505%	13%	67%	적전	-70%	116%	105%	흑전	284%	-34%
영업외손익	1.1	(52.0)	2.6	(237.9)	22.4	(6.6)	2.9	1.2	(286.2)	19.8
세전이익	1,967.5	104.5	192.0	(242.3)	612.1	331.4	390.5	198.5	2,021.8	1,532.4
법인세비용	97.8	16.2	37.9	(90.5)	88.9	78.4	98.7	49.6	61.5	315.6
당기순이익	1,869.7	88.3	154.1	(151.8)	523.2	253.0	291.8	148.9	1,960.3	1,216.8
(YoY)	622%	11%	69%	적지	-72%	187%	89%	흑전	374%	-38%
한국금융지주										
연결당기순이익	301.0	220.1	212.2	(24.4)	342.4	281.6	314.5	146.9	708.9	1,085.4
지배주주순이익	301.2	219.8	212.2	(25.4)	340.4	280.5	312.7	145.9	707.8	1,079.5
(YoY)	-2%	122%	28%	적전	13%	28%	47%	흑전	11%	53%

자료: 한국금융지주, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
순영업수익	2,205.0	1,449.5	3,104.1	2,478.4	2,804.9
수수료손익	1,239.6	918.3	844.4	951.6	998.4
브로커리지	420.1	256.2	286.8	341.1	384.5
IB	611.7	502.0	375.8	415.0	424.9
기타	207.9	160.1	181.9	195.5	188.9
이자손익	699.7	553.0	363.8	525.3	542.7
운용 및 기타	265.7	(21.8)	1,895.9	1,001.5	1,263.8
총당금 등	0.0	(41.1)	(384.6)	120.5	0.0
판매비	919.7	848.5	796.1	965.8	954.7
인건비	619.0	526.7	382.0	560.4	532.7
인건비 외	300.8	321.8	414.1	405.4	422.0
영업이익	1,285.3	601.0	2,308.0	1,512.6	1,850.2
영업외손익	16.0	(41.1)	(286.2)	19.8	(32.9)
세전이익	1,301.3	559.9	2,021.8	1,532.4	1,817.4
법인세비용	339.1	146.2	61.5	315.6	454.3
당기순이익	962.2	413.7	1,960.3	1,216.8	1,363.0
연결당기순이익	1,764.6	639.8	708.9	1,085.4	1,260.5
지배주주순이익	1,764.4	636.9	707.8	1,079.5	1,169.3
부문별 손익 비중 (%)					
수수료손익	56.2	63.4	27.2	38.4	35.6
브로커리지	19.1	17.7	9.2	13.8	13.7
IB	27.7	34.6	12.1	16.7	15.1
자산관리 및 기타	9.4	11.0	5.9	7.9	6.7
이자손익	31.7	38.1	11.7	21.2	19.3
운용 및 기타	12.0	(1.5)	61.1	40.4	45.1
기타 지표 (%)					
이자수익률	2.3	3.1	4.4	4.8	4.9
조달금리	1.1	2.9	5.3	5.1	5.2
스프레드	1.2	0.2	(0.9)	(0.4)	(0.3)
판매비율	41.7	58.5	25.6	39.0	34.0
인건비	28.1	36.3	12.3	22.6	19.0
인건비 외	13.6	22.2	13.3	16.4	15.0

투자지표 (I)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
성장률 (%)					
자산	16	5	11	4	3
부채	15	5	11	4	3
자본	32	4	10	8	5
순영업수익	50	(34)	114	(20)	13
수수료손익	33	(26)	(8)	13	5
이자손익	6	(21)	(34)	44	3
운용 및 기타	흑전	적전	흑전	(47)	26
판매비및관리비	34	(8)	(6)	21	(1)
영업이익	63	(53)	284	(34)	22
당기순이익	64	(57)	374	(38)	12
연결당기순이익	105	(64)	11	53	16
지배주주순이익	104	(64)	11	53	8
자본적정성지표 (%)					
신NCR	775	(78)	(15)	48	110
구NCR	133	98	100	102	104

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
현금및현금성자산	15,305	14,673	13,845	13,183	13,713
FVPL 금융자산	37,435	37,945	47,581	52,419	54,427
지분상품자산	0	0	0	0	0
채무증권	0	0	0	0	0
FVOCI 금융자산	4,958	3,929	5,183	3,811	3,723
채무상품	0	0	0	0	0
AC 금융자산	18,794	22,197	23,101	23,707	24,426
예치금	120	146	85	66	67
대출채권	18,674	22,052	23,016	23,641	24,359
종속기업및관계기업지분	3,297	4,321	4,260	4,448	4,597
유형자산	676	725	732	756	782
투자부동산	160	154	4	4	5
무형자산	95	133	144	146	150
기타	1,316	2,231	1,052	1,684	1,814
자산총계	82,037	86,309	95,901	100,160	103,637
FVPL금융부채	3,166	5,659	5,152	5,758	6,034
매도파생결합증권	0	0	0	0	0
예수부채	14,768	13,938	13,656	14,750	15,339
차입부채	31,347	33,831	43,349	44,519	45,933
발행사채	10,067	10,299	11,433	11,764	12,149
기타	15,261	14,876	13,865	14,245	14,563
부채총계	74,608	78,603	87,456	91,035	94,018
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	614	608	608	608	608
자본조정	(51)	(51)	(51)	(53)	(54)
기타포괄손익누계액	226	236	358	460	489
이익잉여금	6,302	6,579	7,151	7,801	8,268
이익준비금	308	308	308	308	308
대손준비금	0	0	0	0	0
임의적립금	669	685	703	766	812
미처분이익잉여금	5,325	5,587	6,141	6,698	7,100
자본총계	7,428	7,706	8,445	9,124	9,619

투자지표 (II)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
자산별 비중 (%)					
FVPL	46	44	50	52	53
FVOCI	6	5	5	4	4
AC	23	26	24	24	24
주요비율 (% 배)					
ROA	2.3	0.8	0.8	1.1	1.2
ROE	27.0	8.5	8.8	12.4	13.5
P/E	4.6	4.0	4.3	4.7	3.5
P/B	0.6	0.4	0.4	0.5	0.5
주주환원지표					
DPS (원)	6,150	2,300	2,650	3,500	4,000
증가율(YoY, %)	105	(63)	15	32	14
배당성향 (%)	18.4	19.0	19.7	17.1	18.0
배당수익률 (%)	7.6	4.3	4.3	4.4	5.1
현금배당액 (십억원)	324.3	121.3	139.8	184.6	211.0
자기주식수 (천주)	2,987	2,987	2,987	2,987	2,987

삼성증권 4Q24
컨센서스 7% 하회 예상

투자의견 Buy,
목표주가 60,000원 유지

삼성증권의 4분기 지배주주순이익은 전년동기대비 흑자전환한 1,465억원으로 시장 기대치인 1,583억원을 7% 하회할 것으로 예상된다. 해외주식을 포함한 브로커리지 사업에 강점을 가지고 있어 상대적으로 안정적인 실적을 기록할 것으로 보이며, 일부 총당금 적립 및 투자자산 평가손실 반영 우려 등에도 그 영향은 제한적일 것으로 예상된다.

투자의견 Buy와 목표주가 60,000원을 유지한다. 리스크관리의 강점을 바탕으로 꾸준히 안정적인 실적을 유지하고 있다는 점은 손익 변동성이 높은 큰 장점이다. 리테일 역량을 기반으로 향후에도 무난한 증익이 예상된다. 35%의 주주환원성향 감안 시 예상 DPS는 3,500원으로 기대배당수익률은 8%에 달하나, 배당기준일이 작년 연말로 이미 지난 상황인 만큼 단기 주가 상승 모멘텀은 향후 구체화된 주주환원 정책을 발표할 경우에 기대해 볼 수 있을 것으로 판단한다.

삼성증권 분기실적 추이

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E
순영업수익	543.4	383.3	418.5	165.9	560.0	549.4	525.8	399.1	1,511.1	2,034.4
(YoY)	36%	13%	22%	-20%	3%	43%	26%	141%	17%	35%
수수료손익	177.1	211.7	231.0	165.0	236.0	247.4	214.1	224.4	784.8	921.9
브로커리지	111.4	127.9	131.8	93.0	149.2	141.6	135.2	146.3	464.1	572.2
IB	44.0	59.1	70.9	54.2	58.4	76.1	50.7	54.7	228.2	240.0
기타	21.7	24.7	28.3	17.8	28.4	29.7	28.2	23.4	92.5	109.7
이자손익	107.9	124.9	131.5	142.3	137.4	136.0	130.6	140.0	506.6	544.0
운용 및 기타	258.4	46.7	56.0	(141.3)	186.7	166.0	181.1	34.7	219.7	568.5
총당금 등	2.6	(68.4)	(45.0)	(178.9)	2.7	3.0	9.2	0.0	(289.7)	14.8
판관비	220.9	196.5	229.9	202.0	246.9	237.2	228.5	228.9	849.2	941.6
인건비	137.5	103.9	130.3	90.0	154.8	134.0	122.6	123.1	461.7	534.5
인건비 외	83.4	92.5	99.6	112.0	92.1	103.2	106.0	105.8	387.5	407.1
영업이익	322.5	186.9	188.6	(36.1)	313.1	312.2	297.2	170.2	661.9	1,092.8
(YoY)	50%	15%	30%	적지	-3%	67%	58%	흑전	27%	65%
영업외손익	4.6	(3.1)	(1.5)	(3.9)	0.5	4.1	(1.6)	(0.8)	(3.8)	2.2
세전이익	327.2	183.8	187.1	(40.0)	313.7	316.3	295.6	169.4	658.0	1,095.0
법인세비용	(89.7)	(47.3)	(47.4)	7.3	(77.7)	(80.2)	(76.5)	(43.8)	(177.0)	(278.3)
당기순이익	237.4	136.5	139.8	(32.7)	235.9	236.2	219.1	125.6	481.0	816.7
(YoY)	58%	15%	23%	적지	-1%	73%	57%	흑전	27%	70%
연결당기순이익	252.6	151.6	151.0	(7.8)	253.1	257.9	238.0	146.4	547.4	897.7
지배주주순이익	252.6	151.5	151.0	(7.2)	253.1	257.9	240.3	146.5	548.0	897.8
(YoY)	66%	11%	22%	적전	0%	70%	59%	흑전	30%	64%

자료: 삼성증권, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
순영업수익	2,172.5	1,292.1	1,511.1	2,034.4	2,157.3
수수료손익	1,119.5	704.9	784.8	921.9	999.7
브로커리지	745.0	384.6	464.1	572.2	669.9
IB	251.4	224.1	228.2	240.0	238.3
기타	123.1	96.2	92.5	109.7	91.4
이자손익	637.9	519.1	506.6	544.0	535.3
운용 및 기타	415.1	68.2	219.7	568.5	622.3
총당금 등	0.3	(13.2)	(289.7)	(15.2)	0.0
판매비	883.9	769.8	849.2	941.6	934.2
인건비	517.2	397.0	461.7	534.5	518.1
인건비 외	366.7	372.7	387.5	407.1	416.1
영업이익	1,288.6	522.4	661.9	1,092.8	1,223.1
영업외손익	(0.3)	(7.6)	(3.8)	2.2	0.1
세전이익	1,288.3	514.8	658.0	1,095.0	1,223.2
법인세비용	(351.5)	(137.3)	(177.0)	(278.3)	(316.6)
당기순이익	936.7	377.5	481.0	816.7	906.6
연결당기순이익	965.3	422.4	547.4	897.7	986.7
지배주주순이익	965.3	422.4	548.0	897.8	986.9
부문별 손익 비중 (%)					
수수료손익	52	55	52	45	46
브로커리지	34	30	31	28	31
IB	12	17	15	12	11
자산관리 및 기타	6	7	6	5	4
이자손익	29	40	34	27	25
운용 및 기타	19	5	15	28	29
기타 지표 (%)					
이자수익률	2.1	2.9	4.1	4.1	4.2
조달금리	0.4	1.3	2.4	2.6	3.1
스프레드	1.7	1.6	1.7	1.6	1.1
판매비율	41	60	56	46	43
인건비	24	31	31	26	24
인건비 외	17	29	26	20	19

투자지표 (I)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
성장률 (%)					
자산	2	(18)	5	8	4
부채	1	(20)	5	8	4
자본	14	2	7	7	6
순영업수익	54	(41)	17	35	6
수수료손익	23	(37)	11	17	8
이자손익	16	(19)	(2)	7	(2)
운용 및 기타	흑전	(84)	222	159	9
판매비및관리비	15	(13)	10	11	(1)
영업이익	101	(59)	27	65	12
당기순이익	98	(60)	27	70	11
연결당기순이익	90	(56)	30	64	10
지배주주순이익	90	(56)	30	64	10
자본적정성지표 (%)					
신NCR	1,036	1,195	1,300	1,418	1,525
구NCR	149	163	167	170	173

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
현금및현금성자산	3,244	2,849	1,826	2,139	2,259
FVPL 금융자산	39,715	27,119	33,193	34,156	35,271
지분상품자산	2,162	1,696	1,643	1,796	1,875
채무증권	23,178	13,926	17,917	17,187	17,557
FVOCI 금융자산	4,342	4,515	1,639	2,311	2,512
채무상품	3,971	4,096	1,239	1,904	2,092
AC 금융자산	18,018	18,883	19,479	21,960	22,879
예치금	5,275	7,116	6,233	7,034	7,313
대출채권	8,297	8,359	8,317	8,088	8,268
종속기업및관계기업지분	137	176	170	184	191
유형자산	105	106	87	112	121
투자부동산	0	0	0	0	0
무형자산	86	104	108	109	112
기타	61	96	52	48	48
자산총계	65,707	53,848	56,555	61,019	63,393
FVPL금융부채	10,015	10,276	9,980	10,556	10,934
매도파생결합증권	8,332	7,821	6,567	6,474	6,640
예수부채	17,468	13,359	14,570	15,216	15,743
차입부채	24,806	17,186	17,164	18,107	18,766
발행사채	3,035	3,400	2,590	2,950	3,118
기타	4,302	3,432	5,628	7,083	7,321
부채총계	59,627	47,652	49,932	53,912	55,881
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
자본조정	(59)	(59)	(59)	(59)	(59)
기타포괄손익누계액	188	220	250	266	276
이익잉여금	3,749	3,832	4,229	4,697	5,092
이익준비금	154	188	203	223	234
대손준비금	107	103	225	274	287
임의적립금	2,403	2,958	3,172	3,307	3,307
미처분이익잉여금	1,085	584	628	894	1,263
자본총계	6,081	6,196	6,622	7,107	7,512

투자지표 (II)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
자산별 비중 (%)					
FVPL	60	50	59	56	56
FVOCI	7	8	3	4	4
AC	27	35	34	36	36
주요비율 (% 배)					
ROA	1.5	0.7	1.0	1.5	1.6
ROE	16.9	6.9	8.5	13.1	13.5
P/E	5.1	5.0	5.1	4.9	4.2
P/B	0.7	0.4	0.5	0.5	0.6
주주환원지표					
DPS (원)	3,800	1,700	2,200	3,500	3,800
증가율(YoY, %)	73	(55)	29	59	9
배당성향 (%)	35.2	35.9	35.8	34.8	34.4
배당수익률 (%)	8.5	5.4	5.7	8.0	8.7
현금배당액 (십억원)	339.3	151.8	196.5	312.6	339.3
자기주식수 (천주)	0	0	0	0	0

NH투자증권 4Q24
컨센서스 21% 하회 예상

투자의견 Buy,
목표주가 19,000원 유지

NH투자증권의 4분기 지배주주순이익은 전년동기대비 19% 증가한 1,057억원으로 시장 기대치인 1,346억원을 21% 하회할 것으로 예상된다. 업종 내 전년동기대비 실적 증가폭이 적은 이유는 전년동기 상대적으로 총당금 적립액이 적었던 높은 기저의 영향과 더불어 해외주식 거래대금 증가에 따른 수혜가 적고 강점인 기업금융 빅 딜 부재, 일부 총당금 적립 등의 영향이 있을 것으로 예상되기 때문이다.

투자의견 Buy와 목표주가 19,000원을 유지한다. 2024년 실적은 운용손익 부진 및 총당금 적립 등의 영향으로 상대적으로 낮은 수익성을 시현했으나, 낮은 기저 형성 및 기업금융 업황회복으로 향후 높은 실적 증가율을 기대해볼 수 있다. 추가적으로 2024년 진행한 500억원 자기주식 매입/소각이 이어질 경우 기대되는 주주환원수익률은 업종 내에서 가장 높다. 실적 회복과 동시에 주주환원성향 상향이 기대되는 바 업종 내 최선호주로 유지한다.

NH투자증권 분기실적 추이

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E
순영업수익	435.9	457.6	330.9	339.6	508.9	514.2	442.0	350.4	1,564.0	1,815.5
(YoY)	16%	28%	24%	5%	17%	12%	34%	3%	18%	16%
수수료손익	160.2	243.5	196.3	189.1	240.9	226.2	239.8	193.8	789.2	900.7
브로커리지	93.8	102.3	112.6	79.4	110.6	104.2	101.0	96.5	388.0	412.4
IB	40.5	117.3	51.1	85.3	94.9	91.4	111.6	75.1	294.2	372.9
기타	26.0	23.9	32.7	24.5	35.4	30.6	27.2	22.2	107.0	115.4
이자손익	140.0	173.7	180.1	185.5	172.0	172.7	160.1	126.9	679.2	631.8
운용 및 기타	135.7	40.4	(45.5)	(35.1)	96.0	115.3	42.1	29.7	95.6	283.0
총당금 등	(8.3)	(14.2)	1.5	(48.9)	2.5	(19.7)	(13.3)	0.0	(69.9)	(30.4)
판관비	216.1	225.2	211.2	221.5	240.8	273.6	245.7	239.5	874.0	999.6
인건비	147.5	147.5	132.3	136.9	167.0	181.1	161.7	153.2	564.3	663.0
인건비 외	68.5	77.8	78.8	84.6	73.7	92.5	84.0	86.3	309.7	336.6
영업이익	219.8	232.4	119.7	118.1	268.1	240.6	196.3	110.9	689.9	815.9
(YoY)	29%	45%	37%	-11%	22%	4%	64%	-6%	25%	18%
영업외손익	(25.1)	(21.8)	(52.1)	(4.7)	(3.8)	(14.6)	5.6	(9.0)	(103.7)	(21.9)
세전이익	194.7	210.6	67.6	113.4	264.3	225.9	201.8	101.9	586.3	794.0
법인세비용	52.4	47.4	9.9	41.6	59.4	71.3	52.0	24.5	151.3	207.1
당기순이익	142.4	163.2	57.7	71.8	204.9	154.7	149.8	77.5	435.0	586.9
(YoY)	29%	43%	24%	6%	44%	-5%	160%	8%	29%	35%
연결당기순이익	184.1	182.6	100.7	85.6	225.5	197.2	154.0	105.2	553.0	681.9
지배주주순이익	184.1	182.7	100.8	88.9	225.5	197.2	153.9	105.7	556.4	682.4
(YoY)	80%	53%	737%	28%	22%	8%	53%	19%	83%	23%

자료: NH투자증권, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
순영업수익	2,206.7	1,325.1	1,564.0	1,815.5	1,904.4
수수료손익	1,088.4	757.3	789.2	900.7	893.2
브로커리지	624.6	329.4	388.0	412.4	430.2
IB	347.5	331.9	294.2	372.9	372.6
기타	116.2	95.9	107.0	115.4	90.3
이자손익	733.0	595.8	679.2	631.8	601.3
운용 및 기타	385.3	(28.0)	95.6	283.0	409.9
총당금 등	32.0	(8.0)	(69.9)	(30.4)	0.0
판매비	978.0	774.9	874.0	999.6	1,015.0
인건비	663.0	483.7	564.3	663.0	674.0
인건비 외	315.0	291.2	309.7	336.6	341.0
영업이익	1,228.7	550.2	689.9	815.9	889.4
영업외손익	(69.7)	(69.9)	(103.7)	(21.9)	(43.8)
세전이익	1,158.9	480.3	586.3	794.0	845.6
법인세비용	349.0	141.8	151.3	207.1	202.9
당기순이익	810.0	338.5	435.0	586.9	642.7
연결당기순이익	931.5	302.9	553.0	681.9	766.8
지배주주순이익	931.5	303.4	556.4	682.4	767.7
부문별 손익 비중 (%)					
수수료손익	49	57	50	50	47
브로커리지	28	25	25	23	23
IB	16	25	19	21	20
자산관리 및 기타	5	7	7	6	5
이자손익	33	45	43	35	32
운용 및 기타	17	(2)	6	16	22
기타 지표 (%)					
이자수익률	2.7	3.4	4.5	4.5	4.5
조달금리	0.6	1.8	2.8	3.0	3.2
스프레드	2.0	1.5	1.7	1.5	1.3
판매비율	44	58	56	55	53
인건비	30	37	36	37	35
인건비 외	14	22	20	19	18

투자지표 (I)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
성장률 (%)					
자산	(7)	(9)	6	8	5
부채	(9)	(11)	6	9	5
자본	18	6	5	4	4
순영업수익	41	(40)	18	16	5
수수료손익	8	(30)	4	14	(1)
이자손익	11	(19)	14	(7)	(5)
운용 및 기타	흑전	적전	흑전	196	45
판매비및관리비	17	(21)	13	14	2
영업이익	70	(55)	25	18	9
당기순이익	66	(58)	29	35	10
연결당기순이익	61	(67)	83	23	12
지배주주순이익	61	(67)	83	23	13
자본적정성지표 (%)					
신NCR	1,576	1,302	1,510	1,880	2,259
구NCR	165	150	153	156	159

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
현금및현금성자산	1,349	1,967	2,175	2,406	2,569
FVPL 금융자산	34,594	24,979	27,337	29,373	30,898
지분상품자산	1,528	1,079	1,175	1,412	1,499
채무증권	16,535	11,104	10,645	11,330	11,886
FVOCI 금융자산	5,144	8,434	7,009	7,710	8,079
채무상품	3,693	6,410	5,009	5,429	5,678
AC 금융자산	16,238	16,842	18,828	20,577	21,284
예치금	3,875	4,039	3,577	3,600	3,707
대출채권	7,286	8,997	9,866	9,699	9,924
종속기업및관계기업지분	0	0	0	0	0
유형자산	161	182	183	178	181
투자부동산	54	57	259	272	281
무형자산	57	64	65	67	69
기타	945	902	841	775	783
자산총계	58,542	53,428	56,698	61,358	64,144
FVPL금융부채	14,138	13,916	12,755	12,010	12,126
매도파생결합증권	7,578	7,877	7,991	7,696	7,794
예수부채	7,575	5,600	7,177	8,213	8,782
차입부채	20,072	18,026	18,919	21,072	22,430
발행사채	3,415	3,518	2,915	2,744	2,751
기타	6,501	5,140	7,318	9,372	9,781
부채총계	51,702	46,200	49,084	53,412	55,870
자본금	1,609	1,783	1,783	1,783	1,783
자본잉여금	1,657	1,883	1,882	1,882	1,882
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	254	289	364	409	429
이익잉여금	3,319	3,274	3,585	3,873	4,180
이익준비금	180	213	238	266	279
대손준비금	79	90	86	118	124
임의적립금	1,954	2,371	2,443	2,487	2,487
미처분이익잉여금	1,099	593	810	1,002	1,290
자본총계	6,840	7,228	7,613	7,947	8,274

투자지표 (II)

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
자산별 비중 (%)					
FVPL	59	47	48	48	48
FVOCI	9	16	12	13	13
AC	28	32	33	34	33
주요비율 (% 배)					
ROA	1.5	0.5	1.0	1.2	1.2
ROE	14.7	4.3	7.5	8.8	9.5
P/E	5.0	5.6	6.0	6.4	5.9
P/B	0.6	0.4	0.5	0.6	0.5
주주환원지표					
DPS (원)	1,050	700	800	1,000	1,200
증가율(YoY, %)	50	(33)	14	25	20
배당성향 (%)	33.4	76.4	47.6	48.5	51.7
배당수익률 (%)	8.4	8.0	7.7	7.2	8.7
현금배당액 (십억원)	311.2	231.7	264.8	326.8	392.2
자기주식수 (천주)	684	684	684	684	684

투자 의견 변동내역 (2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표 주가	과리율(%)			종목명	일자	투자 의견	목표 주가	과리율(%)		
				가격 대상 시점	평균 주가 대비	최고 주가 대비					가격 대상 시점	평균 주가 대비	최고 주가 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
삼성증권 (016360)	2025-01-20	Buy(Upgrade)	10,000원	6개월			2024-11-07	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-23.77	-20.90	
	2023-11-14	Buy(Initiate)	49,000원	6개월	-21.44	-16.84	2024-11-19	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-24.40	-19.20	
	2024-01-22	Buy(Maintain)	49,000원	6개월	-21.58	-16.84	2025-01-20	Buy(Maintain)	100,000원	6개월			
	2024-02-16	Buy(Maintain)	49,000원	6개월	-20.03	-14.29	NH투자증권 (005940)	2023-11-14	Buy(Initiate)	13,000원	6개월	-21.26	-18.54
	2024-04-15	Buy(Maintain)	49,000원	6개월	-20.56	-14.29		2024-01-22	Buy(Maintain)	13,000원	6개월	-20.71	-13.15
	2024-10-30	Buy(Reinitiate)	60,000원	6개월	-22.98	-21.67		2024-02-08	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-22.58	-19.67
	2024-11-08	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-23.69	-21.67		2024-03-13	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-21.02	-12.93
	2024-11-19	Buy(Maintain)	60,000원	6개월	-22.89	-15.50		2024-04-15	Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-21.50	-12.93
2025-01-20	Buy(Maintain)	60,000원	6개월			2024-04-25		Buy(Maintain)	15,000원	6개월	-17.96	-5.53	
						2024-10-30		Buy(Reinitiate)	19,000원	6개월	-29.17	-27.00	
						2024-11-19		Buy(Maintain)	19,000원	6개월	-28.09	-23.53	
						2025-01-20	Buy(Maintain)	19,000원	6개월				

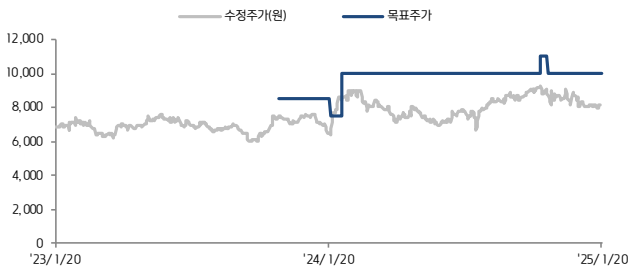
*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

고지사항

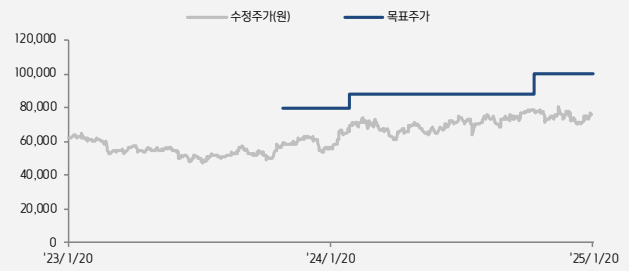
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)

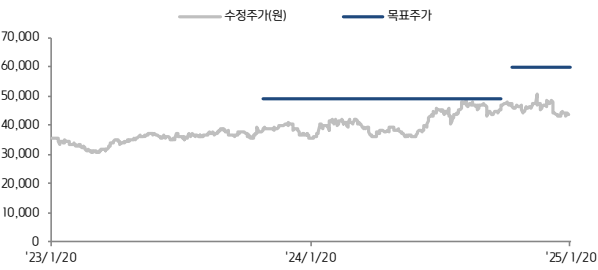
미래에셋증권



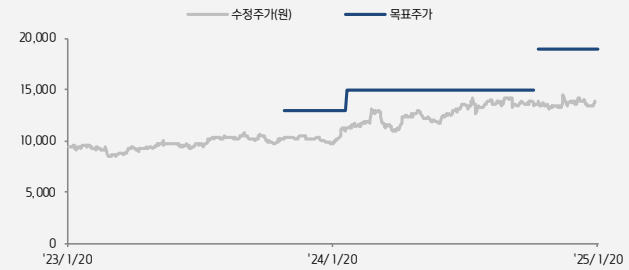
한국금융지주



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 (2024/01/01~2024/12/31)

매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%