



LPL 파이낸셜 홀딩스 (LPLA.US)

금융 규제 완화는 트럼프가 아직 쥐고 있는 카드

- 미국 최대 독립 금융 브로커리지(Independent broker-dealer) 기업
- FY4Q24 어닝 서프라이즈, 분기 모집 자산 및 순 자산 유입 모두 견조한 성장세
- 자문 및 중개 시장에서 가장 큰 규모를 보유, 구조적 이점으로 자문 수요 집중 기대

기업 개요

LPL 파이낸셜 홀딩스는 미국 최대 독립 금융 브로커리지(Independent broker-dealer) 기업으로 금융 자문과 중개 서비스, 금융 기술 플랫폼을 제공한다. 현재 총 28,900 명의 금융 전문가를 보유하고 있으며, 동사가 자문 및 중개하고 있는 총 자산은 1.7 조달러 규모로 2019년 7,640 억달러에서 5년 만에 2배 이상 증가한 것으로 나타났다. 매출총이익 비중은 Client cash(33%), Other asset-based(24%), Advisory fees and commissions(25%), Service and Fee(12%), Transaction(2%), Interest income(2%), Other revenue(1%) 순이다.

자본시장 활성화의 트리거가 될 2025년

트럼프는 1기 때부터 경제성장을 제고와 일자리 창출이라는 정책 목표 달성을 위해 금융 규제완화가 중요한 요소라는 점을 강조해왔다. 반면 아직 관련된 구체적인 정책안이 발표되지 않았다는 점에서 추가 상승 재료 존재한다고 생각된다. **1)바젤 3 최종안의 축소**, 은행 자본금 요건을 상향하는 것을 골자로 하며, '22년 도입 예정이었으나, 팬데믹과 SVB 사태로 은행권의 유동성에 차질이 생기면서 '25년 7월 초로 연기되었고 해당 최종안은 축소 혹은 연기될 가능성 높다고 평가된다. **2)법인세 감면**, 트럼프는 임기 1기 당시 법인세율을 35%에서 21%로, 개인 소득세 최고세율을 39.6%에서 37%로 인하하는 것을 골자로 하는 법안인 TCJA(감세와 일자리법)를 통과시켰으며, '25년 만료 예정인 TCJA 연장 뿐 아니라 대선 유세 과정에서 추가 법인세 인하나 팁 세금도 폐지를 주장한 바 있다. **3)대형 M&A에 대한 심사 기준 완화**, 바이든 행정부는 연방거래위원회와 법무부를 통해 대형 M&A를 엄격히 심사했는데 최근 연방예금보험공사는 바이든 행정부의 대형은행 M&A 감독 강화 정책을 철회하며, '24년 이전의 완화된 M&A 정책으로 회귀할 계획이라 밝힌 바 있다. **4)베센트 재무장관, 소비자금융보호국장(CFPB) 국장 겸임 및 현재 진행중인 업무 모두 중단 명령**, **5)트럼프, 연준 부의장으로 마셜 보먼 이사 내정**, 보먼 이사는 바이든이 임명한 전임 마이클 바 부의장에서 규제 완화와 은행 및 금융 시스템의 혁신을 주장하는 보먼으로 교체될 전망이다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.03.14): \$321.99

목표주가 컨센서스: \$413.71

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	84%	보유	11%	매도	5%
----	-----	----	-----	----	----

Stock Data

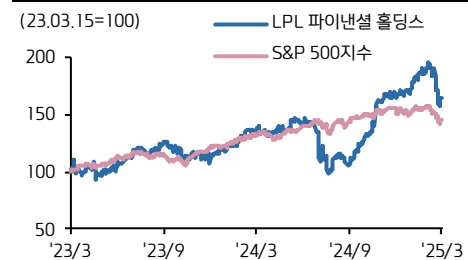
산업분류	캐피탈 시장
S&P 500 (03/14)	5,638.94
현재주가/목표주가	322 / 413.7
52주 최고/최저 (\$)	384 / 187.2
시가총액 (백만\$)	24,012
유통주식 수 (백만)	75
일평균거래량 (3M)	722,620

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	10,053	12,385	14,991	16,854
EBITDA	1,986	2,220	2,539	3,034
EBITDA 마진(%)	19.8	17.9	16.9	18.0
순이익	1,224	1,245	1,460	1,722
EPS	15.72	16.51	19.76	23.52
증가율(%)	51.2	5.0	19.7	19.0
PER(배)	15.6	20.3	16.3	13.7
PBR(배)	8.1	8.3	7.2	5.8
ROE(%)	50.2	42.3	50.6	53.2
배당수익률(%)	0.4	0.4	0.4	0.4

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-1.4	-13.9	54.7	19.9
S&P Index	-4.1	-7.8	0.1	10.2



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

주: 컨센서스는 2025-03-14 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

구조적 이점과 구독제 도입에 따른 자문 수요 집중 기대

현재 미국 명목 GDP 와 주식시장 대비 딜 규모가 역사적 평균치를 하회하고 있는 저조한 흐름을 나타내고 있다. 이는 2020 년부터 시작된 최악의 팬데믹, 2022 년 러-우 전쟁이 촉발한 에너지 시장 혼란과 인플레이션, 이로 인한 급격한 금리인상과 경기침체에 대한 우려 때문으로, 다르게 말하면 2021 년을 제외하고 근 5 년간 전 세계적으로 대규모 M&A 수요가 누적되어 왔다고 간주할 수 있다. 따라서 금융 규제 및 M&A 심사 기준 완화와 법인세 인하 효과로 캐피탈 시장이 가속화된다면 딜 거래가 활발해질 수 있으며, 이에 금융 자문 및 중개 시장에서 가장 큰 규모를 보유한 동사의 구조적 이점으로 자문 수요가 집중될 수 있다는 판단이다. 추가 금융 규제 완화책 아직 발표되지 않았다는 점 여전히 상승 여력 기회로 남아있다고 생각되며, 연말로 갈수록 트럼프 행정부의 정책 무게는 관세에서 경기 부양으로 이동할 것으로 예상된다는 관점에서 여전히 금융 업종에 대한 긍정적인 시각을 유지한다.

뿐만 아니라 동사는 자문 및 비즈니스 서비스 소프트웨어를 구독제 형식으로도 기업에 제공하고 있으며, 24 년 연말 기준 총 6,704 개의 기업을 고객으로 확보한 것으로 나타냈다. 이는 2019년 659개에서 가파른 성장세를 보이고 있다는 점에서 추가적인 실적 성장에 긍정적으로 작용할 수 있다. FY4Q24 실적은 매출총이익과 EBITDA, EPS 등 실적 지표 대부분 컨센서스 상회했으며, 분기 모집 자산도 790 억 달러로 분기 최고치 경신했고, 순 자산 유입(Net New Assets)은 680 억 달러로 연율 환산 시 17% 증가하며 강한 성장세를 보였다. 다만 최근 미국 증시에 대한センチ먼트 낮아진 상황 속에서 4 월 2 일 상호관세 부과와 관세 협상 관련 뉴스 플로우를 감안하면, 단기적으로 변동성 높아질 수 있다는 측면에서는 유의할 필요 있다고 생각되며, 3 월 26 일 발표될 제프리스 파이낸셜 그룹(JEF.US)의 실적과 4 월 11 일부터 시작될 대형은행들의 FY1Q25 실적 발표가 금융주センチ먼트를 개선시킬 수 있을지 여부를 주목할 필요가 있다. 현재 12m fwd PER 은 15 배로 최근 5 개년 PER 평균인 14 배를 소폭 상회하는 수준이다.

LPL 파이낸셜 홀딩스 FY24 4Q ('24.09.30~12.31)

구분	FY24 4Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY23 4Q	성장률	FY24 3Q	성장률
매출액	3,512	3,333	5.4%	2,644	32.9%	3,108	13.0%
EBITDA	585	565	3.5%	445	31.5%	566	3.3%
EBITDA 마진(%)	16.6%	17.0%	-0.3%p	16.8%	-0.2%p	18.2%	-1.6%p
순이익	320	299	7.0%	267	19.7%	313	2.1%
EPS (USD)	4.25	3.96	7.5%	3.51	21.1%	4.16	2.2%

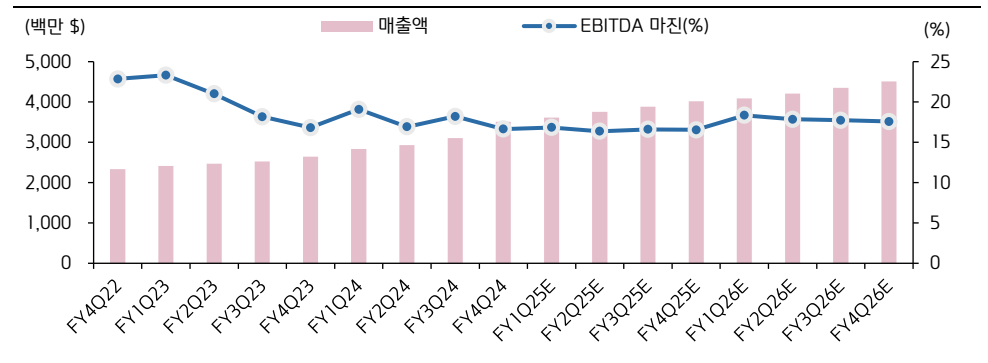
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터 주: 컨센서스는 2025-03-14 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

LPL 파이낸셜 홀딩스 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
(백만 USD)	FY25Q1	YoY 성장률	FY25Q2	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률
매출액	3,614	27.6%	3,752	28.0%	14,991	21.0%	16,854	12.4%
EBITDA	609	12.6%	614	23.8%	2,539	14.4%	3,034	19.5%
EBITDA 마진(%)	16.8%	-2.2%p	16.4%	-0.6%p	16.9%	-1.0%p	18.0%	1.1%p
순이익	352	10.9%	357	21.7%	1,460	17.2%	1,722	17.9%
EPS (USD)	4.77	13.3%	4.83	24.6%	19.76	19.7%	23.52	19.0%

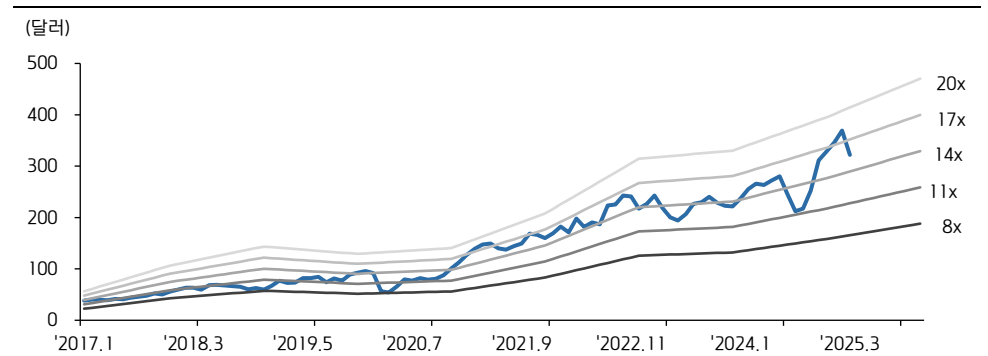
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터 주: 컨센서스는 2025-03-14 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

LPL 파이낸셜 홀딩스 분기 실적 추이



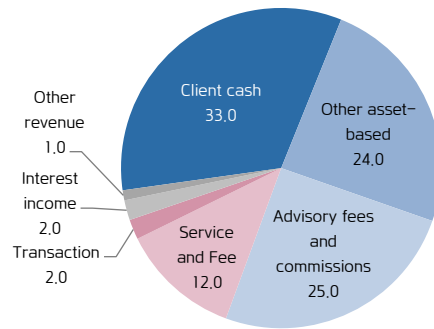
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터 주: 컨센서스는 2025-03-14 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

LPL 파이낸셜 홀딩스 12M FWD PER 밴드



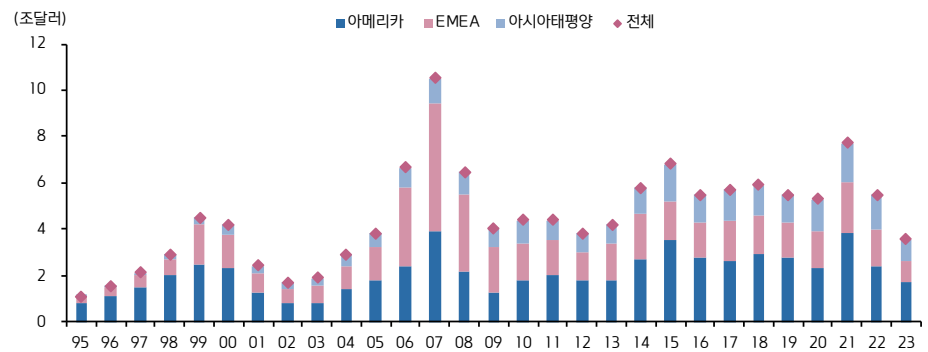
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터 주: 컨센서스는 2025-03-14 블룸버그 기준

LPL 파이낸셜 홀딩스 수익원별 매출액 비중



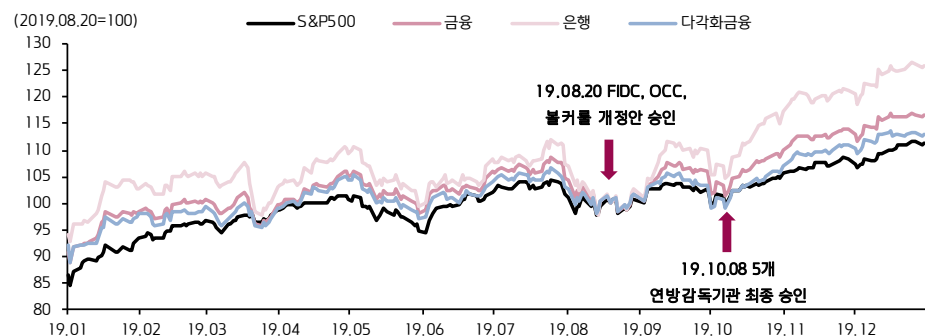
자료: LPLA, 키움증권 리서치센터

글로벌 M&A deal 규모 추이



자료: Dealogic, 키움증권 리서치센터

2019 년 볼커를 완화 개정안 승인 이후 금융주 주가 추이



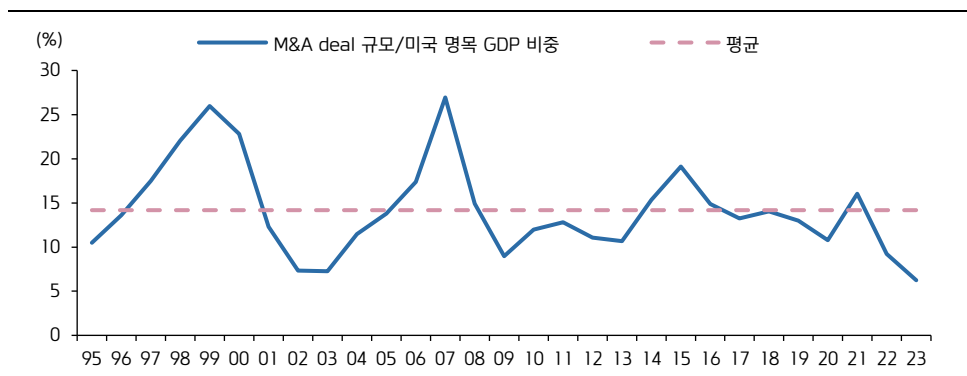
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

트럼프 대통령의 금융규제 6 대 핵심 원칙

구분	트럼프 대통령의 금융규제 핵심 원칙
1	은퇴자를 보호하고 개인의 부를 형성할 수 있도록 독립적인 금융결정권과 선택권을 부여
2	납세자의 세금을 재원으로 하는 은행 규제금융 방지
3	시스템위기와 시장실패에 대응하는 금융규제의 실효성을 면밀히 분석하여 경제성장과 금융시장에 활력을 제고
4	해외 기업 대비 미국 기업이 경쟁력을 갖추도록 할 것
5	국제금융규제 협상에서도 미국의 이익을 우선
6	연방 규제기관의 신뢰도 회복과 연방 금융규제 체계의 합리화

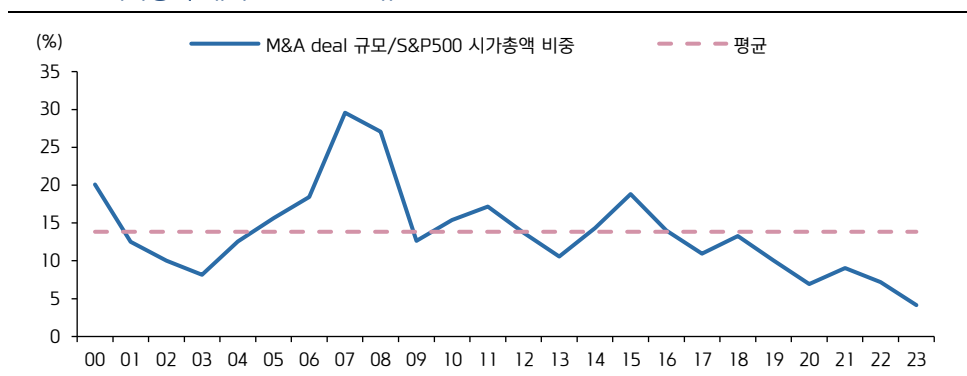
자료: The White House, 키움증권 리서치센터

미국 명목 GDP 대비 M&A deal 규모



자료: Dealogic, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

S&P500 시가총액 대비 M&A deal 규모



자료: Dealogic, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

LPL 파이낸셜 홀딩스 그룹 상세 실적표

(백만 달러)	FY4Q23	FY3Q24	FY4Q24	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	2,644	3,108	3,512	32.9	13.0
영업비용	2,350	2,761	3,171	34.9	14.9
수수료비용	1,608	1,948	2,250	40.0	15.5
급여 임금 및 직원 복리후생	271	266	322	18.9	20.8
판촉비	127	165	162	27.8	-1.5
감가상각비	68	78	92	35.5	17.5
차입금이자비용	54	68	82	50.7	21.0
점유 및 시설원가	62	70	76	21.6	8.1
무형자산상각비	29	32	43	48.9	31.3
브로커 결제 및 거래소 수수료	26	30	35	34.2	17.4
전문서비스	22	26	32	48.6	21.9
통신비	18	18	19	5.4	4.8
기타 비용	66	60	59	-11.0	-1.4
세전이익	294	347	341	16.2	-1.7
법인세비용	76	92	71		
순이익	218	255	271	24.5	6.0
회석 EPS(달러/주)	2.85	3.39	3.59	26.0	5.9
회석 가중평균주수(백만주)	76	75	75	-1.2	-0.1
[Non-GAAP]					
회석 EPS(달러/주)	3.51	4.16	4.25	21.1	2.2
EBITDA	445	566	585	31.5	3.3
[사업부별 데이터]					
Advisory	1,085	1,378	1,596	47.0	15.8
Commission	682	807	965	41.5	19.7
Sales-based	356	429	526	47.7	22.5
Trailing	326	377	440	34.7	16.5
Asset-based	581	626	670	15.3	7.0
Client Cash	353	354	379	7.4	7.1
Other asset-based	228	272	291	27.4	6.8
Service and fee	131	146	139	6.5	-4.5
Transaction	54	59	62	14.3	5.1
Interest income, net	43	50	47	7.8	-6.5
Other	67	43	34	-49.3	-21.8
[영업 데이터]					
수탁 자산(\$bn)	1,354.0	1,592.1	1,740.7	28.6	9.3
Advisory	735.8	892.0	957.0	30.1	7.3
Brokerage	618.2	700.1	783.7	26.8	11.9
Advisors 수(명)	22,660	23,686	28,888	27.5	22.0

자료: LPL 파이낸셜 홀딩스, Bloomberg, 키움증권 리서치센터센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

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.