

2017. 02. 21



▲ 보험/증권

Analyst 김고은

02-6098-6670

goenkim@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 120,000 원

현재주가 (2.20) 104,500 원

상승여력 14.8%

KOSPI 2,415.12pt

시가총액 23,094 억원

발행주식수 2,210 만주

유동주식비율 52.18%

외국인비중 21.65%

52주 최고/최저가 112,000 원/69,700 원

평균거래대금 112.5 억원

주요주주(%)

다우기술 외 4 인 47.79%

국민연금 12.65%

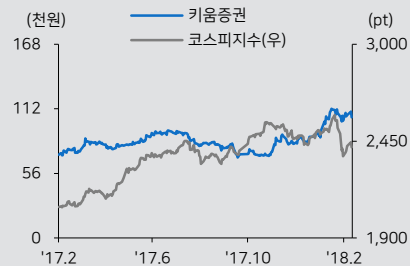
Orbis Investment Management 9.86%

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 1.0 26.7 41.6

상대주가 5.4 23.7 22.2

주가그래프



키움증권 039490

신용한도 부담해소 긍정적

- ✓ 제3자배정으로 3,552억원의 RCPS 발행결정(19.02부터 1:1로 전환가능)
- ✓ 신용한도 부담 해소되어 향후 MS 상승으로 이어질 가능성 높아 긍정적
- ✓ 투자 의견 Buy 및 적정주가 120,000원 유지

3,552 억원 RCPS 발행 결정

제3자배정으로 3,552억원의 RCPS를 발행 결정했다. 전환가액은 107,859원이며 발행일로부터 1년이 경과한 날(19.02.22~)부터 1:1의 비율로 전환청구가 가능하다. 발행일로부터 3년째되는 날, 이후 매 1년이되는 날 상환권리가 발생한다. 배당률은 2020년까지 4.1%로 결정되었다. 최근 증시 상황이나 전환가액 수준 감안 시 19년 이후 전환될 가능성이 높다고 판단되며 이에 따라 주식수에 반영하였다.

신용한도 부담 해소되어 향후 MS 상승 기대

최근 KOSDAQ 변동성 확대에도 동사의 MS가 과거 최고 수준까지 상승하지 못하고 있었으며 이는 신용한도에 따른 부담이 원인이었다고 추정된다. 이번 유상증자와 지난해 발행한 전환사채 등으로 신용한도 부담에 따른 불확실성이 해소되었으며 이는 추가적인 MS 상승으로 이어질 가능성이 높아 긍정적이다. 최근 KOSDAQ 시가총액 및 회전율이 높은 수준을 유지하고 있어 동사에 필요한 수순이라 판단된다.

투자 의견 Buy 및 적정주가 120,000 원 유지

투자 의견 Buy 및 적정주가 120,000원을 유지한다. 이번 RCPS 발행 및 지난해 전환사채의 전환 가능성을 높게 판단해 18E EPS가 -14.2%, ROE -1.4%p, BPS 6.1% 조정했다. 신용한도 부담 해소로 추가적인 MS 상승이 기대되어 적정주가를 유지한다.

(십억원)	순영업수익	영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2015	466.3	241.4	189.7	8,584	N/A	49,913	7.2	1.2	18.7	1.1
2016	473.5	230.7	179.9	8,142	-5.2	56,278	8.8	1.3	15.3	1.2
2017E	552.7	292.6	230.3	10,422	28.0	71,015	10.0	1.5	16.2	1.0
2018E	582.7	322.8	251.5	9,389	-9.9	85,673	11.1	1.2	12.9	1.1
2019E	574.9	313.5	245.2	9,152	-2.5	94,761	11.4	1.1	10.0	1.0

표1 실적 추정 변경

(십억원)	수정전		수정후		변화율 (%)	
	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E
순이익	230.3	241.8	230.3	251.5	0.0	4.0
EPS (원)	10,422	10,943	10,422	9,389	0.0	-14.2
BPS(원)	71,015	80,739	71,015	85,673	0.0	6.1
ROE (%)	16.2	14.2	16.2	12.9	0.0	-1.4

자료: 메리츠증권 리서치센터

키움증권 (039490)

Income Statement

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
순영업수익	466.3	473.5	552.7	582.7	574.9
Brokerage 수익	185.7	173.5	182.5	243.1	214.7
IB 수익	21.5	20.2	29.0	29.4	29.3
금융상품판매수익	2.2	2.6	2.6	2.8	3.0
자산관리수수료	5.9	8.4	11.3	12.1	12.4
기타수수료 수익	53.1	77.8	84.9	85.0	84.9
수수료비용	59.8	67.4	77.9	114.5	101.1
상품운용손익	103.3	91.5	125.0	111.8	106.7
이자손익	121.2	138.0	174.0	188.0	202.8
기타 손익	33.4	28.9	21.3	25.0	22.2
판매관리비	224.9	242.8	260.0	259.9	261.4
영업이익	241.4	230.7	292.6	322.8	313.5
영업외 손익	8.2	5.2	7.1	5.9	6.8
세전이익	249.6	235.9	299.7	328.7	320.4
법인세비용	59.7	55.7	70.5	78.9	76.9
당기순이익	190.0	180.2	229.2	249.8	243.5
지배주주	189.7	179.9	230.3	251.5	245.2

Balance Sheet

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
자산 총계	6,152.2	8,857.1	11,154.0	12,349.5	13,254.9
현금 및 예치금	2,554.8	2,940.7	3,100.3	2,660.5	1,436.3
유가증권	1,479.0	3,156.9	3,741.0	4,142.0	4,445.7
대출채권	1,485.4	2,083.6	2,753.0	3,048.1	3,271.6
유형자산	125.9	170.5	159.3	159.3	159.3
기타자산	507.0	505.4	1,400.4	2,339.6	3,942.1
부채 총계	5,042.4	7,609.0	9,561.3	10,031.2	10,693.0
예수부채	3,306.5	4,192.2	4,970.8	5,380.6	5,824.1
차입부채	690.8	1,773.8	2,249.0	2,340.3	2,435.4
발행사채	200.0	250.0	334.4	187.4	187.4
기타부채	845.0	1,393.1	2,007.1	2,122.9	2,246.2
자본총계	1,109.9	1,248.0	1,592.6	2,318.4	2,561.8
지배주주지분	1,103.1	1,243.7	1,569.4	2,295.1	2,538.6
자본금	110.5	110.5	110.5	110.5	110.5
자본잉여금	188.5	190.0	190.3	692.5	692.5
이익잉여금	815.1	979.3	1,166.7	1,390.3	1,633.7
기타자본	-11.0	-31.7	101.9	101.9	101.9

Key Financial Data I

(%)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
성장성					
자산 총계	30.5	44.0	25.9	10.7	7.3
부채 총계	33.0	50.9	25.7	4.9	6.6
예수부채	35.0	26.8	18.6	8.2	8.2
차입부채	15.5	156.8	26.8	4.1	4.1
자본 총계(지배주주)	20.3	12.8	26.2	46.2	10.6
순영업손익	55.1	1.5	16.7	5.4	-1.3
Brokerage	50.9	-6.6	5.2	33.2	-11.7
순이자손익	14.6	13.9	26.1	8.0	7.9
판관비	12.7	8.0	7.1	0.0	0.6
영업이익	139.1	-4.5	26.9	10.3	-2.9
당기순이익(지배)	151.0	-5.2	28.0	9.2	-2.5
수익성					
영업이익률	51.8	48.7	53.0	55.4	54.5
판관비율	48.2	51.3	47.0	44.6	45.5

Key Financial Data II

(%)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표					
EPS (원)	8,584.3	8,142.1	10,422.2	9,389.3	9,152.0
BPS (원)	49,912.8	56,278.4	71,014.6	85,672.6	94,761.1
DPS (원)	700.0	850.0	1,088.0	1,117.6	1,089.3
밸류에이션					
PER (배)	7.2	8.8	10.0	11.1	11.4
PBR (배)	1.2	1.3	1.5	1.2	1.1
수익성					
ROE (%)	18.7	15.3	16.2	12.9	10.0
ROA (%)	3.5	2.4	2.3	2.1	1.9
배당지표					
배당성향 (%)	8.2	10.4	10.4	10.4	10.4
배당수익률 (%)	1.1	1.2	1.0	1.1	1.0
안정성					
순자본비율		397.8	537.9	916.6	1,026.3
레버리지비율		709.7	700.3	532.7	517.4

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 2월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 2월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 2월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김고은)

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

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	96.1%
중립	3.9%
매도	0.0%

2017년 12월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

키움증권 (039490) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시장: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2016.03.07	기업브리프	Buy	73,000	박선호	-16.1	-5.8	
2016.04.14	산업브리프	Buy	73,000	박선호	-5.0	11.4	
				담당자 변경			
2016.11.21	산업분석	Buy	85,000	김고은	-12.6	1.5	
2017.05.16	산업브리프	Buy	97,000	김고은	-14.4	-11.2	
2017.05.29	산업분석	Buy	110,000	김고은	-18.0	-15.1	
2017.07.18	산업브리프	Buy	110,000	김고은	-23.6	-15.1	
2017.10.20	산업브리프	Buy	97,000	김고은	-19.7	-7.4	
2017.11.29	산업분석	Buy	110,000	김고은	-20.1	-4.1	
2018.01.22	산업브리프	Buy	120,000	김고은	-10.6	-6.7	
2018.02.21	기업브리프	Buy	120,000	김고은	-	-	