

Overweight  
(Maintain)증권/보험 Analyst 김태현  
02) 3787-4904  
thkim@kiwoom.comRA 유근탁  
02) 3787-0334  
ktyoo@kiwoom.com

## 증권사 5사 투자의견 (단위: 원, %)

	한국금융 지주	미래에셋 대우	NH투자 증권	삼성증권	메리츠증 금증권
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	110,000	11,000	18,000	45,000	4,800
현재주가	71,400	8,140	13,000	32,500	3,530
상승여력	54.1	35.1	38.5	38.5	36.0

## Compliance Notice

- 당사는 7월 31일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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.

## 증권

## 2Q18E Preview: 시장 컨센서스 부합



2분기 증권사 순이익은 컨센서스를 부합할 예상입니다. 상품운용이익 안정화와 브로커리지 수수료수익 증대로 전년동기비 10% 증가하는 실적입니다. 증권주는 다각화된 비즈니스 모델을 토대로 미·중 무역분쟁 불확실성 해소 시 빠른 반등할 것으로 예상합니다. Top Pick으로 한국금융지주를 유지합니다.

## &gt;&gt;&gt; 2Q18E Preview: 컨센서스 부합

2분기 증권사 순이익(지배주주 순이익, 당사 커버리지 5개사 합산 기준)은 6,257억원(+10.7%YoY, -17.9%QoQ)으로 시장 컨센서스에 부합할 예상이다. 이익은 분기 최고의 실적을 달성했던 1Q18대비 감소하나, 여전히 견실한 실적을 달성할 전망이다.

전년동기비 증익의 주요인은 1) 일평균거래대금 증가에 따른 브로커리지 수수료수익 증대와 2) 이자수익 증가 및 상품운용수익의 안정화에 기인한다. IB부분 수수료수익은 사별로 차별화가 예상된다.

시장 컨센서스를 상회하는 실적을 발표할 것으로 예상되는 증권사는 한국금융지주와 삼성증권이다.

## &gt;&gt;&gt; 미·중 무역분쟁 해소 시 반등기회 모색 가능, 업종 Top Pick으로 한국금융지주 유지

증권업에 대한 투자의견 Overweight를 유지한다.

당사 투자전략팀은 미·중 무역분쟁 해결 및 증시 반등 가능성은 높게 보고 있다. 시장 반등 시 증권주는 반등 기회를 모색할 수 있다.

정부의 정책 효과로 대형 증권사들은 비즈니스 다각화 및 또 다른 수익원 창출의 기회를 맞고 있다. 변화하는 증권사 비즈니스 모델은 브로커지지 수익에 대한 의존도를 낮추는 동시에 증권사의 ROE 제고를 가능케 할 전망이다.

현재 증권주 PBR(당사 커버리지 5개사 합산 기준)은 0.7배이다.

18년 ROE(5개사 합산 기준)는 9.4%로 추정된다. ROE 대비 낮아진 Valuation 도 시장의 불확실성 해소 시 증권주의 빠른 반등을 기대할 수 있게 하는 요인이다.

다만, 최근 변동성 확대에 따른 베타 상승과 이익 추정치 조정을 반영해서 증권주 목표주가를 하향 조정한다

증권주 Top Pick으로 한국금융지주를 유지한다.

## I. 2Q18E Preview: 시장 컨센서스 부합 예상

2분기 증권사 순이익(지배주주 순이익, 당사 커버리지 5개사 합산 기준)은 6,257억원(+10.7%YoY, -17.9%QoQ)으로 시장 컨센서스에 부합할 예상이다.

이익은 분기 최고의 실적을 달성했던 1Q18대비 감소하나, 여전히 견실한 실적을 달성할 전망이다.

전년동기비 증익의 주요인은 1) 일평균거래대금 증가에 따른 브로커리지 수수료수익 증대와 2) 이자수익 증가 및 상품 운용수익의 안정화에 기인한다. IB부분 수수료수익은 사별로 차별화가 예상된다.

커버리지 5개 증권사 합산 2Q18E 실적 전망 (단위: 십억원, %, %p)

	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	%YoY	%QoQ	컨센서스	FY17	FY18E	%YoY	FY19E
순영업수익	1,612	1,540	1,510	1,937	1,750	8.6	-9.6		6,142	6,725	9.5	6,954
순수수료수익	758	738	716	902	842	11.0	-6.7		2,839	3,169	11.6	3,066
순이자수익	536	564	557	597	607	13.2	1.7		2,159	2,422	12.1	2,565
상품운용+기타수익	187	172	144	347	237	26.8	-31.7		930	1,041	12.0	1,217
판매비와 관리비	787	797	866	897	845	7.4	-5.8		3,230	3,435	6.3	3,480
영업이익	705	633	542	914	801	13.5	-12.4		2,503	2,875	14.9	3,052
세전이익	618	544	436	808	698	13.0	-13.5		2,128	2,467	15.9	2,626
당기순이익	493	432	350	694	562	13.9	-19.1		1,699	2,041	20.1	2,117
지배주주순이익(연결순이익)	565	517	426	762	626	10.7	-17.9	618	1,990	2,287	14.9	2,375
ROE	10.4	9.0	7.3	12.8	10.4	0.0	-2.4		9.1	9.4	0.3	9.2

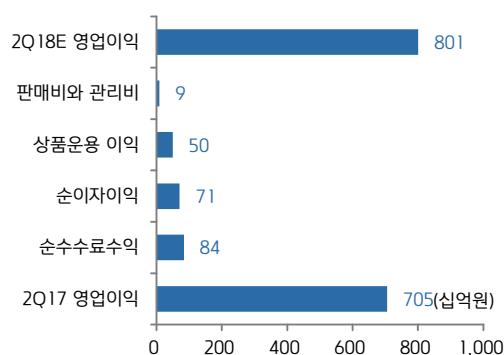
자료: 증권업계, 키움증권

커버리지 5개 증권사 합산 2Q18E 실적 상세 내역 (단위: 십억원, %)

	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	%YoY	%QoQ	FY17	FY18E	FY19E
순영업수익	1,431	1,372	1,371	1,710	1,544	7.9	-9.7	5,512	5,979	6,189
순수수료수익	710	693	684	837	804	13.1	-4.0	2,669	2,981	2,897
수수료수익	820	804	811	975	938	14.3	-3.9	3,111	3,476	3,379
수탁수수료	344	336	404	523	481	39.9	-8.0	1,369	1,697	1,478
금융상품판매수수료	109	115	111	130	126	15.7	-3.4	445	509	521
IB 관련수수료	183	176	341	197	186	1.8	-5.6	834	718	801
기타수수료 수익	185	177	-45	125	145	-21.6	15.8	463	552	579
(수수료 비용)	110	110	127	138	134	22.0	-3.2	443	495	483
순이자수익	497	518	505	528	549	10.4	4.0	2,012	2,203	2,425
상품운용+ 기타영업이익	223	160	182	313	191	-14.6	-39.1	832	763	868
판매비와 관리비	776	742	800	840	781	0.6	-7.0	3,056	3,188	3,248
영업이익	655	630	571	871	763	16.5	-12.4	2,456	2,792	2,941
세전이익	652	629	540	863	758	16.2	-12.1	2,413	2,771	2,924
당기순이익	482	468	397	682	553	14.7	-18.9	1,808	2,074	2,132

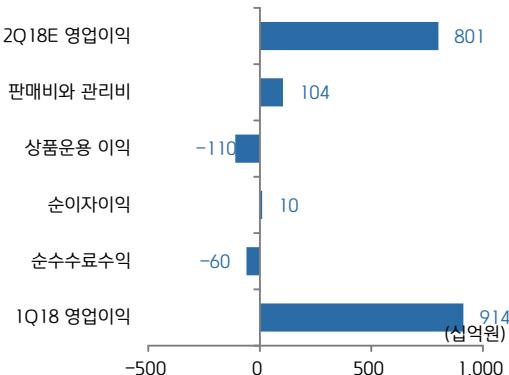
주: 한국금융지주는 한국투자증권 실적만 감안, 개별기준, 자료: 증권업계, 키움증권

## 전년동기비 실적 증가 요인: 브로커리지+상품운용이익



주: 판관비 +의 의미는 전년동기비 감소 의미, 자료: 키움증권

## 전분기 대비 실적 소폭 감소: 브로커리지 수수료율 하락+주식 및 ELS해지 운용수익 감소



주: 판관비 +의 의미는 전년동기비 감소 의미, 자료: 키움증권

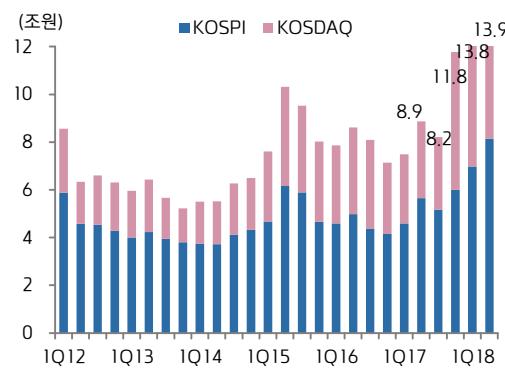
수탁수수료 수익은 4,808억원으로 전년동기비 40% 증가할 예상이다. 수탁수수료 증가의 주요인은 주식시장의 일평균 거래대금(KOSPI+KOSDAQ 기준) 증가에 기인한다. 2Q18 주식시장의 일평균 거래대금은 13.9조원으로 전년동기비 5.1조원 증가했다. 반면, 증권사들의 경쟁 격화로 브로커리지 수수료율이 하락하면서 전분기 대비 수탁수수료 수익은 8% 하락할 것으로 예상된다.

해외증권 브로커리지수익은 꾸준하다. 16년 이후 해외증권 브로커리지 수익은 매년 2배 증가하는 모양새다.

이자수익의 증가가 돋보이는 가운데, 상품운용수익도 전년동기비 안정화될 전망이다.

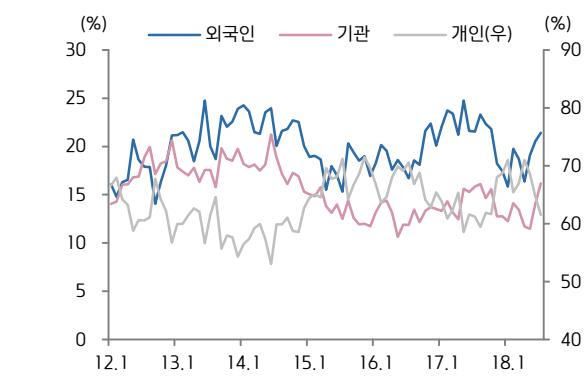
이자수익 증가는 주로 신용공여금 증가에 기인한다. 2Q18 신용공여금은(평잔 기준) 30.8조원으로 37%YoY 증가했다. 상품운용수익은 6월말 주식시장이 하락하며 주식 PI 및 ELS 해지운용 부문에서 실적은 부진할 수 있다. 그러나 1) ELS 발행 및 조기상환에 따른 수익과 2)채권 부문의 수익이 견조한 모습을 보이며 전년동기비 상품운용수익은 안정화 될 전망이다. 2Q18 ELS 발행 및 상환(조기+만기)규모는 22조원과 18조원으로 각각 전년동기비 71%, 53% 증가했다. 국내 시중금리도 하향 안정화되어(국고채 3년물 기준 -9bp QoQ, 국고채 5년물 기준 -8bp QoQ, 6/29일 기준) 채권 운용 부분 수익도 안정적일 개연성이 높다.

## 2Q18 분기 일평균 거래대금 13.9조원



주: KOSPI+KOSDAQ 합산 기준, 자료: Fnguide, 키움증권

## 매매주체별 거래 비중 추이



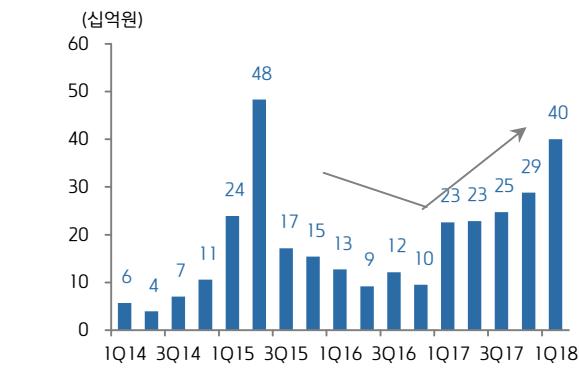
주: KOSPI+KOSDAQ 합산 기준, 자료: Fnguide, 키움증권

## 증권사 평균 지분증권 수수료율 추이



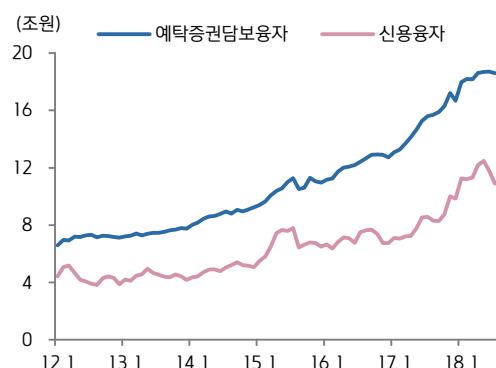
주: 증권사 평균, 누적 기준, 자료: 금감원, 키움증권

## 해외증권 브로커리지 수수료 수익 추이



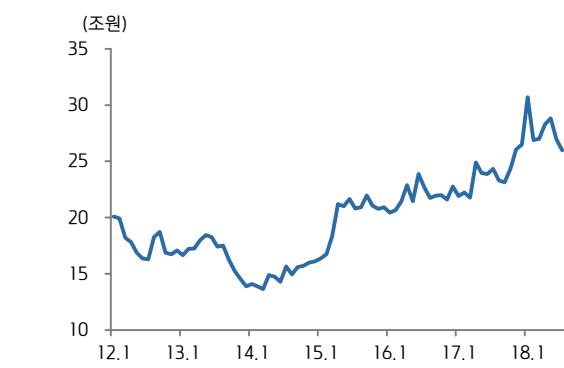
주: 국내 증권사 합산 기준, 자료: 금융투자협회, 키움증권

## 신용공여: 3월 29.5→6월 30.5→7월 29.5조원



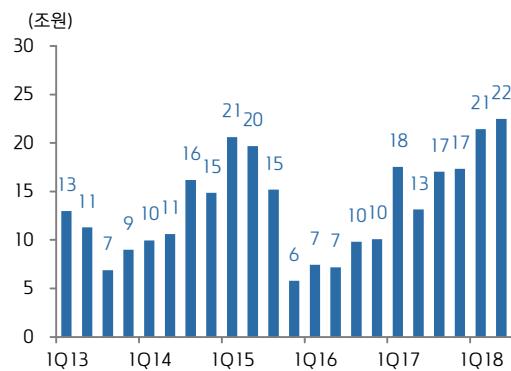
자료: Fnguide, 키움증권

## 고객예탁금: 3월 27.0→6월 26.9→7월 26.0조원



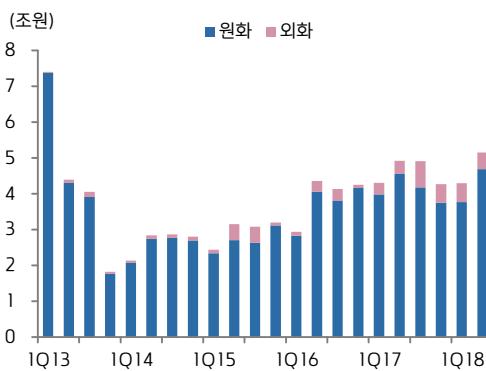
자료: Fnguide, 키움증권

## 분기별 ELS 발행액 추이



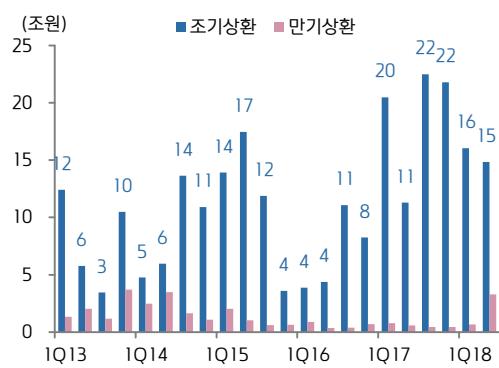
자료: 예탁결제원, 키움증권

## 분기별 DLS 발행액 추이



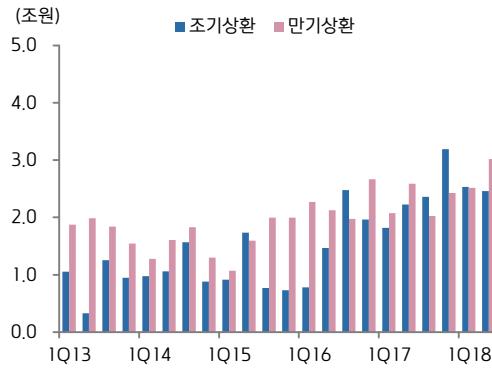
자료: 예탁결제원, 키움증권

## 분기별 ELS 상환액 추이



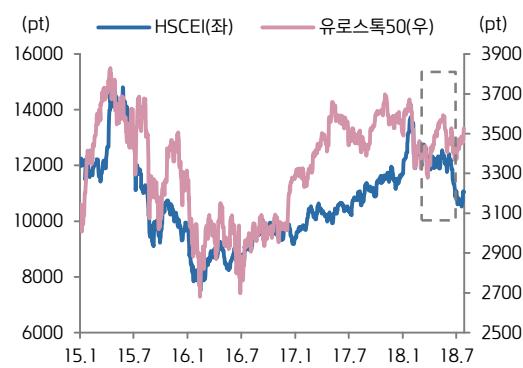
자료: 예탁결제원, 키움증권

## 분기별 DLS 상환액 추이



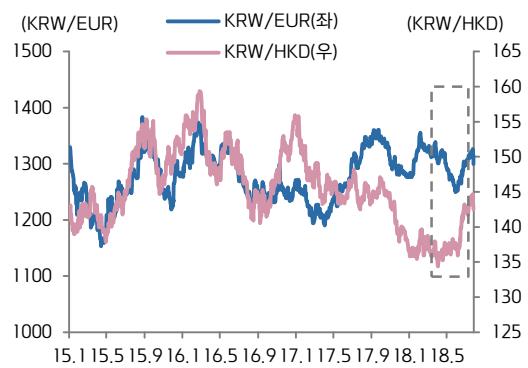
자료: 예탁결제원, 키움증권

## 홍콩 HSCEI지수와 유로스톡50지수 추이



자료: 예탁결제원, 키움증권

## 홍콩달러와 유로화, 원화 대비 반등



자료: Bloomberg, 키움증권

## 시중금리 하향 안정화



자료: Fnguide, 키움증권

시장 컨센서스를 상회하는 실적을 발표할 것으로 예상되는 증권사는 한국금융지주와 삼성증권이다.

한국금융지주는 전분기 대비 한국투자파트너스의 감익이 예상되나, 한국투자증권의 견조한 IB 및 브로커리지·자산관리 수수료 수익으로 시장 컨센서스를 상회하는 실적을 달성할 것으로 예상된다. 특히, 발행어음 업무 개시로 인한 신규 수익과 기존 비즈니스와의 시너지 효과가 하반기에도 견조한 이익원이 될 수 있다.

삼성증권은 IB부분 수익이 1분기 대비 줄어들지만, 전년동기비 브로커리지 수수료 수익과 ELS 조기상환 수익이 증가하며 전년동기비 41%증가하는 순이익을 달성할 예상이다. 배당사고 손실은 100억원에 수준에서 그칠 전망이다.

## 개별 증권사별 2Q18E 실적 전망 (단위: 십억원, %)

	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	%YoY	%QoQ	컨센서스
미래에셋대우	순영업수익	444	446	430	491	491	10.8	0.1
	영업이익	175	169	141	215	212	21.4	-1.1
	당기순이익	162	134	97	199	158	-2.2	-20.5
	ROE	9.5	7.5	5.3	10.9	8.6	-0.9	-2.3
NH 투자증권	순영업수익	332	278	245	372	325	-2.2	-12.7
	영업이익	147	119	73	176	165	12.3	-6.3
	당기순이익	107	87	68	128	117	9.2	-8.8
	ROE	9.2	7.3	5.7	10.6	9.8	0.6	-0.9
한국금융지주	순영업수익	351	339	385	469	428	22.1	-8.6
	영업이익	172	138	145	236	205	19.3	-12.8
	당기순이익	131	118	114	198	161	22.8	-18.7
	ROE	14.7	12.5	11.9	20.4	16.4	1.7	-3.9
삼성증권	순영업수익	237	271	241	363	279	17.7	-23.1
	영업이익	88	116	82	180	126	43.2	-30.0
	당기순이익	67	88	61	133	95	41.3	-28.8
	ROE	6.4	8.2	5.6	11.9	8.4	2.0	-3.6
메리츠	순영업수익	248	206	209	242	227	-8.6	-6.3
	영업이익	123	92	102	107	108	-12.6	0.5
	당기순이익	98	90	86	103	93	-5.2	-10.0
	ROE	15.9	11.7	10.9	12.7	11.1	-4.8	-1.6

주: NH투자증권은 잠정실적 발표 수치, 자료: 증권업계, Fnguide, 키움증권

## II. 증권업 투자의견 및 Top Picks

증권주는 연초 최고치 대비 26% 급락했다.

달러강세에 따른 신흥국 우려와 미·중 무역분쟁 이슈로 KOSPI가 하락세를 이어간 가운데, 베타가 높은 증권주 주가의 낙폭이 컸다.

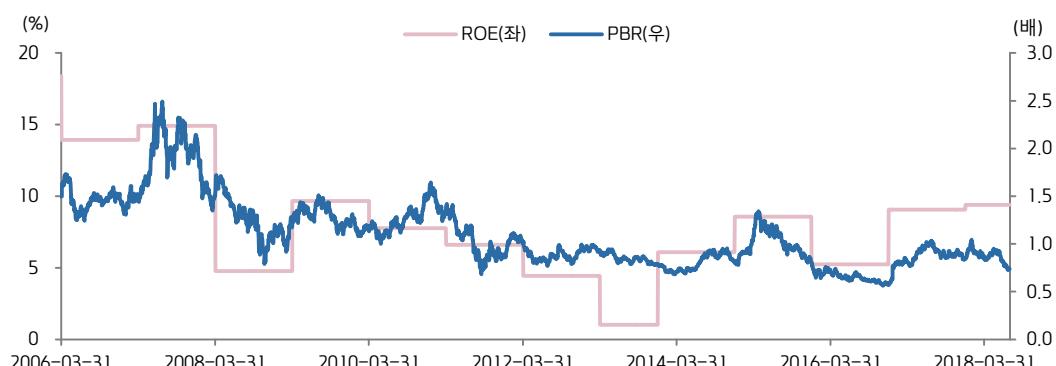
증권업에 대한 투자의견 Overweight을 유지한다.

- 1) 당사 투자전략팀은 중시 반등 가능성을 높게 보고 있다. 미국과 중국의 무역분쟁 격화 시 미국 기업들의 비용 증가로 기업실적에 부정적이어서, 무역분쟁은 협상을 통한 원만한 해결로 귀결될 개연성이 크다. 이럴 경우 투자심리 악화로 낙폭이 커던 증권주는 시장 반등과 더불어 반등 기회를 모색할 수 있다.
- 2) 금융권에 대한 정부의 규제가 강화되는 가운데, 증권사에 대해선 우호적인 정책이 점차 가시적인 성과를 내고 있다. 초대형 IB 육성정책과 발행어음 업무인가가 그 예이다. 비록 진행 속도는 빠르진 않지만, 대형 증권사들은 비즈니스 다각화 및 또 다른 수익원 창출의 기회를 맞고 있다. 이와 함께 변화하는 증권사 비즈니스 모델은 브로커리지 수익 의존도를 낮추는 동시에 증권사의 ROE 제고를 가능케 할 전망이다.

현재 증권주 PBR(당사 커버리지 5개사 합산 기준)은 0.7배이다.

18년 ROE(5개사 합산 기준)는 9.4%로 추정된다. ROE 대비 낮아진 Valuation도 시장의 불확실성 해소 시 증권주의 빠른 반등을 기대할 수 있는 요인이다.

### 증권업 지수 ROE와 PBR 추이



주: 당사커버리지 5개사 합산 기준, 자료: Fnguide, 키움증권

증권주 Top Pick으로 한국금융지주를 유지한다. .

한국금융지주의 투자포인트는 1) 발행어음업무 인가 및 시행에 따라 예상되는 수익 증대 및 기존 업무와의 시너지 효과와 2) 정부의 혁신기업 육성정책에 따라 수혜가 예상되는 한국투자파트너스와 3) 경쟁사 대비 철저한 리스크 관리 능력이다.

최근 변동성 확대에 따른 베타 상승과 이익 추정치 조정을 반영해서 목표주가를 하향 조정한다.

**증권사들의 주요 지표 및 밸류에이션** (단위: 원, 십억원, %, 배)

		한국금융지주	미래에셋대우	NH 투자증권	삼성증권	메리츠증권
투자의견		BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가		110,000	11,000	18,000	45,000	4,800
현재주가		71,400	8,140	13,000	32,500	3,530
시가총액		3,979	5,359	3,658	2,802	2,138
ROE	FY17	13.9	7.2	7.4	6.6	13.5
	FY18E	14.2	7.4	8.2	8.0	10.6
	FY19E	13.8	6.9	8.4	7.7	10.3
순영업수익	FY17	1,447	1,712	1,168	967	848
	FY18E	1,605	1,835	1,264	1,130	891
	FY19E	1,690	1,922	1,298	1,119	925
당기순이익	FY17	509	503	351	271	351
	FY18E	575	578	406	364	364
	FY19E	602	590	434	372	376
자본총계	FY17	4,135	7,312	4,836	4,411	3,313
	FY18E	4,397	8,400	5,073	4,691	3,529
	FY19E	4,788	8,801	5,313	4,932	3,743
자산총계	FY17	48,743	90,626	43,893	37,948	23,451
	FY18E	49,764	92,557	49,264	36,468	30,853
	FY19E	53,897	95,685	52,946	37,659	41,204
PBR	FY17	0.9	0.7	0.8	0.7	0.7
	FY18E	0.9	0.7	0.7	0.6	0.6
	FY19E	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6
PER	FY17	7.2	13.8	11.1	10.9	6.6
	FY18E	6.7	9.9	9.0	8.0	5.8
	FY19E	6.4	10.8	8.4	7.8	5.6
BPS	FY17	72,538	12,927	16,882	53,236	6,521
	FY18E	77,552	11,904	17,645	52,530	5,951
	FY19E	84,966	12,473	18,493	55,225	6,312
EPS	FY17	9,478	668	1,250	3,276	691
	FY18E	10,681	822	1,447	4,083	614
	FY19E	11,182	751	1,546	4,176	634
DPS	FY17	1,600	220	500	1,000	200
	FY18E	1,900	190	600	1,300	200
	FY19E	2,000	190	650	1,350	250
배당수익률	FY17	2.4	2.4	3.6	2.8	4.4
	FY18E	2.8	2.3	4.8	4.1	5.7
	FY19E	2.9	2.3	5.1	4.2	7.1

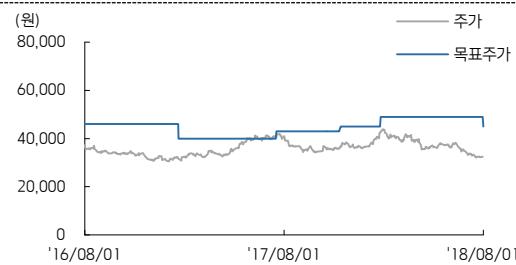
## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	고리율(%)		일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	고리율(%)		
					평균주가대비	최고주가대비					평균주가대비	최고주가대비	
삼성증권 (016360)	2016-07-28	BUY(Maintain)	46,000원	6개월	-24.30	-18.92	미래에셋대우 (006800)	2016-07-28	BUY(Maintain)	11,000원	6개월	-27.11	-19.22
	2016-10-11	BUY(Maintain)	46,000원	6개월	-25.09	-18.92		2016-10-11	BUY(Maintain)	11,000원	6개월	-28.13	-19.22
	2016-11-17	BUY(Maintain)	46,000원	6개월	-27.35	-18.92		2016-11-15	BUY(Maintain)	11,000원	6개월	-30.04	-19.22
	2017-01-23	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-18.44	-15.50		2017-01-23	BUY(Maintain)	11,000원	6개월	-29.86	-19.22
	2017-02-15	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-16.86	-12.50		2017-02-02	BUY(Maintain)	11,000원	6개월	-20.00	-13.44
	2017-04-17	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-15.55	-5.25		2017-04-17	BUY(Maintain)	11,000원	6개월	-19.69	-13.44
	2017-05-16	BUY(Maintain)	40,000원	6개월	-10.02	3.25		2017-05-22	BUY(Maintain)	11,000원	6개월	-17.75	-6.24
	2017-07-18	Outperform(Downgrade)	43,000원	6개월	-14.61	-2.56		2017-06-27	BUY(Maintain)	11,000원	6개월	-15.77	1.32
	2017-11-13	BUY(Upgrade)	45,000원	6개월	-16.49	-6.00		2017-07-18	BUY(Maintain)	13,000원	6개월	-18.75	-13.52
	2018-01-25	BUY(Maintain)	49,000원	6개월	-20.03	-10.41		2017-08-16	BUY(Maintain)	13,000원	6개월	-22.42	-13.52
	2018-05-15	BUY(Maintain)	49,000원	6개월	-22.98	-10.41		2017-11-16	BUY(Maintain)	13,000원	6개월	-21.97	-13.52
	2018-08-01	BUY(Maintain)	45,000원	6개월				2017-12-18	BUY(Maintain)	13,000원	6개월	-23.28	-13.52
한국금융자산 (071050)	2016-07-28	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-32.43	-24.11		2018-01-25	BUY(Maintain)	12,500원	6개월	-23.18	-8.80
	2016-10-11	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-32.79	-24.11		2018-05-14	BUY(Maintain)	12,500원	6개월	-25.37	-8.80
	2016-11-29	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-32.14	-24.11		2018-08-01	BUY(Maintain)	11,000원	6개월		
	2017-01-23	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-31.98	-24.11	메리츠 종금증권 (008560)	2016-07-28	BUY(Maintain)	4,800원	6개월	-21.56	-21.25
	2017-02-27	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-23.63	-20.16		2016-08-02	BUY(Maintain)	4,800원	6개월	-26.93	-21.25
	2017-04-17	BUY(Maintain)	62,000원	6개월	-20.39	-6.94		2016-10-11	BUY(Maintain)	4,800원	6개월	-27.19	-21.25
	2017-05-22	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-2.24	6.32		2016-11-09	BUY(Maintain)	4,800원	6개월	-27.15	-21.25
	2017-07-18	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-17.42	-12.59		2016-11-17	BUY(Maintain)	4,800원	6개월	-26.57	-20.94
	2017-08-16	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-22.64	-12.59		2017-01-23	BUY(Maintain)	4,800원	6개월	-26.55	-20.94
	2017-11-17	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-22.32	-12.59		2017-02-07	BUY(Maintain)	4,800원	6개월	-22.84	-19.90
	2017-11-28	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-20.73	-1.06		2017-04-17	BUY(Maintain)	4,800원	6개월	-22.73	-19.06
	2018-01-25	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-22.54	-10.82		2017-04-25	BUY(Maintain)	4,800원	6개월	-15.01	5.83
	2018-05-30	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-36.24	-25.69		2017-06-30	BUY(Maintain)	5,700원	6개월	-11.48	-7.72
	2018-08-01	BUY(Maintain)	110,000원	6개월				2017-07-26	BUY(Maintain)	6,200원	6개월	-23.96	-12.42
NH투자증권 (005940)	2016-07-28	BUY(Maintain)	13,500원	6개월	-23.21	-21.11		2017-11-02	BUY(Maintain)	6,200원	6개월	-23.82	-12.42
	2016-08-03	BUY(Maintain)	13,500원	6개월	-24.74	-20.74		2018-01-25	BUY(Maintain)	6,600원	6개월	-18.69	-16.52
	2016-10-11	BUY(Maintain)	13,500원	6개월	-24.57	-20.74		2018-02-02	BUY(Maintain)	6,600원	6개월	-31.47	-16.52
	2016-11-15	BUY(Maintain)	13,500원	6개월	-24.77	-15.93		2018-05-08	BUY(Maintain)	6,600원	6개월	-35.68	-16.52
	2017-01-23	BUY(Maintain)	15,000원	6개월	-23.53	-20.67		2018-08-01	BUY(Maintain)	4,800원	6개월		
	2017-03-10	BUY(Maintain)	15,000원	6개월	-20.75	-13.33							
	2017-04-17	BUY(Maintain)	15,000원	6개월	-18.43	-6.67							
	2017-05-16	BUY(Maintain)	16,500원	6개월	-12.75	-9.39							
	2017-07-18	BUY(Maintain)	16,500원	6개월	-13.36	-8.79							
	2017-08-16	BUY(Maintain)	16,500원	6개월	-14.57	-8.79							
	2017-11-15	BUY(Maintain)	16,500원	6개월	-12.19	2.12							
	2018-01-25	BUY(Maintain)	19,500원	6개월	-23.51	-12.82							
	2018-05-18	BUY(Maintain)	19,500원	6개월	-23.04	-12.56							
	2018-08-01	BUY(Maintain)	18,000원	6개월									

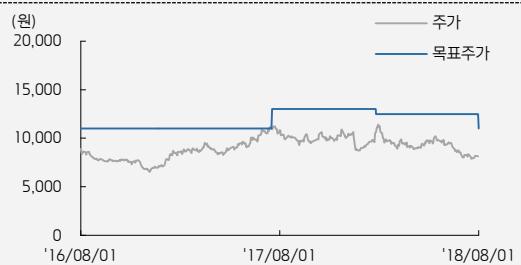
\*주가는 수정주가를 기준으로 고리율을 산출하였음.

## 목표주가 추이 (2개년)

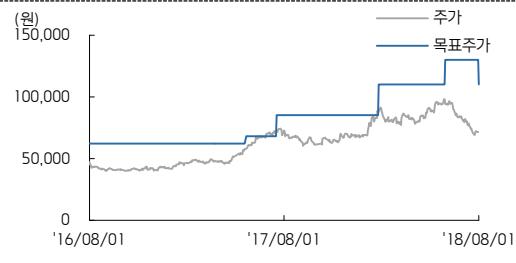
삼성증권(016360)



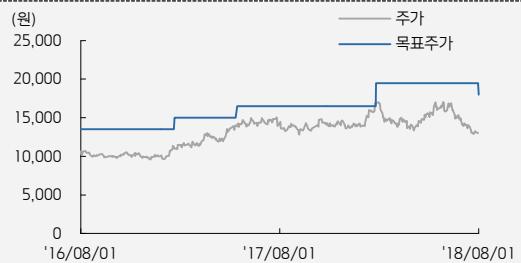
미래에셋대우(006800)



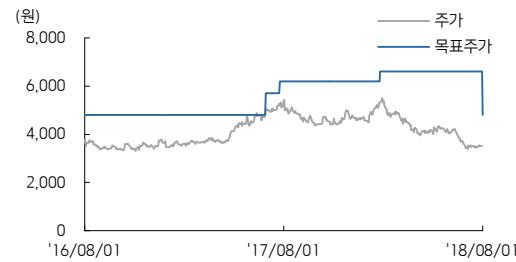
한국금융지주(071050)



NH투자증권(005940)



메리츠증권(008560)



## 투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10 ~ +20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10 ~ -10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10 ~ -10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10 ~ -20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

## 투자등급 비율 통계 (2017/07/01~2018/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	160	95.24%
중립	6	3.57%
매도	2	1.19%