

현대차증권 (001500)

증권



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

| | |
|-------------|-----------|
| 투자 의견 | Not Rated |
| 목표주가 | N.A |
| 현재주가 (5/26) | 8,670원 |

| | | | |
|-------------|----------------------|-------|--------|
| 시가총액 | 2,544억원 | | |
| 총발행주식수 | 38,755,290주 | | |
| 60일 평균 거래대금 | 11억원 | | |
| 60일 평균 거래량 | 145,629주 | | |
| 52주 고 | 10,900원 | | |
| 52주 저 | 5,090원 | | |
| 외인지분율 | 4.92% | | |
| 주요주주 | 현대자동차 외 3인 49.46% | | |
| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 12개월 |
| 절대 | 7.8 | (0.3) | (12.2) |
| 상대 | 0.4 | 2.0 | (11.6) |
| 절대(달러환산) | 7.1 | (2.5) | (16.2) |

1분기 실적 상세 리뷰

지난 4월 자료는 잠정 실적 기준으로 작성, 세부 실적 update

1분기 실적은 246억원으로 지난 4월 자료에서 언급한 바와 같이 전년동기대비 20.7%, 전년 기대비 223.8% 증가한 호실적 기록. 이번 자료는 분기보고서 발표 이후 상세 실적에 대해 분석. 순영업이익 항목별로는 이자손익이 추정치를 크게 상회하였고 순수수료이익과 트레이딩 및 상품손익은 추정치 하회.

순수수료이익 위탁매매 수수료 추정치 상회, 자산관리 수수료 부합, IB 및 기타 수수료 하회로 전체 순수수료이익은 추정치 하회. IB수수료 추정치는 3월 셀다운 감소 영향인 것으로 판단. 위탁매매 수수료는 2분기에도 거래대금이 높게 유지되고 있는 만큼 양호할 전망.

이자손익 신용공여 평잔 증가로 추정치 상회. 리테일 신용공여는 마진이 높기 때문에 확대될 수록 이자손익에 긍정적. 3월말 증시 급락으로 잔고가 급감했으나 2분기 증시 반등으로 잔고 회복 기대.

트레이딩 및 상품손익 이 부분은 채권 및 대체투자 운용과 그에 대응되는 파생상품 관련 손익에 따라 변동성이 발생. 1분기 실적은 추정치를 하회하였으나 변동성 범위 이내라는 판단. 동사는 ELS 자체헤지를 하지도 않고 주식 운용의 비중이 높지도 않기 때문에 이 부문에서의 실적 변동성은 제한적.

향후 전망 2분기는 거래대금 증가, 신규 PF 둔화의 상황이 지속되며 1분기와 유사한 실적을 기록할 전망. 하반기에는 증시 안정에 따른 거래대금 감소를 신규 PF 회복으로 일정 부분 상쇄할 수 있을 것으로 예상. 작년 연결 이익에는 대체투자 자산 매각이익이 포함되어있기 때문에 연결 이익 증가는 어렵겠지만 별도 이익은 두 자리 수 성장 전망.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

| | 1Q20 | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 |
|---------|------|--------|-------|------|--------|
| 순영업이익 | 66 | 0.4 | 44.4 | N/A | - |
| 영업이익 | 33 | 17.7 | 228.8 | N/A | - |
| 세전이익 | 33 | 17.6 | 230.7 | N/A | - |
| 연결순이익 | 25 | 20.7 | 223.8 | N/A | - |
| 지배주주순이익 | 25 | 20.7 | 223.8 | N/A | - |

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

| 결산 (월) | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E |
|---------|-------|-------|-------|-------|
| 순영업이익 | 218 | 253 | 228 | 239 |
| 영업이익 | 68 | 98 | 98 | 103 |
| 지배주주순이익 | 51 | 72 | 71 | 75 |
| PER (배) | 5.0 | 3.6 | 4.3 | 4.1 |
| PBR (배) | 0.31 | 0.34 | 0.32 | 0.31 |
| ROE (%) | 6.3 | 7.9 | 7.0 | 7.0 |
| ROA (%) | 0.78 | 1.05 | 0.90 | 0.82 |

자료: 유안타증권

[표 1] 1 분기 별도 실적 리뷰 (단위: 십억원)

| | 기존 추정치 | 실적 잠정치 | 비고 |
|-------------|--------|--------|-----------------------|
| 순영업수익 | 70 | 68 | |
| 순수수료이익 | 40 | 37 | 셀다운 감소로 IB 수수료 추정치 하회 |
| 이자손익 | 13 | 19 | 신용공여 평잔 증가 |
| 트레이딩 및 상품손익 | 9 | 3 | 파생상품 관련 손익 추정치 하회 |
| 기타손익 | 8 | 9 | |
| 판매비와관리비 | 35 | 33 | |
| 영업이익 | 35 | 35 | |
| 영업외수익 | 0 | 0 | |
| 영업외비용 | 0 | 0 | |
| 세전이익 | 35 | 35 | |
| 법인세비용 | 9 | 9 | |
| 당기순이익 | 26 | 26 | |

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 1 분기 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

| | 기존 추정치 | 실적 잠정치 | 비고 |
|-------------|--------|--------|-----------------------------------|
| 순영업수익 | 70 | 66 | 연결 대상 종속기업은 전부 SPC 여서 손익에 큰 영향 없음 |
| 순수수료이익 | 40 | 31 | |
| 이자손익 | 13 | 24 | |
| 트레이딩 및 상품손익 | 9 | 3 | |
| 기타손익 | 8 | 8 | |
| 판매비와관리비 | 37 | 33 | |
| 영업이익 | 33 | 33 | |
| 영업외수익 | 0 | 0 | |
| 영업외비용 | 0 | 0 | |
| 세전이익 | 33 | 33 | |
| 법인세비용 | 8 | 8 | |
| 연결당기순이익 | 25 | 25 | |
| 지배주주순이익 | 25 | 25 | |

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기별 연결 실적 전망 (단위: 십억원)

| | 1Q20 | 2Q20E | 3Q20E | 4Q20E | 2019 | 2020E | 2021E |
|---------|------|-------|-------|-------|------|-------|-------|
| 순영업수익 | 66 | 65 | 52 | 46 | 253 | 228 | 239 |
| 영업이익 | 33 | 32 | 21 | 11 | 98 | 98 | 103 |
| 세전이익 | 33 | 32 | 21 | 11 | 98 | 97 | 103 |
| 연결당기순이익 | 25 | 23 | 15 | 8 | 72 | 71 | 75 |
| 지배주주순이익 | 25 | 23 | 15 | 8 | 72 | 71 | 75 |

자료: 유안타증권 리서치센터

현대차증권 (001500) 추정재무제표 (K-IFRS)

| | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------|------|------|-------|-------|-------|
| 순영업수익 | 208 | 235 | 230 | 239 | 246 |
| 순수수료이익 | 165 | 153 | 137 | 139 | 143 |
| 수수료수익 | 173 | 159 | 145 | 148 | 153 |
| 위탁매매 | 47 | 30 | 40 | 34 | 34 |
| 자산관리 | 24 | 27 | 27 | 27 | 27 |
| IB 및 기타 | 102 | 102 | 79 | 88 | 92 |
| 수수료비용 | 8 | 7 | 9 | 9 | 9 |
| 이자손익 | 55 | 47 | 57 | 64 | 66 |
| 트레이딩 및 상품손익 | -31 | 7 | 8 | 8 | 8 |
| 기타손익 | 18 | 27 | 28 | 28 | 28 |
| 판매비와 관리비 | 139 | 152 | 131 | 136 | 140 |
| 영업이익 | 69 | 83 | 99 | 103 | 106 |
| 영업외수익 | 2 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 영업외비용 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 세전이익 | 70 | 83 | 99 | 103 | 106 |
| 법인세비용 | 19 | 23 | 27 | 28 | 29 |
| 당기순이익 | 51 | 60 | 73 | 75 | 77 |

| | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 자산 | 5,860 | 6,554 | 8,304 | 8,736 | 9,164 |
| 현금 및 예치금 | 338 | 494 | 538 | 566 | 593 |
| 유가증권 | 4,935 | 5,491 | 7,038 | 7,404 | 7,767 |
| 대출채권 | 421 | 403 | 460 | 526 | 516 |
| 유형자산 | 8 | 14 | 12 | 12 | 13 |
| 무형자산 | 25 | 24 | 22 | 23 | 24 |
| 투자부동산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타자산 | 133 | 128 | 235 | 205 | 251 |
| 부채 | 5,026 | 5,565 | 7,266 | 7,644 | 8,019 |
| 예수부채 | 148 | 141 | 200 | 220 | 231 |
| 차입부채 | 4,637 | 5,134 | 4,403 | 4,623 | 4,849 |
| 기타충당부채 | 6 | 7 | 7 | 7 | 8 |
| 이연법인세부채 | 15 | 13 | 12 | 13 | 13 |
| 기타부채 | 221 | 270 | 2,643 | 2,781 | 2,917 |
| 자본 | 834 | 989 | 1,038 | 1,092 | 1,146 |
| 자본금 | 147 | 194 | 194 | 194 | 194 |
| 자본잉여금 | 312 | 369 | 369 | 369 | 369 |
| 이익잉여금 | 305 | 352 | 403 | 456 | 510 |
| 기타자본 | 69 | 74 | 73 | 73 | 73 |

| | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------|-------|------|-------|-------|-------|
| 순영업수익 구성 | | | | | |
| 순수수료이익 | 79.4 | 65.1 | 59.5 | 58.3 | 58.3 |
| 수수료수익 | 83.3 | 67.9 | 63.2 | 62.0 | 62.1 |
| 위탁매매 | 22.6 | 13.0 | 17.2 | 14.2 | 13.7 |
| 자산관리 | 11.6 | 11.4 | 11.9 | 11.1 | 11.1 |
| IB 및 기타 | 49.1 | 43.5 | 34.1 | 36.7 | 37.3 |
| 이자손익 | 26.6 | 20.1 | 24.9 | 26.7 | 27.0 |
| 트레이딩 및 상품손익 | -14.9 | 3.0 | 3.5 | 3.4 | 3.3 |
| 기타손익 | 8.5 | 11.7 | 12.1 | 11.7 | 11.4 |
| 자산회전을 | | | | | |
| 순수수료이익 | 2.82 | 2.33 | 1.65 | 1.59 | 1.57 |
| 수수료수익 | 2.96 | 2.43 | 1.75 | 1.70 | 1.67 |
| 위탁매매 | 0.80 | 0.46 | 0.48 | 0.39 | 0.37 |
| 자산관리 | 0.41 | 0.41 | 0.33 | 0.30 | 0.30 |
| IB 및 기타 | 1.74 | 1.56 | 0.95 | 1.00 | 1.00 |
| 이자손익 | 0.94 | 0.72 | 0.69 | 0.73 | 0.73 |
| 트레이딩 및 상품손익 | -0.53 | 0.11 | 0.10 | 0.09 | 0.09 |
| 기타손익 | 0.30 | 0.42 | 0.34 | 0.32 | 0.30 |

자료: Company data, 유안타증권

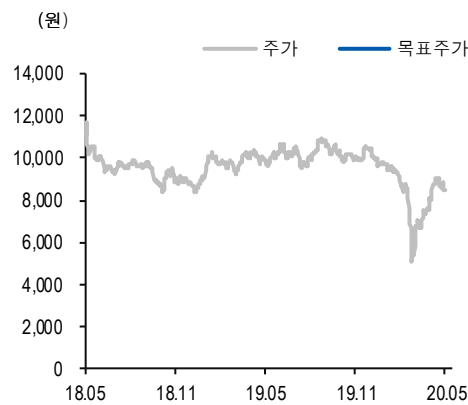
| | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 순영업수익 | 218 | 253 | 228 | 239 | 246 |
| 순수수료이익 | 165 | 151 | 130 | 139 | 143 |
| 이자손익 | 62 | 66 | 63 | 64 | 66 |
| 트레이딩 및 상품손익 | -25 | 11 | 8 | 8 | 8 |
| 기타손익 | 16 | 25 | 27 | 28 | 28 |
| 판매비와 관리비 | 150 | 154 | 131 | 136 | 140 |
| 영업이익 | 68 | 98 | 98 | 103 | 106 |
| 영업외수익 | 2 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 영업외비용 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 세전이익 | 69 | 98 | 97 | 103 | 106 |
| 법인세비용 | 19 | 27 | 26 | 28 | 29 |
| 연결당기순이익 | 51 | 72 | 71 | 75 | 77 |
| 지배주주순이익 | 51 | 72 | 71 | 75 | 77 |
| 비지배주주순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자산 | 6,601 | 7,031 | 8,868 | 9,299 | 9,727 |
| 부채 | 5,779 | 6,041 | 7,830 | 8,208 | 8,583 |
| 자본 | 822 | 989 | 1,037 | 1,091 | 1,145 |

| | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Valuation | | | | | |
| P/B | 0.31 | 0.34 | 0.32 | 0.31 | 0.29 |
| P/E | 5.0 | 3.6 | 4.3 | 4.1 | 4.0 |
| 배당수익률 | 5.2 | 6.9 | 6.9 | 7.5 | 7.5 |
| 주당지표 | | | | | |
| BPS | 28,033 | 25,525 | 26,767 | 28,160 | 29,541 |
| EPS | 1,724 | 2,403 | 1,998 | 2,093 | 2,153 |
| DPS | 450 | 600 | 600 | 650 | 650 |
| 성장성 | | | | | |
| BPS 성장률 | -2.7 | -8.9 | 4.9 | 5.2 | 4.9 |
| EPS 성장률 | 0.8 | 39.4 | -16.9 | 4.8 | 2.9 |
| 수익성 | | | | | |
| ROE | 6.3 | 7.9 | 7.0 | 7.0 | 6.9 |
| ROA | 0.78 | 1.05 | 0.90 | 0.82 | 0.81 |
| 비용/수익비율 | 66.8 | 64.8 | 56.9 | 56.9 | 56.9 |
| 영업이익률 | 31.3 | 38.9 | 42.7 | 43.1 | 43.1 |
| 세전이익률 | 31.8 | 38.9 | 42.7 | 43.1 | 43.1 |
| 순이익률 | 23.2 | 28.4 | 31.2 | 31.2 | 31.2 |
| 재무레버리지 (별도) | 7.0 | 6.6 | 8.0 | 8.0 | 8.0 |

| | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------|-------|------|-------|-------|-------|
| 순영업수익 구성 | | | | | |
| 순수수료이익 | 75.8 | 59.7 | 57.0 | 58.3 | 58.3 |
| 이자손익 | 28.4 | 26.0 | 27.6 | 26.7 | 27.0 |
| 트레이딩 및 상품손익 | -11.6 | 4.5 | 3.6 | 3.4 | 3.3 |
| 기타손익 | 7.3 | 9.8 | 11.8 | 11.7 | 11.4 |
| 자산회전을 | | | | | |
| 순수수료이익 | 2.50 | 2.15 | 1.47 | 1.50 | 1.47 |
| 이자손익 | 0.94 | 0.94 | 0.71 | 0.69 | 0.68 |
| 트레이딩 및 상품손익 | -0.38 | 0.16 | 0.09 | 0.09 | 0.08 |
| 기타손익 | 0.24 | 0.35 | 0.30 | 0.30 | 0.29 |

| | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 기말발행주식수 | 29,337 | 38,755 | 38,755 | 38,755 | 38,755 |
| 보통주 | 29,337 | 29,337 | 29,337 | 29,337 | 29,337 |
| 우선주 | 0 | 9,418 | 9,418 | 9,418 | 9,418 |
| 배당성향 | 26.1 | 30.0 | 30.2 | 30.8 | 29.9 |
| 보통주배당성향 | 26.1 | 24.5 | 24.7 | 25.5 | 24.8 |
| 우선주배당성향 | 0.0 | 5.5 | 5.5 | 5.3 | 5.1 |

현대차증권 (001500) 투자등급 및 목표주가 추이



| 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 과리율 | |
|------------|-----------|---------|-----------|---------|--------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2020-05-27 | Not Rated | - | 1년 | | |
| 2020-04-28 | Not Rated | - | 1년 | | |

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분 | 투자의견 비율(%) |
|----------------|------------|
| Strong Buy(매수) | 0.6 |
| Buy(매수) | 88.1 |
| Hold(중립) | 11.3 |
| Sell(비중축소) | 0.0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2020-05-24

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 정태준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.