

# 이베스트투자증권 (078020)

증권



정태준 CFA

02 3770 5585  
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자 의견	Not Rated
목표주가	N.A
현재주가 (5/26)	5,190원

시가총액	2,879억원
총발행주식수	67,022,980주
60일 평균 거래대금	8억원
60일 평균 거래량	180,285주
52주 고	6,400원
52주 저	3,130원
외인지분율	0.93%
주요주주	지앤에이프라이빗에쿼티 외 23 인 62.54%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	16.8	3.9	(4.8)
상대	1.4	(6.7)	(9.9)
절대(달러환산)	15.9	1.6	(9.0)

## 트레이딩 선방으로 호실적 달성

### 차별화된 트레이딩 역량으로 이익 방어 성공

1분기 실적은 118억원으로 당사 추정치 49억원을 크게 상회. 증시 급락에도 트레이딩 및 상품손익이 크게 감소하지 않았던 점이 주요. 지난 3월 자료에서 언급한 동사의 차별화된 트레이딩 역량이 실적으로 증명된 사례라는 판단. 위탁매매 수수료와 자산관리 수수료, 이자손익은 거래대금 증가 및 개인 고객 유입 효과로 추정치를 상회했으나 IB 및 기타 수수료는 3월 이후 신규 PF 감소로 추정치 하회.

**순수수료이익** 위탁매매 수수료와 자산관리 수수료 증가로 추정치 상회. 2분기에도 거래대금 호조가 이어짐에 따라 양호한 실적 기대. IB수수료의 경우 3월 이후 조달금리 상승과 실사 중단으로 인해 PF 채무보증 잔액과 함께 감소하였는데, 하반기부터 회복될 전망.

**이자손익** 신용공여 평잔 증가 효과로 추정치 상회. 조달금리 상승으로 순이자마진은 하락하겠으나 PF 대출 잔액이 크지 않아 이익에의 영향은 제한적일 전망.

**트레이딩 및 상품손익** 증시 급락에도 평소와 다른 없는 수준의 양호한 실적 시현. 3월 자료에서 언급했듯이 동사는 지난 10년 간 연간 트레이딩 및 상품 손실이 단 한 차례도 발생하지 않았는데, 이번에도 차별화된 트레이딩 역량을 증명. 2분기에는 증시의 V자 반등이 나타난 만큼 더욱 양호한 실적 기대.

**향후 전망** 2분기 실적은 1분기보다 더 양호할 전망. 앞서 언급한 증시 반등에 따른 효과 때문. 반면 하반기에는 증시 안정화에 따른 거래대금 감소를 예상하고 있기 때문에 IB수수료가 회복하지 않는 이상 2분기보다 양호한 실적을 기록하기는 어려울 것으로 예상. 그러나 동사는 트레이딩 및 상품손익이 안정적인 수준으로 유지되기 때문에 이익 변동성은 낮을 전망.

### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q20	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	48	-9.2	-14.8	N/A	-
영업이익	14	-42.1	-25.9	N/A	-
세전이익	14	-42.2	-26.4	N/A	-
연결순이익	12	-35.9	-1.2	N/A	-
지배주주순이익	12	-35.9	-1.2	N/A	-

자료: 유안타증권

### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (월)	2018A	2019A	2020A	2021A
순영업수익	147	189	188	214
영업이익	47	70	68	83
지배주주순이익	34	52	51	60
PER (배)	5.4	4.8	5.6	4.8
PBR (배)	0.46	0.51	0.39	0.37
ROE (%)	8.6	11.2	8.7	8.7
ROA (%)	1.08	1.33	0.97	0.96

자료: 유안타증권

[표 1] 1 분기 별도 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	33	48	
순수수료이익	30	25	셀다운 감소로 IB 수수료 추정치 하회
이자손익	8	12	신용공여 평잔 증가
트레이딩 및 상품손익	-6	11	증시 하락에도 선방
기타손익	2	0	
판매비와관리비	27	34	
영업이익	7	14	
영업외수익	0	0	
영업외비용	0	1	
세전이익	7	13	
법인세비용	2	2	
당기순이익	5	11	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 1 분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	33	48	연결 대상 종속기업은 전부 SPC 여서 손익에 큰 영향 없음
순수수료이익	30	24	
이자손익	8	13	
트레이딩 및 상품손익	-6	11	
기타손익	2	0	
판매비와관리비	27	34	
영업이익	7	14	
영업외수익	0	1	
영업외비용	0	1	
세전이익	7	14	
법인세비용	2	2	
연결당기순이익	5	12	
지배주주순이익	5	12	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기별 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E
순영업수익	48	51	41	48	189	188	214
영업이익	14	21	16	17	70	68	83
세전이익	14	20	16	18	71	68	82
연결당기순이익	12	15	12	13	52	51	60
지배주주순이익	12	15	12	13	52	51	60

자료: 유안타증권 리서치센터

이베스트투자증권 (078020) 추정재무제표 (K-IFRS)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
순영업수익	147	190	189	214	221
순수수료이익	55	84	81	89	93
수수료수익	85	113	117	129	135
위탁매매	59	52	63	53	53
자산관리	3	7	5	5	7
IB 및 기타	24	54	49	71	75
수수료비용	30	30	37	40	42
이자손익	33	36	54	67	67
트레이딩 및 상품손익	56	66	51	55	57
기타손익	3	6	4	4	4
판매비와 관리비	99	119	121	131	136
영업이익	48	71	68	83	86
영업외수익	1	2	2	2	2
영업외비용	1	1	3	3	3
세전이익	48	71	68	82	85
법인세비용	13	19	17	23	23
당기순이익	35	52	50	60	62

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
순영업수익	147	189	188	214	221
순수수료이익	55	83	80	89	93
이자손익	34	36	55	67	67
트레이딩 및 상품손익	55	66	51	55	57
기타손익	3	4	4	4	4
판매비와 관리비	99	119	121	131	136
영업이익	47	70	68	83	86
영업외수익	1	2	3	2	2
영업외비용	1	2	3	3	3
세전이익	47	71	68	82	85
법인세비용	13	19	17	23	23
연결당기순이익	34	52	51	60	62
지배주주순이익	34	52	51	60	62
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
자산	3,176	4,548	5,997	6,375	6,617
부채	2,772	4,034	5,331	5,667	5,882
자본	404	514	666	708	735

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
자산	3,165	4,535	5,997	6,375	6,617
현금 및 예치금	506	631	803	853	886
유가증권	1,636	2,577	3,169	3,369	3,497
대출채권	530	542	792	905	889
유형자산	4	5	10	11	11
무형자산	10	13	10	11	11
투자부동산	0	0	0	0	0
기타자산	478	766	1,213	1,226	1,323
부채	2,761	4,020	5,331	5,667	5,882
예수부채	813	690	650	694	720
차입부채	1,502	2,132	1,626	1,724	1,791
기타충당부채	1	2	2	2	2
이연법인세부채	0	0	0	0	0
기타부채	445	1,195	3,054	3,246	3,370
자본	404	515	666	708	735
자본금	202	277	335	335	335
자본잉여금	8	10	70	70	70
이익잉여금	240	274	307	350	377
기타자본	-47	-47	-46	-47	-46

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Valuation					
P/B	0.46	0.51	0.39	0.37	0.36
P/E	5.4	4.8	5.6	4.8	4.7
배당수익률	8.2	6.6	6.6	6.6	6.6
주당지표					
BPS	11,403	10,197	13,219	14,052	14,586
EPS	960	1,076	924	1,075	1,113
DPS	424	345	345	345	345
성장성					
BPS 성장률	4.1	-10.6	29.6	6.3	3.8
EPS 성장률	-11.6	12.1	-14.1	16.3	3.5
수익성					
ROE	8.6	11.2	8.7	8.7	8.5
ROA	1.08	1.33	0.97	0.96	0.95
비용/수익비율	67.5	62.7	63.9	61.4	61.3
영업이익률	32.3	37.2	36.0	38.6	38.7
세전이익률	32.3	37.5	36.3	38.4	38.5
순이익률	23.2	27.2	27.2	27.9	27.9
재무레버리지 (별도)	7.8	8.8	9.0	9.0	9.0

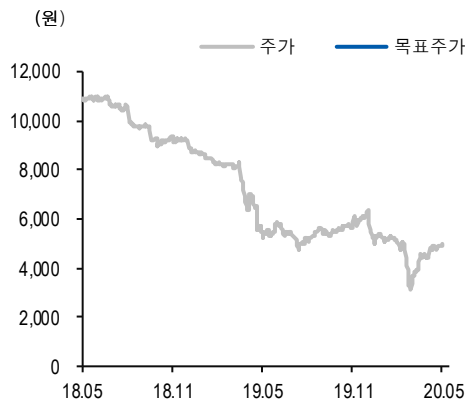
	2018	2019	2020E	2021E	2022E
순영업수익 구성					
순수수료이익	37.6	44.2	42.7	41.5	41.9
수수료수익	58.1	59.9	62.0	60.4	60.9
위탁매매	39.9	27.6	33.5	24.9	23.9
자산관리	1.9	3.5	2.5	2.1	3.0
IB 및 기타	16.2	28.7	26.0	33.4	33.9
이자손익	22.5	18.9	28.6	31.1	30.5
트레이딩 및 상품손익	38.1	34.7	26.8	25.6	25.9
기타손익	2.3	3.0	1.9	1.7	1.6
자산회전율					
순수수료이익	1.75	1.85	1.34	1.39	1.40
수수료수익	2.70	2.50	1.95	2.03	2.03
위탁매매	1.86	1.16	1.06	0.83	0.80
자산관리	0.09	0.15	0.08	0.07	0.10
IB 및 기타	0.75	1.20	0.82	1.12	1.13
이자손익	1.05	0.79	0.90	1.04	1.02
트레이딩 및 상품손익	1.77	1.45	0.84	0.86	0.87
기타손익	0.11	0.13	0.06	0.06	0.05

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
순영업수익 구성					
순수수료이익	37.3	44.1	42.3	41.5	41.9
이자손익	23.1	19.0	29.0	31.1	30.5
트레이딩 및 상품손익	37.7	34.6	26.8	25.6	25.9
기타손익	1.9	2.3	1.9	1.7	1.6
자산회전율					
순수수료이익	1.72	1.84	1.33	1.39	1.40
이자손익	1.07	0.79	0.91	1.04	1.02
트레이딩 및 상품손익	1.74	1.44	0.84	0.86	0.87
기타손익	0.09	0.09	0.06	0.06	0.05

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
기말발행주식수	40,481	55,481	55,481	55,481	55,481
보통주	40,481	55,481	55,481	55,481	55,481
우선주	0	0	0	0	0
배당성향	50.4	33.7	33.9	29.2	28.2
보통주배당성향	50.4	33.7	33.9	29.2	28.2
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Company data, 유안타증권

이베스트투자증권 (078020) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-05-27	Not Rated	-	1년		
2020-03-30	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(비중 축소)	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.