

# KTB투자증권 (030210)

증권



정태준 CFA

02 3770 5585  
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자 의견	Not Rated
목표주가	N.A
현재주가 (5/26)	2,445원

시가총액	1,475억원
총발행주식수	67,169,262주
60일 평균 거래대금	10억원
60일 평균 거래량	452,814주
52주 고	3,230원
52주 저	1,505원
외인지분율	22.90%
주요주주	이병철 외 8 인 23.85%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	10.6	11.9	(13.9)
상대	3.0	14.5	(13.2)
절대(달러환산)	9.9	9.4	(17.8)

## 연간 이익 전년대비 감소 전망

### 1분기 손실과 신규 PF 둔화로 전년대비 감익 예상

1분기 연결 및 별도 이익은 각각 -34억원, 34억원으로 당사 추정치 98억원과 118억원을 크게 하회. 3월 증시 급락의 영향으로 PI 부문과 자회사 실적이 급감하고 신규 PF도 정체되었기 때문. 지난 2월 동사에 대해 제시한 투자포인트는 1) 작년에 이익이 급증했음에도 불구하고 주가는 오히려 하락했다는 것과 2) 꾸준한 PF 성장으로 작년의 이익 수준이 유지될 수 있다는 것이었음. 그러나 1) 1분기 실적 부진과 2) 신규 PF 둔화 영향으로 작년 수준의 연간 이익 달성은 어려워졌다는 판단.

**순수수료이익** 위탁매매와 자산관리수수료는 양호했으나 IB수수료가 예상보다 낮아 추정치 하회. 이는 PF 채무보증 잔액 감소에 기인. 1분기 말 채무보증 잔액은 2,419억원으로 전분기대비 23.5% 감소. 1) 매입보증약정의 경우 3월 중 신규 매입보증약정이 없었던 가운데 만기가 돌아온 매입보증약정이 450억원 있었으며 2) 지급보증의 경우 1분기 중 감소분(884억원)이 신규 설정(599억원)보다 많았기 때문. 이는 3월 중 조달금리 상승과 실사 중단에 기인.

**이자손익** 증권은 신용공여 평잔이 타사와 마찬가지로 증가했던 것으로 판단. 다만 마진이 크게 개선되지는 않아 추정치 부합. 연결 자회사 이자손익은 손익분기점에 근접.

**트레이딩 및 상품손익** 증권은 PI 부문 실적이 감소하여 추정치 하회. 연결 자회사는 자산운용, PE 등의 보유 주식 평가손이 반영되어 손실 기록.

**기타손익** 증권 별도 기타손익은 연결 자회사 실적 부진으로 증권으로의 배당금 지급이 급감하며 추정치 하회. 연결 기타손익은 보유 자산 배당금 증가로 추정치 상회.

**향후 전망** 2분기에는 증시 회복으로 PI 부문과 연결 자회사의 실적 개선을 예상. 그러나 신규 PF 둔화의 영향은 하반기까지도 지속될 전망. 1) 조달금리 상승과 실사 중단은 코로나19 위기가 완화됨에 따라 영향이 감소하겠으나 연내 종식을 확신할 수 없는 가운데 2) 동사에게 PF 성장 기회를 제공한다고 보았던 부동산PF 규제도 당초 수준보다 완화되었기 때문.

#### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q20	전년대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	36	-45.3	-46.2	N/A	-
영업이익	-13	N/A	N/A	N/A	-
세전이익	-4	N/A	N/A	N/A	-
연결순이익	-4	N/A	N/A	N/A	-
지배주주순이익	-3	N/A	N/A	N/A	-

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

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020E	2021E
순영업수익	230	234	208	245
영업이익	37	38	11	43
지배주주순이익	34	50	26	49
PER (배)	5.9	3.6	6.3	3.3
PBR (배)	0.33	0.30	0.29	0.27
ROE (%)	6.6	9.0	4.5	8.3
ROA (%)	1.86	2.17	0.84	1.45

자료: 유안타증권

자료: 유안타증권

[표 1] 1 분기 별도 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	45	30	
순수수료이익	24	21	채무보증 잔액 감소
이자손익	6	5	
트레이딩 및 상품손익	6	2	PI 부문 실적 감소
기타손익	9	1	연결 자회사 배당금 감소
판매비와관리비	29	27	
영업이익	16	3	
영업외수익	0	1	
영업외비용	0	0	
세전이익	16	4	
법인세비용	4	1	
당기순이익	12	3	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 1 분기 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	57	36	
순수수료이익	43	37	
이자손익	7	5	
트레이딩 및 상품손익	7	-10	연결 자회사 보유 주식 평가손실 반영
기타손익	0	4	보유 자산 배당금 증가
판매비와관리비	46	49	
영업이익	10	-13	
영업외수익	2	9	관계기업투자 평가/처분익 증가
영업외비용	0	0	
세전이익	13	-4	
법인세비용	3	0	
연결당기순이익	10	-4	
지배주주순이익	10	-3	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기별 연결 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E
순영업수익	36	59	55	58	234	208	245
영업이익	-13	11	7	6	38	11	43
세전이익	-4	14	10	9	52	30	56
연결당기순이익	-4	12	8	8	50	25	48
지배주주순이익	-3	12	9	8	50	26	49

자료: 유안타증권 리서치센터

KTB 투자증권 (030210) 추정재무제표 (K-IFRS)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
순영업수익	145	168	137	163	170
순수수료이익	80	95	87	108	113
수수료수익	91	101	93	114	121
위탁매매	15	11	11	10	10
자산관리	2	2	3	3	3
IB 및 기타	74	87	79	102	108
수수료비용	11	6	6	7	7
이자손익	20	22	27	32	33
트레이딩 및 상품손익	17	25	22	23	23
기타손익	28	26	1	0	0
판매비와 관리비	101	111	103	108	112
영업이익	44	57	34	55	57
영업외수익	0	2	1	0	0
영업외비용	20	3	0	0	0
세전이익	24	56	34	55	57
법인세비용	3	2	5	8	8
당기순이익	20	54	30	48	49

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
자산	1,565	2,305	2,941	3,161	3,367
현금 및 예치금	577	361	455	489	521
유가증권	669	1,546	1,510	1,623	1,729
대출채권	264	316	354	404	397
유형자산	3	7	9	10	10
무형자산	7	8	11	11	12
투자부동산	0	0	0	0	0
기타자산	45	68	602	623	697
부채	1,083	1,769	2,406	2,586	2,755
예수부채	116	116	150	164	174
차입부채	877	1,534	1,553	1,667	1,775
기타충당부채	2	3	2	2	2
이연법인세부채	0	0	0	0	0
기타부채	87	116	701	754	803
자본	482	536	535	575	612
자본금	353	353	353	353	353
자본잉여금	84	85	85	85	85
이익잉여금	46	100	99	139	176
기타자본	0	-1	-2	-2	-2

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
순영업수익 구성					
순수수료이익	55.0	56.5	63.3	65.8	66.7
수수료수익	62.7	59.9	67.9	70.0	70.9
위탁매매	10.2	6.5	8.3	6.0	5.8
자산관리	1.6	1.4	1.9	1.6	1.5
IB 및 기타	50.9	51.9	57.8	62.4	63.7
이자손익	14.0	13.0	19.7	19.8	19.5
트레이딩 및 상품손익	12.0	15.0	16.0	14.3	13.8
기타손익	19.1	15.4	0.9	0.0	0.0
자산회전율					
순수수료이익	5.10	4.12	2.95	3.40	3.36
수수료수익	5.82	4.36	3.17	3.62	3.58
위탁매매	0.95	0.47	0.38	0.31	0.29
자산관리	0.15	0.10	0.09	0.08	0.08
IB 및 기타	4.72	3.78	2.69	3.23	3.21
이자손익	1.29	0.95	0.92	1.03	0.98
트레이딩 및 상품손익	1.11	1.10	0.75	0.74	0.70
기타손익	1.77	1.12	0.04	0.00	0.00

자료: Company data, 유안타증권

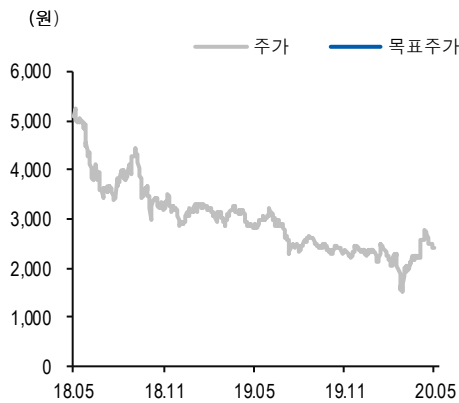
	2018	2019	2020E	2021E	2022E
순영업수익	230	234	208	245	251
순수수료이익	175	173	159	181	187
이자손익	26	24	29	36	37
트레이딩 및 상품손익	25	32	16	27	27
기타손익	4	5	4	0	0
판매비와 관리비	193	196	197	202	206
영업이익	37	38	11	43	46
영업외수익	20	20	19	13	13
영업외비용	13	5	0	0	0
세전이익	44	52	30	56	58
법인세비용	10	2	5	8	8
연결당기순이익	34	50	25	48	50
지배주주순이익	34	50	26	49	51
비지배주주순이익	1	0	-1	-1	-1
자산	1,751	2,860	3,254	3,510	3,707
부채	1,224	2,279	2,680	2,899	3,062
자본	527	580	574	611	645

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Valuation					
P/B	0.33	0.30	0.29	0.27	0.26
P/E	5.9	3.6	6.3	3.3	3.2
배당수익률	0.0	6.1	3.3	5.3	5.3
주당지표					
BPS	7,360	8,098	8,416	8,966	9,477
EPS	411	681	386	731	762
DPS	0	150	80	130	130
성장성					
BPS 성장률	7.3	10.0	3.9	6.5	5.7
EPS 성장률	-8.1	65.7	-43.4	89.6	4.1
수익성					
ROE	6.6	9.0	4.5	8.3	8.1
ROA	1.86	2.17	0.84	1.45	1.42
비용/수익비율	69.7	66.1	75.5	66.2	66.2
영업이익률	16.1	16.1	5.4	17.6	18.1
세전이익률	19.2	22.4	14.3	22.9	23.2
순이익률	14.7	21.4	12.4	20.1	20.3
재무레버리지 (별도)	3.2	4.3	5.5	5.5	5.5

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
순영업수익 구성					
순수수료이익	76.2	74.1	76.3	74.1	74.5
이자손익	11.2	10.4	14.1	14.7	14.6
트레이딩 및 상품손익	11.0	13.5	7.6	11.2	10.9
기타손익	1.6	2.1	2.1	0.0	0.0
자산회전율					
순수수료이익	10.02	6.05	4.88	5.17	5.05
이자손익	1.48	0.85	0.90	1.02	0.99
트레이딩 및 상품손익	1.45	1.10	0.48	0.78	0.74
기타손익	0.21	0.17	0.13	0.00	0.00

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
기말발행주식수	70,597	70,597	67,169	67,169	67,169
보통주	60,314	60,314	60,314	60,314	60,314
우선주	10,283	10,283	6,855	6,855	6,855
배당성향	0.0	54.4	25.3	25.5	24.8
보통주배당성향	0.0	16.8	16.3	16.5	15.8
우선주배당성향	0.0	37.6	9.0	9.0	9.0

KTB 투자증권 (030210) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-05-27	Not Rated	-	1년		
2020-02-26	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.