

# SK COMPANY Analysis



Analyst

구경회

kh.koo@sks.co.kr

02-3773-9083

## Company Data

자본금	1,531 십억원
발행주식수	30,028 만주
자사주	68 만주
액면가	5,000 원
시가총액	2,429 십억원
주요주주	
농협금융지주(외1)	49.11%
국민연금공단	11.49%
외국인지분률	13.20%
배당수익률	5.80%

## Stock Data

주가(20/07/27)	8,850 원
KOSPI	2200.44 pt
52주 Beta	1.31
52주 최고가	14,150 원
52주 최저가	6,310 원
60일 평균 거래대금	18 십억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-2.2%	-3.9%
6개월	-27.8%	-26.3%
12개월	-39.9%	-43.1%

## NH 투자증권 (005940/KS | 중립(유지) | T.P 10,000 원(유지))

### 예견된 2Q 실적 개선이지만 기대치를 상회

2Q 지배기업순이익은 2,295 억원으로 시장 컨센서스(1,787 억원)를 상회. 실적 개선의 주 요인은 금융상품운용실적 개선과 위탁수수료의 증가. 다만 금융상품관련 실적은 1 분기와 2 분기의 실적이 서로 상쇄되고, 2Q 주식시장 거래회전율은 과잉 수준. 장기적으로 NH 투자증권은 투자 유망하지만 2020년에는 추가 급등락 가능성이 높아, 당분간 '중립' 투자의견 유지

### 2Q 실적은 유가증권운용과 위탁수수료 증가에 힘입어 시장 컨센서스를 상회

NH 투자증권의 2Q20 지배기업순이익은 2,295 억원으로, 컨센서스(1,787 억원)를 크게 상회했다. 전분기(1Q) 실적이 3 월의 글로벌 증시 급락으로 인해 크게 부진했던 점을 감안하면 어느 정도 실적 개선이 예상된 측면이 있으나, 기대보다 더 양호했다.

### 2Q의 거래회전율과 금융상품운용실적 개선은 일시적이라고 판단

부문별로 보면 금융상품관련이익이 3,730 억원으로 큰 폭으로 개선되었다. 위탁수수료 수익이 1,460 억원으로 전분기대비 42% 개선되었다. 다만 금융상품관련이익은 1 분기 적자 요인이 반대로 작용한 것이고, 위탁수수료는 개인투자자들의 급격한 유입에 의한 일시적인 효과가 크다. 2Q의 주식시장 거래회전율(거래대금/시총)이 330%, 특히 코스닥이 990%가 나온 것은 일시적인 호황일 수 있다는 점을 감안해야 한다.

### 장기적으로 투자 유망하나 금년 중 추가 급등락 가능성 높음

금리하락 추세를 감안할 때 장기적으로 금융업종 내에서는 증권주를 선호한다. 특히 그 중에서도 장기 성장성이 가장 높은 IB 부문에 강점이 있는 NH 투자증권은 더 투자 유망하다. 다만 2Q의 실적 개선이 일시적이라는 점, 글로벌 경기둔화로 인해 증시변동성이 클 수 있다는 점을 감안할 때, 2020년 중에는 증권주의 급등락이 예상된다. 당분간 NH 투자증권에 대해 기존의 목표주가 10,000 원과 '중립' 의견을 유지한다.

## 영업실적 및 투자지표

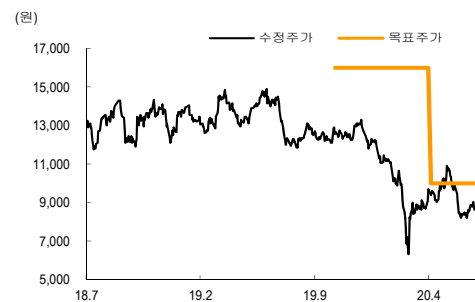
구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
순영업수익	십억원	1,185	1,262	1,460	1,365	1,464	1,530
YoY	%	26.8	6.5	15.6	-6.5	7.3	4.5
영업이익	십억원	459	540	575	486	570	643
YoY	%	52.1	17.6	6.5	-15.6	17.4	12.7
지배주주순이익	십억원	350	361	476	357	411	467
YoY	%	48.3	3.1	31.8	-24.8	15.1	13.7
영업이익/순영업수익	%	38.7	42.8	39.4	35.6	38.9	42.0
순영업수익/자산	%	2.7	2.6	2.8	2.7	2.9	2.9
ROE	%	7.4	7.3	9.1	6.5	7.2	7.8
ROA	%	0.81	0.74	0.92	0.72	0.81	0.88
총배당성향	%	43.0	41.7	31.7	42.2	36.7	33.5
EPS	원	1,170	1,206	1,587	1,193	1,373	1,560
BPS	원	16,138	16,863	17,974	18,664	19,534	20,590
주당배당금	원	500	500	500	500	500	520
PER	배	11.4	11.8	8.3	7.4	6.4	5.7
PBR	배	0.82	0.84	0.73	0.47	0.45	0.43
배당수익률	%	3.8	3.5	3.8	5.6	5.6	5.9

## NH 투자증권의 2Q20 실적 리뷰

(십억원)	2Q20 실적		전분기 1Q20
	잠정치	YoY(%)	
순영업수익	529	133.4	227
이자이익	34	7.4	31
금융상품관련이익	373	흑전	-36
수수료이익	234	15.5	203
수탁수수료수익	146	41.5	103
기타수수료	88	-11.6	99
영업이익	296	450.7	54
지배기업순이익	230	612.7	32

자료: NH 투자증권 SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2020.07.28	중립	10,000원	6개월		
2020.05.04	중립	10,000원	6개월	-6.69%	9.00%
2020.01.13	매수	16,000원	6개월	-32.01%	-16.88%
2019.11.07	매수	16,000원	6개월	-21.41%	-16.88%



### Compliance Notice

- 작성자(구경화)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020 년 7 월 28 일 기준)

매수	85%	중립	15%	매도	0%
----	-----	----	-----	----	----

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
현금, 예치금	638	996	1,031	1,063	1,100
유가증권, 금융자산	46,158	40,538	39,727	40,959	42,679
대출채권	6,039	8,031	8,191	9,010	10,182
유형자산, 부동산	370	182	188	194	201
무형자산	28	58	58	16	16
기타자산	190	270	336	394	482
<b>자산총계</b>	<b>53,423</b>	<b>50,075</b>	<b>49,532</b>	<b>51,636</b>	<b>54,660</b>
예수부채	4,045	4,338	4,382	4,820	6,169
차입성부채	19,433	20,223	19,818	20,631	21,208
기타금융부채	24,753	19,939	19,540	20,127	20,891
비이자부채	137	183	192	198	212
<b>부채총계</b>	<b>48,369</b>	<b>44,683</b>	<b>43,932</b>	<b>45,775</b>	<b>48,481</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>5,048</b>	<b>5,385</b>	<b>5,592</b>	<b>5,852</b>	<b>6,169</b>
보통주자본금	1,432	1,432	1,432	1,432	1,432
우선주자본금	99	99	99	99	99
자본잉여금	1,537	1,537	1,537	1,537	1,537
이익잉여금	1,832	2,157	2,364	2,624	2,941
기타자본	147	159	159	159	159
자기주식	-20	-15	-15	-15	-15
비지배주주지분	6	7	8	9	10
<b>자본총계</b>	<b>5,054</b>	<b>5,392</b>	<b>5,600</b>	<b>5,861</b>	<b>6,179</b>

## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>순영업수익</b>	<b>1,262</b>	<b>1,460</b>	<b>1,365</b>	<b>1,464</b>	<b>1,530</b>
수수료이익	639	598	672	721	759
수수료수익	779	790	872	929	977
수수료비용	140	191	200	208	217
이자이익	639	635	595	609	634
이자수익	983	1,049	985	994	1,039
이자비용	343	414	390	386	405
금융상품관련손익	-45	42	68	40	40
기타 손익	29	185	30	95	97
대손비용	31	73	83	75	60
판매관리비	691	812	796	820	828
<b>영업이익</b>	<b>540</b>	<b>575</b>	<b>486</b>	<b>570</b>	<b>643</b>
영업외이익	-35	58	-5	-15	-10
<b>세전이익</b>	<b>505</b>	<b>633</b>	<b>481</b>	<b>555</b>	<b>633</b>
법인세비용	143	157	122	143	164
법인세율 (%)	(28.4)	(24.8)	(25.4)	(25.7)	(25.9)
<b>당기순이익</b>	<b>361</b>	<b>476</b>	<b>358</b>	<b>412</b>	<b>468</b>
<b>지배주주순이익</b>	<b>361</b>	<b>476</b>	<b>357</b>	<b>411</b>	<b>467</b>
비지배주주순이익	1	1	1	1	1
보통주주정순이익	350	400	347	401	457
우선주배당금	10	10	10	10	11

## 주요투자지표 I

12월 결산(%)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>수익성 지표</b>					
ROE	7.3	9.1	6.5	7.2	7.8
ROA	0.74	0.92	0.72	0.81	0.88
영업이익/순영업수익	42.8	39.4	35.6	38.9	42.0
순영업수익/자산	2.6	2.8	2.7	2.9	2.9
판매비/순영업수익	54.8	55.6	58.3	56.0	54.1
<b>순영업수익 구성비</b>					
수수료이익	50.6	41.0	49.2	49.2	49.6
이자이익	50.6	43.5	43.6	41.6	41.4
금융상품관련손익	-3.6	2.9	5.0	2.7	2.6
기타	2.3	12.7	2.2	6.5	6.3
<b>자본적정성, 신용위험</b>					
NCR(영업용순자본비용)	1,365	1,025	1,210	1,250	1,265
자산/자기자본 (배)	10.6	9.3	8.8	8.8	8.8
매입확약/자기자본 (%)	66.2	46.5	42.9	41.4	39.6
<b>주식수 (천주)</b>					
보통주	281,409	281,409	281,409	281,409	281,409
자기주식	947	684	684	684	684
우선주	18,871	18,871	18,871	18,871	18,871
자기주식	0	0	0	0	0

## 주요투자지표 II

12월 결산	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>수수료 상세금액 (십억원)</b>					
Brokerage수수료	395	303	410	397	401
자산관리수수료	83	82	86	99	104
IB, 기타 수수료	301	405	376	433	472
<b>성장률 (%)</b>					
순영업수익증가율	6.5	15.6	-6.5	7.3	4.5
자산증가율	21.7	-6.3	-1.1	4.2	5.9
EPS증가율	3.1	31.7	-24.8	15.1	13.7
BPS증가율	4.5	6.6	3.8	4.7	5.4
배당금증가율	0.0	0.0	0.0	0.0	4.0
<b>주당 지표 (원)</b>					
EPS	1,206	1,587	1,193	1,373	1,560
보통주주정EPS	1,250	1,424	1,236	1,428	1,627
BPS	16,863	17,974	18,664	19,534	20,590
주당배당금	500	500	500	500	520
총배당성장률 (%)	41.7	31.7	42.2	36.7	33.5
<b>Valuation 지표</b>					
PER(배)	11.8	8.3	7.4	6.4	5.7
PBR(배)	0.84	0.73	0.47	0.45	0.43
배당수익률 (%)	3.5	3.8	5.6	5.6	5.9

자료: NH 투자증권, SK 증권 추정