

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% |
| 외국인지분율 | 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 주가 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 3월의 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. 수탁수수료수익이 1,460 억원으로 전분기대비 42% 개선되었다. 다만 금융상품관련이익은 1 분기 적자 요인이 반대로 작용한 것이고, 수탁수수료는 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 주가 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.

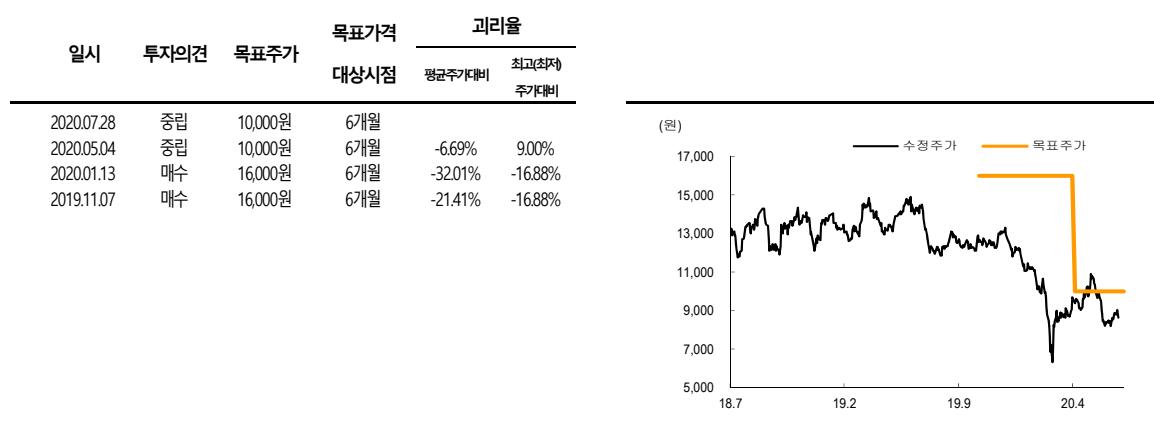
영업실적 및 투자지표

| 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 | 45 |
| 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



Compliance Notice

- 작성자(구경화)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간접없이 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 (2020년 7월 28일 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 |
| 자산총계 | 53,423 | 50,075 | 49,532 | 51,636 | 54,660 |
| 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 |
| 부채총계 | 48,369 | 44,683 | 43,932 | 45,775 | 48,481 |
| 지배주주지분 | 5,048 | 5,385 | 5,592 | 5,852 | 6,169 |
| 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 |
| 자본총계 | 5,054 | 5,392 | 5,600 | 5,861 | 6,179 |

포괄손익계산서

| 12월 결산(십억원) | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 순영업수익 | 1,262 | 1,460 | 1,365 | 1,464 | 1,530 |
| 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 |
| 영업이익 | 540 | 575 | 486 | 570 | 643 |
| 영업외이익 | -35 | 58 | -5 | -15 | -10 |
| 세전이익 | 505 | 633 | 481 | 555 | 633 |
| 법인세비용 | 143 | 157 | 122 | 143 | 164 |
| 법인세율 (%) | (28.4) | (24.8) | (25.4) | (25.7) | (25.9) |
| 당기순이익 | 361 | 476 | 358 | 412 | 468 |
| 지배주주순이익 | 361 | 476 | 357 | 411 | 467 |
| 비자매지분순이익 | 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 |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 수익성 지표 | | | | | |
| 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 |
| 판관비/순영업수익 | 54.8 | 55.6 | 58.3 | 56.0 | 54.1 |
| 순영업수익 구성비 | | | | | |
| 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 |
| 자본적정성, 신용위험 | | | | | |
| NCR(영업용자본비율) | 1,365 | 1,025 | 1,210 | 1,250 | 1,265 |
| 자산/자기자본 (배) | 10.6 | 9.3 | 8.8 | 8.8 | 8.8 |
| 매입회계/자기자본 (%) | 66.2 | 46.5 | 42.9 | 41.4 | 39.6 |
| 주식수 (천주) | | | | | |
| 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 |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 수수료 상세금액 (십억원) | | | | | |
| Brokerage수수료 | 395 | 303 | 410 | 397 | 401 |
| 자산관리수수료 | 83 | 82 | 86 | 99 | 104 |
| IB, 기타 수수료 | 301 | 405 | 376 | 433 | 472 |
| 성장률 (%) | | | | | |
| 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 |
| 주당 지표 (원) | | | | | |
| 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 |
| 총배당성향 (%) | 41.7 | 31.7 | 42.2 | 36.7 | 33.5 |
| Valuation 지표 | | | | | |
| 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