

SK COMPANY Analysis



Analyst
구경희

kh.koo@sksec.co.kr
02-3773-9083

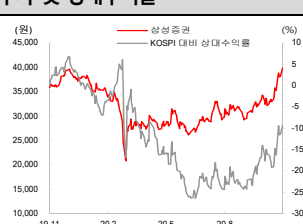
Company Data

자본금	459 십억원
발행주식수	8,930 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	3,554 십억원
주요주주	
삼성생명보험(외4)	29.76%
국민연금공단	11.36%
외국인지분률	25.70%
배당수익률	4.30%

Stock Data

주가(20/11/23)	39,800 원
KOSPI	2602.59 pt
52주 Beta	1.28
52주 최고가	39,800 원
52주 최저가	20,800 원
60일 평균 거래대금	18 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	16.2%	5.4%
6개월	42.7%	8.0%
12개월	12.4%	-9.2%

삼성증권 (016360/KS | 매수(신규편입) | T.P 50,000 원(신규편입))

개인자산관리에 경쟁력을 지닌 고배당 증권주

삼성증권에 대해 50,000 원의 목표주가와 '매수' 의견을 제시하면서 커버리지에 신규 편입. 삼성증권의 투자 포인트는 1) 개인 자산관리에서의 강점에서 나오는 안정적인 이익, 2) IB에서의 경쟁력을 바탕으로 한 장기 성장성, 3) 대형 증권사 중 가장 주주 친화적인 배당정책 등임

50,000 원의 목표주가와 '매수' 투자 의견 제시하면서 커버리지 신규 편입

삼성증권에 대해 50,000 원의 목표주가와 '매수' 의견을 제시한다. 목표주가 산정에는 '배당가능 ROE'를 기준으로 한 PBR Model 을 사용했다. 투자 포인트는 1) 개인 자산관리에서의 강점에서 나오는 안정적인 이익, 2) IB에서의 경쟁력을 바탕으로 한 장기 성장성, 3) 대형 증권사 중 가장 주주 친화적인 배당정책을 들 수 있다

개인 자산관리와 IB의 경쟁력이 장기적인 이익 증가를 가져올 것

삼성증권의 가장 대표적인 장점은 개인 자산관리에 강점을 갖고 있다는 것이다. WM 비즈니스의 핵심이 브로커리지가 아니라 개인 자산관리라는 전략 하에 장기적으로 사업 구조를 개편해온 결과가 나타나고 있다. 삼성증권의 수익에서 IB도 중요한 부분을 차지하고 있다. 삼성증권은 부동산 개발금융뿐 아니라 전통 IB (ECM, DCM, M&A)의 경쟁력이 강한 것으로 평가되고 있다.

대형 금융주 중에서 가장 높은 수준의 주주환원을 실시

2019 년 배당성향 39%로, 대형 금융주 중에서 가장 높은 수준의 주주환원을 실시하고 있다. 증권사들이 지금 배당을 늘리는 것이 유리할지, 자본을 늘려서 미래의 잠재이익을 늘려야 할지에 대해서는 의견이 분분하다. SK 리서치에서는 자본을 늘리더라도 기존 주주에게 30~50%의 배당성향을 유지하는 것이 적절하다고 본다. 삼성증권은 이러한 의견에 부합하는 주식이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
순영업수익	십억원	968	1,134	1,222	1,477	1,584	1,679
YoY	%	3.5	17.2	7.7	20.9	7.2	6.0
영업이익	십억원	360	458	518	666	733	787
YoY	%	19.3	27.1	13.0	28.6	10.1	7.4
지배주주순이익	십억원	272	334	392	496	545	584
YoY	%	15.1	23.0	17.3	26.6	9.8	7.2
영업이익/순영업수익	%	37.2	40.4	42.4	45.1	46.3	46.9
순영업수익/자산	%	2.7	3.0	2.9	2.8	2.6	2.6
ROE	%	6.6	7.4	8.2	9.7	10.0	10.0
ROA	%	0.76	0.88	0.94	0.95	0.89	0.90
총배당성향	%	32.9	37.4	38.7	37.8	37.7	36.7
EPS	원	3,042	3,741	4,388	5,556	6,102	6,540
BPS	원	49,380	52,207	55,423	59,279	63,280	67,520
주당배당금	원	1,000	1,400	1,700	2,100	2,300	2,400
PER	배	11.9	9.3	8.1	7.2	6.5	6.1
PBR	배	0.73	0.67	0.64	0.67	0.63	0.59
배당수익률	%	2.8	4.0	4.8	5.3	5.8	6.0

1. 요약: 목표주가 50,000 원, '매수' 의견 제시

삼성증권에 대해 50,000 원의 목표주가와 함께 '매수(Buy)' 의견을 제시한다. 목표주가 산정에는 '배당가능 ROE'를 기준으로 한 PBR Model 을 사용했다. 기본적으로는 ROE-PBR 모델이며, 장기적으로 ROE 중에서 주주에게 배당할 수 있는 정도의 수익 성만을 반영하려는 취지가 있다. 목표주가 50,000 원을 기준으로 한 2020 년 목표 PER 은 9.0 배, 목표 PBR 은 0.84 배, 목표 배당수익률은 4.2%다.

삼성증권의 가장 대표적인 장점은 개인 자산관리에 강점을 갖고 있다는 것이다. WM 비즈니스의 핵심이 브로커리지가 아니라 종합 자산관리라는 전략 하에 장기적으로 사업구조를 개편해온 결과가 나타나고 있는 것이다. 게다가 국내 1 위의 대기업 집단 계열사라는 점이 고객에게 신뢰감을 주는 점도 중요하게 작용한다.

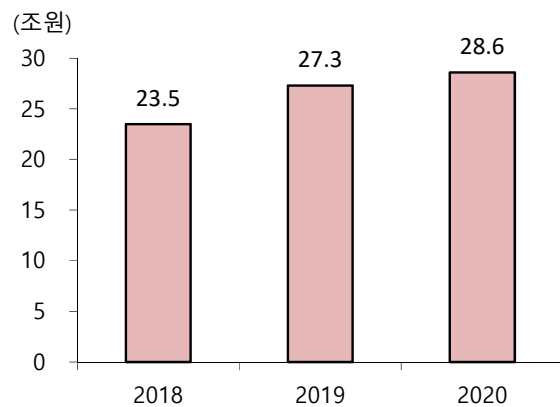
2020~2021 년 지배기업순이익은 각각 4,960 억원, 5,450 억원으로 전년대비 27%, 10% 증가할 것으로 보인다. . 다른 증권사들과 마찬가지로 삼성증권은 지금이 2007 년 (순이익 3,764 억원, ROE 17.0%) 이후 최고의 호황기다. 2020 년 상반기 COVID 로 인한 글로벌 증시 폭락으로 ELS 헤지 운용 리스크가 급격히 확대되었음에도 불구하고, 그 이후의 증시 호황으로 큰 수혜를 보고 있다.

수익 추정에 있어서 가장 큰 변수인 일평균 주식시장 (KOSPI, KOSDAQ, ETF 기준) 거래대금은 2020 년 25.5 조원에서 2021 년 20.4 조원으로 20% 감소할 것으로 가정했다. 이는 2020 년의 시가총액회전을 341%가 유지되기 어렵다고 보고, 다소 보수적인 수치인 236%를 적용한 것이다.

2. 개인 자산관리에 강점을 가진 대형 증권사

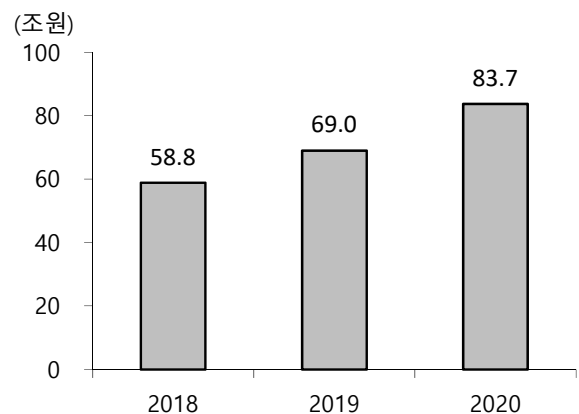
삼성증권의 가장 대표적인 장점은 개인 자산관리에 강점을 갖고 있다는 것이다. 은행 계열사가 아님에도 불구하고 개인 자산관리를 잘 하는 이유는 크게 두 가지다. 첫째, 오래 전부터 개인 자산관리에 중점을 둔 결과다. 둘째, 국내 1위의 대기업집단 계열사라는 점이 고객에게 큰 신뢰감을 주고 있다. 삼성증권은 예전부터 WM 비즈니스의 핵심이 브로커리지가 아니라 종합 자산관리라는 전략 하에 장기적으로 사업구조를 개편해 왔다. 그 결과 2020년 3Q 현재 소매 금융상품 잔액은 28.6조원, 30억원 이상 고객자산은 총 83.7조원에 달한다.

삼성증권의 소매 금융상품 잔액 추이



자료: 삼성증권, SK 증권
주: 2020년은 9월말 현재

삼성증권의 30억원 이상 고객자산 추이

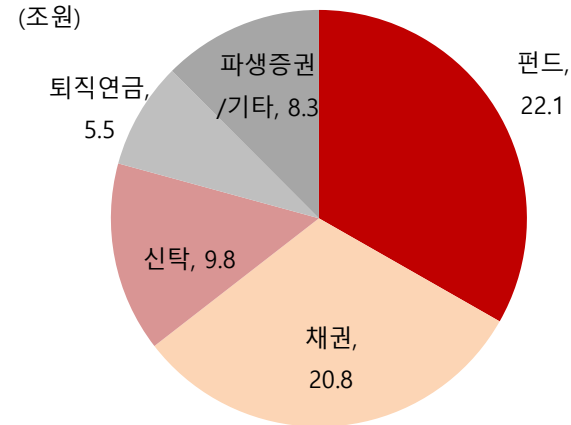


자료: 삼성증권, SK 증권
주: 2020년은 9월말 현재

2020년 3Q말 삼성증권의 고객 자산 중에서 금융상품은 66.4조원에 달한다. 이는 펀드 22.1조원, 채권/RP 20.8조원, 신탁 9.8조원, 퇴직연금 5.5조원, 파생결합증권 등 기타 8.3조원 등으로 구성되어 있다. 한 부분에 집중되어 있지 않고 매우 골고루 분포되어 있다. 삼성증권의 해외 주식 위탁자산은 2019년말 3.9조원에서 2020년 9월말 9.2조원으로 급증했다.

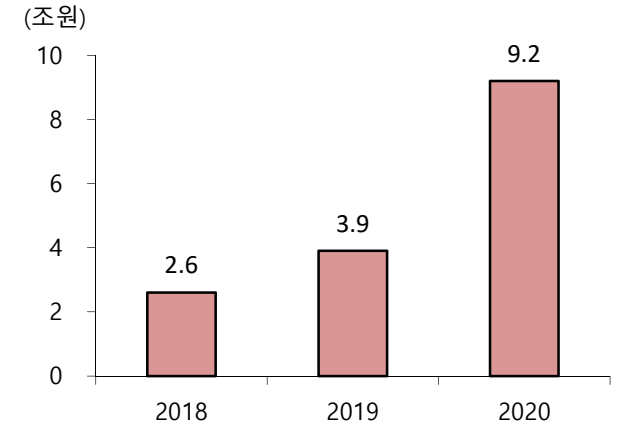
2020년 거래대금의 급증으로 개인 자산관리에서의 강점이 특별히 돋보이지 않는 환경이 되어버렸다. 그럼에도 불구하고 언제까지 브로커리지 시장이 활기를 보일지는 불투명하다. 장기적으로는 분명히 자산관리에서의 강점이 상대적인 강점을 보일 수 있을 것으로 판단한다.

삼성증권의 고객 예탁자산 중 금융상품 구성 내용



자료 삼성증권 SK 증권
주. 2020 년은 9 월말 현재

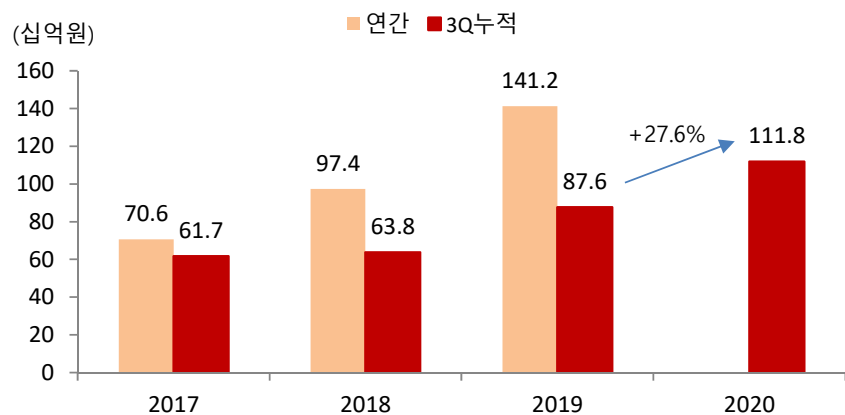
삼성증권의 해외 주식 예탁자산 규모



자료 삼성증권 SK 증권
주. 2020 년은 9 월말 현재

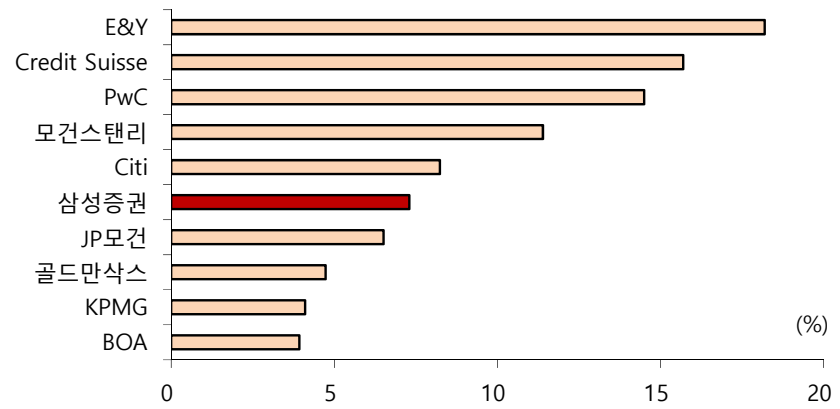
삼성증권은 국내 IB 업계에서 중요한 위치를 차지하고 있고, 수익 포트폴리오에서도 IB 가 크게 기여하고 있다. 2020 년 3Q 누적 기준으로 IB 수익은 1,118 억원으로 전년동기 대비 27.6% 늘어났는데, 이는 같은 기간 동안 순수수로 수익의 17%를 차지하는 금액 이다. 삼성증권은 국내 증권사들 중에서 전통 IB (ECM, DCM, M&A)의 경쟁력이 강 한 것으로 평가되고 있다. 2019 년 기준으로 전체 IB 수익 중에서 전통 IB 의 비중이 33%로 높은 편이다. 참고로 해외 금융회사들과 컨설팅회사들이 장악하고 있는 국내 M&A 리그 테이블에서 삼성증권은 국내 증권사들 중 유일하게 Top 10 (2019 년 기 준)에 포함되어 있다.

삼성증권의 IB 수수료 추이



자료 삼성증권 SK 증권

2019 년 국내 대형 M&A 중개 시장 점유율



자료: Bloomberg, SK 증권

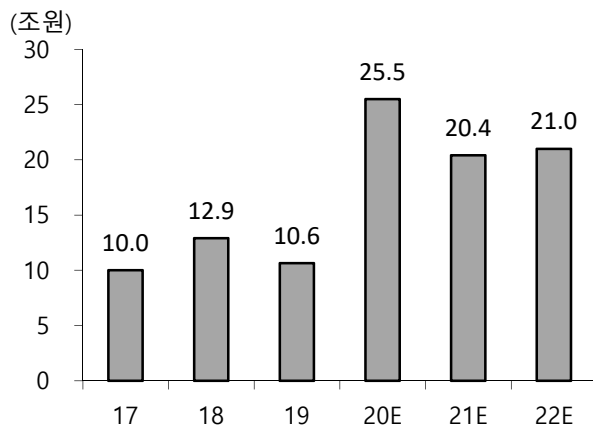
3. 2020~2021 년 순이익 각각 27%, 10% 증가할 전망

증권사 수익 추정에 있어서 가장 큰 변수인 일평균 주식시장 (KOSPI, KOSDAQ, ETF 기준) 거래대금은 2020 년 25.5 조원에서 2021 년 20.4 조원으로 20% 감소할 것으로 가정했다. 이는 2020 년 시가총액회전을 341%가 유지되기 어렵다고 보고, 다소 보수적인 236%를 적용한 것이다.

2021 년 증시 거래대금이 감소할 것으로 보는 전망에 대해 너무 보수적인 것이 아니냐는 질문이 많을 수 있다. 하지만 과거 사례를 보면 꼭 보수적이라고 볼 수만은 없다. 지난 1998 년 1.52 조원에 불과했던 국내 증시의 일평균 거래대금은 1999 년 7.1 조원으로 4.7 배 급증했다. 그러나 이 추세가 길게 유지되지 않고 2000 년 일평균 거래대금 5 조 400 억원, 2001 년 3 조 8,800 억원 등으로 감소하게 된다. 다만 이 당시에는 글로벌 IT 버블이 붕괴되면서 주가지수가 KOSPI 의 경우 고점대비 절반, KOSDAQ 은 1/5 로 급락하면서 나온 현상이라는 점은 감안해야 한다.

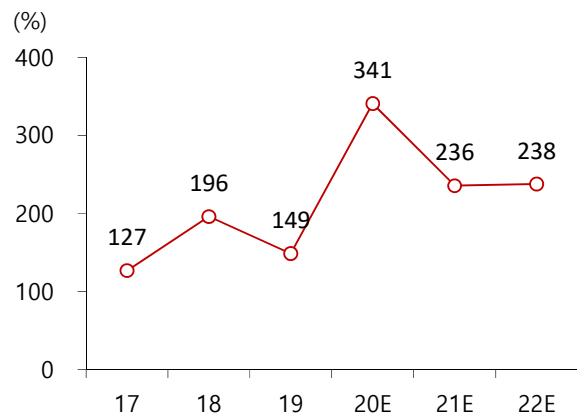
전반적으로 증권사의 환경을 전망할 때 2000~2001 년처럼 급격한 거래대금 감소보다는 20% 정도의 완만한 감소세를 가정하는 것이 적절하다.

국내 증시 일평균 거래대금 추정치



자료: KRX, SK 증권 추정
주: KOSPI, KOSDAQ ETF 의 합 기준

국내 증시 시가총액회전을 추정치

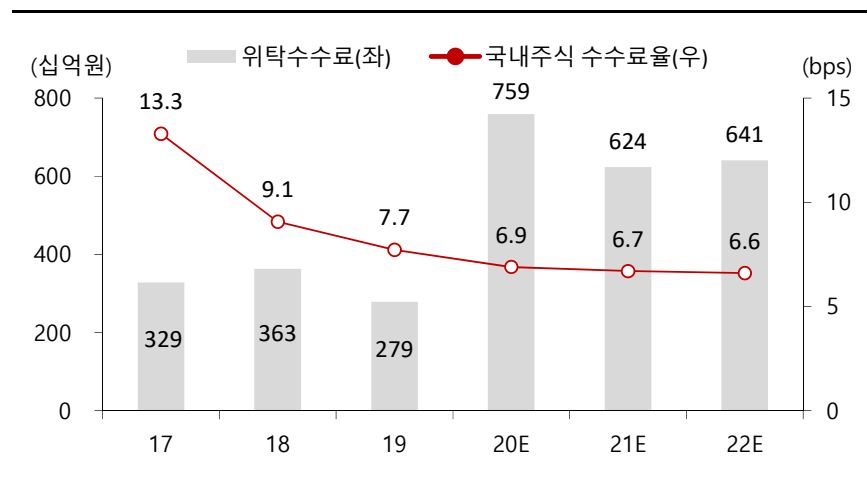


자료: KRX, SK 증권 추정
주: 거래대금/시가총액

증시 거래대금의 감소로 인해 2021 년 삼성증권의 위탁수수료 (비연결 기준)는 6,240 억원으로 전년대비 18% 감소할 것으로 예상된다. 위탁수수료 중에서 가장 큰 비중을 차지하는 국내 주식 위탁수수료는 2020 년 5,480 억원에서 2021 년 4,260 억원으로 22% 감소할 전망이다. 국내 주식 위탁수수료율은 2020 년 6.9bps 에서 2021 년 6.7bps 로 하락할 것으로 가정했다.

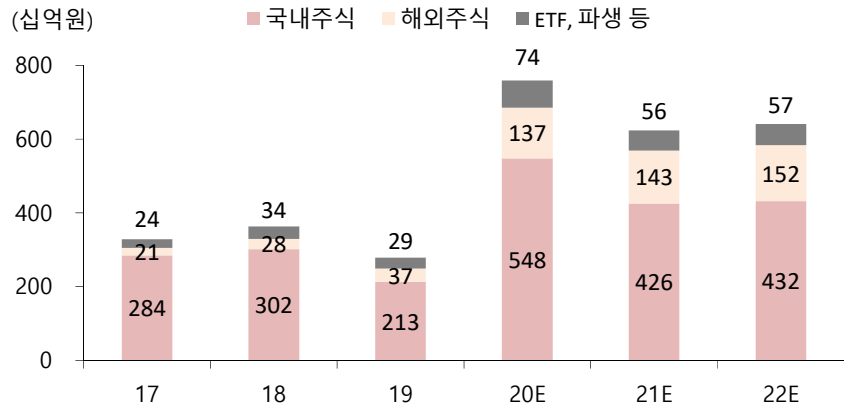
2021 년 국내 증권사들의 위탁수수료가 감소하는 와중에도 해외주식 위탁수수료는 2020 년 4,790 억원에서 5,050 억원으로 5.4% 늘어날 것으로 본다. 삼성증권의 해외 위탁수수료도 2019 년 370 억원에서 2020 년 1,370 억원, 2021 년 1,430 억원으로 늘어날 전망이다. 국내 투자자들의 해외주식 투자는 단기적인 Cycle 이 아닌 추세적인 현상이다. 이제 개인투자자들도 ‘지역적인 자산배분’의 필요성을 인지했기 때문이다. 특히 미국 주식의 우수한 장기 성과가 투자자들을 자극하면서 국내 투자자들은 미국 주식에 대한 기대감이 여전히 크다. 다만 증권사간 경쟁으로 인해 해외주식 위탁수수료율은 하락할 전망이다.

삼성증권의 위탁수수료와 국내주식 위탁수수료율 전망치



자료: 금감원 삼성증권 SK 증권 추정
주: 비연결 기준

삼성증권의 위탁수수료 세부 섹터별 전망

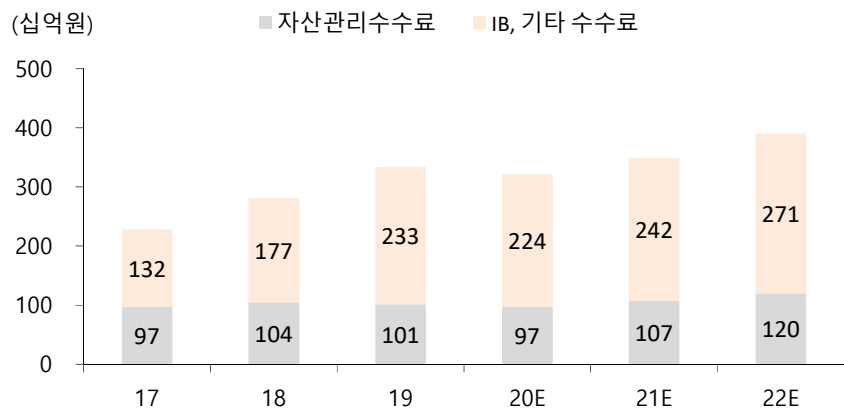


자료: KRX, SK 증권 추정

주: 해외주식은 금감원 Fsis에 있는 해외 유가증권 전체 기준

삼성증권은 2020년 초 글로벌 증시 폭락기에 파생결합증권(ELS, DLS) 관련 리스크가 커지면서 어려움을 겪은 바 있다. 그럼에도 불구하고 3Q에는 증시 호황으로 조기 상환 규모가 확대되면서 파생결합증권 판매수익이 전분기대비 292% 급증하기도 했다. 보수적인 시각에서, 자산관리수수료(상품판매 등 포함)와 IB 등 기타 수수료는 2020년 보합세를 보이고, 2021년 소폭 늘어날 것으로 가정했다.

삼성증권의 자산관리수수료와 IB/기타수수료

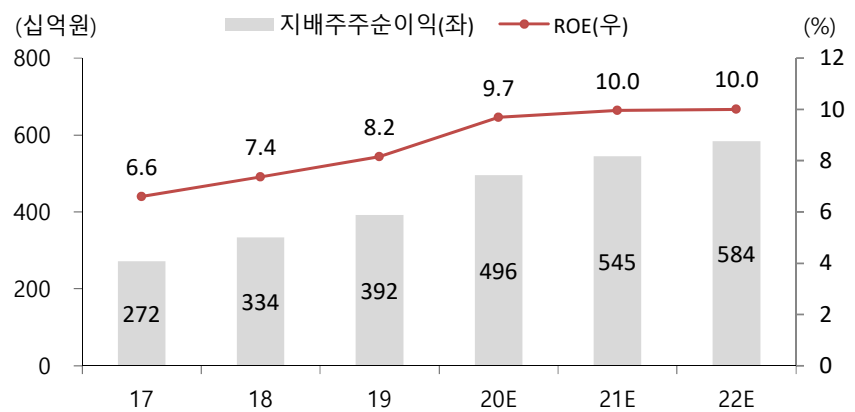


자료: KRX, SK 증권 추정

주: 자산관리수수료에는 WM 관련 수수료를 모두 포함

종합적인 측면을 고려할 때 2020~2021 년 지배기업순이익은 각각 4,960 억원, 5,450 억원으로 전년대비 27%, 10% 증가할 것으로 보인다. 다른 증권사들과 마찬가지로 삼성증권은 지금이 2007 년 (순이익 3,764 억원, ROE 17.0%) 이후 최고의 호황기다. 2020 년 상반기 COVID 로 인한 글로벌 증시 폭락으로 ELS 헤지 운용 리스크가 급격히 확대되었음에도 불구하고, 그 이후의 증시 호황으로 큰 수해를 보고 있다.

삼성증권의 순이익과 ROE 추정

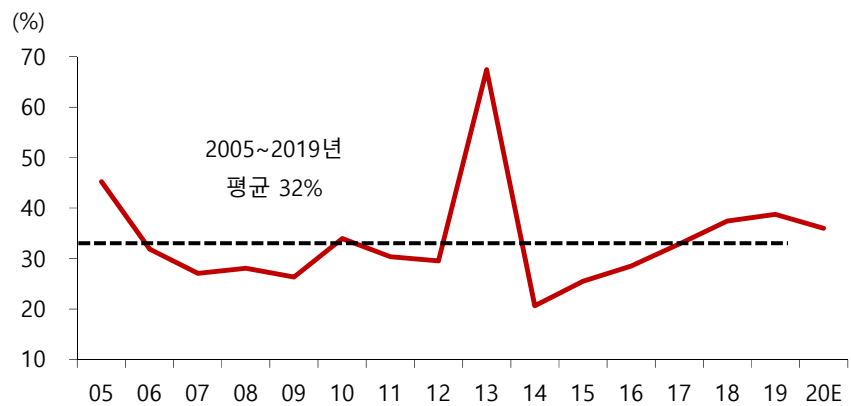


자료: 삼성증권, SK 증권 추정

4. 배당 측면에서 매력적인 증권주

삼성증권은 지난 15년(2005~2019년) 동안 평균 배당성향 32%를 기록했으며, 2019년에는 39%에 달했다. 국내 대형 금융주 중에서는 매우 높은 수치다. 발행어음 비즈니스를 못하는 것은 약점이지만, 반대로 보면 이익을 주주에게 분배하지 않고 계속 내부 유보할 필요가 없다는 것은 장점일 수도 있다. 삼성증권은 2017년부터 꾸준히 배당금이 늘어나고 있다. 증권사들이 배당을 늘리는 것이 유리할지, 자본을 늘려서 미래의 잠재이익을 늘려야 할지에 대해서는 의견이 분분하다. SK 리서치는 증권사가 자본을 늘리더라도 기존 주주에게 30~40% 정도의 배당성향을 유지하는 것이 적절하다고 본다.

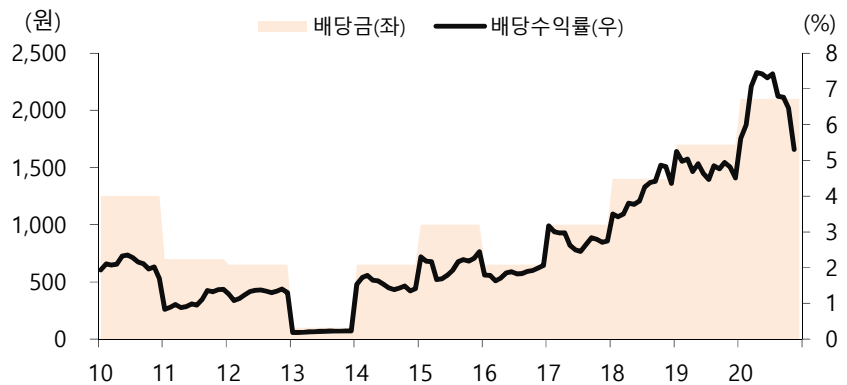
삼성증권의 배당성향



자료: 삼성증권, KRX, SK 증권

주: 평균 32%는 양 극단인 2013년(67%)과 2014년(21%)을 제외한 평균치

삼성증권의 배당금과 배당수익률 추이



자료: 삼성증권, KRX, SK 증권

5. 목표주가 50,000 원 제시

목표주가 산정에는 ‘배당가능 ROE’를 기준으로 한 PBR Model 을 사용했다. 기본적으로는 ROE-PBR 모델이며, 장기적으로 ROE 중에서 주주에게 배당할 수 있는 정도의 수익성만을 반영하자는 의미를 반영했다. 자세한 산정식은 다음 <표>와 같다. 목표주가 50,000 원을 기준으로 한 2020 년 목표 PER 은 9.0 배, 목표 PBR 은 0.84 배, 목표 배당수익률은 4.2%다.

삼성증권 목표주가 계산 방법

$$\text{Target Price} = \text{Target PBR} \times \text{BPS}$$

$$\text{Target PBR} = \text{ROE} / (\text{Ke} - g)$$

$$\text{Ke} = \text{Rf} + (\beta \times \text{Market Risk Premium})$$

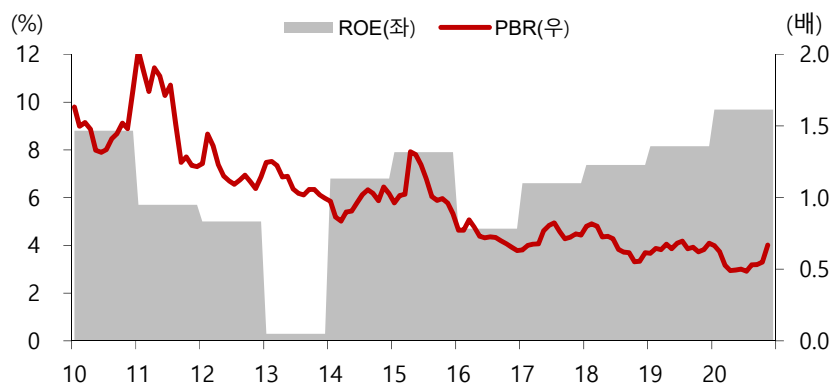
- ROE = 2020~2021 년 예상치 9.8%에 장기 배당성향을 50%로 적용하여 계산된 4.9%를 적용
- g 는 영구배당성장률 → 1.3% 가정
- Rf 는 국고채수익률 장기 전망치인 0.9%
- β 는 60 개월 주식베타인 1.30 적용
- BPS(주당순자산가치)는 현 시점에서의 가치를 적용 (2020 년말 예상치)
- Risk Premium 다모다란 교수가 제시한 신흥국의 ERP 추정식을 활용 → 4.8%
 - 1) 미국의 Risk Premium 5.02%
 - 2) S&P500 과 KOSPI 의 상대변동성 0.91
 - 3) 한국의 CDS 프리미엄 (0.25%) 등 반영
- $\text{Ke} = 0.9\% + 1.30 \times 4.8 = 7.2\%$

$$\Rightarrow 4.9\% / (7.2\% - 1.3\%) \times 59,279 \text{ 원} \approx 50,000 \text{ 원}$$

자료 SK 증권

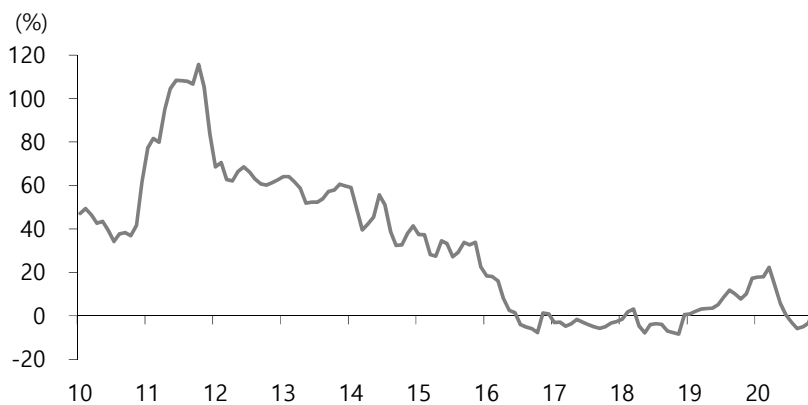
삼성증권은 과거에는 증권주 중에서 매우 높은 프리미엄을 받는 주식이었다. 2010 년말 PBR 은 2.0 배에 달하고, PER 도 15~20 배 수준에서 거래되었다. 2011 년만 해도 삼성증권의 PBR 은 증권업종 평균의 두 배 이상에서 거래된 바 있다. 삼성그룹의 계열사로써의 잠재력이 주가에 적극적으로 반영되어 거래되었던 것이다. 그러나 이후 실적 부진 기간을 거치면서 주가에 프리미엄이 완전히 사라졌다. 2016 년 이후에는 업종 평균 PBR 을 하회하는 기간도 다수 있다.

삼성증권의 PBR 과 ROE 추이



자료: 삼성증권, KRX, SK 증권

증권업종 평균 대비 삼성증권의 PBR 프리미엄 추이

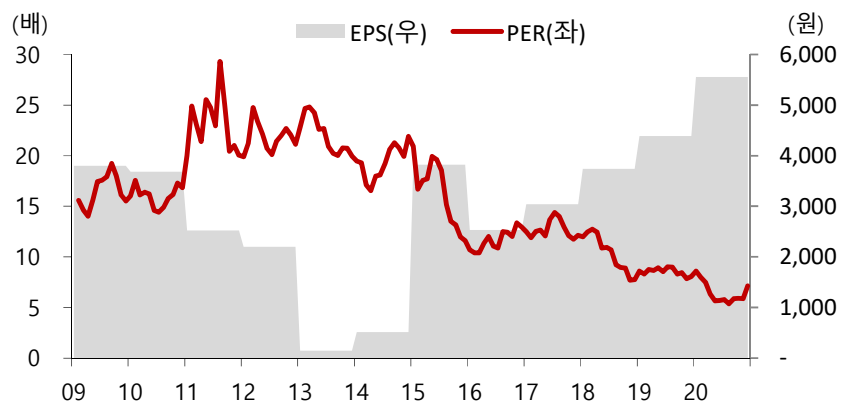


자료: 삼성증권, KRX, SK 증권

주: 예를 들어 PBR 프리미엄이 80%라는 것은 삼성증권 PBR 이 업종평균에 비해 80%가 높다는 뜻

장기간 동안 주가는 부진했으나, 2017년부터 EPS가 꾸준히 증가하고 ROE가 상승하고 있어 주가는 장기적인 차원에서 턴어라운드했다고 본다. 게다가 배당금도 증가하는 추세여서 투자 메리트도 크다. 2020년 예상배당금 주당 2,100원을 기준으로 한 현재 배당수익률은 5.3%다. 과거와 달리 증권사의 이익 변동성이 낮아졌기 때문에, 이 정도의 배당수익률은 매력적이라고 본다.

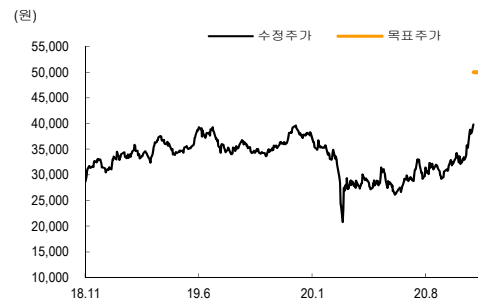
삼성증권의 PER와 EPS 추이



자료 삼성증권, KRX, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비

2020.11.23 매수 50,000원 6개월



Compliance Notice

- 작성자(구경희)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 11 월 23 일 기준)

매수	86.43%	중립	13.57%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
현금, 예치금	5,254	4,404	2,800	2,887	2,988
유가증권, 금융자산	25,407	31,176	47,380	48,849	50,900
대출채권	5,208	6,226	7,820	8,211	9,278
유형자산, 부동산	44	87	95	98	101
무형자산	85	80	80	16	16
기타자산	2,333	2,758	1,867	1,842	4,067
자산총계	38,331	44,730	60,042	61,902	67,351
예수부채	5,836	7,040	12,100	12,463	15,953
차입성부채	14,145	18,062	23,816	24,530	25,217
기타금융부채	9,888	11,503	13,918	14,196	14,736
비이자부채	3,799	3,175	4,914	5,061	5,416
부채총계	33,669	39,780	54,748	56,251	61,322
지배주주지분	4,662	4,949	5,294	5,651	6,030
보통주자본금	458	458	458	458	458
우선주자본금	0	0	0	0	0
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
이익잉여금	2,358	2,624	2,969	3,326	3,705
기타자본	102	123	123	123	123
자기주식	0	0	0	0	0
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,662	4,949	5,294	5,651	6,030

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
순영업수익	1,134	1,222	1,477	1,584	1,679
수수료이익	567	515	977	864	918
수수료수익	682	638	1,125	1,013	1,074
수수료비용	115	123	148	149	156
이자이익	470	509	621	660	680
이자수익	736	817	1,000	1,093	1,129
이자비용	267	308	379	433	449
금융상품관련손익	1	69	264	40	60
기타 손익	96	130	-385	20	20
대손비용	0	0	6	5	4
판매관리비	676	704	805	845	888
영업이익	458	518	666	733	787
영업외이익	3	5	5	5	5
세전이익	461	523	671	738	792
법인세비용	127	131	175	193	208
법인세율 (%)	(27.6)	(25.0)	(26.0)	(26.2)	(26.2)
당기순이익	334	392	496	545	584
지배주주순이익	334	392	496	545	584
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
보통주수정순이익	334	392	496	545	584
우선주배당금	0	0	0	0	0

주요투자지표 I

12월 결산(%)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
수익성 지표					
ROE	7.4	8.2	9.7	10.0	10.0
ROA	0.88	0.94	0.95	0.89	0.90
영업이익/순영업수익	40.4	42.4	45.1	46.3	46.9
순영업수익/자산	3.0	2.9	2.8	2.6	2.6
판매비/순영업수익	59.6	57.6	54.5	53.4	52.9
순영업수익 구성비					
수수료이익	50.0	42.1	66.2	54.5	54.7
이자이익	41.4	41.6	42.0	41.7	40.5
금융상품관련손익	0.1	5.6	17.9	2.5	3.6
기타	8.5	10.6	-26.1	1.3	1.2
자본적정성, 신용위험					
구(舊) NCR (%)	234.6	148.9	172.5	189.4	195.2
자산/자기자본 (배)	8.2	9.0	11.3	11.0	11.2
채무보증/자기자본 (%)	50.5	62.8	65.6	66.3	68.2
주식수 (천주)					
보통주	89,300	89,300	89,300	89,300	89,300
자기주식	0	0	0	0	0
우선주	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0

주요투자지표 II

12월 결산	2018	2019	2020E	2021E	2022E
수수료 상세금액 (십억원)					
Brokerage수수료	363	279	759	624	641
자산관리수수료	104	101	97	107	120
IB, 기타 수수료	177	233	224	242	271
성장률 (%)					
순영업수익증가율	17.2	7.7	20.9	7.2	6.0
자산증가율	1.0	16.7	34.2	3.1	8.8
EPS증가율	23.0	17.3	26.6	9.8	7.2
BPS증가율	5.7	6.2	7.0	6.8	6.7
배당금증가율	40.0	21.4	23.5	9.5	4.3
주당 지표 (원)					
EPS	3,741	4,388	5,556	6,102	6,540
보통주수정EPS	3,741	4,388	5,556	6,102	6,540
BPS	52,207	55,423	59,279	63,280	67,520
주당배당금	1,400	1,700	2,100	2,300	2,400
총배당성향 (%)	37.4	38.7	37.8	37.7	36.7
Valuation 지표					
PER(배)	9.3	8.1	7.2	6.5	6.1
PBR(배)	0.67	0.64	0.67	0.63	0.59
배당수익률 (%)	4.0	4.8	5.3	5.8	6.0

자료: 삼성증권, KRX, SK 증권 추정