

# SK COMPANY Analysis



Analyst  
구경희

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

## Company Data

자본금	1,531 십억원
발행주식수	30,028 만주
자사주	68 만주
액면가	5,000 원
시가총액	3,278 십억원
주요주주	
농협금융지주(외5)	49.12%
국민연금공단	9.92%
외국인지분률	14.60%
배당수익률	4.20%

## Stock Data

주가(20/12/07)	11,650 원
KOSPI	2745.44 pt
52주 Beta	1.31
52주 최고가	13,300 원
52주 최저가	6,310 원
60일 평균 거래대금	13 십억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	19.9%	3.5%
6개월	10.8%	-12.7%
12개월	-6.0%	-28.8%

NH 투자증권 (005940/KS | 매수(유지) | T.P 14,600 원(유지))

## IB 경쟁력이 돋보이고 약재도 기반영

투자 포인트는 1) IB 에서의 경쟁력을 바탕으로 한 높은 성장성, 2) 수익원 다각화로 인한 안정적인 실적, 3) 옵티머스 약재 기반영. 장기적으로 금융시장에서 IB 부문의 고성장을 예상한다면 NH 투자증권은 좋은 선택이 될 것. 2020 년과 2021 년 순이익은 각각 10%, 11%씩 늘어날 전망. 목표주가 14,600 원, 투자의견 '매수'

## IB 경쟁력, 수익원 다각화, 옵티머스 약재 기반영 등이 투자 포인트

투자 포인트는 1) IB 에서의 경쟁력을 바탕으로 한 높은 성장성, 2) 수익원 다각화로 인한 안정적인 실적, 3) 옵티머스 약재 기반영 등이다. 지금 당장은 브로커리지 시장이 호황이지만, 장기적으로는 IB 시장의 성장성이 더 높을 것으로 예상된다. 장기적으로 금융 시장에서 IB 부문의 고성장을 예상한다면 NH 투자증권은 좋은 투자 대상이다.

## 2020년에는 브로커리지 호황에 힘입어 순이익 전년대비 10% 증가할 전망

2020년에는 옵티머스 관련 손실로 인해 실적이 저조할 것으로 예상되었으나, 브로커리지를 비롯한 대부분의 사업부문에서 영업수익이 늘어나면서 이익이 양호할 전망이다. 4Q에 옵티머스 관련비용을 모두 반영한다고 해도 연간 지배주주순이익은 5,210 억원으로 전년대비 10% 늘어날 전망이다.

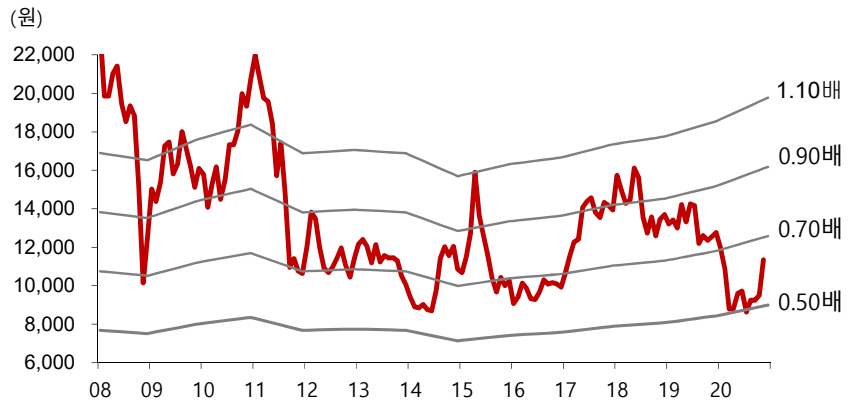
## 2021년에는 IB와 자산관리 수수료의 증가 등으로 순이익 11% 증가 예상

지속적인 자산관리와 IB 수수료의 증가, 이차이익의 확대 추이를 감안할 때 2021년 지배주주순이익은 5,810 억원으로 11% 늘어날 것으로 예상된다. 참고로 시장 컨센서스는 5,530 억원이다. 14,600 원의 목표주가와 투자의견 '매수'를 유지한다.

## 영업실적 및 투자지표

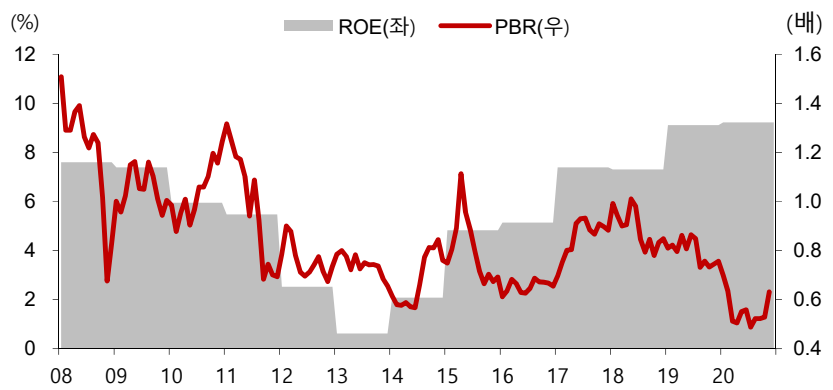
구분	단위	2017	2018	2,019	2020E	2021E	2022E
순영업수익	십억원	1,185	1,262	1,460	1,680	1,779	1,852
YoY	%	26.8	6.5	15.6	15.1	5.9	4.1
영업이익	십억원	459	540	575	729	794	830
YoY	%	52.1	17.6	6.5	26.7	8.9	4.6
지배주주순이익	십억원	350	361	476	521	581	607
YoY	%	48.3	3.1	31.8	9.6	11.4	4.5
영업이익/순영업수익	%	38.7	42.8	39.4	43.4	44.6	44.8
순영업수익/자산	%	2.7	2.6	2.8	3.1	2.9	2.9
ROE	%	7.4	7.3	9.1	9.2	9.5	9.3
ROA	%	0.81	0.74	0.92	0.96	0.96	0.95
총배당성향	%	43.0	41.7	31.7	31.8	33.7	37.2
EPS	원	1,170	1,206	1,587	1,740	1,938	2,026
BPS	원	16,138	16,863	17,974	19,749	21,133	22,506
주당배당금	원	500	500	500	550	650	750
PER	배	11.4	11.8	8.3	6.7	6.0	5.8
PBR	배	0.82	0.84	0.73	0.59	0.55	0.52
배당수익률	%	3.8	3.5	3.8	4.7	5.6	6.4

NH 투자증권의 주가와 PBR 밴드



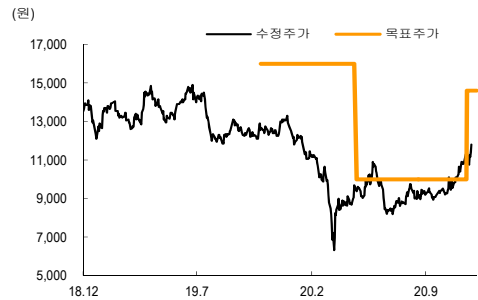
자료: NH 투자증권, KRX, SK 증권

NH 투자증권의 PBR 과 ROE 추이



자료: NH 투자증권, KRX, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2020.12.08	매수	14,600원	6개월		
2020.11.26	매수	14,600원	6개월	-22.80%	-19.18%
2020.07.28	중립	10,000원	6개월	-5.38%	13.00%
2020.05.04	중립	10,000원	6개월	-6.77%	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 3자에게 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 12월 8일 기준)

매수	86.47%	중립	13.53%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

**재무상태표**

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
현금, 예치금	638	996	1,210	1,248	1,291
유가증권, 금융자산	46,158	40,538	42,750	44,075	45,926
대출채권	6,039	8,031	14,300	15,730	17,775
유형자산, 부동산	354	182	190	196	203
무형자산	17	58	58	16	16
기타자산	216	270	799	759	752
<b>자산총계</b>	<b>53,423</b>	<b>50,075</b>	<b>59,307</b>	<b>62,024</b>	<b>65,963</b>
예수부채	4,045	4,338	6,201	6,821	8,731
차입성부채	19,433	20,223	24,151	25,141	25,845
기타금융부채	24,753	19,939	22,680	23,360	24,248
비이자부채	137	183	350	361	386
<b>부채총계</b>	<b>48,369</b>	<b>44,683</b>	<b>53,382</b>	<b>55,683</b>	<b>59,210</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>5,048</b>	<b>5,385</b>	<b>5,917</b>	<b>6,331</b>	<b>6,743</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	2,655	3,070	3,481
기타자본	147	159	193	193	193
자기주식	-20	-15	-15	-15	-15
비지배주주지분	6	7	8	9	10
<b>자본총계</b>	<b>5,054</b>	<b>5,392</b>	<b>5,925</b>	<b>6,340</b>	<b>6,753</b>

**포괄손익계산서**

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>순영업수익</b>	<b>1,262</b>	<b>1,460</b>	<b>1,680</b>	<b>1,779</b>	<b>1,852</b>
수수료이익	639	598	1,111	943	979
수수료수익	779	790	1,311	1,151	1,196
수수료비용	140	191	200	208	217
<b>이자이익</b>	<b>639</b>	<b>635</b>	<b>647</b>	<b>701</b>	<b>736</b>
이자수익	983	1,049	1,078	1,169	1,229
이자비용	343	414	431	468	493
금융상품관련손익	-45	42	92	40	40
기타 손익	29	185	-170	95	97
대손비용	31	73	58	52	42
판매관리비	691	812	893	933	980
<b>영업이익</b>	<b>540</b>	<b>575</b>	<b>729</b>	<b>794</b>	<b>830</b>
영업외이익	-35	58	-22	-5	-5
<b>세전이익</b>	<b>505</b>	<b>633</b>	<b>707</b>	<b>789</b>	<b>825</b>
법인세비용	143	157	184	207	217
법인세율 (%)	(28.4)	(24.8)	(26.1)	(26.2)	(26.3)
<b>당기순이익</b>	<b>361</b>	<b>476</b>	<b>522</b>	<b>582</b>	<b>608</b>
<b>지배주주순이익</b>	<b>361</b>	<b>476</b>	<b>521</b>	<b>581</b>	<b>607</b>
비지배지분순이익	1	1	1	1	1
보통주수정순이익	350	400	510	567	592
우선주배당금	10	10	11	13	15

**주요투자지표 I**

12월 결산(%)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>수익성 지표</b>					
ROE	7.3	9.1	9.2	9.5	9.3
ROA	0.74	0.92	0.96	0.96	0.95
영업이익/순영업수익	42.8	39.4	43.4	44.6	44.8
순영업수익/자산	2.6	2.8	3.1	2.9	2.9
판매비/순영업수익	54.8	55.6	53.2	52.5	52.9
<b>순영업수익 구성비</b>					
수수료이익	50.6	41.0	66.1	53.0	52.9
이자이익	50.6	43.5	38.5	39.4	39.7
금융상품관련손익	-3.6	2.9	5.5	2.2	2.2
기타	2.3	12.7	-10.1	5.3	5.2
<b>자본적정성, 신용위험</b>					
구(舊) NCR (%)	170.0	140.8	151.5	158.4	161.6
자산/자기자본 (배)	10.6	9.3	10.0	9.8	9.8
채무보증/자기자본 (%)	60.2	56.3	51.4	50.0	51.1
<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>비연결 수수료 (십억원)</b>					
Brokerage수수료	363	266	741	529	523
자산관리수수료	83	82	83	92	96
IB, 기타 수수료	328	401	461	507	553
<b>성장률 (%)</b>					
순영업수익증가율	6.5	15.6	15.1	5.9	4.1
자산증가율	21.7	-6.3	18.4	4.6	6.4
EPS증가율	3.1	31.7	9.6	11.4	4.5
BPS증가율	4.5	6.6	9.9	7.0	6.5
배당금증가율	0.0	0.0	10.0	18.2	15.4
<b>주당 지표 (원)</b>					
EPS	1,206	1,587	1,740	1,938	2,026
보통주수정EPS	1,250	1,424	1,817	2,021	2,108
BPS	16,863	17,974	19,749	21,133	22,506
주당배당금	500	500	550	650	750
총배당성장률 (%)	41.7	31.7	31.8	33.7	37.2
<b>Valuation 지표</b>					
PER(배)	11.8	8.3	6.7	6.0	5.8
PBR(배)	0.84	0.73	0.59	0.55	0.52
배당수익률 (%)	3.5	3.8	4.7	5.6	6.4

자료: NH 투자증권 KRX, SK 증권 추정