

# SK COMPANY Analysis



Analyst

구경호

kh.koo@sks.co.kr

02-3773-9083

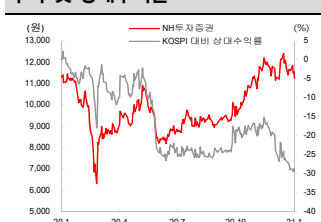
## Company Data

자본금	15,313 억원
발행주식수	30,028 만주
자사주	68 만주
액면가	5,000 원
시가총액	31,658 억원
주요주주	
농협금융지주(외5)	49.12%
국민연금공단	9.92%
외국인지분률	15.30%
배당수익률	4.40%

## Stock Data

주가(21/01/28)	11,250 원
KOSPI	3069.05 pt
52주 Beta	1.26
52주 최고가	12,400 원
52주 최저가	6,310 원
60일 평균 거래대금	193 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-3.9%	-12.0%
6개월	28.0%	-5.9%
12개월	-0.4%	-29.4%

## NH 투자증권 (005940/KS | 매수(유지) | T.P 15,500 원(유지))

### 계절적 요인 감안하면 4Q 실적은 예상한 수준

4Q20 지배주주순이익은 756 억원으로, 시장 컨센서스 (1,320 억원)를 하회. 하지만 금융회사 4 분기의 계절적인 요인을 감안하면 양호한 결과이며, 오히려 당사 예상치를 소폭 상회. 거래대금 증가에도 위탁수수료가 전분기대비 소폭 감소한 것만 기대에 미달했을 뿐 전체적으로 양호한 결과임. 2021 년 순이익 28% 증가 예상하며, 목표주가 15,500 원과 '매수' 의견 유지

### 4Q 의 계절적인 요인을 감안하면 756 억원의 지배주주순이익은 양호한 수준

4Q20 지배주주순이익은 756 억원으로, 시장 컨센서스 (1,320 억원)를 하회했다. 하지만 이는 컨센서스 자체가 4 분기의 계절적인 요인, 즉 판관비 증가, 자산손상 인식, 1 회성 요인 등을 덜 반영한 결과일 뿐 부진한 실적이라고 판단하지는 않는다. 오히려 SK 증권 의 추정치 (지배주주순이익 488 억원)에 비해서는 양호한 결과다.

### 거래대금 증가에도 위탁수수료가 전분기대비 소폭 감소한 것만 기대에 미달

전반적으로 4Q20 실적은 예상한 것과 비슷했다. 다만 위탁수수료가 1,746 억원으로 전분기대비 8.1% 감소한 것은 우리의 예상치에 미달한 것이다. 4Q20 의 국내 증시 일평균 거래대금은 31.6 조원으로 전분기 (30.6 조원)보다 소폭 늘었는데도 불구하고 위탁수수료가 줄어든 것은 각종 수수료 인하 캠페인의 영향이 컸기 때문으로 판단된다.

### 2021 년 순이익 28% 증가 예상, 목표주가 15,500 원과 '매수' 의견 유지

4Q20 잠정실적이 우리의 예상치와 큰 차이가 없어 기존의 목표주가 15,500 원과 '매수' 의견을 그대로 유지한다. 수익 추정치에 미세한 변화가 있을 수 있으나, 지금은 회사 측에서 실적 요약 자료를 발표한 수준이어서 향후 상세한 분석이 더 필요하다. 2021 년 주식시장의 규모 확대에 의해 수수료 하락에도 불구하고 실적은 크게 개선될 전망이다. 2021 년 지배주주순이익은 7,380 억원으로 28% 증가할 전망이다.

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
순영업수익	십억원	1,185	1,262	1,460	1,720	2,027	2,062
YoY	%	26.8	6.5	15.6	17.8	17.9	1.7
영업이익	십억원	459	540	575	787	1,010	1,007
YoY	%	52.1	17.6	6.5	36.8	28.3	-0.3
지배주주순이익	십억원	350	361	476	577	738	736
YoY	%	48.3	3.1	31.8	21.3	27.8	-0.3
영업이익/순영업수익	%	38.7	42.8	39.4	45.8	49.8	48.9
순영업수익/자산	%	2.7	2.6	2.8	3.1	3.3	3.2
ROE	%	7.4	7.3	9.1	10.2	11.9	10.9
ROA	%	0.81	0.74	0.92	1.05	1.22	1.15
총배당성향	%	43.0	41.7	31.7	28.7	30.6	30.7
EPS	원	1,170	1,206	1,587	1,926	2,462	2,455
BPS	원	16,138	16,863	17,974	19,749	21,657	23,359
주당배당금	원	500	500	500	550	750	750
PER	배	11.4	11.8	8.3	5.1	4.6	4.6
PBR	배	0.82	0.84	0.73	0.50	0.52	0.48
배당수익률	%	3.8	3.5	3.8	5.6	6.7	6.7

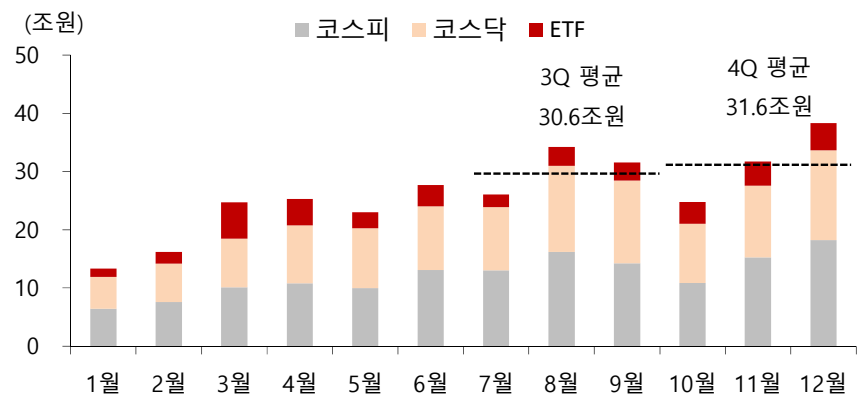
주. 2020 년 수치는 영업이익, 지배주주순이익 만을 반영한 수치

## NH 투자증권 4Q20 실적 요약

(십억원)	확정 수치	YoY (%)	SK 증권 추정치	컨센서스
순영업수익	338.6	20.9	326.6	-
위탁수수료	174.6	185.3	185.0	-
영업이익	83.5	22.1	64.8	186.8
지배주주순이익	75.6	-35.1	48.8	132.0

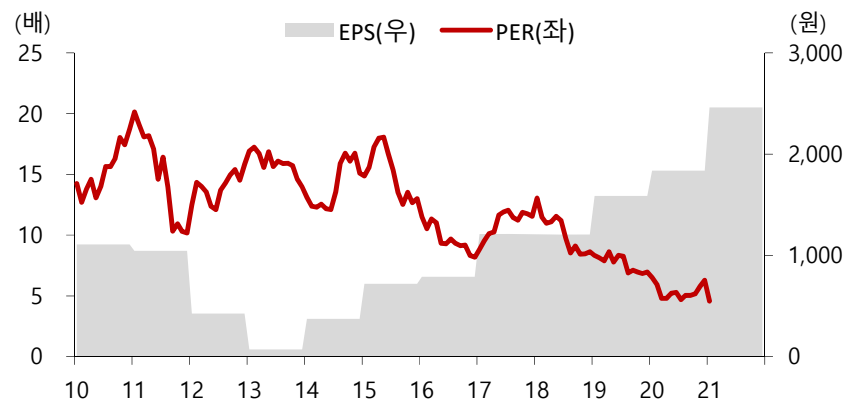
자료: NH 투자증권, FnGuide, SK 증권

## 2020년 국내 주식시장 일평균 거래대금 추이



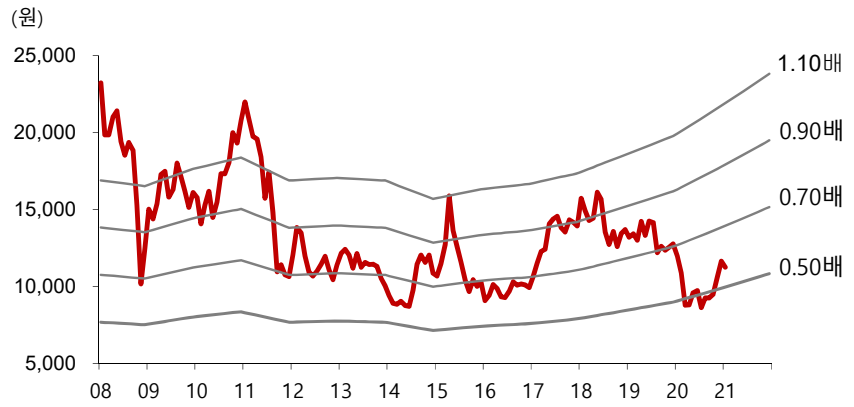
자료: NH 투자증권, FnGuide, SK 증권

## NH 투자증권의 PER와 EPS 추이



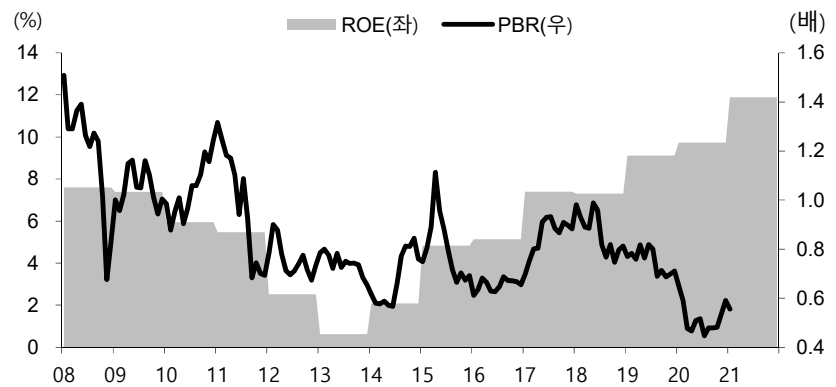
자료: NH 투자증권, KRX, SK 증권

## NH 투자증권의 주가와 PBR 밴드



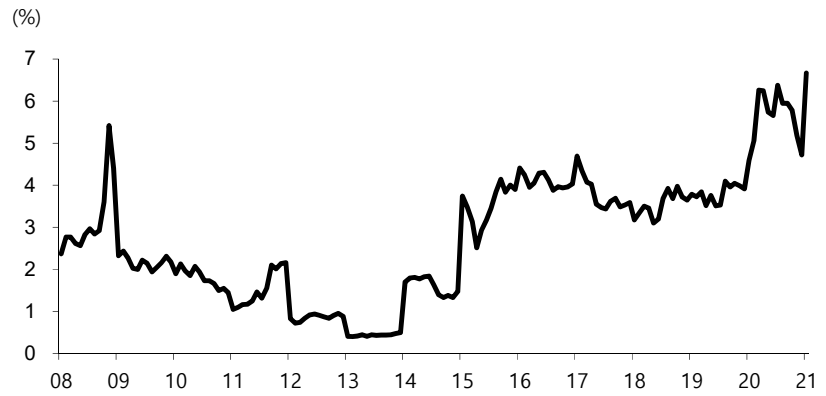
자료: NH 투자증권, KRX, SK 증권

## NH 투자증권의 PBR 과 ROE 추이



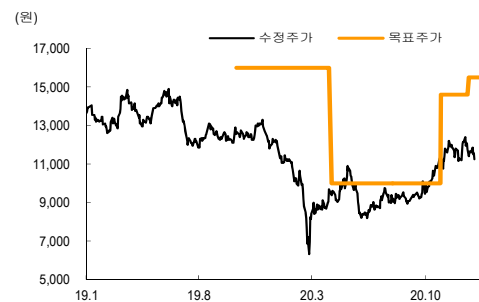
자료: NH 투자증권, KRX, SK 증권

### NH 투자증권의 배당수익률



자료: NH 투자증권, KRX, SK 증권

일시	투자이건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.01.28	매수	15,500원	6개월		
2021.01.18	매수	15,500원	6개월	-25.12%	-23.55%
2020.12.08	매수	14,600원	6개월	-19.95%	-15.07%
2020.11.26	매수	14,600원	6개월	-22.47%	-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 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자이건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 1 월 28 일 기준)

매수	89.06%	중립	10.94%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

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	916	1,007
<b>자산총계</b>	<b>53,423</b>	<b>50,075</b>	<b>59,307</b>	<b>62,181</b>	<b>66,218</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>6,488</b>	<b>6,998</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	3,227	3,737
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>6,497</b>	<b>7,008</b>

## 주요투자지표 I

12월 결산(%)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>수익성 지표</b>					
ROE	7.3	9.1	10.2	11.9	10.9
ROA	0.74	0.92	1.05	1.22	1.15
영업이익/순영업이익	42.8	39.4	45.8	49.8	48.9
순영업이익/자산	2.6	2.8	3.1	3.3	3.2
판관비/순영업이익	54.8	55.6	51.9	47.6	49.1
<b>순영업이익 구성비</b>					
수수료이익	50.6	41.0	66.9	58.7	57.7
이자이익	50.6	43.5	37.6	34.6	35.7
금융상품관련손익	-3.6	2.9	5.3	2.0	2.0
기타	2.3	12.7	-9.9	4.7	4.7
<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	9.6	9.4
채무보충/자기자본 (%)	60.2	56.3	51.4	48.8	49.2
<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

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>순영업이익</b>	<b>1,262</b>	<b>1,460</b>	<b>1,720</b>	<b>2,027</b>	<b>2,062</b>
<b>수수료이익</b>	<b>639</b>	<b>598</b>	<b>1,151</b>	<b>1,191</b>	<b>1,189</b>
수수료이익	779	790	1,351	1,399	1,406
수수료비용	140	191	200	208	217
<b>이자이익</b>	<b>639</b>	<b>635</b>	<b>647</b>	<b>701</b>	<b>736</b>
이자이익	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	965	1,013
<b>영업이익</b>	<b>540</b>	<b>575</b>	<b>787</b>	<b>1,010</b>	<b>1,007</b>
영업외이익	-35	58	-22	-5	-5
<b>세전이익</b>	<b>505</b>	<b>633</b>	<b>789</b>	<b>1,005</b>	<b>1,002</b>
법인세비용	143	157	207	266	266
법인세율 (%)	(28.4)	(24.8)	(26.2)	(26.5)	(26.5)
<b>당기순이익</b>	<b>361</b>	<b>476</b>	<b>577</b>	<b>739</b>	<b>737</b>
<b>지배주주순이익</b>	<b>361</b>	<b>476</b>	<b>577</b>	<b>738</b>	<b>736</b>
비지배주주순이익	1	1	1	1	1
보통주주정순이익	350	400	566	722	721
우선주배당금	10	10	11	15	15

## 주요투자지표 II

12월 결산	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>비연결 수수료 (십억원)</b>					
Brokerage수수료	363	266	780	772	729
자산관리수수료	83	82	83	92	96
IB, 기타 수수료	328	401	461	507	553
<b>성장률 (%)</b>					
순영업이익증가율	6.5	15.6	17.8	17.9	1.7
자산증가율	21.7	-6.3	18.4	4.8	6.5
EPS증가율	3.1	31.7	21.3	27.8	-0.3
BPS증가율	4.5	6.6	9.9	9.7	7.9
배당금증가율	0.0	0.0	10.0	36.4	0.0
<b>주당 지표 (원)</b>					
EPS	1,206	1,587	1,926	2,462	2,455
보통주수정EPS	1,250	1,424	2,015	2,574	2,567
BPS	16,863	17,974	19,749	21,657	23,359
주당배당금	500	500	550	750	750
총배당성향 (%)	41.7	31.7	28.7	30.6	30.7
<b>Valuation 지표</b>					
PER(배)	11.8	8.3	5.1	4.6	4.6
PBR(배)	0.84	0.73	0.50	0.52	0.48
배당수익률 (%)	3.5	3.8	5.6	6.7	6.7

자료: NH 투자증권 KRX, SK 증권 추정

주: 2020 년 수치는 영업이익, 세전이익, 지배주주순이익 만을 반영한 수치