

한양증권 (001750)

증권



정태준 CFA

02 3770 5585

taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	15,000원 (M)
현재주가 (4/2)	11,600원
상승여력	29%

시가총액	1,568억원
총발행주식수	13,253,534주
60일 평균 거래대금	10억원
60일 평균 거래량	97,787주
52주 고	11,600원
52주 저	5,450원
외인지분율	6.84%
주요주주	한양회원 외 8 인 41.07%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	14.9	25.8	110.5
상대	12.3	16.1	16.7
절대(달러환산)	14.5	21.2	129.3

1분기에도 기록적인 성장을 이어갈 전망

투자 의견 BUY, 목표주가 15,000원 유지

1분기 이익은 전년동기대비 165.2%, 전분기대비 238.0% 증가한 241억원 예상. 연초 증시 호조로 트레이딩 및 상품손익이 크게 증가할 전망이다. 당사가 제시하는 동사에 대한 투자포인트는 1) 이익 대비 현저히 저평가 되어있고 2) 우수 인력을 적극적으로 영입하고 있으며 3) 증시 정체나 해외 PF 축소 영향에서 자유롭다는 점인데, 이는 여전히 유지되고 있다는 판단. 투자 의견 BUY와 목표주가 15,000원 유지.

순수수료이익 전년동기대비 0.2%, 전분기대비 6.8% 증가 예상. 위탁매매 수수료수익의 호조가 예상되는 가운데 당사는 타사와 달리 IB 및 기타 수수료수익도 전분기대비 증가할 전망이다. 이는 PF 사업을 늦게 시작한 특성으로 인해 해외 PF 축소로 인한 타격이 적기 때문. 작년에는 셀다운 위주의 PF 사업을 진행하여 채무보증 잔액은 감소하였으나 올해는 신규 인력 영입과 함께 다시 보유 잔액이 높아질 것으로 예상.

이자손익 전년동기대비 40.1%, 전분기대비 4.4% 증가 예상. 증시가 전분기대비 상승했기 때문에 신용공여 잔고도 그에 따라 증가했을 것으로 판단. 부동산PF 대출은 아직 본격적으로 시작하지 않아 매입대출채권의 형태로만 증가할 전망이다.

트레이딩 및 상품손익 전년동기대비 307.7%, 전분기대비 49.2% 증가 예상. 연초 증시 호조로 트레이딩 및 상품손익이 크게 증가할 전망이다. 당사는 파생결합상품을 취급하지 않기 때문에 보유 채권도 적어 금리 상승의 영향을 크게 받지 않음.

기타손익 전년동기대비, 전분기대비 유사할 전망이다. 변화율은 커보이지만 규모가 작아 실질적인 영향은 제한적.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q21E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익*	67	71.1	25.4	N/A	N/A
영업이익	34	149.9	185.8	N/A	N/A
세전이익	33	155.4	213.4	N/A	N/A
당기순이익	24	165.2	238.0	N/A	N/A

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 별도)

(십억원)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021E	2022E
순영업수익*	109	197	215	239
영업이익	30	64	85	92
당기순이익	22	46	61	67
PER (배)	5.5	2.7	2.0	1.8
PBR (배)	0.41	0.35	0.30	0.27
ROE (%)	7.9	14.4	16.6	15.7
ROA (%)	1.21	1.71	1.61	1.53

자료: 유안타증권

[표 1] 1Q21E 이익 추정치 상세

(단위: 십억원, %)

	1Q21E	YoY	QoQ	비고
순영업수익	67	71.1	25.4	
수수료이익	22	0.2	6.8	거래대금 추가 증가로 위탁매매 수수료 호조 예상
이자손익	9	40.1	4.4	신용공여 잔고 추가 상승으로 전분기 대비 증가 예상
트레이딩 및 상품손익	36	307.7	49.2	연초 증시 급등 영향
기타손익	0	-93.1	0.0	
판매비와관리비	34	30.0	-19.7	
영업이익	34	149.9	185.8	
영업외수익	0	0.0	4.0	
영업외비용	1	0.0	-67.3	
세전이익	33	155.4	213.4	
법인세비용	9	132.9	163.1	
당기순이익	24	165.2	238.0	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
순영업수익	67	45	47	56	197	215	239
수수료이익	22	17	18	26	94	83	108
이자손익	9	9	10	10	30	38	44
트레이딩 및 상품손익	36	19	19	20	70	94	86
기타손익	0	0	0	0	3	1	1
판매비와 관리비	34	27	28	42	133	131	147
영업이익	34	18	19	14	64	85	92
영업외수익	0	1	2	0	3	3	3
영업외비용	1	0	0	2	3	3	3
세전이익	33	19	20	12	65	85	92
법인세비용	9	5	6	3	19	23	25
당기순이익	24	14	15	9	46	61	67

자료: 유안타증권 리서치센터

한양증권 (001750) 추정재무제표 (K-IFRS)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	109	197	215	239	268
순수수료이익	62	94	83	108	119
수수료수익	64	96	84	110	120
위탁매매	11	13	13	11	11
자산관리	1	1	1	1	1
IB 및 기타	52	82	70	97	108
수수료비용	2	2	1	1	2
이자손익	18	30	38	44	51
트레이딩 및 상품손익	26	70	94	86	98
기타손익	4	3	1	1	1
판매비와 관리비	80	133	131	147	165
영업이익	30	64	85	92	103
영업외수익	1	3	3	3	3
영업외비용	2	3	3	3	3
세전이익	29	65	85	92	103
법인세비용	7	19	23	25	28
당기순이익	22	46	61	67	75

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산	1,822	3,540	4,075	4,646	5,273
현금 및 예치금	156	230	265	302	342
유가증권	1,583	2,311	2,660	3,032	3,441
대출채권	39	70	68	77	77
유형자산	21	20	23	26	30
무형자산	1	1	2	2	2
투자부동산	2	2	2	3	3
기타자산	20	906	1,056	1,205	1,378
부채	1,527	3,196	3,678	4,193	4,759
예수부채	87	126	140	160	181
차입부채	941	1,765	2,036	2,322	2,635
기타충당부채	0	0	0	0	0
이연법인세부채	20	25	29	33	37
기타부채	480	1,280	1,473	1,679	1,906
자본	295	345	397	452	514
자본금	66	66	66	66	66
자본잉여금	5	5	5	5	5
이익잉여금	147	188	241	296	357
기타자본	77	86	85	86	86

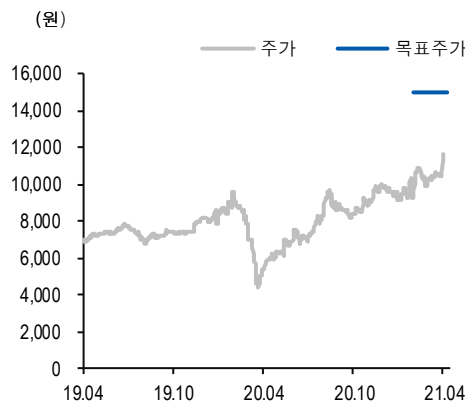
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익 구성					
순수수료이익	56.5	47.8	38.5	45.2	44.4
수수료수익	58.3	48.7	39.0	45.8	45.0
위탁매매	10.2	6.8	5.9	4.7	4.1
자산관리	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
IB 및 기타	47.6	41.4	32.6	40.6	40.5
이자손익	16.3	15.4	17.7	18.6	18.9
트레이딩 및 상품손익	24.1	35.6	43.6	36.0	36.5
기타손익	3.3	1.3	0.2	0.2	0.2
자산회전율					
순수수료이익	3.38	2.66	2.03	2.33	2.25
수수료수익	3.49	2.71	2.06	2.36	2.29
위탁매매	0.61	0.38	0.31	0.24	0.21
자산관리	0.03	0.03	0.02	0.02	0.02
IB 및 기타	2.85	2.30	1.72	2.09	2.06
이자손익	0.98	0.85	0.93	0.96	0.96
트레이딩 및 상품손익	1.44	1.98	2.31	1.86	1.86
기타손익	0.20	0.07	0.01	0.01	0.01

자료: Company data, 유안타증권

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation					
P/B	0.41	0.35	0.30	0.27	0.23
P/E	5.5	2.7	2.0	1.8	1.6
배당수익률	3.8	7.0	9.7	10.8	11.9
주당지표					
BPS	22,324	26,593	30,609	34,894	39,604
EPS	1,673	3,465	4,634	5,037	5,640
DPS	350	650	900	1,000	1,100
성장성					
BPS 성장률	9.2	19.1	15.1	14.0	13.5
EPS 성장률	371.3	107.1	33.7	8.7	12.0
수익성					
ROE	7.9	14.4	16.6	15.7	15.5
ROA	1.21	1.71	1.61	1.53	1.51
비용/수익비율	72.9	67.4	60.7	61.6	61.6
영업이익률	27.1	32.6	39.3	38.4	38.4
세전이익률	26.6	33.1	39.3	38.4	38.4
순이익률	20.3	23.3	28.5	27.9	27.9
재무레버리지 (별도)	6.2	10.3	10.3	10.3	10.3

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
기말발행주식수	13,254	13,254	13,254	13,254	13,254
보통주	12,729	12,729	12,729	12,729	12,729
우선주	525	525	525	525	525
배당성향	20.9	18.8	19.5	19.9	19.5
보통주배당성향	20.1	18.8	19.5	19.9	19.5
우선주배당성향	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0

한양증권 (001750) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-04-05	BUY	15,000	1년		
2021-02-01	BUY	15,000	1년		
2021-01-28	1년 경과 이후		1년		-
2020-01-28	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.1
Buy(매수)	92.0
Hold(중립)	6.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-04-02

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 정태준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기준 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.