

SK COMPANY Analysis



Analyst

구경회

kh.koo@sks.co.kr

02-3773-9083

Company Data

자본금	1,276 억원
발행주식수	2,609 만주
자사주	50 만주
액면가	5,000 원
시가총액	34,571 억원
주요주주	
다우기술(외6)	41.43%
국민연금공단	11.84%
외국인지분률	23.30%
배당수익률	2.30%

Stock Data

주가(21/05/12)	132,500 원
KOSPI	3161.66 pt
52주 Beta	1.47
52주 최고가	162,000 원
52주 최저가	74,200 원
60일 평균 거래대금	226 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-3.3%	-4.1%
6개월	17.8%	-7.8%
12개월	76.0%	7.0%

키움증권 (039490/KS | 매수(유지) | T.P 195,000 원(유지))

예상대로 양호했던 1Q21 실적

1Q21 지배주주순이익 2,621 억원으로 컨센서스를 8% 상회. 증시 거래 호조세로 국내외 위탁수수료가 크게 증가하는 등 리테일 부문의 실적이 크게 개선. 특히 해외 주식거래 수수료가 크게 증가. 1Q 실적 호전을 감안하여 2021년 지배주주순이익 추정치를 8,170 억원으로 4% 상향조정. 실적 추정치 변경 폭이 크지 않아 목표주가는 기존의 195,000 원 유지

1Q21 지배주주순이익 2,621 억원으로 컨센서스를 8% 상회

1Q21 지배주주순이익은 2,621 억원으로 전분기 (4Q20) 대비 25% 증가했다. 시장컨센서스인 2,419 억원을 상회하는 양호한 결과다. 증시 거래 호조세로 국내외 위탁수수료가 크게 증가하는 등 리테일 부문의 실적이 크게 개선되었다. IB 부문 실적도 전분기 수준으로 잘 유지되었으며, 특히 홀세일부문의 순영업수익이 전년동기대비 50% 늘어나는 호조세를 보였다.

해외주식 거래와 캐피탈의 실적이 크게 개선

리테일 부문의 실적 개선에는 해외주식 브로커리지가 가장 크게 기여했다. 1Q 해외주식 순영업수익은 589 억원으로 전분기대비 102% 증가했다. 해외주식 약정 M/S는 31%까지 상승했다. 자회사 중에서는 저축은행의 실적은 보합 수준이었으나 키움캐피탈의 실적이 양호했으며, 기타 투자조합 및 펀드 관련 이익도 크게 늘어났다. 전반적으로 1Q21 실적은 시장 기대를 충족시키는 양호한 결과라고 판단된다.

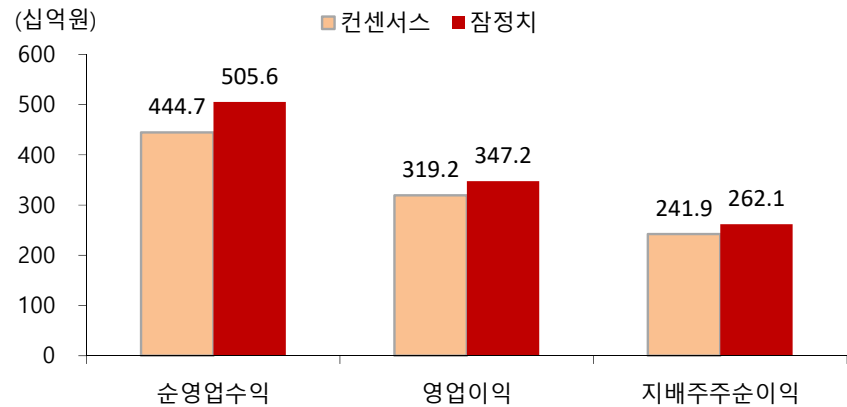
2021년 실적추정치 4% 상향 조정, 목표주가는 195,000 원 유지

1Q 실적 호전을 감안하여 2021년 지배주주순이익 추정치를 8,170 억원으로 4% 상향 조정한다. 실적전망치 변동 폭이 크지 않아 기존의 목표주가 195,000 원과 '매수' 의견을 유지한다. 배당금 확대보다는 오히려 추가 자본확충 (전환상환우선주)이 예상되지만, 종합금융투자 사업자를 목표로 자본을 늘려야 하는 특성을 감안하면 큰 단점이라고 보기 어렵다. 향후 온라인 자산관리 사업의 성공 여부가 추가적인 레벨업의 관건이다.

영업실적 및 투자지표

	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	십억원	631	883	1,478	1,608	1,592	1,722
YoY	%	6.4	40.0	67.3	8.8	-1.0	8.2
영업이익	십억원	289	474	969	1,125	1,085	1,128
YoY	%	-8.5	63.9	104.6	16.1	-3.6	4.0
지배주주순이익	십억원	193	363	703	817	786	819
YoY	%	-19.6	87.7	93.9	16.1	-3.7	4.2
영업이익/순영업수익	%	45.8	53.6	65.6	70.0	68.1	65.5
순영업수익/자산	%	4.2	4.2	4.8	4.2	3.9	3.9
ROE	%	10.8	17.0	27.6	25.3	19.8	17.4
ROA	%	1.28	1.74	2.32	2.14	1.94	1.89
총배당성향	%	19.7	13.7	8.9	9.2	9.6	9.2
EPS	원	7,609	14,574	28,107	32,628	31,413	32,726
BPS	원	80,397	89,743	114,155	144,280	172,690	202,413
주당배당금	원	1,500	2,000	2,500	3,000	3,000	3,000
PER	배	12.9	5.3	3.3	4.1	4.2	4.0
PBR	배	1.22	0.86	0.81	0.92	0.77	0.65
배당수익률	%	1.5	2.6	2.7	2.3	2.3	2.3

키움증권의 1Q21 실적, 컨센서스와의 비교



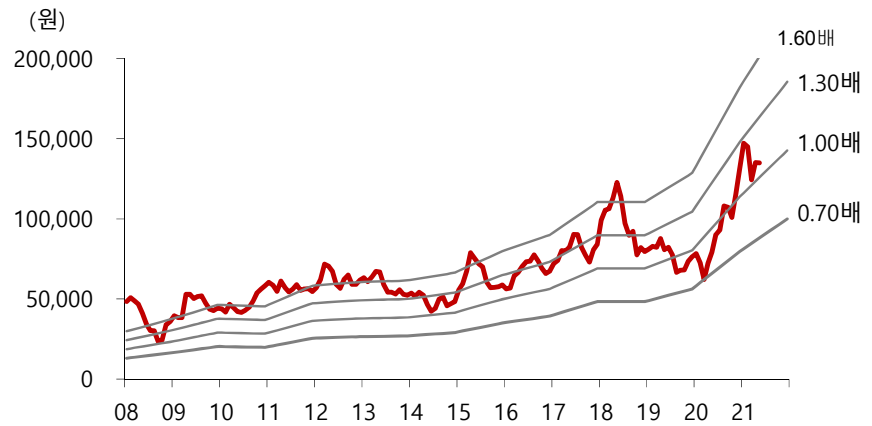
자료: 키움증권, FnGuide (컨센서스), SK 증권

키움증권의 수익 추정치 변경 내용

(십억원)	변경된 추정치		기존 추정치		시장 컨센서스	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
순영업수익	1,608	1,592	1,570	1,537	1,523	1,427
영업이익	1,125	1,085	1,073	1,029	987	886
지배주주순이익	817	786	787	757	735	661
수정 ROE(%)	25.3	19.8	24.5	19.4	-	-
주당배당금(원)	3,000	3,000	3,200	3,200	2,957	2,816

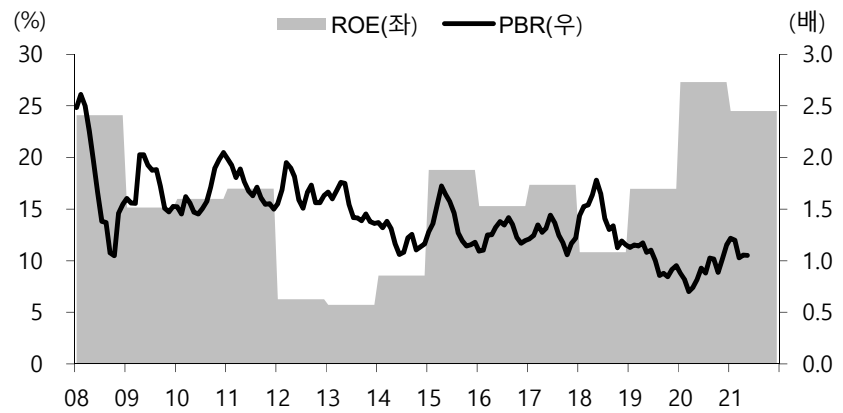
자료: 키움증권 SK 증권 추정

키움증권의 주가와 PBR 밴드 추이



자료: 키움증권, KRX, SK 증권

키움증권의 PBR 과 ROE 추이



자료: 키움증권, KRX, SK 증권 추정

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.05.13	매수	195,000원	6개월		
2021.02.10	매수	195,000원	6개월	-30.43%	-19.23%
2021.01.18	매수	195,000원	6개월	-23.98%	-19.23%
2020.12.08	매수	170,000원	6개월	-19.67%	-4.71%
2020.09.03	중립	120,000원	6개월	-8.19%	20.42%
2020.05.26	중립	80,000원	6개월	1.63%	47.50%
2019.11.13	중립	80,000원	6개월	-8.65%	6.75%



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 (2021 년 5 월 13 일 기준)

매수	90.24%	중립	9.76%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표						포괄손익계산서					
12월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E	12월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
현금, 예치금	1,945	3,620	3,765	4,141	4,307	순영업수익	883	1,478	1,608	1,592	1,722
유가증권, 금융자산	14,855	22,277	22,990	24,140	24,912	수수료이익	363	728	989	939	1,050
대출채권	5,382	6,763	7,101	7,953	8,351	수수료수익	472	917	1,186	1,145	1,264
유형자산, 부동산	263	495	510	528	544	수수료비용	110	189	197	205	214
무형자산	60	71	71	71	71	이자이익	302	386	439	464	492
기타자산	869	4,365	5,247	5,873	6,757	이자수익	521	608	704	728	763
자산총계	23,374	37,591	39,684	42,706	44,942	이자비용	219	222	266	264	271
예수부채	6,416	14,376	15,094	16,604	17,434	금융상품관련손익	156	438	150	158	150
차입성부채	9,360	11,497	11,842	12,197	12,563	기타 손익	63	-73	30	31	30
기타금융부채	4,205	3,933	4,051	4,234	4,361	대손비용	18	9	9	20	21
비이자부채	1,135	4,900	5,047	5,300	5,459	판매관리비	391	500	474	488	573
부채총계	21,115	34,706	36,035	38,334	39,816	영업이익	474	969	1,125	1,085	1,128
자배주주지분	2,234	2,857	3,611	4,322	5,065	영업외이익	19	15	2	2	2
보통주자본금	110	120	120	120	120	세전이익	492	984	1,127	1,087	1,130
우선주자본금	16	7	7	7	7	법인세비용	130	278	300	289	301
자본잉여금	527	541	541	541	541	법인세율 (%)	(26.5)	(28.2)	(26.6)	(26.6)	(26.6)
이익잉여금	1,660	2,306	3,060	3,771	4,514	당기순이익	362	706	827	798	829
기타자본	-80	-118	-118	-118	-118	자배주주순이익	363	703	817	786	819
자기주식	-39	-39	-39	-39	-39	비지배지분순이익	-1	3	11	12	11
비지배주주지분	24	28	39	50	61	보통주수정순이익	348	697	810	779	812
자본총계	2,258	2,885	3,649	4,372	5,126	우선주배당금	15	7	7	7	7

주요투자지표 I						주요투자지표 II					
12월 결산(%)	2019	2020	2021E	2022E	2023E	12월 결산	2019	2020	2021E	2022E	2023E
수익성 지표						수수료 분류 (별도, 십억원)					
ROE	17.0	27.6	25.3	19.8	17.4	Brokerage수수료	240	664	891	917	926
ROA	1.74	2.32	2.14	1.94	1.89	자산관리수수료	8	14	14	15	16
영업이익/순영업수익	53.6	65.6	70.0	68.1	65.5	IB, 기타 수수료	186	192	198	212	234
순영업수익/자산	4.2	4.8	4.2	3.9	3.9	성장률 (%)					
판매비/순영업수익	44.3	33.8	29.4	30.6	33.3	순영업수익증가율	40.0	67.3	8.8	-1.0	8.2
순영업수익 구성비						자산증가율	28.1	60.8	5.6	7.6	5.2
수수료이익	41.1	49.3	61.5	59.0	61.0	EPS증가율	91.5	92.9	16.1	-3.7	4.2
이자이익	34.2	26.1	27.3	29.2	28.6	BPS증가율	11.6	27.2	26.4	19.7	17.2
금융상품관련손익	17.6	29.6	9.3	9.9	8.7	배당금증가율	33.3	25.0	20.0	0.0	0.0
기타	7.1	-4.9	1.9	1.9	1.7	주당 지표 (원)					
자본적정성, 신용위험						EPS	14,574	28,107	32,628	31,413	32,726
구(舊) NCR (%)	163.8	187.6	192.5	198.3	192.5	보통주수정EPS	16,121	29,613	34,422	33,129	34,526
자산/자기자본 (배)	10.3	13.0	10.9	9.8	8.8	BPS	89,743	114,155	144,280	172,690	202,413
채무보증/자기자본 (%)	96.4	64.4	56.0	51.4	48.2	주당배당금	2,000	2,500	3,000	3,000	3,000
주식수 (천주)						총배당성향 (%)	13.7	8.9	9.2	9.6	9.2
보통주	22,100	24,029	24,029	24,029	24,029	Valuation 지표					
자기주식	500	500	500	500	500	PER(배)	5.3	3.3	4.1	4.2	4.0
우선주	3,293	1,496	1,496	1,496	1,496	PBR(배)	0.86	0.81	0.92	0.77	0.65
자기주식	0	0	0	0	0	배당수익률 (%)	2.6	2.7	2.3	2.3	2.3

자료: 키움증권 KRX, SK 증권 추정