

SK COMPANY Analysis



Analyst

구경회

kh.koo@sksec.co.kr

02-3773-9083

Company Data

자본금	3,079 억원
발행주식수	6,158 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	57,119 억원
주요주주	
김남규(와1)	20.70%
국민연금공단	12.90%
외국인지분률	33.10%
배당수익률	2.80%

Stock Data

주가(21/05/20)	102,500 원
KOSPI	3162.28 pt
52주 Beta	1.36
52주 최고가	119,500 원
52주 최저가	42,700 원
60일 평균 거래대금	445 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-0.5%	0.3%
6개월	39.7%	12.1%
12개월	127.9%	39.1%

한국금융지주 (071050/KS | 매수(유지) | T.P 125,000 원(유지))

지주회사 체제의 장점은 장기적으로 나타날 것

대형 증권주 중에서 실적, 주가 측면에서 장기 성과가 가장 양호, 비은행 지주회사로서, 수익원 다각화에 유리한 구조 보유. 최근 실적은 전 부문에 걸친 호조세로 시장 기대치를 상회. 5월 들어 주가가 하락했으나, 4월의 상승세가 너무 빨랐던 것에 대한 기술적인 조정이라고 판단. 하반기 카카오펙크 상장과 연관되어 투자 심리 개선을 예상. 125,000 원의 목표주가와 '매수' 의견 유지

실적, 주가 측면에서 장기 성과가 우수하고 지주회사 체제의 장점을 보유

한국금융지주는 비은행 지주회사로서, 증권주 중에서 가장 수익원 다각화에 유리한 기업구조를 갖고 있다. 그 결과 지난 10년 간 실적 및 주가 측면에서 우수한 성과를 기록할 수 있었다. 여기에 대주주는 아니지만 이익이 빠르게 증가 중인 카카오펙크의 실적이 지분법평가이익으로 들어오는 것도 긍정적이다. 외형을 빠르게 늘리다 보니 배당에 대해서는 업종 내에서 특별한 매력은 없다. 하지만 한국금융지주는 고배당주라기보다 증권업종 내 고성장주에 가깝다.

최근 실적은 전 부문에 걸친 호조세로 시장 기대치를 상회

1Q21 실적은 전 부문에 걸친 고른 호조세로, 시장 컨센서스를 크게 상회할 수 있었다. 1Q 증권사 수익을 부문별로 보면 자산관리수수료가 10% (QoQ), IB 수익이 22%, 유가증권운용 부문이 132% 증가하는 호조세를 기록했다.

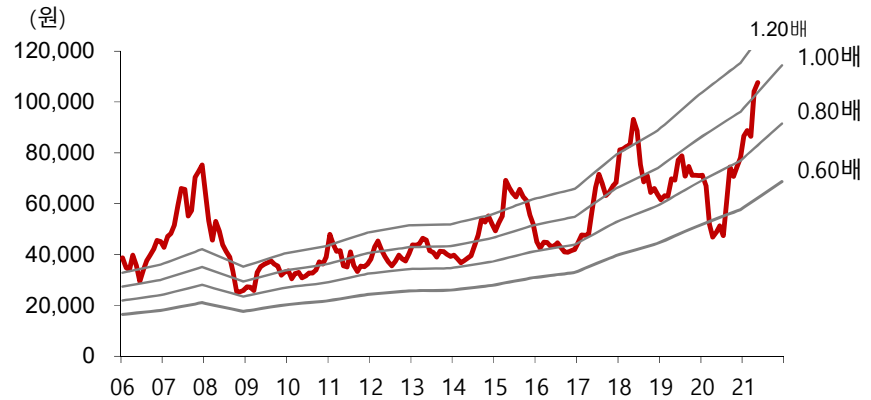
하반기 카카오펙크 상장과 연관되어 투자 심리 개선을 예상

최근 증시 거래대금이 1Q에 비해 소폭 감소세를 보이고 있으나, 전 부문에 걸친 호조세를 감안할 때 연간 실적은 우수할 것으로 예상된다. 실적 개선뿐 아니라 하반기 예상되는 카카오펙크의 상장과도 연관되어 투자 심리가 좋은 편이다. 5월 들어 주가가 하락했으나, 4월의 상승세가 너무 빨랐던 것에 대한 기술적인 조정이라고 본다. '매수' 의견과 125,000 원의 목표주가를 유지한다.

영업실적 및 투자지표

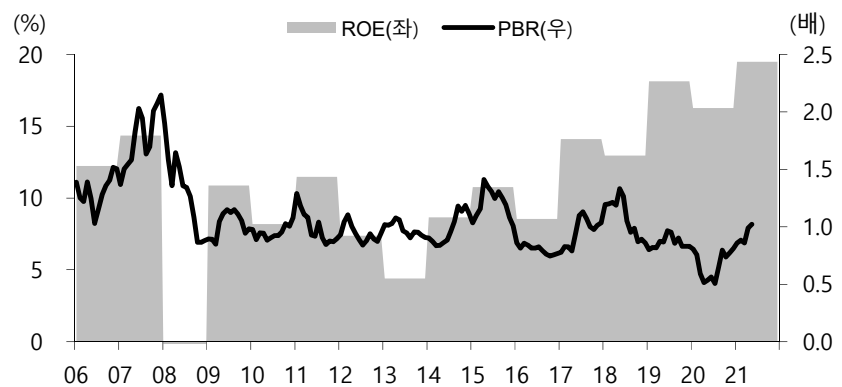
	단위	2018	2019	2020E	2021E	2022E	2023E
순영업수익	십억원	1,605	1,903	1,927	2,575	2,603	2,776
YoY	%	10.7	18.6	1.3	33.6	1.1	6.6
영업이익	십억원	621	942	856	1,460	1,443	1,502
YoY	%	-5.0	51.5	-9.1	70.5	-1.2	4.1
지배주주순이익	십억원	530	845	863	1,198	1,184	1,223
YoY	%	3.8	59.6	2.2	38.7	-1.1	3.3
영업이익/순영업수익	%	38.7	49.5	44.4	56.7	55.4	54.1
순영업수익/자산	%	2.8	3.1	2.9	3.5	3.4	3.5
ROE	%	13.0	18.1	16.3	19.5	16.6	15.1
ROA	%	0.92	1.36	1.31	1.65	1.55	1.52
총배당성장	%	19.8	20.0	20.3	19.5	19.7	20.1
EPS	원	9,068	14,473	14,786	20,515	20,280	20,940
BPS	원	73,919	85,684	96,097	114,388	130,663	147,597
주당배당금	원	1,800	2,900	3,000	4,000	4,000	4,200
PER	배	8.4	4.8	4.2	5.0	5.1	4.9
PBR	배	1.03	0.82	0.64	0.90	0.78	0.69
배당수익률	%	2.4	4.1	4.9	3.9	3.9	4.1

한국금융지주의 주가와 PBR 밴드 추이



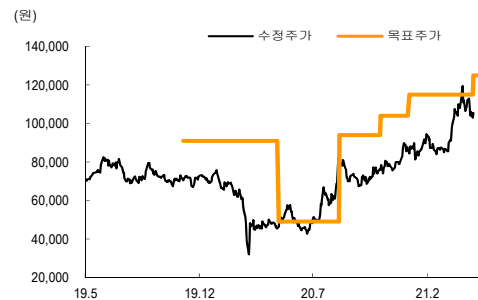
자료: 한국금융지주, KRX, SK 증권

한국금융지주의 PBR과 ROE 추이



자료: 한국금융지주, KRX, SK 증권 추정

일시	투자이건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.05.21	매수	125,000원	6개월		
2021.05.18	매수	125,000원	6개월	-15.60%	-15.60%
2021.01.18	매수	115,000원	6개월	-17.95%	3.91%
2020.12.08	매수	104,000원	6개월	-22.78%	-13.65%
2020.11.25	매수	104,000원	6개월	-25.36%	-22.40%
2020.11.16	매수	94,000원	6개월	-22.08%	-13.72%
2020.09.09	매수	94,000원	6개월	-22.48%	-13.72%
2020.05.18	중립	49,000원	6개월	9.67%	67.76%
2020.01.13	매수	91,000원	6개월	-33.01%	-16.70%
2019.11.21	매수	91,000원	6개월	-21.99%	-19.56%



Compliance Notice

- 작성자(구경화)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 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 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 5 월 21 일 기준)

매수	90.4%	중립	9.6%	매도	0%
----	-------	----	------	----	----

재무상태표

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
현금, 예치금	5,569	6,137	6,383	6,638	7,302
유가증권, 금융자산	41,454	46,018	48,089	50,157	52,414
대출채권	12,221	16,350	17,658	18,540	20,024
유형자산, 부동산	543	543	560	577	595
무형자산	102	106	16	16	16
기타자산	879	1,283	2,001	2,240	2,299
자산총계	60,766	70,438	74,706	78,169	82,650
예수부채	6,590	13,155	13,682	14,229	14,798
차입성부채	25,260	31,447	33,334	34,667	36,747
기타금융부채	17,938	17,914	18,631	19,190	19,958
비이자부채	5,945	2,289	2,357	2,428	2,501
부채총계	55,733	64,805	68,004	70,514	74,004
자배주주지분	5,004	5,612	6,680	7,630	8,619
보통주자본금	279	279	279	279	279
우선주자본금	29	29	29	29	29
자본잉여금	615	615	615	615	615
이익잉여금	4,019	4,713	5,735	6,686	7,675
기타자본	62	22	22	22	22
자기주식	-50	-50	-50	-50	-50
비자배주주지분	29	21	23	25	27
자본총계	5,033	5,632	6,702	7,655	8,646

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	1,903	1,927	2,575	2,603	2,776
수수료이익	808	1,099	1,309	1,352	1,454
수수료수익	981	1,333	1,554	1,634	1,751
수수료비용	172	234	245	282	296
이자이익	819	1,044	1,106	1,133	1,172
이자수익	1,400	1,571	1,701	1,747	1,806
이자비용	581	527	595	614	634
금융상품관련손익	283	-185	180	140	170
기타 손익	-7	-31	-20	-21	-20
대손비용	52	119	68	72	77
판매관리비	909	951	1,046	1,088	1,197
영업이익	942	856	1,460	1,443	1,502
영업외이익	120	339	181	180	174
세전이익	1,062	1,195	1,641	1,623	1,676
법인세비용	214	319	442	436	451
법인세율 (%)	(20.2)	(26.7)	(26.9)	(26.9)	(26.9)
당기순이익	847	860	1,200	1,187	1,225
지배주주순이익	845	863	1,198	1,184	1,223
비지배지분순이익	2	-3	2	2	2
보통주수정순이익	828	846	1,175	1,161	1,199
우선주배당금	17	17	23	23	24

주요투자지표 I

12월 결산(%)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
수익성 지표					
ROE	18.1	16.3	19.5	16.6	15.1
ROA	1.36	1.31	1.65	1.55	1.52
영업이익/순영업수익	49.5	44.4	56.7	55.4	54.1
순영업수익/자산	3.1	2.9	3.5	3.4	3.5
판관비/순영업수익	47.8	49.4	40.6	41.8	43.1
순영업수익 구성비					
수수료이익	42.5	57.0	50.8	51.9	52.4
이자이익	43.0	54.2	43.0	43.5	42.2
금융상품관련손익	14.9	-9.6	7.0	5.4	6.1
기타	-0.4	-1.6	-0.8	-0.8	-0.7
증권 자본적정성, 신용위험					
구(舊) NCR (%)	157.5	178.4	185.9	190.3	195.8
자산/자기자본 (배)	12.1	12.5	11.1	10.2	9.6
채무보증/자기자본 (%)	115.1	57.8	51.0	50.0	46.5
주식수 (천주)					
보통주	55,726	55,726	55,726	55,726	55,726
자기주식	2,987	2,987	2,987	2,987	2,987
우선주	5,858	5,858	5,858	5,858	5,858
자기주식	200	200	200	200	200

주요투자지표 II

12월 결산	2019	2020	2021E	2022E	2023E
증권사 수수료 (십억원)					
Brokerage수수료	237	582	668	636	656
자산관리수수료	132	112	123	153	190
IB, 기타 수수료	389	420	483	552	590
성장률 (%)					
순영업수익증가율	18.6	1.3	33.6	1.1	6.6
자산증가율	-5.1	15.9	6.1	4.6	5.7
EPS증가율	59.6	2.2	38.7	-1.1	3.3
BPS증가율	15.9	12.2	19.0	14.2	13.0
배당금증가율	61.1	3.4	33.3	0.0	5.0
주당 지표 (원)					
EPS	14,473	14,786	20,515	20,280	20,940
보통주수정EPS	15,708	16,044	22,280	22,020	22,730
BPS	85,684	96,097	114,388	130,663	147,597
주당배당금	2,900	3,000	4,000	4,000	4,200
총배당성향 (%)	20.0	20.3	19.5	19.7	20.1
Valuation 지표					
PER(배)	4.8	4.2	5.0	5.1	4.9
PBR(배)	0.82	0.64	0.90	0.78	0.69
배당수익률 (%)	4.1	4.9	3.9	3.9	4.1

자료: 한국금융지주, KRX, SK 증권 추정