



BUY (Maintain)

목표주가: 4,800원

주가(11/8): 3,460원

시가총액: 17,184억원

증권/보험

Analyst 김태현

02) 3787- 4904

thkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/8)	2,003.38pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	5,090 원	3,070 원
등락률	-32.02%	12.70%
수익률	절대	상대
1W	2.4%	4.9%
6M	1.5%	0.1%
1Y	-32.02%	-33.6%

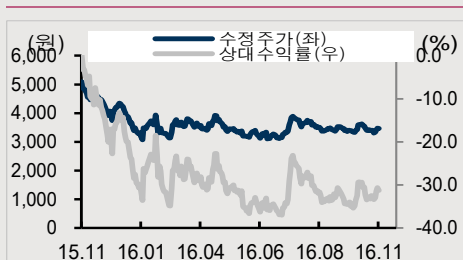
Company Data

발행주식수	496,639천주
일평균 거래량(3M)	2,072천주
외국인 지분율	6.23%
배당수익률(16E)	5.7%
BPS(16E)	4,169원
주요 주주	메리츠금융지주 외 4인 33.76%
	국민연금공단 9.06%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2015	2016E	2017E	2018E
순영업수익	800	651	688	690
순수수료수익	325	294	285	312
순이자이익	214	231	251	265
상품운용이익	198	104	104	67
기타이익	64	22	47	46
판매비와관리비	395	320	352	359
영업이익	405	331	336	332
지배주주순이익	296	247	262	259
EPS(원)	780	544	578	571
PER(배)	4.9	6.4	6.0	6.1
BPS(원)	4,528	4,169	4,537	5,107
PBR(배)	0.9	0.8	0.8	0.7
영업이익률 (%)	49.9	50.7	48.4	47.6
판매비율(%)	50.1	49.3	51.6	52.4
ROE(%)	21.2	13.7	13.3	11.8
자산/자본(%)	839.6	863.6	851.8	846.8

Price Trend



실적 리뷰

메리츠종금증권(008560)

견조한 기업금융 수익과 다각화를 위한 노력



메리츠종금증권의 3분기 순이익은 630억원으로 당사 추정치를 상회했습니다. 기업 금융 부분에서 견조한 흐름세를 이어간 반면, 트레이딩과 리테일 부분은 부진했습니다. 단기적으로 배당 및 KOSPI200지수 편입 기대가 주가에 긍정적으로 작용하는 가운데, 차별화된 리스크 관리 능력 입증과 사업다각화 성공이 중장기 주가 레벨업을 가능케 할 것입니다.

>>> 메리츠종금증권, 3분기 순이익 630억원으로 당사 추정치 8% 상회

메리츠종금증권의 3분기 순이익은 630억원(-11.2%YoY, -24.2%QoQ)으로 당사 추정치를 8% 상회했다. 당사 추정치와의 주요 차이는 판관비 부분에서 발생했다.

별도기준 순영업수익은 1,625억원으로 전년동기 대비 15.5% 감소했다. 기업 금융 수익은 견조한 흐름세를 이어간 가운데, 트레이딩 및 리테일 부분이 부진했다.

기업금융과 관련된 대출금과 채무보증규모는 1.9조원과 5.4조원으로 전분기 대비 각각 4.4%감소, 12.9%증가했다. 미분양담보확약 영업에 주력하던 동사는 부동산 금융영업 다각화를 위해 노력하고 있다. 2분기부터 해외부동산을 펀드를 통해 인수, Sell down하는营业을 시작했고, 채무보증 종류도 PF중간 대출 및 담보대출 확약으로 다각화하고 있다. 평창테라하우스 이슈 등으로 동사의 3분기 요주의 여신은 전분기대비 349억원 증가했으나 고정이하 여신 142억원 환입도 발생했다.

메리츠종금증권은 중장기 사업 포트폴리오 다각화 차원에서 트레이딩 영업도 강화하고 있다. 동사의 운용 Book은 9.3조원으로 27%YoY 증가했다.

>>> 목표주가 4,800원 유지

메리츠종금증권에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가 4,800원을 유지한다.

3분기 동사의 ROE는 14.9%로 업종 내 Top 수준을 유지할 예정이다. 단기적으로 배당 모멘텀과 KOSPI200지수 편입 기대가 주가에 긍정적으로 반영 가능하다. 당사는 동사의 16E DPS를 200원(배당성향 36.3%)를 예상한다. 현 주가 수준에서 배당수익률은 5.7%이다.

최근 금융당국의 부동산관련 규제가 강화되는 환경은 동사의 리스크 관련 능력을 검증받는 계기가 될 전망이다. 중장기적으로 동사 주가의 레벨업을 위해 선 부동산금융 관련 차별화된 리스크 관리 능력에 대한 검증이나 사업 포트폴리오 다각화를 통한 안정적 이익 창출 능력 확보가 필요하다.

메리츠증권증권 3분기 실적 Review (단위: 십억원, %, %p)

	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16E	%YoY	%QoQ	당사추정치	컨센서스
순영업수익	192.3	140.6	133.4	204.1	162.5	-15.5	-20.4	179.2	
기업금융	94.0	90.0	67.3	116.0	88.2	-6.2	-24.0	91.1	
Trading	50.5	8.2	32.7	44.8	41.3	-18.2	-7.8	43.0	
Retail	35.2	29.3	25.5	32.2	27.5	-21.8	-14.5	24.7	
Wholesale	11.4	6.3	6.7	6.5	7.9	-30.9	20.6	7.7	
기타	1.2	6.7	1.1	4.6	-2.4	적전	적전	12.7	
판매비와 관리비	92.0	63.0	63.8	94.8	79.7	-13.4	-16.0	92.8	
영업이익	100.3	77.6	69.6	109.3	82.8	-17.5	-24.3	86.4	
세전이익	110.8	80.5	69.9	110.3	83.3	-24.9	-24.5	87.4	
당기순이익	83.9	56.3	50.7	83.4	62.6	-25.3	-24.9	66.2	
지배주주 당기순이익(연결)	70.9	58.1	50.2	83.2	63.0	-11.2	-24.2	68.1	67.2

주: 별도기준, 자료: 메리츠증권증권, 키움증권

메리츠증권증권 분기 실적 추이 및 전망(단위: 십억원, %, %p)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16P	4Q16E	FY15	FY16E	FY17E
순영업수익	207	262	187	145	132	204	169	146	800	651	688
영업이익	89	141	94	82	68	109	89	65	405	331	336
지배주주 당기순이익	65	102	71	58	50	83	63	50	296	247	262

주: 연결기준, 자료: 메리츠증권증권, 키움증권

연결 재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산	FY14	FY15	FY16E	FY17E	FY18E
현금과 예치금	631	942	1,021	1,137	1,285
유가증권	6,531	7,771	7,888	8,482	9,574
파생상품자산	156	162	168	185	213
대출채권	3,550	4,595	4,546	4,851	5,285
유형자산	104	101	95	103	116
기타자산	811	857	2,609	2,770	3,137
자산총계	11,784	14,429	16,327	17,528	19,610
예수부채	3,269	3,464	3,531	3,609	3,702
차입부채	5,689	7,856	9,182	10,117	11,827
기타부채	1,749	1,390	1,722	1,722	1,722
부채총계	10,707	12,710	14,437	15,471	17,294
자배주주지분	900	1,719	1,891	2,058	2,316
자본금	312	497	497	497	497
자본잉여금	121	562	586	586	586
자본조정	-10	-9	-9	-9	-5
이익잉여금	348	600	727	895	1,149
기타포괄손익	128	70	90	90	90
비지배지분	177	0	0	0	0
자본총계	1,077	1,719	1,891	2,058	2,316

별도 재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산	FY14	FY15	FY16E	FY17E	FY18E
현금과 예치금	455	922	994	1,110	1,258
유가증권	6,123	7,679	7,809	8,402	9,494
파생상품자산	156	177	194	211	239
대출채권	2,750	2,982	2,991	3,296	3,729
유형자산	73	102	95	103	116
기타자산	910	1,012	2,689	2,850	3,218
자산총계	10,466	12,874	14,772	15,973	18,054
예수부채	398	531	611	688	781
차입부채	8,740	9,865	11,517	12,452	14,162
파생상품부채	161	134	168	190	213
기타부채	339	613	600	600	600
부채총계	9,637	11,144	12,896	13,929	15,757
자본금	312	497	497	497	497
자본잉여금	121	586	586	586	586
자본조정	-10	-9	-9	-9	-9
이익잉여금	332	584	727	895	1,149
기타포괄손익	74	73	75	75	75
자본총계	829	1,731	1,876	2,043	2,297

연결 손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산	FY14	FY15	FY16E	FY17E	FY18E
순영업수익	392	800	651	688	690
순수수료손익	176	325	294	285	312
순이자이익	143	214	231	251	265
상품운용이익	62	198	104	104	67
기타이익	11	64	22	47	46
판매비와관리비	248	395	320	352	359
영업이익	144	405	331	336	332
영업외이익	34	1	4	10	10
세전이익	179	406	335	346	342
법인세비용	34	119	84	84	83
당기순이익	145	287	252	262	259
자배주주순이익(연결순이익)	145	296	247	262	259
비지배주주순이익	0	-9	5	0	0

별도 손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산	FY14	FY15	FY16E	FY17E	FY18E
순영업수익	411	715	646	679	682
순수수료수익	185	324	332	347	374
수수료수익	194	342	358	371	400
수탁수수료	46	92	78	72	74
금융상품판매수수료	8	10	9	9	9
IB관련수수료	100	177	181	223	238
기타수수료 수익	40	63	91	68	79
(수수료 비용)	8	17	26	24	26
상품운용관련손익	-1	87	78	57	20
순이자이익	195	220	230	247	261
기타영업이익	32	84	6	28	28
판매비와 관리비	246	358	318	351	358
영업이익	165	357	327	329	325
영업외손익	0	33	3	10	10
법인세 차감전 계속사업이익	165	390	330	339	335
법인세 비용	39	93	83	82	81
당기순이익	126	297	247	257	254

Valuation 지표 및 재무비율

(단위: 원, 배, %)

12월 결산	FY14	FY15	FY16E	FY17E	FY18E
EPS	475	780	544	578	571
BPS	2,956	4,528	4,169	4,537	5,107
DPS	145	230	200	210	200
PER	8.3	4.9	6.4	6.0	6.1
PBR	1.3	0.9	0.8	0.8	0.7
ROA	1.4	2.3	1.6	1.5	1.4
ROE	16.2	21.2	13.7	13.3	11.8
영업이익률	40.1	49.9	50.7	48.4	47.6
판매비율(판매비/순영업이익)	59.9	50.1	49.3	51.6	52.4
자산/자본	1,094.0	839.6	863.6	851.8	846.8

수익기여도(별도기준)

(단위: %)

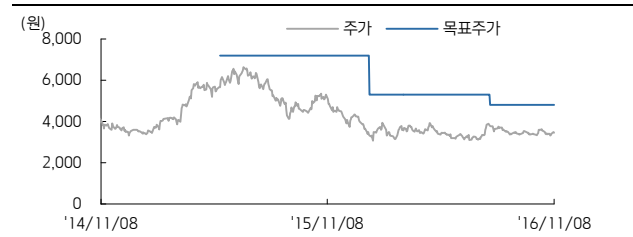
12월 결산	FY14	FY15	FY16E	FY17E	FY18E
위탁매매	9.1	10.4	8.1	7.0	7.0
자산관리	1.9	1.4	1.4	1.3	1.3
IB+기타	41.9	45.3	42.9	47.0	50.5
이자손익	47.5	30.8	35.6	36.4	38.2
상품운용손익	-0.4	12.1	12.0	8.4	2.9

- 당사는 11월 8일 현재 '메리츠증권증권(008560)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가
메리츠증권 (008560)	2015/05/19	BUY(Initiate)	7,200원
	2015/07/06	Outperform(Downgrade)	7,200원
	2016/01/15	BUY(Maintain)	5,300원
	2016/07/28	BUY(Maintain)	4,800원
	2016/08/02	BUY(Maintain)	4,800원
	2016/10/11	BUY(Maintain)	4,800원
	2016/11/09	BUY(Maintain)	4,800원

목표주가 추이



투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2015/10/1~2016/9/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	156	95.71%
중립	7	4.29%
매도	0	0.00%