

현대차증권 (001500)

증권

정태준 CFA

02 3770 5585

taejoon.jeong@yuantakorea.com



투자 의견

Not Rated

목표주가

N.A

현재주가 (5/26)

8,670원

시가총액	2,544억원
총발행주식수	38,755,290주
60일 평균 거래대금	11억원
60일 평균 거래량	145,629주
52주 고	10,900원
52주 저	5,090원
외인지분율	4.92%
주요주주	현대자동차 외 3 인 49.46%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	7.8	(0.3)	(12.2)
상대	0.4	2.0	(11.6)
절대(달러환산)	7.1	(2.5)	(16.2)

1분기 실적 상세 리뷰

지난 4월 자료는 잠정 실적 기준으로 작성, 세부 실적 update

1분기 실적은 246억원으로 지난 4월 자료에서 언급한 바와 같이 전년동기대비 20.7%, 전년 대비 223.8% 증가한 호실적 기록. 이번 자료는 분기보고서 발표 이후 상세 실적에 대해 분석. 순영업이익 항목별로는 이자손익이 추정치를 크게 상회하였고 순수수료이익과 트레이딩 및 상품손익은 추정치 하회.

순수수료이익 위탁매매 수수료 추정치 상회, 자산관리 수수료 부합, IB 및 기타 수수료 하회로 전체 순수수료이익은 추정치 하회. IB수수료 추정치는 3월 셀다운 감소 영향인 것으로 판단. 위탁매매 수수료는 2분기에도 거래대금이 높게 유지되고 있는 만큼 양호할 전망.

이자손익 신용공여 평잔 증가로 추정치 상회. 리테일 신용공여는 마진이 높기 때문에 확대될 수록 이자손익에 긍정적. 3월말 증시 급락으로 잔고가 급감했으나 2분기 증시 반등으로 잔고 회복 기대.

트레이딩 및 상품손익 이 부분은 채권 및 대체투자 운용과 그에 대응되는 파생상품 관련 손익에 따라 변동성이 발생. 1분기 실적은 추정치를 하회하였으나 변동성 범위 이내라는 판단. 동사는 ELS 자체헤지를 하지도 않고 주식 운용의 비중이 높지도 않기 때문에 이 부문에서의 실적 변동성은 제한적.

향후 전망 2분기는 거래대금 증가, 신규 PF 둔화의 상황이 지속되며 1분기와 유사한 실적을 기록할 전망. 하반기에는 증시 한정에 따른 거래대금 감소를 신규 PF 회복으로 일정 부분 상쇄할 수 있을 것으로 예상. 작년 연결 이익에는 대체투자 자산 매각이익이 포함되어있기 때문에 연결 이익 증가는 어렵겠지만 별도 이익은 두 자리 수 성장 전망.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q20	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업이익	66	0.4	44.4	N/A	-
영업이익	33	17.7	228.8	N/A	-
세전이익	33	17.6	230.7	N/A	-
연결순이익	25	20.7	223.8	N/A	-
지배주주순이익	25	20.7	223.8	N/A	-

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (월)	2018A	2019A	2020E	2021E
순영업이익	218	253	228	239
영업이익	68	98	98	103
지배주주순이익	51	72	71	75
PER (배)	5.0	3.6	4.3	4.1
PBR (배)	0.31	0.34	0.32	0.31
ROE (%)	6.3	7.9	7.0	7.0
ROA (%)	0.78	1.05	0.90	0.82

자료: 유안타증권

[표 1] 1 분기 별도 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	70	68	
순수수료이익	40	37	셀다운 감소로 IB 수수료 추정치 하회
이자손익	13	19	신용공여 평잔 증가
트레이딩 및 상품손익	9	3	파생상품 관련 손익 추정치 하회
기타손익	8	9	
판매비와관리비	35	33	
영업이익	35	35	
영업외수익	0	0	
영업외비용	0	0	
세전이익	35	35	
법인세비용	9	9	
당기순이익	26	26	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 1 분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	70	66	연결 대상 종속기업은 전부 SPC 여서 손익에 큰 영향 없음
순수수료이익	40	31	
이자손익	13	24	
트레이딩 및 상품손익	9	3	
기타손익	8	8	
판매비와관리비	37	33	
영업이익	33	33	
영업외수익	0	0	
영업외비용	0	0	
세전이익	33	33	
법인세비용	8	8	
연결당기순이익	25	25	
지배주주순이익	25	25	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기별 연결 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E
순영업수익	66	65	52	46	253	228	239
영업이익	33	32	21	11	98	98	103
세전이익	33	32	21	11	98	97	103
연결당기순이익	25	23	15	8	72	71	75
지배주주순이익	25	23	15	8	72	71	75

자료: 유안타증권 리서치센터

현대차증권 (001500) 추정재무제표 (K-IFRS)

별도 포괄손익계산서 (단위: 십억원)					
	2018	2019	2020E	2021E	2022E
순영업수익	208	235	230	239	246
순수수료이익	165	153	137	139	143
수수료수익	173	159	145	148	153
위탁매매	47	30	40	34	34
자산관리	24	27	27	27	27
IB 및 기타	102	102	79	88	92
수수료비용	8	7	9	9	9
이자손익	55	47	57	64	66
트레이딩 및 상품손익	-31	7	8	8	8
기타손익	18	27	28	28	28
판매비와 관리비	139	152	131	136	140
영업이익	69	83	99	103	106
영업외수익	2	0	0	0	0
영업외비용	1	1	1	1	1
세전이익	70	83	99	103	106
법인세비용	19	23	27	28	29
당기순이익	51	60	73	75	77

별도 재무상태표 (단위: 원, 배, 십억원)					
	2018	2019	2020E	2021E	2022E
자산	5,860	6,554	8,304	8,736	9,164
현금 및 예치금	338	494	538	566	593
유가증권	4,935	5,491	7,038	7,404	7,767
대출채권	421	403	460	526	516
유형자산	8	14	12	12	13
무형자산	25	24	22	23	24
투자부동산	0	0	0	0	0
기타자산	133	128	235	205	251
부채	5,026	5,565	7,266	7,644	8,019
예수부채	148	141	200	220	231
차입부채	4,637	5,134	4,403	4,623	4,849
기타충당부채	6	7	7	7	8
이연법인세부채	15	13	12	13	13
기타부채	221	270	2,643	2,781	2,917
자본	834	989	1,038	1,092	1,146
자본금	147	194	194	194	194
자본잉여금	312	369	369	369	369
이익잉여금	305	352	403	456	510
기타자본	69	74	73	73	73

별도 ROA 분해 (단위: %)					
	2018	2019	2020E	2021E	2022E
순영업수익의 구성					
순수수료이익	79.4	65.1	59.5	58.3	58.3
수수료수익	83.3	67.9	63.2	62.0	62.1
위탁매매	22.6	13.0	17.2	14.2	13.7
자산관리	11.6	11.4	11.9	11.1	11.1
IB 및 기타	49.1	43.5	34.1	36.7	37.3
이자손익	26.6	20.1	24.9	26.7	27.0
트레이딩 및 상품손익	-14.9	3.0	3.5	3.4	3.3
기타손익	8.5	11.7	12.1	11.7	11.4
자산회전율					
순수수료이익	2.82	2.33	1.65	1.59	1.57
수수료수익	2.96	2.43	1.75	1.70	1.67
위탁매매	0.80	0.46	0.48	0.39	0.37
자산관리	0.41	0.41	0.33	0.30	0.30
IB 및 기타	1.74	1.56	0.95	1.00	1.00
이자손익	0.94	0.72	0.69	0.73	0.73
트레이딩 및 상품손익	-0.53	0.11	0.10	0.09	0.09
기타손익	0.30	0.42	0.34	0.32	0.30

자료: Company data, 유안타증권

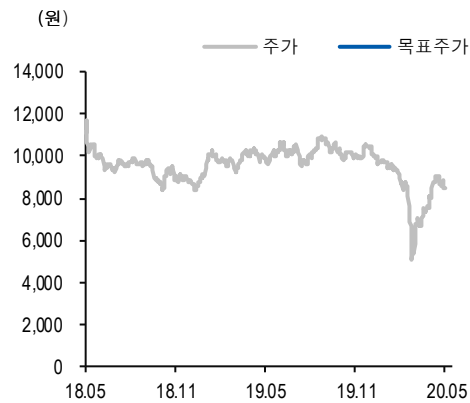
연결 재무제표 (단위: 십억원)					
	2018	2019	2020E	2021E	2022E
순영업수익	218	253	228	239	246
순수수료이익	165	151	130	139	143
이자손익	62	66	63	64	66
트레이딩 및 상품손익	-25	11	8	8	8
기타손익	16	25	27	28	28
판매비와 관리비	150	154	131	136	140
영업이익	68	98	98	103	106
영업외수익	2	1	0	0	0
영업외비용	1	1	1	1	1
세전이익	69	98	97	103	106
법인세비용	19	27	26	28	29
연결당기순이익	51	72	71	75	77
지배주주순이익	51	72	71	75	77
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
자산	6,601	7,031	8,868	9,299	9,727
부채	5,779	6,041	7,830	8,208	8,583
자본	822	989	1,037	1,091	1,145

주요 투자지표 (단위: 원, %)					
	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Valuation					
P/B	0.31	0.34	0.32	0.31	0.29
P/E	5.0	3.6	4.3	4.1	4.0
배당수익률	5.2	6.9	6.9	7.5	7.5
주당지표					
BPS	28,033	25,525	26,767	28,160	29,541
EPS	1,724	2,403	1,998	2,093	2,153
DPS	450	600	600	650	650
성장성					
BPS 성장률	-2.7	-8.9	4.9	5.2	4.9
EPS 성장률	0.8	39.4	-16.9	4.8	2.9
수익성					
ROE	6.3	7.9	7.0	7.0	6.9
ROA	0.78	1.05	0.90	0.82	0.81
비용/수익비율	66.8	64.8	56.9	56.9	56.9
영업이익률	31.3	38.9	42.7	43.1	43.1
세전이익률	31.8	38.9	42.7	43.1	43.1
순이익률	23.2	28.4	31.2	31.2	31.2
재무레버리지 (별도)	7.0	6.6	8.0	8.0	8.0

연결 ROA 분해 (단위: %)					
	2018	2019	2020E	2021E	2022E
순영업수익의 구성					
순수수료이익	75.8	59.7	57.0	58.3	58.3
이자손익	28.4	26.0	27.6	26.7	27.0
트레이딩 및 상품손익	-11.6	4.5	3.6	3.4	3.3
기타손익	7.3	9.8	11.8	11.7	11.4
자산회전율					
순수수료이익	2.50	2.15	1.47	1.50	1.47
이자손익	0.94	0.94	0.71	0.69	0.68
트레이딩 및 상품손익	-0.38	0.16	0.09	0.09	0.08
기타손익	0.24	0.35	0.30	0.30	0.29

주식 수와 배당성향 (단위: 백만 주, %)					
	2018	2019	2020E	2021E	2022E
기말발행주식수	29,337	38,755	38,755	38,755	38,755
보통주	29,337	29,337	29,337	29,337	29,337
우선주	0	9,418	9,418	9,418	9,418
배당성향	26.1	30.0	30.2	30.8	29.9
보통주배당성향	26.1	24.5	24.7	25.5	24.8
우선주배당성향	0.0	5.5	5.5	5.3	5.1

현대차증권 (001500) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최 저) 주가 대비
2020-05-27	Not Rated	-	1년		
2020-04-28	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)	0.6
Buy(매수)	88.1
Hold(중립)	11.3
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-05-24

※해의 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 기존 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.