

한양증권 (001750)

증권



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	15,500원 (D)
현재주가 (8/17)	10,900원
상승여력	42%

시가총액	1,508억원
총발행주식수	13,253,534주
60일 평균 거래대금	1억원
60일 평균 거래량	11,194주
52주 고	19,850원
52주 저	10,100원
외인지분율	7.39%
주요주주	한양학원 외 8 인 41.07%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	9.3	(13.9)	(33.4)
상대	0.6	(11.8)	(16.7)
절대(달려환산)	10.8	(15.5)	(40.5)

낮아진 기대 수준도 하회

투자 의견 BUY 유지, 목표주가 15,500원으로 하향

2분기 당기순이익은 82억원으로 당사 추정치 125억원을 크게 하회. 증시 부진과 금리 상승으로 운용 환경이 우호적이지 않았고 PF 시장도 둔화되고 있어 7월 4일자 「2Q22E preview [7월 monthly]」 자료에서 실적에 대한 기대를 낮추었으나 이보다 더 부진한 실적을 시현. 채무보증 잔액 감소에도 불구하고 PF 수수료수익은 자문수수료를 중심으로 증가했으나 트레이딩 및 상품손익이 크게 감소하였고 대손비용도 증가했기 때문. 하반기에는 금리 하락과 증시 반등이 나타나고 있어 운용에서 회복이 예상되지만 동사의 외형 성장을 견인한 PF 익스포저가 부동산 시장 둔화로 인해 3개 분기 연속 감소하고 있다는 점은 우려 요인. 주가는 선제적으로 급락했기 때문에 투자 의견은 BUY를 유지하지만 연간 이익 추정치를 약 19% 하향함에 따라 목표주가가 기존 19,000원에서 15,500원으로 하향.

순수수료이익 전년동기대비 10.5% 감소, 전분기대비 4.9% 증가하며 추정치 상회. 채무보증 잔액은 추가로 감소했으나 자문수수료가 증가하며 전분기대비로는 상승. 채무보증 잔액은 전년동기대비 32.9%, 전분기대비 4.8% 감소.

이자손익 전년동기대비 18.8%, 전분기대비 19.5% 증가하며 추정치 부합. 이자부자산은 전분기대비 감소했으나 금리 상승으로 유가증권 이자수익이 크게 증가한 점이 주요. 대출채권은 지난 4분기를 고점으로 감소세 지속.

트레이딩 및 상품손익 132억원 손실 발생하며 추정치를 크게 하회. 당사는 2018년 이후 지난 1분기까지 17분기 연속 트레이딩 및 상품손익에서 흑자를 달성했으나 이번에는 큰 폭의 적자를 시현. 다만 이 부분은 하반기에 회복될 것으로 예상.

기타손익 기타손익은 대손비용 증가로 추정치를 크게 하회. 다만 대손비용 규모가 크지는 않기 때문에 당장 자산건전성을 우려할 정도는 아니라고 판단.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q22	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	38	-52.8	-40.8	-	-
영업이익	11	-69.9	-48.2	-	-
세전이익	10	-70.4	-45.7	-	-
당기순이익	8	-68.4	-42.5	-	-

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 별도)

(십억원)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022E	2023E
순영업수익	191	294	218	231
영업이익	64	116	66	69
당기순이익	46	79	48	51
PER (배)	2.7	2.6	3.0	2.8
PBR (배)	0.35	0.48	0.29	0.26
ROE (%)	14.2	20.3	10.4	9.7
ROA (%)	2.42	4.41	2.74	2.57

자료: 유안타증권

[표 1] 2분기 별도 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	59	38	
순수수료이익	35	41	IB 및 기타 수수료수익 +5.0% YoY, +20.3% OoQ
이자손익	9	9	
트레이딩 및 상품손익	11	-13	
기타손익	5	1	대손비용 증가
판매비와관리비	42	27	경비율(71.6%)은 추정치(70.0%) 상회
영업이익	18	11	
영업외수익	0	0	
영업외비용	1	1	
세전이익	17	10	
법인세비용	5	2	
당기순이익	12	8	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	64	38	57	59	294	218	231
순수수료이익	39	41	33	33	157	146	125
이자손익	8	9	11	11	28	39	51
트레이딩 및 상품손익	12	-13	12	13	103	25	52
기타손익	5	1	1	1	7	7	3
판매비와 관리비	43	27	40	41	177	151	161
영업이익	21	11	17	18	116	66	69
영업외수익	0	0	0	1	2	1	1
영업외비용	2	1	0	1	4	4	4
세전이익	19	10	17	17	114	64	67
법인세비용	5	2	4	4	35	16	16
당기순이익	14	8	13	13	79	48	51

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 목표주가 변경 상세 (단위: 원, %, 배)

	기존	신규
2021 BPS	32,750	32,750
2022E ROE	13.1	10.4
COE	22.4	21.9
목표주가	19,000	15,500

자료: 유안타증권 리서치센터

한양증권 (001750) 추정재무제표 (K-IFRS)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	191	294	218	231	235
순수수료이익	99	157	146	125	125
수수료수익	101	159	163	143	143
위탁매매	14	15	10	12	12
자산관리	1	2	2	2	2
IB 및 기타	86	142	150	129	129
수수료비용	2	3	17	18	18
이자손익	28	28	39	51	55
트레이딩 및 상품손익	60	103	24	52	52
기타손익	3	7	8	3	3
판매비와 관리비	126	177	151	161	164
영업이익	64	116	66	69	70
영업외수익	3	2	1	1	1
영업외비용	2	4	4	4	4
세전이익	65	114	64	67	68
법인세비용	19	35	16	16	17
당기순이익	46	79	48	51	52

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산*	1,968	1,633	1,895	2,056	2,222
현금 및 예치금	241	177	301	327	354
유가증권	1,561	1,234	1,070	1,161	1,255
대출채권	96	135	153	153	161
유형자산	20	20	19	19	19
무형자산	1	1	3	3	3
투자부동산	2	1	1	1	1
기타자산	47	66	348	392	430
부채*	1,617	1,201	1,393	1,512	1,634
예수부채	106	126	51	55	60
차입부채	1,105	698	297	321	347
기타충당부채	0	0	0	0	0
이연법인세부채	27	4	6	6	7
기타부채	379	373	1,031	1,119	1,210
자본*	351	432	502	544	588
자본금	66	66	66	66	66
자본잉여금	5	5	5	5	5
이익잉여금	188	259	296	339	383
기타자본	92	102	135	134	134

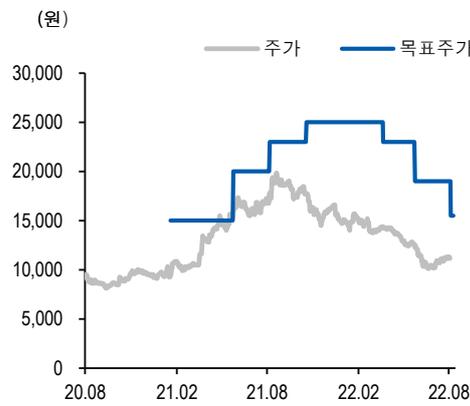
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익 구성					
순수수료이익	52.1	53.3	67.2	54.1	53.1
수수료수익	53.0	54.3	74.8	62.1	60.9
위탁매매	7.5	5.2	4.6	5.1	5.0
자산관리	0.6	0.7	1.1	1.0	1.0
IB 및 기타	44.9	48.4	69.0	55.9	54.9
이자손익	14.8	9.4	18.1	22.0	23.5
트레이딩 및 상품손익	31.6	35.1	11.1	22.4	22.0
기타손익	1.6	2.2	3.6	1.5	1.4
자산회전율					
순수수료이익	5.05	9.59	7.73	6.07	5.61
수수료수익	5.13	9.76	8.60	6.97	6.44
위탁매매	0.73	0.93	0.53	0.58	0.53
자산관리	0.06	0.13	0.13	0.12	0.11
IB 및 기타	4.35	8.70	7.94	6.27	5.80
이자손익	1.44	1.69	2.08	2.47	2.48
트레이딩 및 상품손익	3.06	6.31	1.28	2.51	2.33
기타손익	0.16	0.40	0.41	0.17	0.15

자료: Company data, 유안타증권

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
P/B	0.35	0.48	0.29	0.26	0.24
P/E	2.7	2.6	3.0	2.8	2.8
배당수익률	8.1	5.7	5.0	5.5	5.5
주당지표					
BPS	26,593	32,750	37,990	41,219	44,558
EPS	3,465	5,994	3,651	3,825	3,900
DPS	750	900	550	600	600
성장성					
BPS 성장률	19.1	23.2	16.0	8.5	8.1
EPS 성장률	107.1	73.0	-39.1	4.8	1.9
수익성					
ROE	14.2	20.3	10.4	9.7	9.1
ROA	2.42	4.41	2.74	2.57	2.42
비용/수익비율	66.3	60.4	69.5	70.0	70.0
영업이익률	33.7	39.6	30.5	30.0	30.0
세전이익률	34.1	38.9	29.4	29.0	29.0
순이익률	24.1	27.0	22.2	22.0	22.0
재무레버리지 (별도)*	5.6	3.8	3.8	3.8	3.8

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
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	18.7	15.0	15.1	15.7	15.4
보통주배당성향	17.9	14.4	14.5	15.1	14.8
우선주배당성향	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6

한양증권 (001750) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-08-18	BUY	15,500	1년		
2022-06-07	BUY	19,000	1년	-42.66	-34.74
2022-04-04	BUY	23,000	1년	-41.65	-37.83
2021-11-01	BUY	25,000	1년	-39.19	-29.00
2021-08-19	BUY	23,000	1년	-19.91	-13.70
2021-06-07	BUY	20,000	1년	-17.73	-12.75
2021-02-01	BUY	15,000	1년	-18.03	4.33
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)	0.6
Buy(매수)	93.4
Hold(중립)	6.0
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-08-15

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



금융 산업내 순위	29위(41개 기업 중)
Total ESG 점수	-2점
E (Environment)	+0점
S (Social)	-1점
G (Governance)	-1점
Qualitative	+0점

ESG 평가 기업	한양증권
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	001750 KS
Industry	증권
Analyst	정태준
Analyst Contact	taejoon.jeong@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
한양증권	0	-1	-1	-2
미래에셋증권	4	1	-1	4
NH 투자증권	4	1	1	6
한국금융지주	-1	-1	-1	-3
삼성증권	4	1	3	8
메리츠증권	0	-2	-1	-3
키움증권	0	-3	-1	-4
평균	1	1	2	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 한양증권 포함 41개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

-	ESG 외부평가기관 수상 내역
-	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
E	온실가스 전년대비 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 : +3
	물 사용 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

Environment

온실가스 증가율 vs. 당기순이익 증가율

데이터 미공시

신재생 에너지 사용량 & 증가율

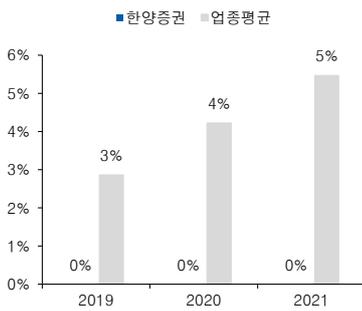
데이터 미공시

물 사용량 vs. 당기순이익 증가율

데이터 미공시

Social

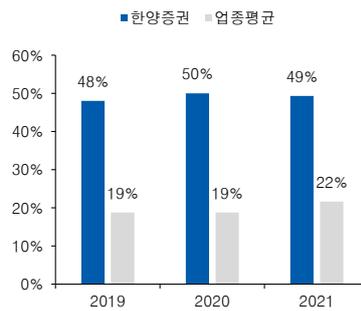
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

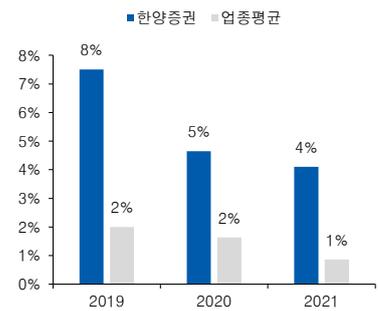
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 상위 = -1점

사회기부금/당기순이익 비율 vs. 업종 평균

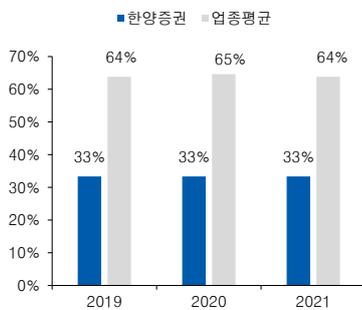


주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 상위 = +1점

Governance

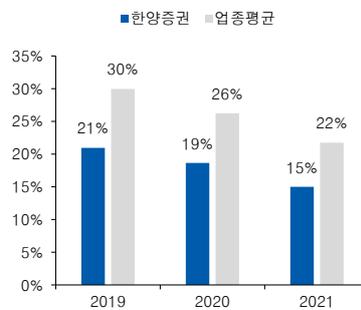
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 하위 = -1점

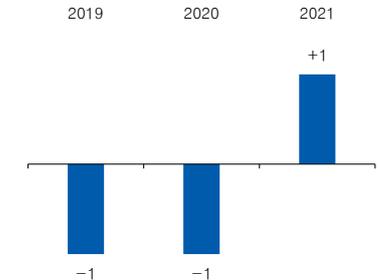
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1

▶ 대표이사의 이사회 의장 분리 = +1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 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 투자의사결정은 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.