



한국 중공업의 밝은 미래를 믿는 원재웅입니다.

(02)3770-3491

jaewoong.won@tongyang.co.kr



# 키움증권 (039490)

## 중소기업 활성화의 최대 수혜주는 키움증권이다

**투자의견: BUY (M)**  
**목표주가: 76,000원 (M)**

### 증권

주가	60,800원
자본금	1,105억원
시가총액	13,437억원
주당순자산	36,506원
부채비율	364.00%
총발행주식수	22,099,740주
60일 평균 거래대금	23억원
60일 평균 거래량	37,577주
52주 고	76,000원
52주 저	52,300원
외인지분율	29.33%
주요주주	다우기술 외 1인 47.74%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	3.2	12.8	4.8
상대	(2.0)	3.1	(0.1)
절대(달러환산)	1.5	13.1	8.4



자료: Datastream



### Why This Report

박근혜 대통령 당선인은 과거 정권과 달리 대기업보다는 친 중소기업 정책을 이어가겠다고 언급하였다. 이는 대기업에 편중되어있는 국가경제를 고르게 발전시키겠다는 의도에서 긍정적이라고 판단된다. 다양한 방안들이 제시되고 있는데 가장 먼저 언급되는 것이 중소기업 자금난 해소이다. 이를 위하여 대통령 당선인은 코스닥 시장을 활용할 것이고, 그 방안으로 제시되는 것이 코스닥 진입규제를 완화하는 것이다. 중소기업 활성화로 IB 및 PEF 수익 증가 기대감도 커지고 있으나, 수익확에는 장시간이 걸리고 규모도 아직 작다. 오히려 정책의 최대 수혜주는 키움증권이 될 전망이다.

### Investment Point

#### 중소기업 친화정책으로 코스닥 시장 활성화가 기대되는 상황

▶ 박근혜 대통령 당선인의 친 중소기업 정책과 코스닥 활성화 방안 언급으로 코스닥 시장 성장이 기대되는 상황. 실제로 박근혜 대통령 당선 이후 코스닥 거래가 증가하고 있음. 금융당국이 우선적으로 고려하는 정책은 코스닥의 진입장벽을 완화하는 것. 코스닥 진입장벽 완화는 코스닥 거래를 활성화시켜줄 것으로 판단됨. 실제로 코스닥 진입 회사 증감과 코스닥 일평균거래대금은 동행하여 움직임

#### 코스닥 시장 활성화의 첫 번째 수혜주는 키움증권

▶ 코스닥 시장의 첫 번째 수혜주는 IB중심의 증권사보다는 키움증권이 될 전망. 키움은 코스닥에서 20%이상의 압도적인 브로커리지 시장점유율을 보유하고 있고, 코스닥에서 창출되는 주식수수료수익 비중도(전체 주식수수료수익 대비) 30~40%로 타사보다 높음. 타 사의 코스닥 주식수수료수익은 10~20% 수준. 또한 코스닥 일평균거래대금이 2조원 이상 유지된다면 FY13년 ROE는 13%가 무난히 달성될 전망. ELS도 모두 Back to Back으로 바뀌 상품운용 변동성이 낮아진 상황. 운용손실은 이미 12월에 다 반영하였음

#### 증권사 IB 및 PEF를 통한 수익창출은 시간이 걸릴 전망

▶ 증권사 IB및 PEF를 통한 수익창출은 시간이 걸리고 그 규모도 크지 않음. 실제로 IB수익은 증권사 매출의 5% 수준이고, IB수익의 대부분은 대기업을 통하여 창출됨. 회사채 시장의 경우 99%를 대기업이 차지함

### 투자의견 BUY, 목표주가 76,000원 유지

- 코스닥 시장의 압도적인 브로커리지 점유율을 바탕으로 중소기업 정책의 우선적 수혜 예상
- 거래대금 증가와 변동성 축소로 안정적 펀더멘탈 성장 이뤄질 전망

### Forecasts and valuations (K-IFRS)

(단위: 십억원, 원, %, 배)

결산(03월)	2010	2011	2012E	2013E	2014E
순영업수익	287	336	252	319	361
영업이익	137	168	85	150	186
증가율	17.8	22.4	-49.3	76.1	24.3
세전이익	149	167	90	156	193
당기순이익	112	128	67	118	146
EPS	5,047	5,737	3,068	5,352	6,607
증가율	40.3	13.7	-46.5	74.4	23.4
PER	11.8	12.4	19.8	11.4	9.2
BPS	31,863	36,407	40,582	43,115	48,644
PBR	1.9	2.0	1.5	1.4	1.2
ROE	15.8	16.7	8.0	13.0	14.3
ROA	3.7	3.5	1.3	1.8	2.2

주: 순이익은 지배주주 기준 / 2011년부터는 K-IFRS 기준

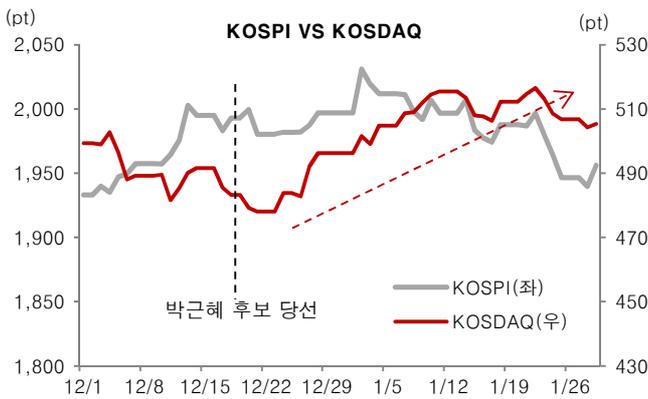
자료: 동양증권

## 중소기업 친화정책으로 코스닥 시장 활성화가 기대되는 상황

박근혜 대통령 당선인은 중소기업 활성화를 위하여 코스닥 시장을 활용하는 방안 언급

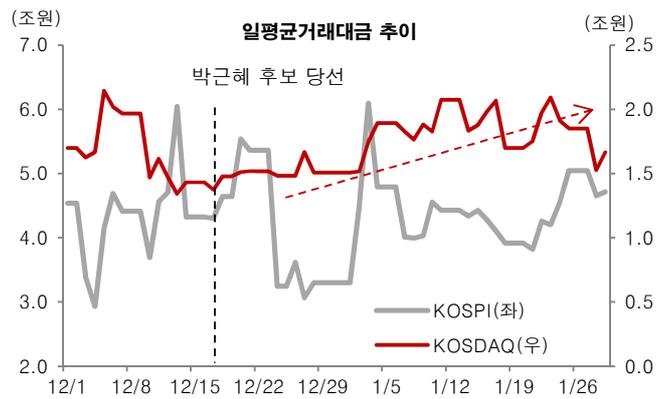
박근혜 당선인은 중소기업 활성화를 위하여 ‘손톱 밑 가시’를 제거하겠다고 언급하였다. 중소기업 활성화를 위하여 제도적 혜택 및 규제를 완화해주고, 대기업과 균형된 경제발전을 이끌어가겠다는 것이다. 이러한 당선인의 의지에 따라 다양한 정책안이 논의되고 있고 실제로 코스닥 시장도 박근혜 당선인의 기대에 부응하며 움직이고 있다.

그림 1 박근혜 후보 당선 후부터 코스닥 시장 상승



자료: Fnguide, 동양증권 리서치센터

그림 2 박근혜 후보 당선 후부터 코스닥 일평균거래대금 증가 중



자료: Fnguide, 동양증권 리서치센터

코스닥을 활용하여 중소기업 자금난 해소 계획

중소기업 활성화를 위하여 다양한 의견이 제시되고 있는 가운데 가장 먼저 언급되는 것이 중소기업 자금난 해소이다. 이를 위하여 박근혜 당선인 측은 자본시장(코스닥 시장)을 활성화하는 방안을 구상하고 있다.

코스닥 활성화는 진입장벽 규제완화 및 신용규제 완화의 방법이 있음

현 상황에서 제도적으로 코스닥 시장을 활성화 시킬 수 있는 방안은 크게 1) 진입장벽 완화 2) 신용규제 완화라고 생각한다. 실제로 박근혜 대통령 당선인은 코스닥 시장 진입장벽을 낮추는 제도 변화를 언급하였고, 금융당국도 이에 발맞춰 다양한 방안을 계획 중이다. 코스닥 시장을 통하여 유가증권 발행 및 상장으로 중소기업의 자금난이 자연스럽게 해결될 것으로 기대하고 있기 때문이다.

금융당국도 코스닥 활성화 방안 계획 중

하지만 첫 번째 안이 정부의 기대치에 못 미칠 경우는 두 번째 안을 허용하는 것도 가능성이 높다고 판단된다.

상장기준을 재무적 기준에서 기술적 기준으로 변경 논의 중

논의되고 있는 완화정책은 재무위주의 상장기준을 기술력 위주로 바꾸는 것이다. 현재 상장 요건은 당기순이익 10억원 이상, 매출액 50억원이나 시가총액 300억원 이상의 재무적 기준으로 일정수준의 규모가 되기 전까지는 상장하기 쉽지 않은 상황이다. 하지만 향후에는 기술력 검증만으로 이러한 상장요건이 면제될 수 있을 전망이다<표1 참조>. 기술력 검증이 주관적일 수 있고, 아직 구체화되진 않았으나, 상장 방법이 완화되어 중소기업에게 더 많은 기회가 주어진 것은 사실이다.

표 1. 코스닥시장 상장요건과 완화 방안

요건	일반기업	벤처기업	신성장동력기업	완화 방안
경과년수	3년 이상	-	-	
택일	자기자본	30억원 이상	15억원 이상	15억원 이상
	시가총액	90억원 이상		
상장주식수	-			
주식분산	▷ 모집상장 1), 2), 3) 중 하나의 요건을 충족 1) 소액주주 500명 이상 & 지분 25% 이상으로서 아래의 요건 중 하나를 충족 - 심사청구일 현재 소액주주지분이 25% 이상인 경우 → 청구 후 5%(10억원)이상 모집 - 심사청구일 현재 소액주주지분이 25% 미만인 경우 → 청구 후 10%이상 모집 2) 자기자본 500억원이상 법인의 경우 - 소액주주 500명 이상 & 심사청구 후 모집 지분이 10% 이상으로서 자기 자본/시가총액 규모별 일정 주식수 이상 3) 공모 25%이상 & 소액주주 500인  ▷ 기본산 직상장(모집없이 상장) ※ 직상장 대상 : 심사청구일 현재 소액주주가 500명 이상이고 그 소액주주가 모집에 의해 소유한 지분이 25%이상 (10%이상으로서 자기자본규모별 일정주식수 이상인 경우 포함)인 경우 상기 1), 2)의 요건 적용하지 않음			
자본상태	자본잠식 없을 것			일정규모 이상의 우량기술기업에 대해서는 적용 X
경영성과	법인세 비용 차감전 계속 사업이익 시현			일정규모 이상의 우량기술기업에 대해서는 적용 X
이익규모, 매출액 & 기준 시가총액(택일)	1) ROE 10% 2) 당기순이익 20억 3) 최근 매출 100억원 & 기준시총 300억 이상	1) ROE 5% 2) 당기순이익 10억 3) 최근 매출 50억원 & 기준시총 300억 이상	-	성장성 높은 중소기업에 대해서 이익, 매출, 시가총액 등 규모요건 적용 면제
무상증자	1년간 자본전입총액이 2년전 자본금의 100% 이하			규정 개선해 진입부담 줄여주는 방안 검토
유상증자	1년간 총액이 2년전 자본금의 100% 이하			규정 개선해 진입부담 줄여주는 방안 검토
최대주주 변경제한	심사청구일 이전 1년간 최대주주 변경 금지			규정 개선해 진입부담 줄여주는 방안 검토
매각제한	상장 후 일정기간 지분매각(주식보호예수기간) 제한 - 최대주주 등 : 1년(6개월 후에는 5%씩 매각 가능) - 벤처기업에 투자한 벤처금융/전문투자자: 1개월 - 유상증자제한 초과분: 1년 - 심사청구일 이전 1년 이내 최대주주 등으로부터 주식 등을 매입한 자 및 3배정도로 주식 등을 취득한 자: 1년(6월 후에는 5%씩 매각가능)			주식보호예수기간 완화 - 최대주주 등: 6개월로 완화 - 벤처금융: 없음
감사의견	최근 사업연도 적정			
합병 등	합병 등을 한 경우 합병 등의 기일이 속한 사업연도의 결산재무제표가 확정되었을 것 (합병등의 기일로부터 사업연도말까지의 기간이 3월 미만 시 다음 반기 재무제표 확정)			
기타	- 주식양도제한 없을 것 - 세척에서 정한 액면가액일 것			신성장 특례 적용업종을 다양한 업종으로 확대 상장사에 대한 법인세 감면혜택
질적 요건	상기 외형요건 이외에 기업의 계속성, 경영투명성, 경영안정성 등을 종합적으로 고려하여 질적심사 수행			

주: 신성장동력기업 - 정부의 집중육성대상인 17개업종(녹색금융 및 MICE 제외) 및 녹색인증 기업으로서 기술평가 결과 A 등급 이상인 기업  
 자료: 동양증권 리서치센터

신용규제 완화는 코스닥 거래 활성화로 연결될 전망이다

또한, 이러한 정책 변화는 코스닥 시총 증가 및 거래증가로 이어져 코스닥 시장 활성화로 직결될 것으로 예상된다. 실제로 과거부터 코스닥 상장 회사 증감수와 코스닥 일평균거래대금은 동행하는 모습을 나타냈다.

그림 3 과거부터 비교해보면 코스닥 회사 증감수와 코스닥 일평균거래대금 동행하는 모습을 보였음



자료: Fnguide, 동양증권 리서치센터

신용규제 완화 가능성도 존재

신용규제 완화를 통한 코스닥 시장 활성화 정책도 실현 가능한 정책이라고 판단된다. 대신 이후 정치테마주 등의 일회성 이벤트가 사라졌고, 신용규제 완화는 코스닥 시장 활성화에 가장 직접적으로 영향을 주기 때문이다.

그림 4 '12년 2월 신용용자 총액제한제도 시행 후, 코스닥 일평균거래대금 빠르게 감소



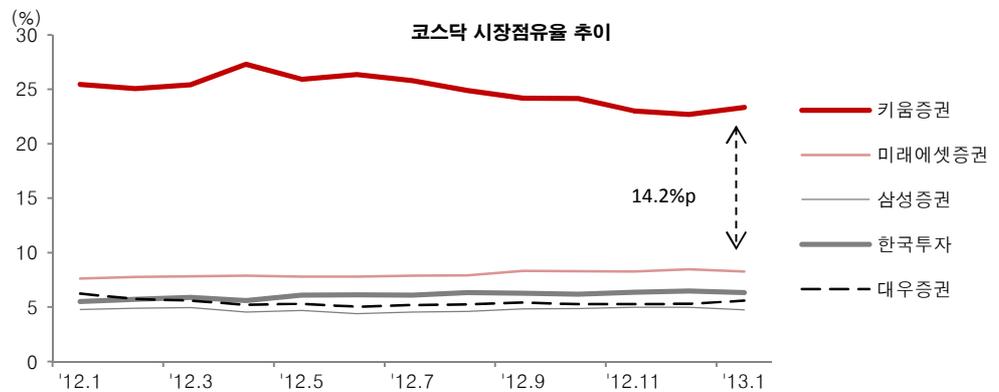
자료: Fnguide, 동양증권 리서치센터

## 코스닥 시장 활성화의 첫 번째 수혜주는 키움증권

키움은 코스닥 시장의  
브로커리지 절대강자

신정부에 의한 코스닥 활성화 정책 기대감과 함께 코스닥 시장 거래도 서서히 증가하고 있는 상황이다. 이러한 코스닥 시장 활성화의 최대 수혜주는 키움증권이 될 전망이다. 키움증권은 코스닥 시장에서 압도적인 브로커리지 점유율을 유지하고 있기 때문이다. 전체 시장 브로커리지 점유율을 보면 키움증권이 14~15%를 유지하고 있지만, 코스닥 브로커리지 시장점유율만 놓고 보면 키움증권은 22~23%의 압도적인 시장점유율을 보유하고 있다. 전체시장 약정 거래대금에서 키움증권과 2위사와의 시장점유율 차이는 6~7%p 차이이나, 코스닥 시장에서 2위사와의 시장점유율 차이는 14~15%p까지 벌어진다.

그림 5 코스닥 시장점유율 23%, 압도적 수준 유지하며 2위사와는 14%p의 차이 유지

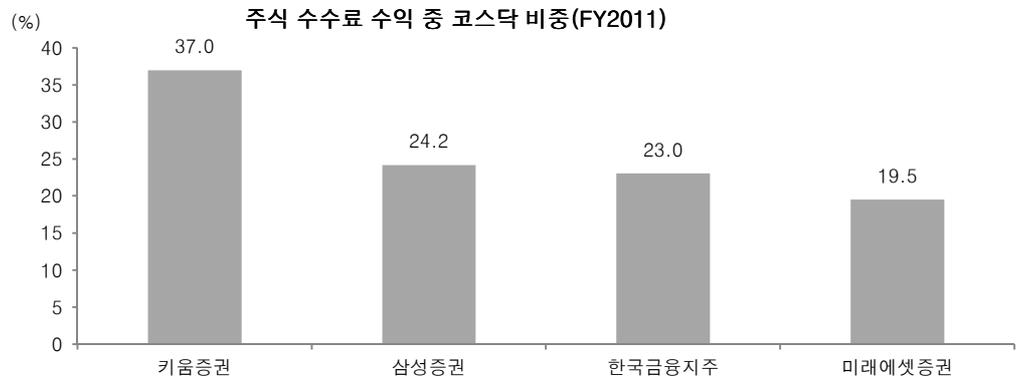


자료: 증권금융, 동양증권 리서치센터

전체 주식 수익중 코스닥  
비중은 30~40%로 타  
사보다 높음

키움증권이 코스닥에서 창출하는 수익도 타사보다 높은 수준이다. 브로커리지 수익을 코스피와 코스닥하고 분리하면 타 사는 코스닥 비중이 전체 주식수수료 수익 중에서 10~20%만 차지하는데 반해, 키움증권은 코스닥 수익 비중이 37%나 차지하고 있다. 코스닥 시장이 활성화되면 이러한 비중은 더욱 증가할 것으로 판단된다.

그림 6 주식 수수료 수익 중 코스닥 비중은 키움증권이 가장 높음



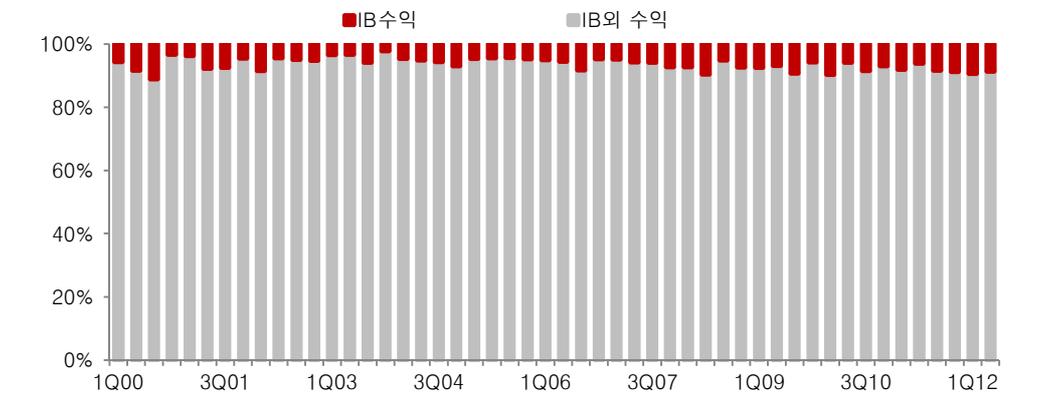
자료: 각 사, 동양증권 리서치센터

## 증권사 IB 및 PEF 를 통한 수익창출은 시간이 걸릴 전망

중소기업 활성화를 통한  
IB 수익 개선은 요원함

코스닥 시장 활성화로 증권사 IB 및 PEF를 통한 수익창출에 대한 기대감이 증가하고 있으나, 실제로 IB 및 PEF를 통한 수익창출은 시간이 걸리고 그 규모도 크지 않다고 판단된다. IB수익은 증권사 매출의 5%로 수익에서 차지하는 비중이 작고, IB수익의 대부분이 대기업을 통해서 창출되기 때문이다. 실제로 회사채 시장의 99%가 대기업을 통해서 창출되고 있다. 그러므로 국내 IB 시장이 성장하려면 국내 대기업 규모수가 큰 폭으로 증가하면서, 투자규모가 빠른 속도로 확대되어야 한다.

그림 7 IB 수익은 증권사 매출의 5% 수준으로 수익 기여도가 낮음



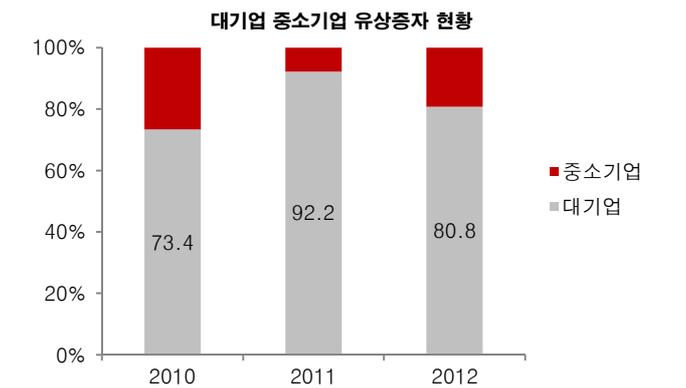
자료: 금감원, 동양증권 리서치센터

그림 8 전체 회사채 발행 중 대기업을 차지하는 비중은 99%



자료: 금감원, 동양증권 리서치센터

그림 9 전체 유상증자 규모 중 대기업을 차지하는 비중은 80%

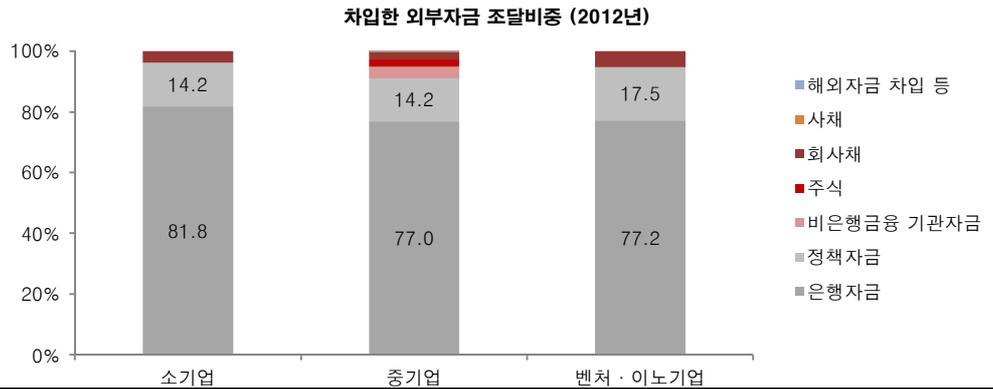


자료: 금감원, 동양증권 리서치센터

중소기업은 은행과 정책자금에 의존하는 구조로 향후에도 바뀌기 쉽지 않음

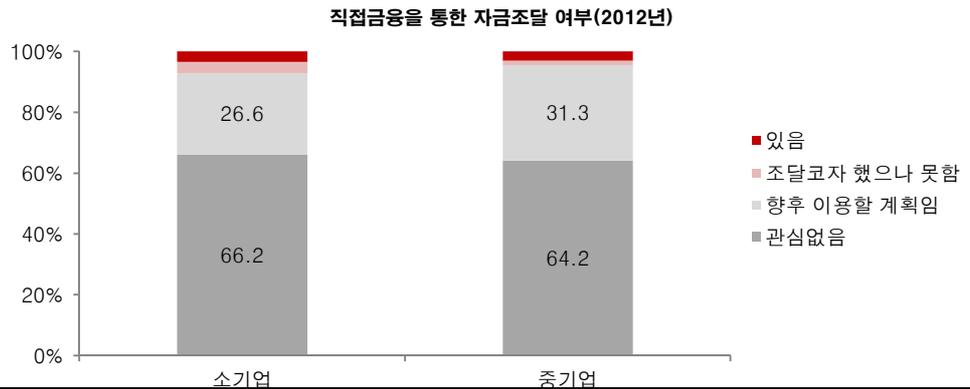
중소기업의 전체 외부 자금상황도 은행과 정책자금에 90%를 의존하는 상황이다. 이러한 구조가 형성된 이유는 회사채 및 유상증자를 통한 자금조달은 시간이 오래걸릴 뿐만 아니라 이용절차가 은행보다 복잡하고 자격 요건도 은행 대출보다도 더 까다롭기 때문이다. 임금지불 및 자재구매 등과 같이 항시 급전이 필요한 중소기업 입장에서는 직접금융을 통한 자금조달이 매력적이지 않은 상황이다.

그림 10 외부자금의 90%가 은행과 정책자금에 의존하는 상황



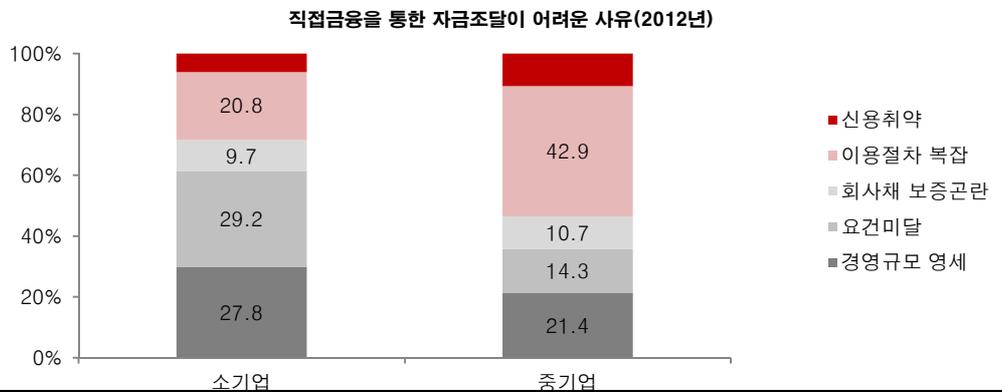
자료: 중소기업 중앙회, 동양증권 리서치센터

그림 11 65% 정도가 자체적으로 직접금융을 통한 자금조달 의지가 없음



자료: 중소기업 중앙회, 동양증권 리서치센터

그림 12 중소기업이 직접금융을 이용하기에는 현실적으로 제한이 너무 많음



자료: 중소기업 중앙회, 동양증권 리서치센터

## 투자 의견 BUY, 목표주가 76,000원 Top Pick 유지

상품운용 변동성 축소될  
전망. ELS 운용 Back to  
Back으로 변경

3Q12 실적을 저점으로 4Q12부터는 다시 체력이 회복될 것으로 예상된다. 그 동안 상품운용을 통한 변동성 확대로 실적이 악화되었으나, 상품운용의 발목을 잡았던 ELS 자체 헤지를 전부 Back to Back으로 변경하였고, 손실분은 이미 3Q12 실적에 반영된 상황이다.

코스닥 시장 거래 증가로  
FY2013 ROE 13%에상

코스닥 시장 활성화 분위기도 키움증권에 긍정적이다. 정책 및 투자심리 완화로 코스닥 거래가 활성화되고 코스닥 일평균거래대금이 최소 2조원 이상만 유지된다면 FY13에도 ROE 13%(별도기준)는 무난히 달성할 수 있을 것으로 판단하기 때문이다.

표2 코스닥 시장 거래대금 증가에 따른 키움증권 ROE 개선 Scenario

(단위: 조원)

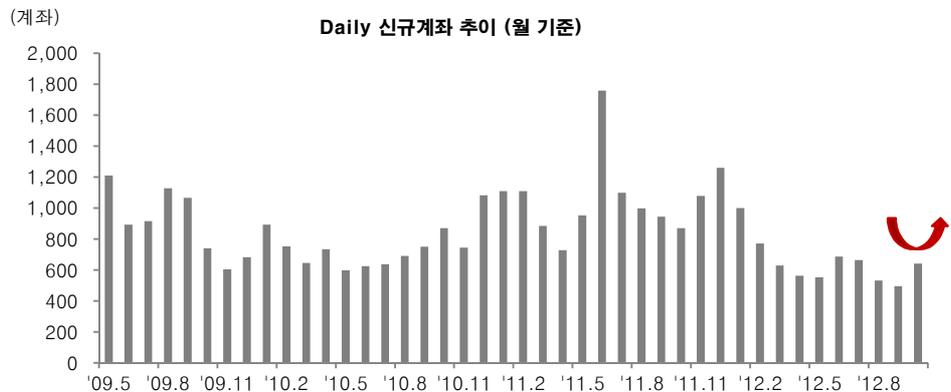
	2012F	2013F				
		Scenario1	Scenario2	Scenario3	Scenario4	Scenario5
코스피 거래대금	4.5	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6
코스닥 거래대금	1.9	2.0	2.2	2.4	2.6	2.9
일평균거래대금	6.5	7.6	7.8	8.1	8.3	8.5
순이익(십억원)		1,180	1,210	1,240	1,270	1,300
ROE	8.1%	13.0%	13.2%	13.5%	13.8%	14.1%
- 순익증가(십억원)			30	30	30	30
- ROE 증가			0.2%p	0.3%p	0.3%p	0.3%p

자료: 동양증권 리서치센터

실적의 바로미터인 Daily  
신규계좌수도 1월부터 다시  
증가 중

키움증권의 실적 개선세를 확인할 수 있는 바로미터가 되는 Daily 신규계좌수도 12월 바닥을 찍고, 1월부터 서서히 증가하고 있는 상황이다. 신규계좌가 증가한다는 것은 주식거래를 하려는 잠재 수요자가 증가한다는 것이고, 이는 곧 수익으로 직결되는 경우가 많기 때문이다.

그림 13 12월 바닥찍고 1월부터 다시 Daily 신규계좌수 증가 중



자료: 키움증권, 동양증권 리서치센터

다시 매력적인 밸류에이션  
구간에 돌아온 상황

이러한 안정적 펀더멘탈 성장 예상과 최근의 조정으로 키움증권은 다시 매력적인 밸류에이션 구간에 있는 상황이다. 코스닥 시장 성장에 따른 브로커리지 수익 증가로 2012년 상품운용 손실분이 회복될 전망으로 목표주가는 76,000원을 유지한다.

중소기업 활성화의  
최대 수혜주는 키움증권

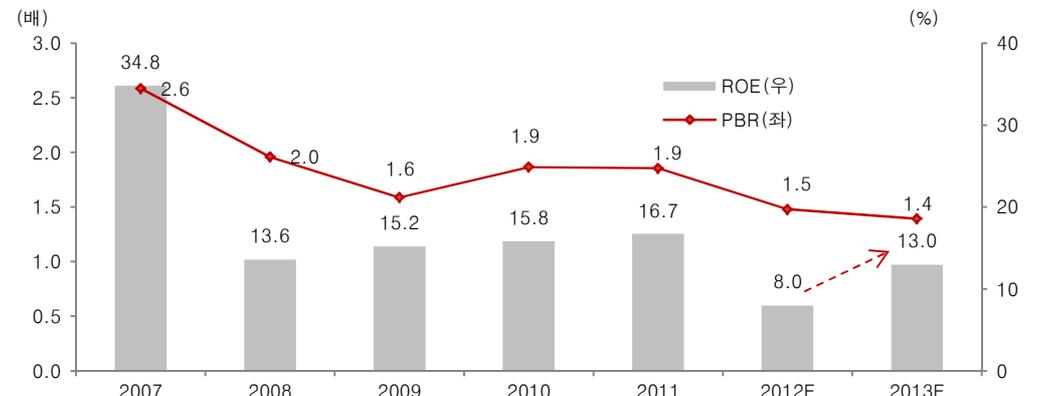
타 대형사가 중소기업 IB 시장 활성화 및 금융소득종합과세인하로 인한 Money Move 기대감만으로 주가가 반등한 반면에 키움증권은 아직 뚜렷한 움직임 보이지 못하고 있다. 그러나 실질적으로 중소기업 활성화와 코스닥 시장 활성화로 인한 수익증가는 키움증권이 가장 빠를 것으로 예상된다.

표 3 키움증권 실적 추정치 (단위: 억원)

(십억원)	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12F	4Q12F	1Q13F	2Q13F	3Q13F	4Q13F
순영업수익	75	82	96	82	50	73	53	75	78	79	81	82
수수료손익	41	48	51	38	33	36	32	34	37	38	40	40
수탁수수료	48	56	54	46	35	38	32	36	39	41	43	44
IB 수익	3	3	3	3	5	6	6	6	6	6	6	6
자산관리	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
기타	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
수수료비용	10	12	6	11	8	9	7	8	9	9	10	10
상품관련	17	19	29	25	-1	21	1	20	20	20	20	20
이자손익	16	15	15	17	17	16	19	19	19	19	19	19
외환손익	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
기타손익	1	0	1	2	1	-1	1	1	1	1	1	1
판매관리비	40	40	42	46	40	43	42	42	42	42	42	42
영업이익	35	42	55	36	10	30	11	33	36	37	39	39
영업외손익	1	-3	0	1	0	2	2	1	2	2	2	2
세전이익	36	40	55	37	11	32	13	35	37	38	40	41
법인세비용	9	10	12	9	4	8	3	8	9	9	10	10
당기순이익	27	30	43	28	7	24	10	26	28	29	30	31
지배주주	27	30	43	27	8	23	10	26	28	29	30	31

자료: 동양증권 리서치센터

그림 14 ROE 개선세 예상되나, 밸류에이션은 아직 반영되지 않음



자료: 동양증권 리서치센터

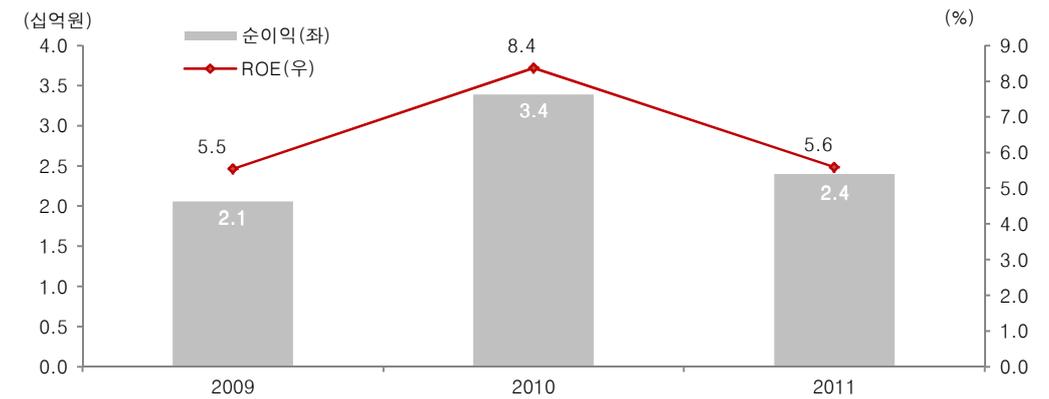
삼신저축은행 주당가치 희석  
없을 전망

또한, 삼신저축은행 지분으로 인한 주당가치 희석 우려는 없을 전망이다. 인수 규모가 작고, 우량저축은행이라 재무적 영향이 미미하기 때문이다. 저축은행에 따른 재무제표 변화는 추후 반영할 계획이다.

FY4Q12부터는 삼신저축은행 지분 50.5%가 키움증권 연결 재무제표에 포함된다. 삼신저축은행은 11년 연속으로 ROE가 5~7% 나는 우량 저축은행(BIS 12%, 고정이하 7%, 2011년 12월 기준)으로 키움증권은 우선적으로 삼신저축은행 지분 50.5%를 인수하고 나머지는 추가 실사 후에 인수한다는 방침이다.

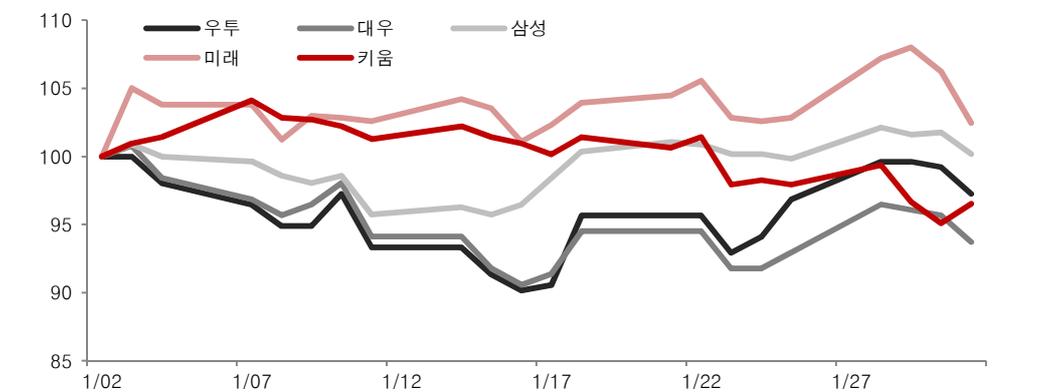
아직 FY2012가 결정되지 않아 정확한 밸류에이션이 불가능하나 FY2011년 기준으로 삼신저축은행 지분 50.5%를 적용하면 키움증권 BPS는 기존 FY2012예상 38,636원에서 2%증가하고, FY2012 ROE는 오히려 0.3%p 증가할 전망이다.

그림 15 삼신저축은행 순이익 및 ROE 추이



자료: 동양증권 리서치센터

그림 16 증권사 상대수익률 추이



자료: 동양증권 리서치센터

키움증권 (039490) 추정재무제표 (K-IFRS)

Income Statement (단위: 십억원)

결산(03월)	2010	2011	2012F	2013F	2014F
순수수료수익	139	179	135	155	194
증가율 (%)	-3.0%	29.2%	-24.5%	14.9%	24.7%
수탁수수료	161	203	142	167	215
IB 관련수수료	10	12	22	23	24
간접상품관련수수료	1	1	1	1	1
신증증권판매수수료	0	0	0	0	0
기타	0	2	2	2	2
수수료비용	35	39	32	37	48
상품관련손익	38	90	42	81	84
이자손익	74	63	71	77	78
외환거래손익	0	1	0	0	0
기타손익	37	3	3	5	6
판매관리비	150	168	166	169	175
증가율 (%)	8.9%	11.9%	-1.0%	1.7%	3.4%
영업이익	137	168	85	150	186
증가율 (%)	17.8%	22.4%	-49.3%	76.1%	24.3%
영업외손익	12	-1	5	6	6
세전이익	149	167	90	156	193
증가율 (%)	27.0%	12.1%	-46.2%	73.6%	23.4%
법인세비용	37	40	23	38	47
당기순이익	112	128	67	118	146
증가율 (%)	27.3%	14.3%	-47.4%	76.2%	23.4%

Balance Sheet (단위: 십억원)

결산(03월)	2010	2011	2012F	2013F	2014F
현금 및 예치금	499	199	288	291	295
현금및현금성자산	136	149	223	226	228
예치금	364	50	64	66	67
유가증권	1,803	2,065	3,080	3,202	3,329
단기매매증권	1,740	1,984	2,976	3,095	3,219
매도가능증권	51	55	71	72	74
만기보유증권	0	0	0	0	0
지분법투자증권	12	27	27	27	28
기타유가증권	4	5	6	7	8
대출채권	663	698	726	755	785
유형자산	22	25	26	27	28
CMA 운용자산(종금계정)	0	0	0	0	0
리스자산(종금계정)	0	0	0	0	0
기타자산	511	815	2,446	2,348	2,254
자산총계	3,499	3,802	6,565	6,623	6,691
예수부채	1,858	1,753	1,805	1,859	1,915
차입부채	514	402	620	668	720
차입금	122	197	203	209	215
환매조건부채권매도	0	0	0	0	0
매도유가증권	242	145	160	176	194
매도신종증권	0	0	0	0	0
기타차입부채	416	234	257	283	312
기타부채	399	796	3,277	3,133	2,969
부채총계	2,794	2,980	5,703	5,660	5,605
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금	190	188	188	188	188
자본조정	-3	-3	-4	-4	-4
기타포괄손익누계액	3	4	4	4	4
이익잉여금	396	506	563	663	787
자본총계	704	822	862	962	1,086

Valuation Indicator

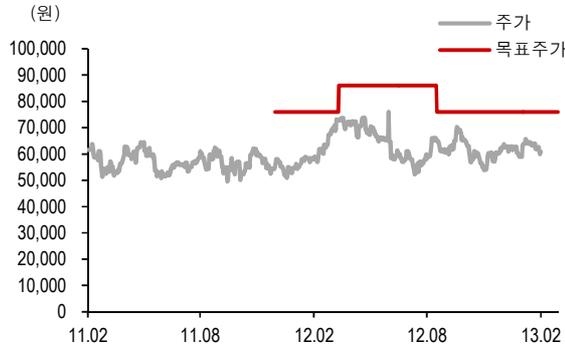
결산(03월)	2010	2011	2012F	2013F	2014F
투자지표					
EPS (원)	5,047	5,737	3,068	5,352	6,607
BPS (원)	31,863	36,407	40,582	43,115	48,644
DPS (원)	800	850	600	900	1,000
PBR (x)	1.9	2.0	1.5	1.4	1.2
PER (x)	11.8	12.4	19.8	11.4	9.2
배당성향(%)	15.9	15.3	15.5	15.5	15.5
성장성					
EPS 증가율(%)	40.3	13.7	-46.5	74.4	23.4
BPS 증가율(%)	10.0	14.3	11.5	6.2	12.8
순영업이익증가율(%)	13.0	16.9	-25.1	26.9	13.2
영업이익증가율(%)	17.8	22.4	-49.3	76.1	24.3
순이익증가율(%)	27.3	14.3	-47.4	76.2	23.4
예수금증가율 (%)	38.4	-5.7	3.0	3.0	3.0
총자산증가율(%)	42.0	8.7	72.7	0.9	1.0
자기자본증가율(%)	-0.1	16.7	4.9	11.6	12.8
안정성					
부채비율(%)	249.4	396.8	362.5	661.2	588.1
재무레버리지(%)	349.4	496.8	462.5	761.2	688.1
자기자본비율(%)	28.6	20.1	21.6	13.1	14.5
상품보유율(%)	55.3	247.2	241.3	345.0	321.6
유보율(%)	475.9	531.0	627.6	680.2	770.7

Financial Ratio

결산(03월)	2010	2011	2012F	2013F	2014F
수익성					
ROE(%)	15.8	16.7	8.0	13.0	14.3
ROA (%)	3.7	3.5	1.3	1.8	2.2
영업이익/자산(%)	3.9	4.4	1.3	2.3	2.8
판매비/자산(%)	4.3	4.4	2.5	2.6	2.6
효율성					
판매비용율(%)	52.3	50.0	66.1	53.0	48.4
수수료수익/순영업수익	48.2	53.3	53.8	48.7	53.6
수익분석					
순영업수익 대비(%)					
수수료수입비율(%)	56.1	60.4	56.4	52.2	59.5
수탁수수료비율(%)	56.1	60.4	56.4	52.2	59.5
IB 관련수수료비율(%)	3.6	3.4	8.8	7.3	6.6
간접상품관련비율(%)	0.4	0.4	0.4	0.2	0.2
신증증권판매비율(%)	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비율(%)	0.0	0.7	0.9	0.7	0.6
상품수지비율(%)	13.1	26.8	16.7	25.4	23.2
이자손익비율(%)	25.7	18.9	28.2	24.2	21.6
외환거래손익비율(%)	0.0	0.2	0.1	0.0	0.0
기타손익비율(%)	13.0	0.9	1.3	1.7	1.5
총자산 대비(%)					
수수료수입비율(%)	4.0	4.7	2.1	2.3	2.9
수탁수수료비율(%)	4.6	5.3	2.2	2.5	3.2
상품수지비율(%)	1.1	2.4	0.6	1.2	1.3
이자손익비율(%)	2.1	1.7	1.1	1.2	1.2
순영업수익비율(%)	8.2	8.8	3.8	4.8	5.4
판매비율(%)	4.3	4.4	2.5	2.6	2.6
영업이익비율(%)	3.9	4.4	1.3	2.3	2.8
영업외손익비율(%)	0.3	0.0	0.1	0.1	0.1
순이익비율(%)	3.2	3.4	1.0	1.8	2.2

자료: 동양증권 리서치센터

키움증권 (039490) 투자등급 및 목표주가 추이



날짜	투자의견	목표주가
2013-02-04	BUY	76,000
2012-11-16	BUY	76,000
2012-10-30	BUY	76,000
2012-10-23	BUY	76,000
2012-09-17	BUY	76,000
2012-09-10	BUY	76,000
2012-08-17	BUY	76,000
2012-05-10	BUY	86,000
2012-04-16	BUY	86,000
2012-04-05	BUY	86,000

자료: 동양증권

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 원재웅)
- 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 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 3단계(Buy, Hold, Sell)와 위험도 2단계(H:High, L:Low)로 구분
- Buy: 10%이상(Low)/20%이상(High), Hold: -10~10%(Low)/-20%~20%(High), Sell: -10%이상(Low)/-20%이상(High)
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Ovenweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2008년 2월19일부터 당사 투자등급이 기존 5단계(Strong Buy, Buy, MarketPerform, UnderPerform, Sell)에서 3단계(Buy, Hold, Sell)와 리스크 2단계(High, Low)로 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.