

3QFY12 review: 증권주 중 상대 평가로 긍정적 접근

- 3QFY12 review: 당기순이익 92억원(+82%qoq), 시장 컨센서스 하회
 - 삼성증권의 3QFY12 당기순이익은 92억원(-82.2%qoq)으로 시장 컨센서스 하회
 - 수탁수수료는 -11.5%qoq 감소(동기간 주식거래대금 -4.5% 감소, 수수료율 -7.0% 하락)
 - 소매채권 판매수수료 감소(230억원), ELS 평가손실(126억원) 등 금융상품 운용이익의 감소가 실적 악화의 주요인으로 작용
 - 선제적 비용 절감으로 판관비의 감소 추세는 지속(-12.1%qoq), 일회성 요인을 제외하면 대형 증권사 중 상대적으로 안정적인 이익기반을 형성 중

- 4QFY12 Preview: 당기순이익 379억원으로 증가하나, ROE 하락 추세는 지속
 - 4QFY12는 전분기 ELS 평가손실이 배당금 수령으로 환입되고, 채권평가이익이 예상됨에 따라(연초 대비 국고채 3년 시중금리 -19bp 하락) 당기순이익은 379억원으로 추정
 - 다만 증권주 공통적으로 주식거래대금의 부진(연초 이후 일평균 5.9조원)에 따른 수수료수익 감소가 지속되고, 일회성 평가이익이 반영되더라도 ROE의 하락 추세는 지속될 전망
 - KOSPI의 상승이 주식거래대금 및 금융상품 판매 증가로 이어지지 못하여, 증권주 실적 눈높이는 하향 조정할 필요가 있음

- 주가 전망: 글로벌 증시 및 KOSPI 베타플레이의 제한적 접근
 - 증권주는 KOSPI 상승 시 제한적인 베타플레이로만 접근해야 할 것으로 판단. 주식거래대금 침체 및 금융상품 판매 감소로 인해 증권주의 실적 모멘텀을 찾기는 여전히 어렵기 때문
 - 다만 삼성증권은 비용효율화를 이루는 과정에서 이익안정성이 상대적으로 양호하고, 주식위탁에서 자산관리 영업에 이르는 핵심 사업부문의 경쟁력이 유지되고 있음을 긍정적으로 평가
 - 아울러 삼성증권은 고객자산가 중심의 영업기반 경쟁력으로 KOSPI 상승에 따른 수익개선 효과 상대적으로 유리한 위치에 있다고 판단. 투자 의견 BUY 유지

BUY(유지)

목표주가(12M, 유지) 65,000원
현재주가(2/27) 57,100원

Key Data

(기준일: 2013. 02. 27)

KOSPI(pt)	2,004.0
KOSDAQ(pt)	533.4
액면가(원)	5,000
시가총액(십억원)	4,364.4
52주 최고/최저(원)	61,800/45,050
52주 일간 Beta	1.22
발행주식수(천주)	76,435
평균거래량(3M,천주)	284
평균거래대금(3M,백만원)	15,021
배당수익률(10F, %)	1.4
외국인 지분율(%)	22.9
주요주 지분율(%)	
삼성생명 외 6인	19.7

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.7	15.7	17.6	-4.8
KOSPI대비상대수익률	-4.0	12.1	12.4	-4.9

Earnings Summary(IFRS 별도)

결산기(3월) (단위: 십억원)	3QFY12			시장 전망치	4QFY12E			FY2011	FY2012E		FY2013E	
	실적발표	예상치	차이 (%, %p)		예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)
순영업수익	150.0	225.3	-33.4	-	203.2	35.5	-24.7	984.9	781.4	-20.7	903.9	15.7
영업이익	5.7	61.0	-90.6	-	52.3	816.4	-47.1	294.2	169.4	-42.4	262.9	55.1
세전이익	12.2	61.3	-80.0	-	51.4	319.8	174.9	207.5	177.1	-14.6	259.2	46.3
순이익	9.2	45.1	-79.7	37.0	37.9	313.6	흑전	134.7	136.7	1.5	190.9	39.7
EPS(원)	465	2,290	-79.7	-	1,922	313.6	흑전	1,947	1,734	-10.9	2,422	39.7
BPS(원)	41,627	42,373	-1.8	-	42,136	1.2	2.4	41,160	42,136	2.4	44,340	5.2
ROE(%)	1.1	5.4	-4.3	-	4.6	3.5	6.2	4.5	4.2	-0.3	5.6	1.4
PER(X)	122.9	24.9	-	-	29.7	-	-	29.3	32.9	-	23.6	-
PBR(X)	1.37	1.35	-	-	1.36	-	-	1.39	1.36	-	1.29	-

자료: 유진투자증권

주: EPS, ROE는 annualized 기준

your best partner

유진투자증권





Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

• STRONG BUY	추천기준일 종가대비 +50%이상
• BUY	추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만
• HOLD	추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만
• REDUCE	추천기준일 종가대비 0%미만

