

증권업

강승건
02.769.3096
cygun101@daishin.com

투자의견

Neutral

중립, 유지

거래소 공공기관 지정 해제

한국거래소(KRX) 공공기관 지정 해제 결정

- 2009년 위탁집행형 준정부기관으로 지정된 이후 6년만에 공공기관 지정이 해제되었음
- 2013년 5월 자본시장법상 거래소 설립이 독점주의에서 허가주의로 변경되었고 2014년 10월 공공기관 정상화 중간평가에서 방만경영 중점관리 기관에서 제외되어 공공기관 지정해제 요건이 충족되었기 때문임. 거래소의 관리, 감독원 금융위원회가 실시함
- 향후 거래소는 IT시스템의 해외 수출과 해외 인수합병, 조인트벤처 설립 등 글로벌 전략을 적극적으로 진행할 예정임

중소형 증권사 및 5% 이상 보유 증권사에 긍정적인 영향

- 거래소의 공공기관 지정 해제는 거래소의 상장 추진 기대감으로 이어질 수 있을 것으로 판단
- 거래소 지분 가치와 시가총액 차이가 크지 않은 소형사의 Valuation discount 해소 기회로 작용할 수 있으며 5% 이상 지분을 보유한 NH투자증권의 지분 매각 가능성이 확대될 것으로 전망
- NCR 산식 변경 및 콜 차입 규제 등으로 경영여건이 악화된 소형 증권사의 구조조정 가능성이 확대되어 증권산업의 과당 경쟁 요인이 감소할 것으로 전망됨

향후 거래소의 경쟁력 확보가 증권사 Valuation에 큰 영향을 미칠 것으로 전망됨

- 한국 거래소의 수익성은 회전을 하락에 따른 거래대금 감소와 파생상품시장 위축으로 인하여 2010년 이후 하락하고 있음. 거래소의 2010년 ROE는 14.5% 수준이었지만 2013년에는 3.3%에 불과하였음
- 안정적인 수익 기반을 가지고 있기 때문에 ROE 대비 높은 Valuation이 가능하였지만 일본, 홍콩, 싱가포르 등 해외 거래소에 비해 크게 낮은 수익성은 제고의 필요성이 크다고 판단됨

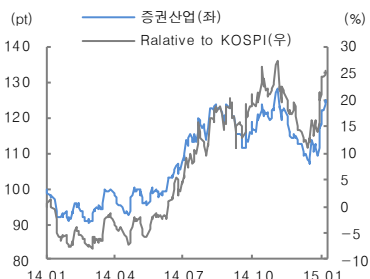
표 1. 증권사의 거래소 지분을 및 가치 추정

	납입자본금 (백만원)	지분율 (%)	시가총액 (십억원)	거래소 가치			2.0 배 기준 괴리율
				1.0X	2.0X	3.0X	
한양증권	2,889	2.9	94	61	123	184	0.8
유화증권	2,920	2.9	170	62	124	186	1.4
부국증권	2,977	3.0	174	63	126	190	1.4
동부증권	2,825	2.8	169	60	120	180	1.4
유진투자증권	3,041	3.0	198	64	129	193	1.5
한화투자증권	5,000	5.0	327	106	212	318	1.5
SK 증권	2,863	2.9	283	61	121	182	2.3
HMC 투자증권	2,874	2.9	298	61	122	183	2.4
교보증권	2,942	2.9	340	62	125	187	2.7
대신증권	3,224	3.2	464	68	137	205	3.4
신영증권	3,013	3.0	525	64	128	191	4.1
유안타증권	3,455	3.5	714	73	147	220	4.9
메리츠증권	2,904	2.9	1,172	61	123	184	9.5
NH 투자증권	7,453	7.5	3,110	158	316	474	9.8
현대증권	3,121	3.1	1,749	66	132	198	13.2
한국금융지주	3,203	3.2	2,881	68	136	203	21.2
대우증권	3,231	3.2	3,300	68	137	205	24.1
삼성증권	2,947	3.0	3,592	63	125	188	28.7

주: 2013 년말 거래소 자본총계 기준

자료: KRX, 대신증권 리서치센터

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.5	2.7	10.6	26.2
상대수익률	11.2	3.3	16.8	25.5



[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:강승건)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견	기업 투자의견
Overweight(비중확대)	Buy(매수)
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
Neutral(중립)	Marketperform(시장수익률):
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	:향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
Underweight(비중축소)	Underperform(시장수익률 하회)
:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상