



2021년 2월 17일 | Equity Research

## 증권

### BK 지표는 호조 지속, 올해 이익 안정성 개선 전망

#### 연초에도 BK 관련 지표는 양호한 흐름 지속

2021년 1월 KOSPI와 KOSDAQ 일평균거래대금은 전년 대비 +254.3% 증가한 42.1조원으로 사상 최고치를 기록하였으며, 2월 들어서는 약 30조원대를 기록하며 다소 감소하였으나 이는 지난 해 연간 일평균거래대금 약 23조원 대비 여전히 높은 수준이다. 1월 투자자 예약금과 신용공여잔고 역시 호조를 보이고 있으며, 전년 동기 대비 각각 +136.8%, +110.1% 증가하였다. 한편, KOSPI 지수는 지난 해 말 대비 +3.6% 상승하였으며 현재는 3,000pt를 상회하고 있고, 시장금리는 장단기 Spread가 확대, ELS 조기상환은 소폭이나마 회복에 있으나 발행은 여전히 부진하다.

#### 4분기 손실 인식으로 올해 손익 안정성 개선 전망

커버리지 4사 합산 4분기 지배주주순이익은 7,127억원(YoY +44.0%, QoQ -25.0%)을 기록하며 한국금융지주를 제외하면 커버리지 사 모두 컨센서스를 하회하였다. 주된 요인은 회사별로 대규모 일회성 손실이 발생하였고, 판관비 증가 폭이 예상을 상회하였기 때문이다. 특히, 4사 합산으로 총당금 및 대체투자 자산 손상차손 등 일회성 손실의 규모가 약 4,000억원에 육박하였는데, 이 같은 대규모 손실이 올해 추가적으로 확대되지 않을 전망이다. 사모펀드 총당금은 일부 회사에 잔여 Exposure가 여전히 남아있으나 대부분의 회사에서는 일단락이 되었으며, 해외 대체투자 관련 불확실성은 상당 부분 완화되었다고 판단하기 때문이다.

#### Top Pick 한국금융지주, 관심종목 삼성증권 제시

증권업종에 대해 비중 확대 의견과 함께 Top Pick은 한국금융지주 유지, 관심 종목은 삼성증권을 제시한다. 한국금융지주는 한투증권이 지난 해 감익을 기록했기 때문에 이익 기여에 대한 부담이 적으며 증권 외 자회사들의 이익 기여도 확대와 함께 카카오뱅크의 연내 상장에 따른 주가 모멘텀이 예상된다. 삼성증권은 2020년 연말 배당성향을 예년 수준으로 유지한 만큼 금융업종 내에서도 배당 신뢰도가 부각되었으며, 4분기 ELS 변동성 관리를 위해 일회성 비용을 인식한 만큼 관련 올해 손익 변동성은 축소될 전망이다.

Update

**OVERWEIGHT**

#### Top picks 및 관심종목

| 종목명            | 투자 의견 | TP(12M)  | CP(2월16일) |
|----------------|-------|----------|-----------|
| 한국금융지주(071050) | BUY   | 111,000원 | 90,400원   |
| 삼성증권(016360)   | BUY   | 51,000원  | 39,750원   |

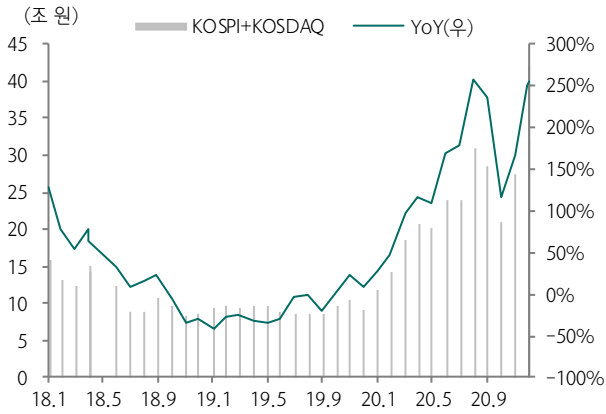
#### Compliance Notice

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식 투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.



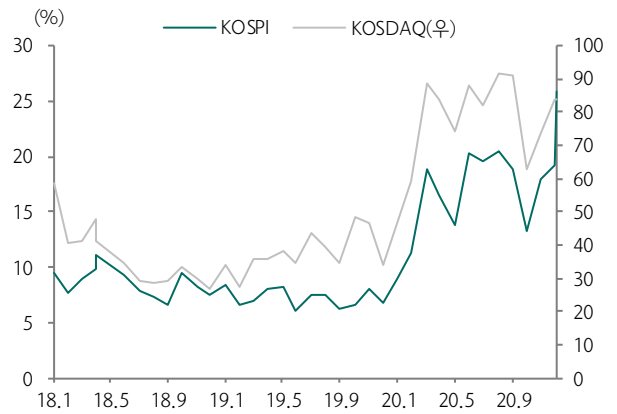
Analyst 이홍재  
02-3771-7515  
leehj612@hanafn.com

그림 1. KOSPI와 KOSDAQ 합산 일평균거래대금



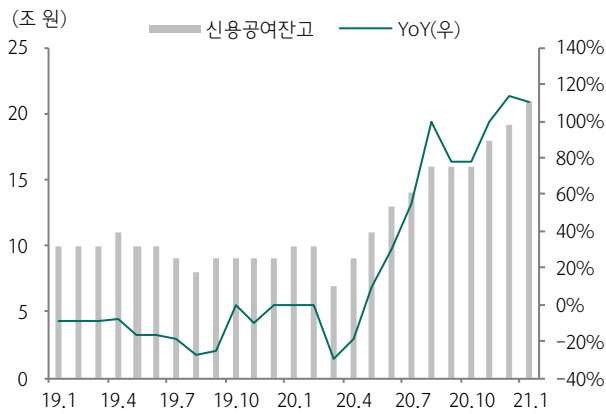
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 2. 시가총액 회전율



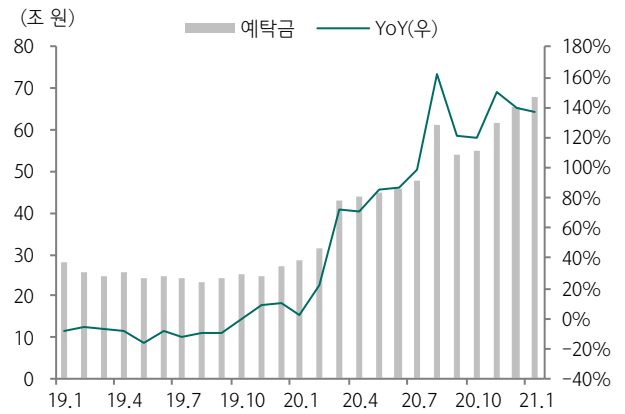
자료: Quantwise, 하나금융투자

그림 3. 신용공여 잔고



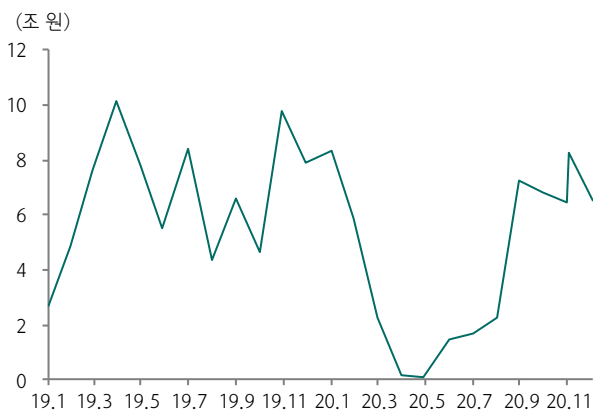
자료: 금융투자협회, 하나금융투자

그림 4. 투자자 예약금



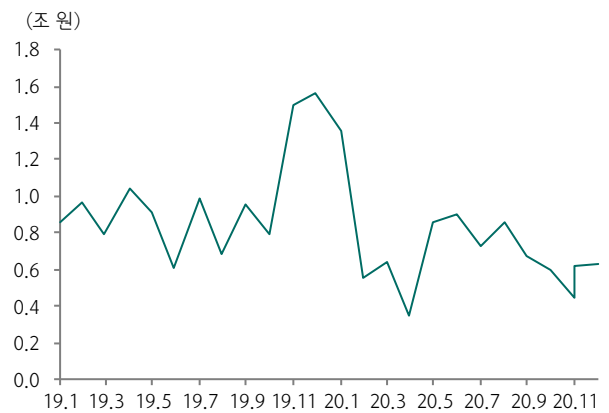
자료: 금융투자협회, 하나금융투자

그림 5. ELS 조기상환



자료: 한국예탁결제원, 하나금융투자

그림 6. DLS 조기상환



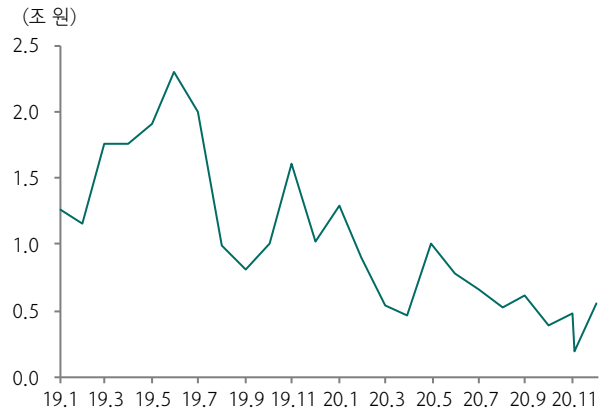
자료: 한국예탁결제원, 하나금융투자

그림 7. ELS 발행



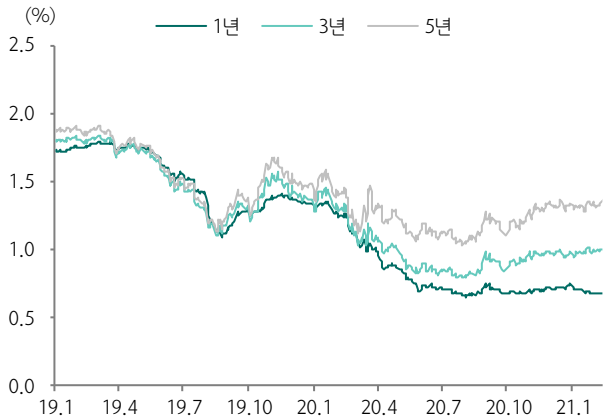
자료: 한국예탁결제원, 하나금융투자

그림 8. DLS 발행



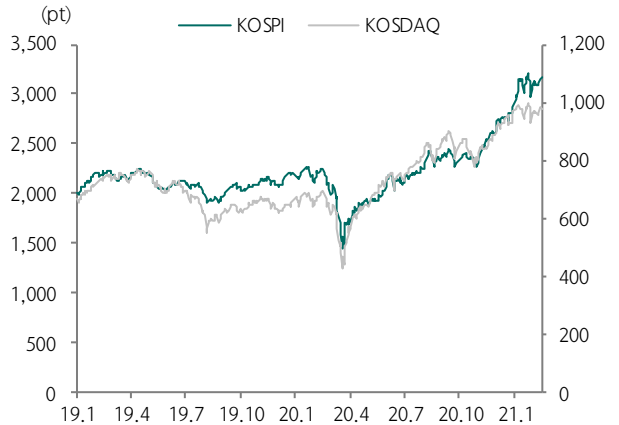
자료: 한국예탁결제원, 하나금융투자

그림 9. 국고채 1/3/5년물 금리



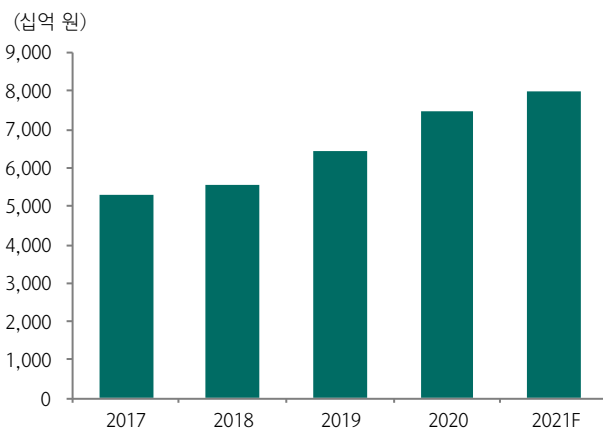
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 10. KOSPI 및 KOSDAQ 지수



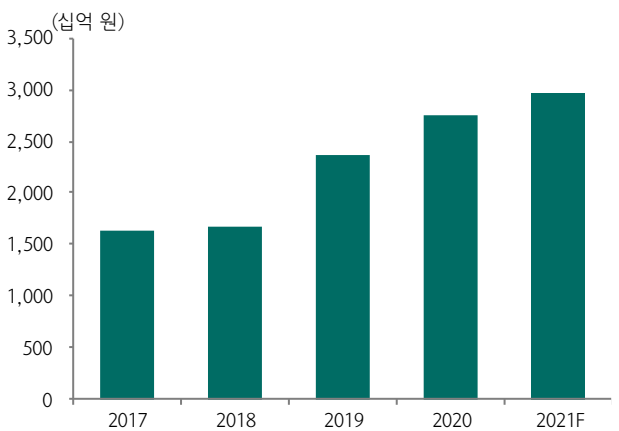
자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 11. 유니버스 4사 합산 순영업이익 추정



자료: 각 사, 하나금융투자

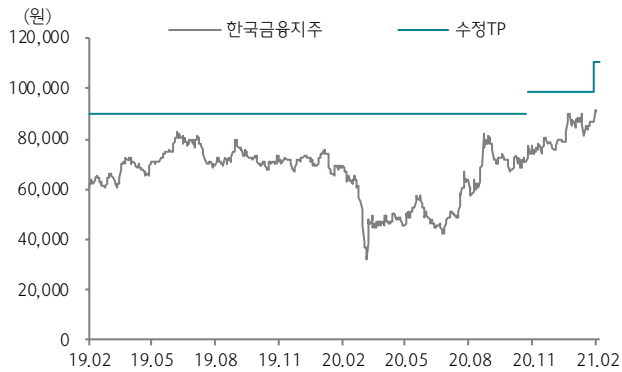
그림 12. 유니버스 4사 합산 지배주주순이익 추정



자료: 각 사, 하나금융투자

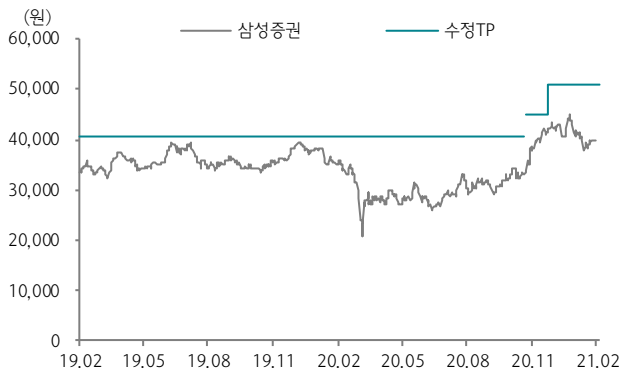
## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## 한국금융지주



| 날짜       | 투자의견 | 목표주가    | 괴리율     |        |
|----------|------|---------|---------|--------|
|          |      |         | 평균      | 최고/최저  |
| 21.2.13  | BUY  | 111,000 |         |        |
| 20.11.10 | BUY  | 99,000  | -17.97% | -9.29% |
| 19.1.11  | BUY  | 90,000  | -27.60% | -8.33% |

## 삼성증권



| 날짜       | 투자의견 | 목표주가   | 괴리율     |        |
|----------|------|--------|---------|--------|
|          |      |        | 평균      | 최고/최저  |
| 20.12.11 | BUY  | 51,000 |         |        |
| 20.11.10 | BUY  | 45,000 | -12.38% | -6.56% |
| 18.9.17  | BUY  | 40,500 | -18.69% | -2.22% |

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

## 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

## 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

| 투자등급       | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계   |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 92.42%  | 7.58%       | 0.00%      | 100% |

\* 기준일: 2021년 02월 14일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이흥재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 2월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이흥재)는 2021년 2월 17일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.