

내용상으로도 약간 부진한 실적 예상

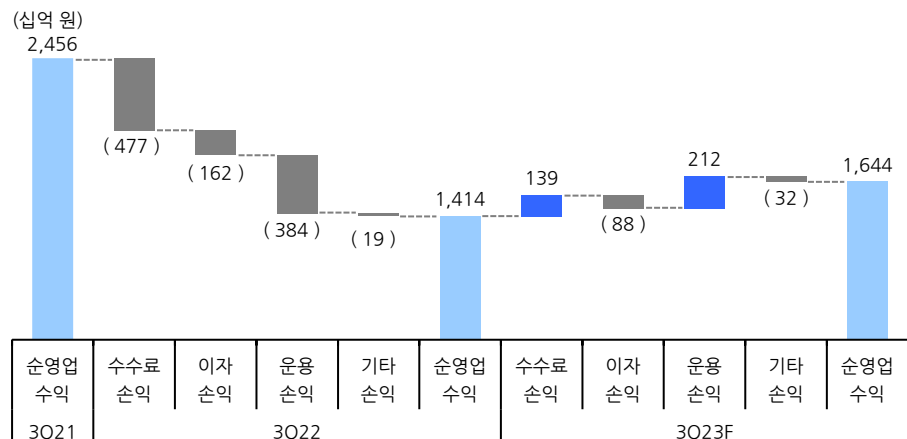
3분기 실적은 시장 기대치 하회할 전망

- 유니버스 증권의 지배주주순이익은 전년 동기 대비해서 44.6% 증가하고 전분기 대비해서는 14.8% 감소한 5,850억원으로 컨센서스 6,260억원을 6.6% 하회할 것으로 추정
- 전분기에 이어서 일회성 비용에 따라 회사별 온도차는 확대될 전망. 미래에셋증권과 NH투자증권은 투자자산 손실 인식 등의 일회성 비용이 반영됨에 따라 컨센서스 대비 각각 22.0%, 17.5% 하회, 한국금융지주와 삼성증권은 일회성 비용이 제한적이라 컨센서스 유사한 수준 전망
- 일회성 비용을 제외하더라도 내용상 실적이 크게 좋은 부분은 제한적이라고 판단. 일평균거래대금이 전분기 대비 9.4% 늘어나며 브로커리지 이익은 양호할 것으로 보이나 전분기 대비 리파이낸싱 수요 감소 등에 따라 IB 관련 수수료수익이 둔화된 영향으로 전체 수수료손익은 전분기 대비 5.5% 감소할 것으로 예상되고, 운용/기타손익은 채권 및 비시장성 자산 평가손실 기저 영향으로 개선되지만 조달 비용 확대에 따라 이자손익은 전분기 대비 7.7% 감소할 것으로 예상

악화되는 영업환경 등 감안 시 단기적으로는 보수적인 접근 필요

- 최근 들어 급격히 브로커리지 지표 모멘텀 약화되고, 시중금리 상승 등 지표 둔화 중. IB 관련 수익도 리파이낸싱 수요 감소 등에 따라 2분기를 정점으로 감소세로 파악. 이에 따라 경제적 가정 변경을 반영하여 추정 ROE 직전 대비 약 0.3%p 하향. 이와 같이 영업환경이 악화되고 있지만 증권업종 투자의견 OVERWEIGHT을 유지하는 이유는 이미 리스크가 반영되어 현재 주가는 낮은 수준이고, 일부 회사들의 경우 실적 추정치 하향에도 불구하고 올해 배당수익률이 양호하기 때문
- 다만, 고금리 환경 지속 등으로 부동산 PF를 비롯하여 국내외 투자 자산의 건전성 문제가 다시금 대두되고 있어 단기적으로는 다소 보수적인 접근이 필요하다고 판단. Top Pick은 업종 내에서 경상이익 체력 대비 가장 저평가된 한국금융지주로 유지. 한편, 미래에셋증권은 단기간 추가 하락 폭이 컸다는 점에서 목표가와의 괴리율이 확대됨에 따라 투자의견을 상향하지만 비시장성 자산 가치의 불확실성이 가장 크기 때문에 투자에 있어 후순위로 분류하는 것이 적절할 것으로 판단

유니버스 증권 3Q23F 순영업수익 Movement



자료: 각 사, 현대차증권

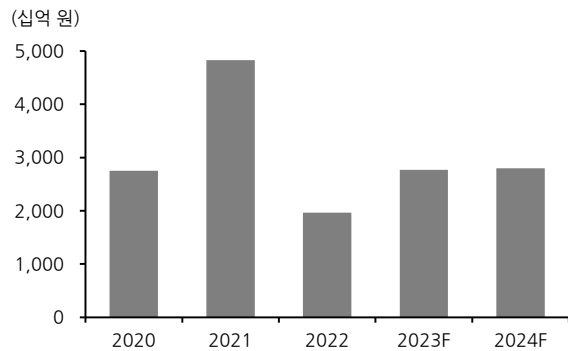
〈표1〉 유니버스 증권 4사 당사 순이익 추정치 대비 컨센서스

(단위: 십억 원)

	3Q23F	QoQ	YoY	2023F	YoY	2024F	YoY	2025F	YoY
미래에셋증권									
추정치	116	-12.2%	12.4%	683	13.7%	774	13.2%	812	4.9%
컨센서스	149	12.6%	44.0%	675	12.3%	715	5.9%	740	3.6%
Gap	-22.0%	-24.8%p	-31.7%p	1.3%	1.4%p	8.2%	7.3%p	9.6%	1.3%p
한국금융지주									
추정치	206	-6.1%	24.6%	818	28.3%	920	12.6%	951	3.3%
컨센서스	189	-14.1%	13.9%	856	34.3%	885	3.4%	918	3.7%
Gap	9.4%	8.0%p	10.7%p	-4.5%	-6.0%p	4.0%	9.2%p	3.6%	-0.4%p
삼성증권									
추정치	153	1.1%	24.1%	666	57.6%	614	-7.8%	623	1.6%
컨센서스	156	2.9%	26.4%	693	64.1%	686	-1.0%	694	1.1%
Gap	-1.8%	-1.8%p	-2.3%p	-3.9%	-6.4%p	-10.6%	-6.8%p	-10.2%	0.5%p
NH투자증권									
추정치	109	-40.3%	804.7%	545	79.5%	587	7.7%	612	4.3%
컨센서스	132	-27.6%	996.6%	610	101.1%	611	0.1%	629	3.0%
Gap	-17.5%	-12.7%p	-191.9%p	-10.8%	-21.6%p	-3.9%	7.7%p	-2.7%	1.3%p
4사 합산									
추정치	585	-14.8%	44.6%	2,711	38.0%	2,894	6.8%	2,998	3.6%
컨센서스	626	-8.8%	54.7%	2,834	44.3%	2,897	2.2%	2,981	2.9%
Gap	-6.6%	-6.0%p	-10.1%p	-4.3%	-6.3%p	-0.1%	4.5%p	0.6%	0.7%p

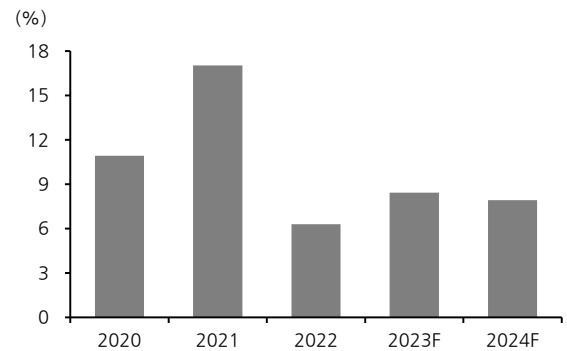
자료: 각 사, 현대차증권

〈그림1〉 유니버스 증권 지배주주순이익 추정



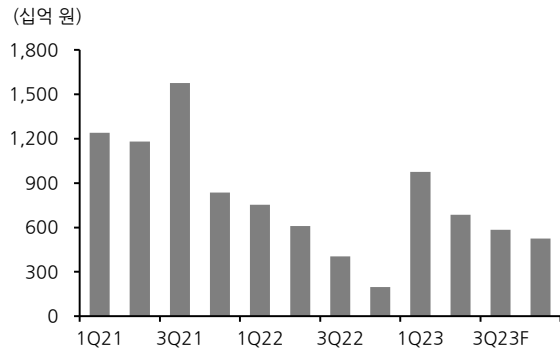
자료: 각 사, 현대차증권

〈그림2〉 유니버스 증권 ROE 추정



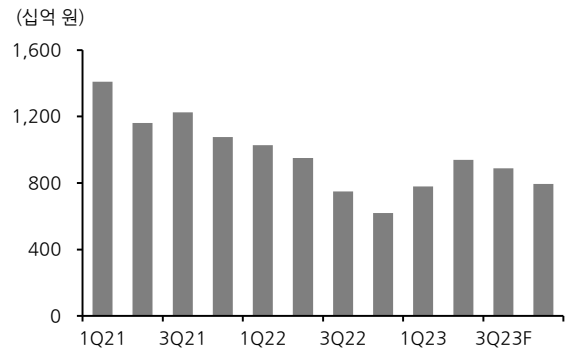
자료: 각 사, 현대차증권

〈그림3〉 유니버스 증권 지배주주손익 추정



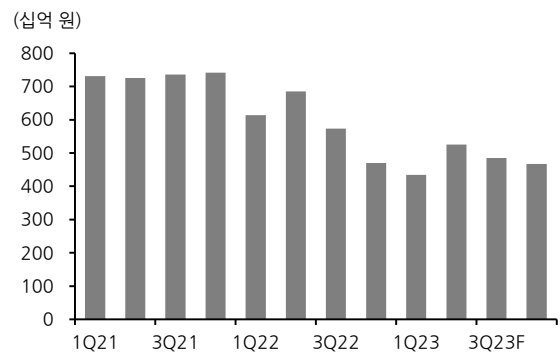
자료: 각 사, 현대차증권

〈그림4〉 유니버스 증권 수수료손익 추정



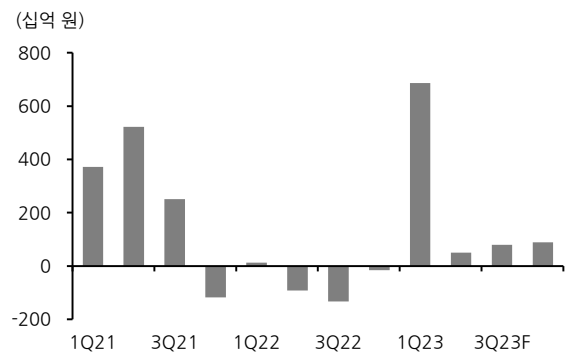
자료: 각 사, 현대차증권

〈그림5〉 유니버스 증권 이자손익 추정



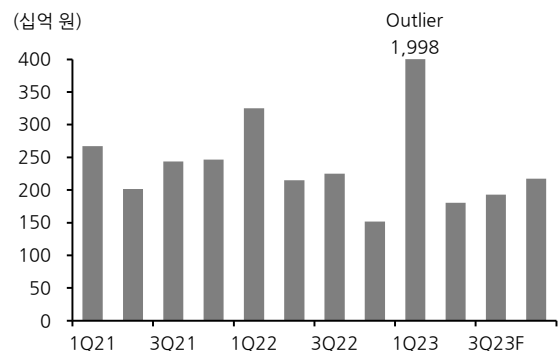
자료: 각 사, 현대차증권

〈그림6〉 유니버스 증권 운용손익 추정



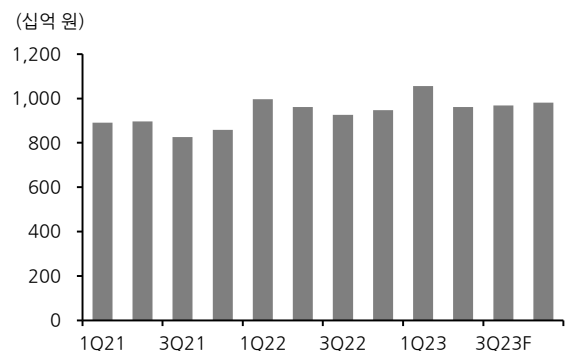
자료: 각 사, 현대차증권

〈그림7〉 유니버스 증권 기타손익 추정



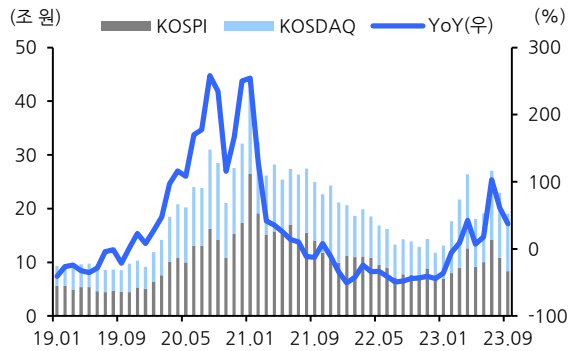
자료: 각 사, 현대차증권

〈그림8〉 유니버스 증권 판매및관리비 추정



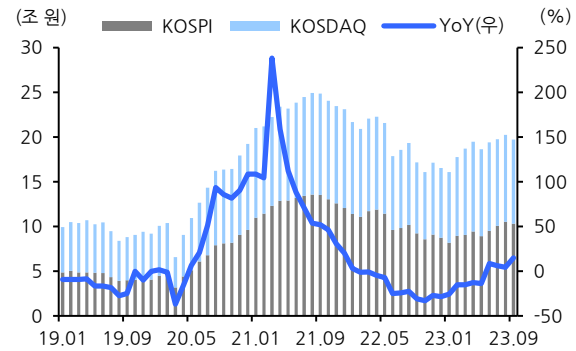
자료: 각 사, 현대차증권

〈그림9〉 일평균거래대금



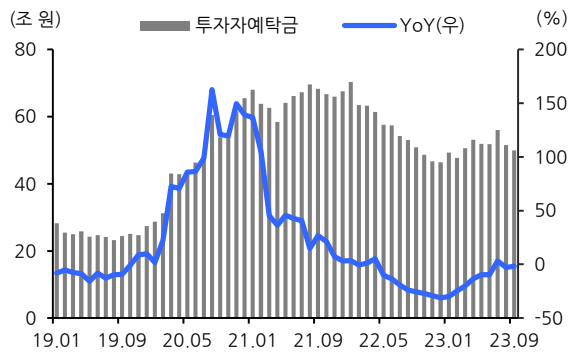
주: YoY는 KOSPI와 KOSDAQ 합산 기준
자료: Quantivise, 현대차증권

〈그림10〉 신용거래용자 잔고 추이



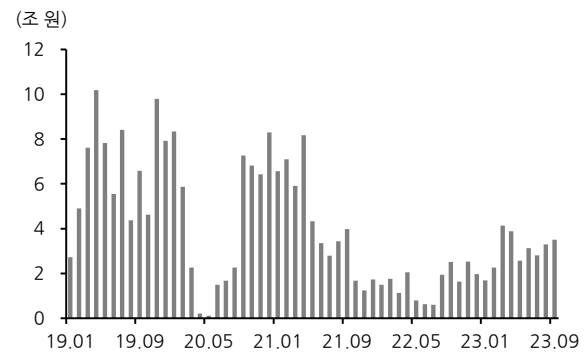
주: YoY는 KOSPI와 KOSDAQ 합산 기준
자료: 금융투자협회, 현대차증권

〈그림11〉 투자자 예약금 추이



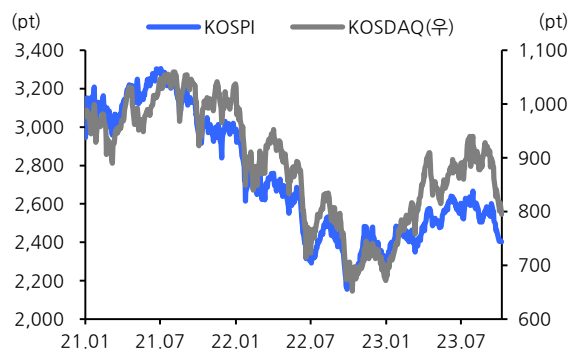
자료: 금융투자협회, 현대차증권

〈그림12〉 ELS 조기상환 규모



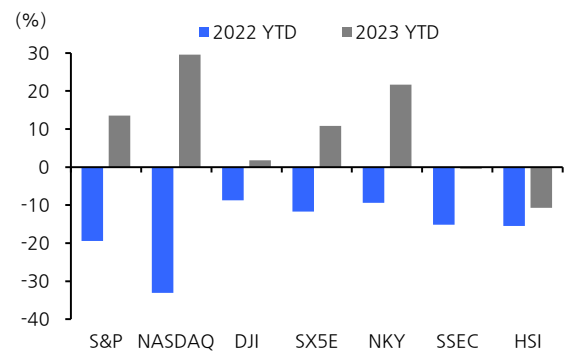
자료: 한국예탁결제원, 현대차증권

〈그림13〉 KOSPI 및 KOSDAQ 지수



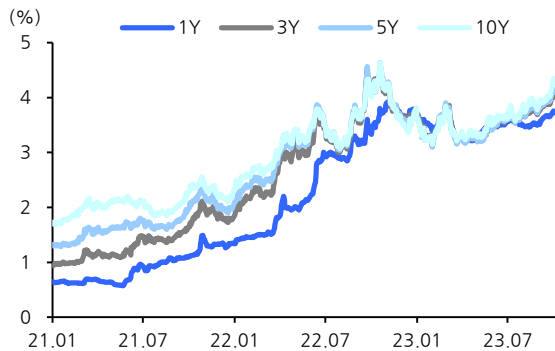
자료: Quantivise, 현대차증권

〈그림14〉 해외 주요국 지수 상승률



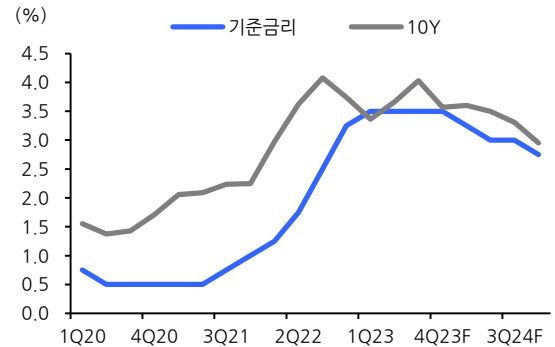
자료: Quantivise, 현대차증권
주: 2023년 YTD는 10/10까지 반영

〈그림15〉 국고채 금리 추이



자료: Quantwise, 현대차증권

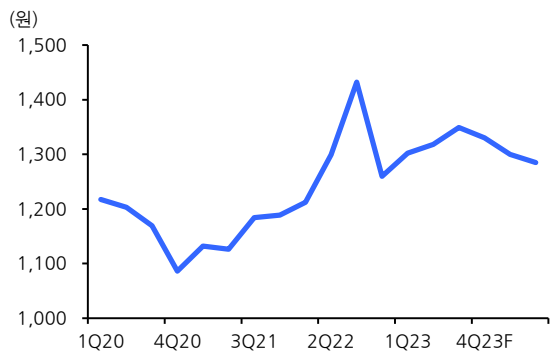
〈그림16〉 한국 기준금리 및 국고채 10년물 금리 전망



주: Bloomberg 컨센서스 기준

자료: Bloomberg, 현대차증권

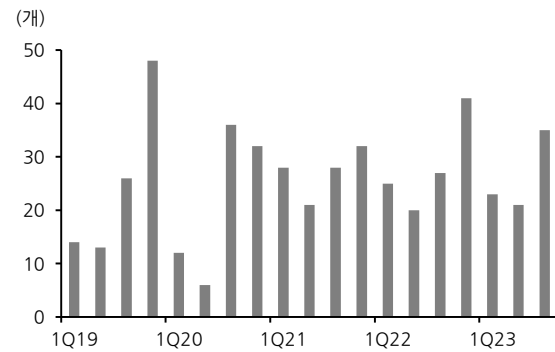
〈그림17〉 환율 전망 컨센서스



주: Bloomberg 컨센서스 기준

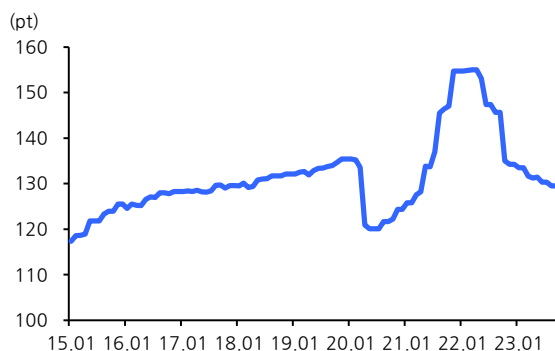
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림18〉 신규 상장 기업 수



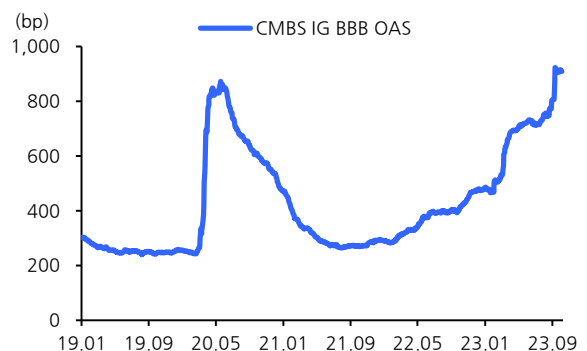
자료: 한국거래소, 현대차증권

〈그림19〉 해외 상업용 부동산 지수 추이



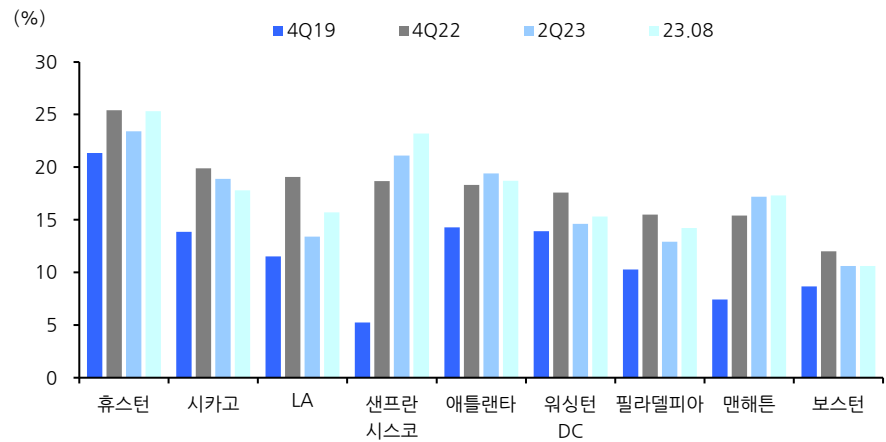
자료: Greenstreet, 현대차증권

〈그림20〉 CMBS 스프레드 추이



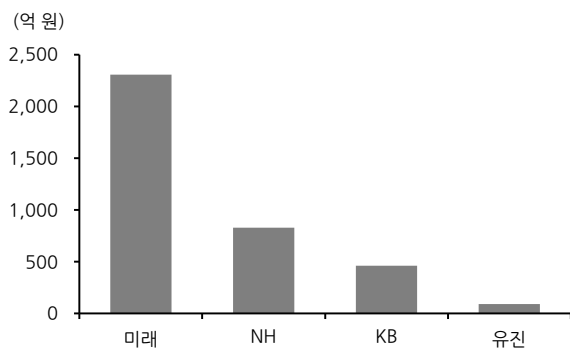
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림21〉 미국 주요 도시 사무실 공실률



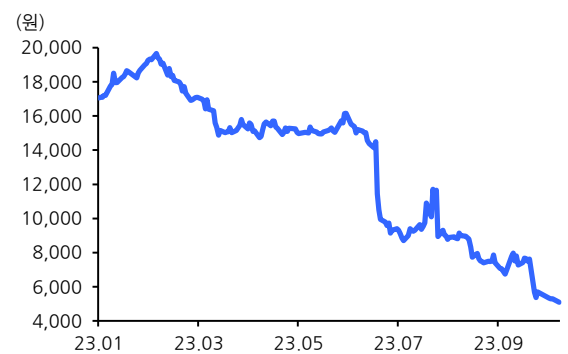
자료: Commercial edge, 현대차증권

〈그림22〉 주관사별 CJ CGV 전환사채의 실권금액



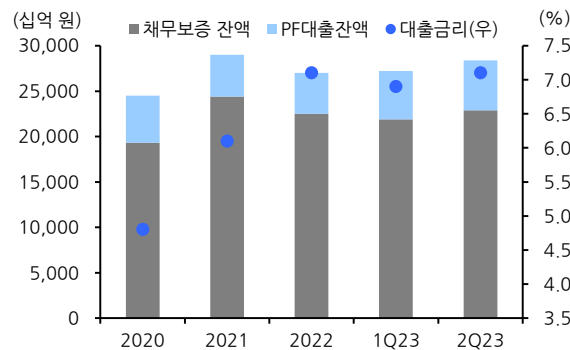
자료: 각 사, 현대차증권

〈그림23〉 CJ CGV 주가 추이



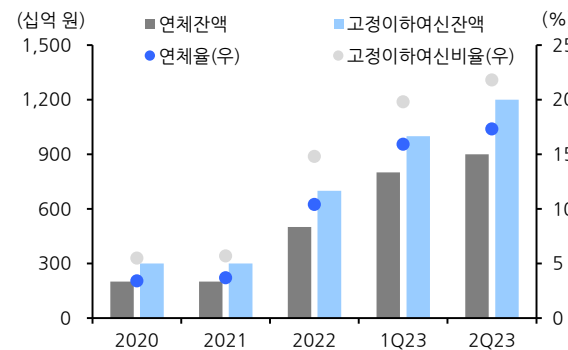
자료: Quantivise, 현대차증권

〈그림24〉 부동산 PF 익스포저 현황



자료: 언론보도, 현대차증권

〈그림25〉 부동산 PF 연체잔액 및 고정이하여신 잔액



자료: 언론보도, 현대차증권

〈표 2〉 증권사 PF 익스포저 만기 현황 (2023년 3월말 기준)

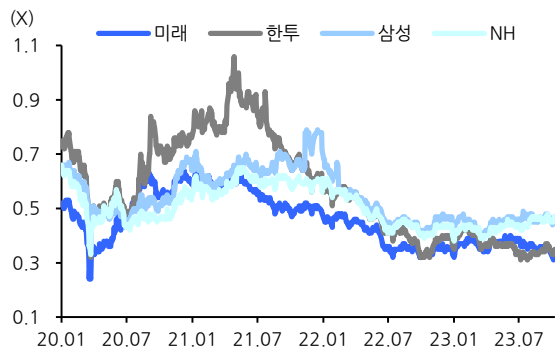
(단위: 억 원)

구분	기타	2023	2024	2025	2026 이후	합계
본PF	4,544	26,288	45,722	51,019	33,035	160,607
(비중)	2.8%	16.4%	28.5%	31.8%	20.6%	100.0%
단일·선순위	3,703	10,591	21,779	24,703	20,224	81,001
중·후순위	840	15,697	23,943	26,316	12,811	79,606
브릿지론	10,683	49,257	17,231	1,200	1,287	79,657
(비중)	13.4%	61.8%	21.6%	1.5%	1.6%	100.0%
단일·선순위	4,254	23,291	6,174	782	821	35,321
중·후순위	6,429	25,966	11,057	418	465	44,336
총계	15,277	75,545	62,953	52,219	34,321	240,264
(비중)	6.3%	31.4%	26.2%	21.7%	14.3%	100.0%

주: PF 만기일이 누락되었거나 2023년 3월말 이전으로 작성된 경우 기타로 분류

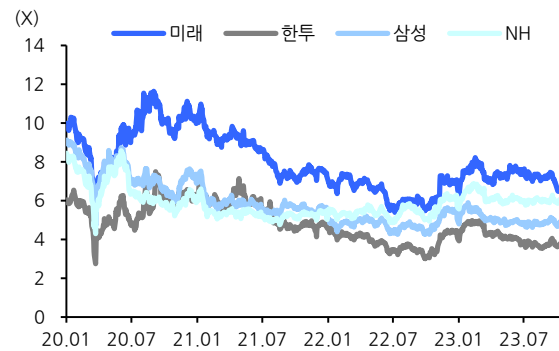
자료: 한국기업평가, 현대차증권

〈그림26〉 유니버스 증권 12MF P/B



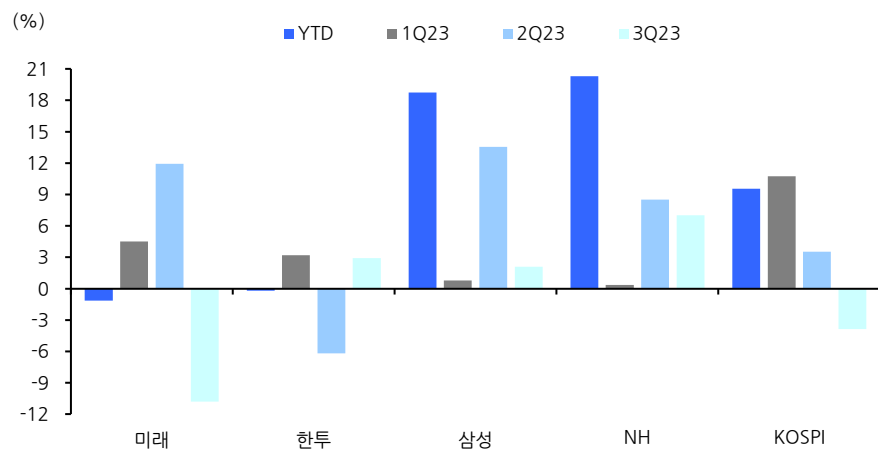
자료: Quantwise, 현대차증권

〈그림27〉 유니버스 증권 12MF P/E



자료: Quantwise, 현대차증권

〈그림28〉 유니버스 증권 분기별 주가 상승률



주: YTD는 10/11 종가까지 반영

자료: Quantwise, 현대차증권

〈표3〉 유니버스 증권 주요 실적 추정 및 Valuation Table

(단위: 십억 원)

		유니버스 합산	미래에셋증권 (006800)	한국금융지주 (071050)	삼성증권 (016360)	NH투자증권 (005940)
투자 의견 목표 추가		Overweight	BUY (상향) 7,200 원 (하향)	BUY (유지) 77,000 원 (유지)	BUY (유지) 44,000 원 (유지)	BUY (유지) 12,000 원 (유지)
순영업수익	2022	6,681	2,161	1,753	1,400	1,366
	2023F	7,696	2,087	2,144	1,763	1,702
	2024F	7,860	2,248	2,179	1,701	1,733
영업이익	2022	2,491	846	546	578	521
	2023F	3,393	790	958	875	770
	2024F	3,552	967	969	813	803
순이익	2022	1,964	601	637	422	303
	2023F	2,771	637	905	651	579
	2024F	2,798	707	923	606	561
자산총계(조 원)	2022	300	107	86	54	53
	2023F	320	118	88	56	58
	2024F	340	136	91	56	58
부채총계(조 원)	2022	269	96	79	48	46
	2023F	285	107	79	49	50
	2024F	304	124	81	49	50
자본총계(조 원)	2022	32	11	8	6	7
	2023F	34	11	9	7	7
	2024F	37	12	9	7	8
ROA(%)	2022	0.6	0.6	0.8	0.7	0.5
	2023F	0.9	0.6	1.0	1.2	1.0
	2024F	0.8	0.6	1.0	1.1	1.0
ROE(%)	2022	6.3	5.7	8.5	6.9	4.3
	2023F	8.4	5.8	11.0	10.1	7.9
	2024F	7.9	6.1	10.2	8.6	7.4
EPS(원)	2022	-	1,255	10,915	4,730	867
	2023F	-	1,329	15,490	7,291	1,655
	2024F	-	1,477	15,813	6,784	1,605
BPS(원)	2022	-	21,936	131,505	69,383	20,647
	2023F	-	23,649	148,940	75,395	21,160
	2024F	-	24,914	161,512	82,179	22,066
P/E(X)	2022	-	4.8	4.9	6.6	10.1
	2023F	-	4.6	3.4	5.1	6.4
	2024F	-	4.1	3.4	5.5	6.6
P/B(X)	2022	-	0.3	0.4	0.5	0.4
	2023F	-	0.3	0.4	0.5	0.5
	2024F	-	0.2	0.3	0.5	0.5
DPS(원)	2022	-	200	2,300	1,700	700
	2023F	-	190	3,100	2,600	700
	2024F	-	210	3,200	2,400	700
배당수익률(%)	2022	-	3.3	4.3	5.4	8.0
	2023F	-	3.1	5.8	7.0	6.6
	2024F	-	3.4	6.0	6.4	6.6

주: 연결 기준

자료: 각 사, 현대차증권

미래에셋증권 추정 재무제표

(단위: 십억 원)

손익계산서(연결)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
순영업수익	2,979	2,161	2,087	2,248	2,330
수수료손익	1,335	932	951	933	934
수수료수익	1,594	1,203	1,206	1,193	1,199
위탁매매	958	601	691	672	647
자산관리	252	234	231	237	243
IB및기타	383	367	284	284	309
수수료비용	259	271	255	260	265
이자손익	767	492	341	360	388
이자수익	1,322	2,172	3,801	3,847	3,723
이자비용	556	1,680	3,460	3,487	3,334
운용손익	579	344	303	446	502
기타손익	298	393	492	510	507
판매및관리비	1,493	1,315	1,339	1,365	1,379
영업이익	1,486	846	790	967	1,038
영업외수익	268	272	244	239	211
영업외비용	111	274	190	222	212
세전이익	1,643	844	844	985	1,037
법인세비용	455	224	186	256	270
당기순이익	1,187	619	659	729	767
비지배순이익	31	18	22	21	20
지배순이익	1,156	601	637	707	747

(단위: %)

주요 지표(1)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
성장성					
순영업수익	20.1	-27.4	-3.4	7.7	3.7
수수료손익	16.9	-30.2	2.1	-1.9	0.1
수탁수수료	14.1	-37.3	14.9	-2.7	-3.7
자산관리	33.0	-7.1	-1.3	2.7	2.5
IB 및 기타	22.3	-4.1	-22.6	-0.2	8.8
이자손익	27.4	-35.9	-30.7	5.6	8.0
운용손익	31.5	-40.5	-12.0	47.0	12.6
기타손익	0.6	32.2	25.0	3.6	-0.6
판매및관리비	8.6	-11.9	1.8	2.0	1.0
당기순이익	45.1	-47.8	6.3	10.6	5.3
지배순이익	43.7	-48.0	5.9	11.1	5.6
자산총계	-17.7	-2.1	10.7	15.2	8.5
부채총계	-20.1	-2.3	11.0	16.3	8.8
자본총계	14.3	0.1	8.1	5.3	5.3

* K-IFRS 연결기준

(단위: 십억 원)

재무상태표(연결)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	109,041	106,793	118,247	136,208	147,782
현금성자산	3,661	3,184	2,292	2,338	2,385
FVPL 금융자산	42,787	39,291	40,384	41,240	41,947
FVOCI 금융자산	13,306	15,905	16,094	16,345	16,604
AC 금융자산	41,875	40,608	50,825	66,735	76,559
종속및관계기업투자	1,888	1,717	2,237	2,328	2,422
유형자산	435	532	542	553	564
투자부동산	4,001	3,911	4,604	5,263	5,920
무형자산	500	480	494	489	493
기타자산	587	1,166	775	917	888
부채총계	98,427	96,166	106,762	124,116	135,051
예수부채	14,551	9,697	10,191	10,587	10,944
차입부채	58,241	60,907	60,864	67,691	65,386
FVPL 금융부채	12,552	14,928	15,233	15,319	15,402
기타부채	13,083	10,634	20,475	30,520	43,320
자본총계	10,614	10,627	11,485	12,092	12,731
자본금	4,102	4,102	4,102	4,102	4,102
자본잉여금	2,159	2,160	2,158	2,158	2,158
이익잉여금	4,287	4,523	5,047	5,653	6,293
기타자본	-38	-277	23	23	23
비지배주주지분	103	120	156	156	156

(단위: %)

주요 지표(2)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
순영업수익 구성					
Brokerage	49.1	51.4	59.6	56.2	52.1
IB	12.9	17.0	13.6	12.6	13.2
S&T	29.6	20.8	15.7	20.6	24.2
WM	8.5	10.8	11.1	10.6	10.4
투자 지표					
ROA	1.0	0.6	0.6	0.6	0.5
ROE	11.7	5.7	5.8	6.1	6.1
EPS(원)	2,364	1,255	1,329	1,477	1,559
BPS(원)	21,488	21,936	23,649	24,914	26,250
P/E(X)	3.7	4.8	4.6	4.1	3.9
P/B(X)	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2
DPS(원)	300	200	190	210	220
배당성향(%)	12.4	15.6	14.0	14.0	14.0
배당수익률(%)	3.5	3.3	3.1	3.4	3.6

한국금융지주 추정 재무제표

(단위: 십억 원)

손익계산서(한국투자증권)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
순영업수익	2,205	1,450	3,254	1,707	1,807
수수료손익	1,240	918	846	861	875
수수료수익	1,418	1,088	1,012	1,040	1,062
위탁매매	513	334	396	389	374
자산관리	173	143	123	138	141
IB및기타	731	611	493	513	547
수수료비용	178	170	167	179	187
이자손익	700	553	290	309	345
운용손익	-102	-247	345	363	399
기타손익	368	226	1,774	173	188
판매및관리비	920	849	811	819	827
영업이익	1,285	601	2,443	888	980
영업외수익	33	55	19	30	33
영업외비용	17	96	80	50	55
세전이익	1,301	560	2,383	868	958
법인세비용	339	146	197	230	254
순이익(별도)	962	414	2,187	638	704

(단위: 십억 원)

연결 재무제표(한국금융지주)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
손익계산서					
순영업수익	2,721	1,753	2,144	2,179	2,230
수수료손익	1,461	1,162	1,064	1,114	1,141
이자손익	1,152	1,117	890	757	805
운용손익	89	-625	341	180	190
기타손익	18	99	-150	127	94
판매및관리비	1,205	1,208	1,187	1,210	1,218
영업이익	1,516	546	958	969	1,012
세전이익	2,413	646	1,213	1,249	1,291
연결순이익	1,761	640	905	924	955
비지배순이익	-1	3	1	1	1
지배순이익	1,762	637	905	923	954
재무상태표					
자산총계	82,106	86,309	88,049	90,552	92,387
현금및예치금	8,603	10,881	10,623	10,332	10,536
금융자산	69,428	70,040	69,913	72,367	73,854
기타자산	4,074	5,387	7,513	7,853	7,997
부채총계	74,675	78,603	79,312	81,081	82,157
예수부채	14,768	13,938	13,674	13,863	14,210
차입부채	39,504	41,796	45,129	47,104	49,371
FVPL 금융부채	13,893	15,801	14,733	15,200	14,222
기타부채	6,509	7,068	5,776	4,914	4,355
자본총계	7,431	7,706	8,737	9,471	10,230
자본금	308	308	308	308	308
자본잉여금	614	608	1,008	1,008	1,008
이익잉여금	6,299	6,579	7,166	7,900	8,658
기타부채	175	184	216	216	216
비지배주주지분	35	26	39	39	39

* K-IFRS 별도 및 연결기준

(단위: 십억 원)

재무상태표(한국투자증권)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	64,105	64,220	67,540	70,321	72,199
현금성자산	1,239	1,065	1,208	1,117	1,124
FVPL 금융자산	39,925	34,726	36,905	39,678	41,192
FVOCI 금융자산	4,896	3,822	3,007	2,947	3,162
AC 금융자산	11,191	12,933	13,571	13,526	13,542
종속및관계기업투자	4,694	8,486	8,864	8,934	9,075
기타자산	4,337	3,189	3,551	3,687	3,674
부채총계	57,783	57,668	59,209	61,352	62,526
예수부채	9,168	6,009	6,089	6,213	6,443
차입부채	30,858	31,533	34,737	35,765	37,090
FVPL 금융부채	13,811	15,777	14,672	15,132	14,153
기타부채	3,947	4,348	3,711	4,242	4,841
자본총계	6,322	6,553	8,331	8,969	9,673
자본금	176	176	176	176	176
자본잉여금	3,830	4,130	4,530	4,530	4,530
이익잉여금	2,162	2,126	3,473	4,111	4,815
기타자본	154	121	153	153	153

(단위: %)

주요 지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
순영업수익 구성 - 증권					
Brokerage	35.6	40.9	20.8	41.1	36.7
IB	33.2	42.1	15.2	30.0	30.3
S&T	23.4	7.1	60.2	20.8	25.2
WM	7.9	9.9	3.8	8.1	7.8
성장성 - 지주					
순영업수익	49.5	-35.6	22.3	1.6	2.4
수수료손익	32.7	-20.5	-8.5	4.8	2.4
이자손익	10.4	-3.1	-20.3	-14.9	6.3
운용손익	흑전	적전	흑전	-47.2	5.5
기타손익	66.8	442.5	적전	흑전	-25.8
판매및관리비	25.1	0.2	-1.8	1.9	0.7
세전이익	101.8	-73.2	87.9	3.0	3.3
연결순이익	104.8	-63.6	41.4	2.1	3.3
지배순이익	104.0	-63.8	41.9	2.1	3.3
자산총계	16.9	5.1	2.0	2.8	2.0
부채총계	15.6	5.3	0.9	2.2	1.3
자본총계	31.9	3.7	13.4	8.4	8.0
투자 지표 - 지주					
ROA	2.3	0.8	1.0	1.0	1.0
ROE	27.1	8.5	11.0	10.2	9.7
EPS(원)	30,164	10,915	15,490	15,813	16,341
BPS(원)	126,654	131,505	148,940	161,512	174,504
P/E(X)	2.7	4.9	3.4	3.4	3.3
P/B(X)	0.6	0.4	0.4	0.3	0.3
DPS(원)	6,150	2,300	3,100	3,200	3,300
배당성향(%)	18.4	19.0	18.3	18.5	18.5
배당수익률(%)	7.6	4.3	5.8	6.0	6.2

삼성증권 추정 재무제표

(단위: 십억 원)

손익계산서(연결)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
순영업수익	2,244	1,400	1,763	1,701	1,741
수수료손익	1,114	714	803	808	782
수수료수익	1,307	894	975	988	962
위탁매매	885	512	647	632	609
자산관리	134	105	105	114	121
IB및기타	289	277	222	242	232
수수료비용	193	181	171	180	179
이자손익	698	622	545	586	607
이자수익	952	1,253	1,526	1,548	1,582
이자비용	254	632	982	962	976
운용손익	328	-36	318	196	236
기타손익	104	101	97	111	116
판매및관리비	933	822	887	888	897
영업이익	1,311	578	875	813	845
영업외수익	22	8	16	14	14
영업외비용	5	12	7	8	8
세전이익	1,328	575	884	819	850
법인세비용	362	152	233	213	221
당기순이익	966	422	651	606	629
비지배순이익	-	-	-	-	-
지배순이익	966	422	651	606	629

(단위: %)

주요 지표(1)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
성장성					
순영업수익	50.2	-37.6	25.9	-3.5	2.4
수수료손익	22.3	-35.9	12.5	0.6	-3.1
수탁수수료	12.4	-42.1	26.4	-2.3	-3.8
자산관리	49.0	-21.3	0.0	8.4	6.0
IB 및 기타	46.7	-3.9	-19.8	8.7	-4.0
이자손익	8.0	-10.9	-12.4	7.6	3.5
운용손익	흑전	적전	흑전	-38.3	20.4
기타손익	-60.2	-3.1	-4.4	14.5	5.0
판매및관리비	14.5	-11.9	7.9	0.0	1.0
당기순이익	90.3	-56.3	54.1	-7.0	3.8
지배순이익	90.3	-56.3	54.1	-7.0	3.8
자산총계	2.5	-18.1	3.3	0.6	7.9
부채총계	1.4	-20.1	2.7	-0.6	7.8
자본총계	14.4	1.9	8.7	9.0	8.6

* K-IFRS 연결기준

(단위: 십억 원)

재무상태표(연결)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	65,738	53,848	55,648	55,964	60,371
현금성자산	3,244	2,849	2,034	1,925	2,110
FVPL 금융자산	39,400	27,119	26,424	25,223	27,642
FVOCI 금융자산	4,342	4,515	3,621	3,591	4,113
AC 금융자산	18,361	18,883	23,100	24,753	26,026
종속및관계기업투자	137	176	185	189	192
유형자산	105	106	99	99	101
투자부동산	-	-	-	-	-
무형자산	86	104	103	104	106
기타자산	62	96	83	81	81
부채총계	59,656	47,652	48,915	48,626	52,403
예수부채	17,468	13,359	12,660	10,832	8,698
차입부채	27,859	20,586	21,292	24,985	25,385
FVPL 금융부채	10,015	10,276	11,129	10,696	10,951
기타부채	4,314	3,432	3,835	2,113	7,369
자본총계	6,081	6,196	6,733	7,339	7,968
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
이익잉여금	3,750	3,832	4,332	4,938	5,566
기타자본	130	162	199	199	199
비지배주주지분	-	-	-	-	-

(단위: %)

주요 지표(2)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
순영업수익 구성					
Brokerage	52.0	54.2	48.8	48.6	45.1
IB	12.9	19.8	12.6	14.2	13.3
S&T	29.1	18.5	32.6	30.5	34.6
WM	5.9	7.5	6.0	6.7	6.9
투자 지표					
ROA	1.5	0.7	1.2	1.1	1.1
ROE	16.9	6.9	10.1	8.6	8.2
EPS(원)	10,815	4,730	7,291	6,784	7,043
BPS(원)	68,101	69,383	75,395	82,179	89,222
P/E(X)	4.2	6.6	5.1	5.5	5.3
P/B(X)	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4
DPS(원)	3,800	1,700	2,600	2,400	2,500
배당성향(%)	35.1	35.9	35.0	36.0	36.0
배당수익률(%)	8.5	5.4	7.0	6.4	6.7

NH투자증권 추정 재무제표

(단위: 십억 원)

손익계산서(연결)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
순영업수익	2,363	1,366	1,702	1,733	1,778
수수료손익	1,183	784	801	800	790
수수료수익	1,418	1,031	1,064	1,068	1,062
위탁매매	791	467	567	552	531
자산관리	102	94	89	98	108
IB및기타	524	470	408	418	422
수수료비용	235	247	263	268	272
이자손익	770	676	737	727	722
이자수익	999	1,233	1,599	1,578	1,567
이자비용	230	558	862	851	845
운용손익	222	-290	-61	28	68
기타손익	189	197	225	178	198
판매및관리비	1,047	845	932	929	941
영업이익	1,317	521	770	803	836
영업외수익	106	44	91	70	80
영업외비용	98	125	106	115	111
세전이익	1,325	440	755	758	805
법인세비용	377	137	176	197	209
당기순이익	948	303	579	561	596
비지배순이익	-	-0	-0	-0	-0
지배순이익	948	303	579	561	596

(단위: %)

주요 지표(1)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
성장성					
순영업수익	40.6	-42.2	24.5	1.8	2.6
수수료손익	15.4	-33.7	2.2	-0.1	-1.3
수탁수수료	15.0	-41.0	21.4	-2.6	-3.7
자산관리	26.4	-8.2	-5.1	10.1	10.3
IB 및 기타	23.4	-10.2	-13.2	2.3	1.0
이자손익	10.6	-12.2	9.1	-1.3	-0.7
운용손익	흑전	적전	적지	흑전	144.7
기타손익	506.3	4.2	14.4	-21.1	11.6
판매및관리비	17.1	-19.3	10.3	-0.3	1.3
당기순이익	64.3	-68.0	91.1	-3.0	6.2
지배순이익	64.3	-68.0	90.8	-3.0	6.2
자산총계	-7.3	-8.7	8.3	-0.5	-0.5
부채총계	-9.9	-10.6	9.3	-1.2	-1.3
자본총계	17.9	5.7	2.5	4.3	4.4

* K-IFRS 연결기준

(단위: 십억 원)

재무상태표(연결)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	58,542	53,428	57,886	57,612	57,319
현금성자산	1,349	1,967	1,781	1,795	1,814
FVPL 금융자산	34,594	24,979	24,903	24,556	24,283
FVOCI 금융자산	5,144	8,434	7,999	8,070	8,025
AC 금융자산	16,238	16,843	22,021	22,008	22,011
종속및관계기업투자	436	398	379	376	375
유형자산	161	182	181	180	180
투자부동산	54	57	122	138	140
무형자산	105	111	110	110	110
기타자산	462	457	392	381	380
부채총계	51,702	46,200	50,479	49,888	49,251
예수부채	7,575	5,600	6,800	6,887	6,857
차입부채	20,138	18,115	19,315	19,706	20,102
FVPL 금융부채	20,105	18,681	21,350	20,235	19,156
기타부채	3,884	3,804	3,013	3,059	3,136
자본총계	6,840	7,228	7,408	7,725	8,068
자본금	1,609	1,783	1,783	1,783	1,783
자본잉여금	1,657	1,883	1,883	1,883	1,883
이익잉여금	3,319	3,274	3,361	3,679	4,022
기타자본	249	284	376	376	376
비지배주주지분	5	5	5	5	5

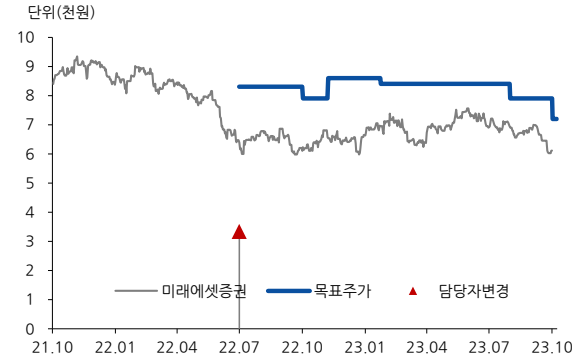
(단위: %)

주요 지표(2)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
순영업수익 구성					
Brokerage	45.6	53.6	50.5	48.6	45.6
IB	22.2	34.4	24.0	24.1	23.7
S&T	27.9	5.1	20.3	21.6	24.5
WM	4.3	6.9	5.2	5.7	6.1
투자 지표					
ROA	1.6	0.5	1.0	1.0	1.0
ROE	15.0	4.3	7.9	7.4	7.6
EPS(원)	3,007	867	1,655	1,605	1,704
BPS(원)	21,682	20,647	21,160	22,066	23,047
P/E(X)	4.2	10.1	6.4	6.6	6.2
P/B(X)	0.6	0.4	0.5	0.5	0.5
DPS(원)	1,050	700	700	700	720
배당성향(%)	32.8	76.4	40.0	41.0	40.0
배당수익률(%)	8.4	8.0	6.6	6.6	6.8

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.07.11	BUY	8,300	-22.29	-17.35
2022.10.12	BUY	7,900	-18.93	-13.80
2022.11.18	BUY	8,600	-23.51	-18.02
2023.02.03	BUY	8,400	-17.13	-10.00
2023.08.03	AFTER 6M	8,400	-16.10	-15.36
2023.08.11	M.PERFORM	7,900	-15.71	-11.39
2023.10.12	BUY	7,200		

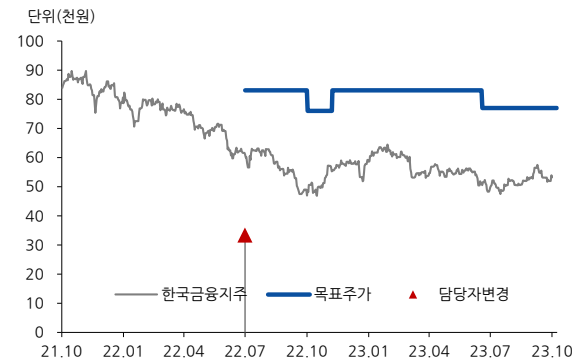
▶ 최근 2년간 미래에셋증권 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.07.11	BUY	83,000	-31.01	-23.98
2022.10.12	BUY	76,000	-32.27	-24.74
2022.11.18	BUY	83,000	-30.42	-22.41
2023.05.18	AFTER 6M	83,000	-34.33	-32.29
2023.06.29	BUY	77,000	-32.81	-25.32
2023.10.12	BUY	77,000		

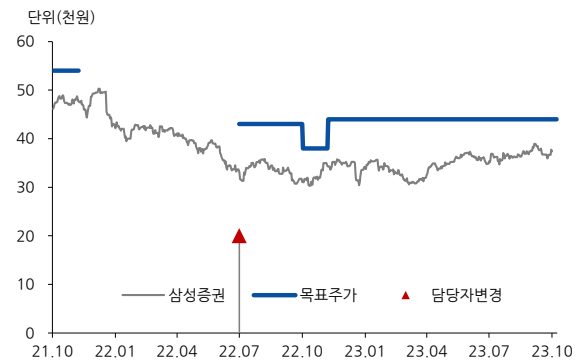
▶ 최근 2년간 한국금융지주 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.05.10	BUY	54,000	-14.30	-6.85
2021.11.10	AFTER 6M	54,000	-11.24	-9.81
2022.07.11	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2022.07.11	BUY	43,000	-22.17	-16.74
2022.10.12	BUY	38,000	-14.81	-7.89
2022.11.18	BUY	44,000	-23.59	-18.75
2023.05.18	AFTER 6M	44,000	-16.99	-11.48
2023.10.12	BUY	44,000		

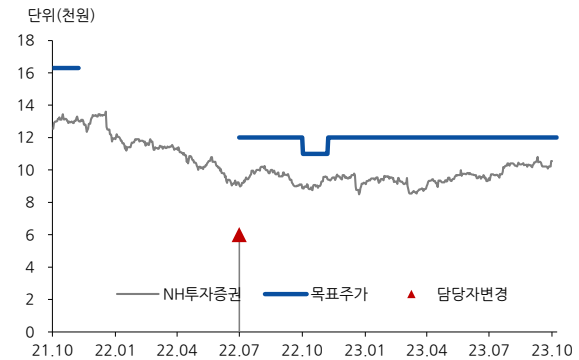
▶ 최근 2년간 삼성증권 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.05.17	BUY	16,300	-20.55	-17.18
2021.11.17	AFTER 6M	16,300	-20.09	-19.94
2022.07.11	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2022.07.11	BUY	12,000	-19.83	-14.58
2022.10.12	BUY	11,000	-17.17	-12.73
2022.11.18	BUY	12,000	-22.88	-18.50
2023.05.18	AFTER 6M	12,000	-16.82	-9.92
2023.10.12	BUY	12,000		

▶ 최근 2년간 NH투자증권 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 중간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 이홍재의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2022.10.01~2023.09.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	89.1%
보유	18건	10.9%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.