IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 김은갑
02) 6915-5660
egab@ibks.com

미래에셋대우 (006800)

이익증가 + 불확실성 제거

매수 (유지)

목표주가	14,000원
현재가 (01/14)	10,300원

KOSPI (1/14)	3,149.93pt
시가총액	7,361십억원
발행주식수	799,392천주 (보통주 645,316천주)
액면가	5,000원
52주 최고가	10,500원
최저가	3,595원
60일 일평균거래대금	30십억원
외국인 지분율	14.8%
배당수익률 (2020F)	2.7%

주주구성	
미래에셋캐피탈 외 21	24.20%
국민연금공단	7.90%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-6%	1%	-6%
절대기준	7%	46%	33%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	유지	-
목표주가	14,000	11,000	▲
EPS(20)	1,002	918	▲
EPS(21)	1,034	943	▲

미래에셋대우 주가추이

본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

2021년 이익전망 10% 상향조정

3분기 누적기준 연결순이익이 6,369억원으로 이미 2019년 연간 연결순이익 6,590억원에 근접한 상태. 2020년 연결순이익은 8,010억원으로 기존 전망치 대비 9.1% 상향조정함. 지난 10월 보고서에서 연결순이익 전망치를 13% 상향조정한데 이은 상향조정으로 빠른 이익증가를 보여주고 있음. 이전 이익전망 상향의 주요인이 운용손익 개선이었다면 이번 상향의 가장 큰 변화 요인은 수수료이익의 빠른 증가세로 9.8% 상향조정함. 2021년 연결순이익 전망치는 9.6% 상향조정함

브로커리지 수익 레벨업, 운용손익 개선, 해외법인 기여 확대

2019년에는 분기 800억원대 였던 브로커리지 수수료수익이 3분기에는 2,324억원까지 증가함. M/S가 큰 변화를 보이는 것은 아니지만 시장 거래대금 증가효과를 누리는 중. 해외주식 예탁자산 규모가 2019년말 7.6조원에서 2020년 3분기 14.3조원으로 증가하면서 해외물 수수료수익이 3분기 448억원으로 크게 증가함 (QoQ 증가율: 1Q 137%, 2Q 19%, 3Q 23%). 최근 신용융자 잔고 증가세가 커지면서 관련 이익도 증가하고 있지만 비중은 낮음. 2Q 급증했던 운용손익이 3Q QoQ 감소했지만 예년 수준 이상을 보이고 있음. 2Q QoQ 33% 증가했던 해외법인 세전이익은 3Q 711억원으로 QoQ 21% 추가로 증가하여 실적개선에 기여

투자의견 매수, 목표주가 14,000원으로 상향조정

미래에셋대우에 대한 투자의견 매수 유지, 목표주가를 기존 11,000원에서 14,000원으로 상향조정함. 목표주가는 2021년말 BPS 기준 PBR 0.86배에 해당. 2020년 12월 호텔인수 취소와 관련된 중국 안방보험과의 소송에서 승소하여 불확실성 감소. 미래에셋이 계약금 및 거래비용 등 약 7천억원을 반환 받을 수 있게 됨. 일부 시장에서는 호텔 등 해외자산에 대한 우려가 남아 있는 것으로 보임. 만약 손실반영 시 불확실성 제거 차원에서 주가에는 오히려 긍정적일 수 있을 것으로 판단

(단위:십억원,배,%)	2017	2018	2019	2020F	2021F
순영업이익	1,712	1,627	1,979	2,418	2,557
영업이익	628	512	728	1,016	1,048
연결순이익	503	457	659	801	826
ROE (%)	7.2	5.8	7.6	8.5	8.2
ROA (%)	0.6	0.4	0.5	0.6	0.5
EPS (원)	889	694	811	1,002	1,034
BPS (원)	13,002	12,629	13,865	15,206	16,207
PER (배)	7.5	9.5	9.2	10.1	9.8
PBR (배)	0.6	0.5	0.5	0.7	0.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019	2020F	2021F
순영업수익	1,712	1,627	1,979	2,418	2,557
수수료이익	734	855	783	1,170	1,320
이자이익	571	654	557	602	585
운용이익	208	-105	166	204	220
기타이익	198	222	472	442	432
판매관리비	1,084	1,115	1,251	1,402	1,509
영업이익	628	512	728	1,016	1,048
영업외손익	37	73	166	61	62
세전이익	665	585	894	1,077	1,110
법인세비용	160	123	229	269	278
당기순이익	505	462	664	807	833
지배주주순이익	503	457	659	801	826

대차대조표

(십억원)	2017	2018	2019	2020F	2021F
자산총계	90,627	118,085	133,150	144,334	164,541
현금 및 예치금	1,374	1,718	2,092	3,608	2,897
단기매매금융자산	30,268	35,064	40,896	46,187	55,944
매도가능금융자산	8,839	8,203	9,566	11,491	13,100
대출채권	46,923	69,385	75,276	73,611	80,625
기타자산	3,223	3,715	5,319	9,438	11,975
부채총계	83,242	109,733	123,956	134,451	154,007
예수부채	5,119	5,466	5,956	10,756	10,781
단기매매금융부채	17,432	17,740	16,916	18,823	22,023
차입부채	52,476	76,613	92,668	93,047	106,581
기타부채	8,215	9,915	8,416	11,824	14,622
자본	7,385	8,352	9,194	9,884	10,534
지배주주지분	7,357	8,314	9,128	9,813	10,458
자본금	3,402	4,102	4,102	4,102	4,102
자본잉여금	2,165	2,154	2,157	2,160	2,160
이익잉여금	1,875	2,250	2,755	3,382	4,028
기타자본	-57	-154	179	169	169

성장성 및 수익성

(%)	2017	2018	2019	2020F	2021F
총자산증가율	58	30	13	8	14
자본증가율	11	13	10	8	7
순영업수익증가율	115	(5)	22	22	6
수수료이익증가율	35	16	(8)	49	13
이자이익증가율	5	15	(15)	8	(3)
판관비증가율	37	3	12	12	8
지배주주순이익증가율	1,180	(9)	44	22	3
순영업수익 대비 (%)					
수수료이익	43	53	40	48	52
이자이익	33	40	28	25	23
운용이익	12	(6)	8	8	9
기타이익	12	14	24	18	17
판관비	63	69	61	58	59

Valuation

(원, 배, %)	2017	2018	2019	2020F	2021F
EPS	889	694	811	1,002	1,034
BPS	13,002	12,629	13,865	15,206	16,207
P/E (배)	7.5	9.5	9.2	10.1	9.8
P/B (배)	0.55	0.52	0.54	0.66	0.62
ROE	7.2	5.8	7.6	8.5	8.2
ROA	0.6	0.4	0.5	0.6	0.5
DPS, 보통주	220	220	260	270	280
배당성향	24.7	26.5	26.0	21.8	21.9
배당수익률, 보통주	2.4	3.3	3.5	2.7	2.8

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

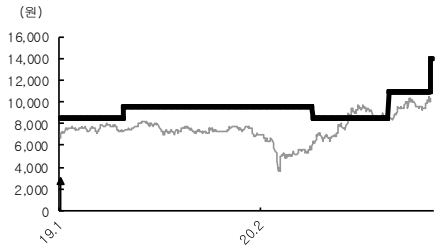
투자등급 통계 (2020.01.01~2020.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	138	91.4
중립	13	8.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

미래에셋대우



추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
2018.11.27	매수	8,500	-13.52	-4.82					
2019.05.20	매수	9,500	-26.41	-12.84					
2020.05.20	1년경과	9,500	-38.87	-36.95					
2020.05.27	매수	8,500	-4.91	14.94					
2020.10.23	매수	11,000	-13.21	-4.55					
2021.01.14	매수	14,000							