



BUY (Maintain)

목표주가: 62,000원

주가(7/7): 48,900원

시가총액: 231,884억원

은행/보험/증권
Analyst 김태현
02) 3787-4904
thkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/7)		
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	50,800원	37,500원
등락률	-3.74%	30.40%
수익률	절대	상대
1M	-0.8%	-1.6%
6M	7.9%	-7.1%
1Y	30.4%	8.2%

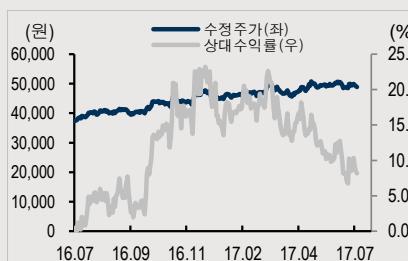
Company Data

발행주식수	474,200천주
일평균 거래량(3M)	930천주
외국인 지분율	69.39%
배당수익률(17E)	2.96%
BPS(17E)	70,089원
주요 주주	국민연금공단 9.55%
	BlackRock Fund Advisor 외4인 5.13%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2015	2016	2017E	2018E
총영업이익	8,653	8,844	9,182	9,595
판관비	4,475	4,509	4,495	4,651
총전영업이익	4,178	4,336	4,687	4,944
총당금전입액	1,037	1,165	847	1,262
영업이익	2,973	3,109	3,832	3,682
세전이익	3,141	3,170	3,868	3,718
지배주주순이익	2,367	2,775	2,900	2,762
EPS(원)	4,992	5,851	6,116	5,824
PER(배)	7.9	7.7	8.0	8.4
BPS(원)	65,035	65,605	70,089	74,492
PBR(배)	0.6	0.7	0.7	0.7
배당수익률(%)	3.0	3.2	3.0	3.0
ROE(%)	7.9	9.0	9.0	8.1
CET1 Ratio(%)	10.8	12.7	13.1	13.0

Price Trend



실적 Preview

신한지주 (055550)

시장 컨센서스와 부합한 이익 예상



신한지주의 2분기 지배주주순이익은 7,225억원으로 시장 컨센서스에 부합할 예상입니다. 은행 부분의 견조한 이익 추세가 이어지고 있으나, 카드사는 수수료 인하 규제로 향후 수익성 악화가 예상됩니다. 경쟁사 대비 향후 동사의 성장 전략에 주목할 필요가 있습니다. 투자 의견과 목표주가를 유지합니다.

>>> 2Q17 순이익 7,225억원으로 시장 컨센서스 3% 상회

신한지주의 2Q17 지배주주순이익은 7,225억원(+5.4%YoY, -27.7%QoQ)으로 시장 컨센서스를 3% 상회할 예상이다. 견조한 실적으로 전분기 대비 감익은 1Q17 일회성 이익(카드자산 신용평가모델 변경에 따른 대손충당금 환입 3,650억원과 유가증권 매각이익 217억원)에 따른 기고효과 때문이다. 2Q17 일회성 요인으로 비자카드 지분 매각이익(600~700억원)이 있을 수 있다. 대우조선해양 대손충당금은 2분기에도 적립하지 않았을 것으로 예상한다.

이자이익 증대가 이어지고 있다. 시중금리 장단기 스프레드 확대되는 가운데, 작년 기준금리 인하에 따른 조달금리 하향 안정화가 이어지고 있기 때문이다. 2Q17 동사 NIM은 전분기 대비 2bp 상승이 예상된다. Credit Cost는 1Q17 일회성 환입 영향으로 전분기 대비 상승하나 과거 추세보단 낮은 수준에서 유지 가능할 전망이다.

>>> 신용카드 수수료율 인하 반영 18년 이익 추정치 하향

예상대비 견조한 은행 이자이익과 낮은 Credit Cost는 동사에 대한 증익 기대를 높일 수 있다. 그러나 8월부터 시행 예정인 신용카드 수수료율 인하를 반영 18년 이익 추정치를 2.4% 하향한다.

신용카드 수수료 인하는 결제수수료 할인 가맹점 범위 확대 기준을 통해 이뤄진다. 영세가맹점 기준 매출액 범위를 2억원에서 3억원으로, 중소가맹점 기준을 3억원에서 4억원으로 늘린다. 이로 인해 신한카드의 수수료수익은 700억 원 정도 감소할 예상이다.

>>> 투자 의견 매수 유지

동사에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 62,000을 유지한다.

장기간 동사는 업계 1위로서 프리미엄을 누리고 있다.

최근 경쟁사의 부각이 두드러지는 가운데, 이에 대응책이 중요한 시점이다.

동사는 6월 자본시장, 글로벌 부문을 매트릭스 체제로 조직개편을 단행했다. 내부 조직 정비 후 가시화될 것으로 예상되는 동사의 성장 전략에 주목한다.

신한지주 2Q17P 실적 Preview (단위: 십억원, %)

	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17E	%YoY	%QoQ	시장관련수
순이자이익	1,772	1,826	1,893	1,869	1,940	9.5	3.8	
비이자이익	547	423	314	305	400	-26.9	31.1	
총영업이익	2,319	2,249	2,207	2,174	2,340	0.9	7.6	
판관비	1,089	1,068	1,279	1,065	1,098	0.8	3.2	
총전영업이익	1,229	1,181	928	1,109	1,241	1.0	11.9	
총당금전입액	324	233	294	-196	282	-13.0	흑전	
영업이익	890	937	626	1,298	960	7.8	-26.1	
세전이익	905	948	634	1,306	970	7.1	-25.7	
당기순이익	700	722	614	1,007	735	5.0	-27.0	
지배주주 당기순이익(연결)	683	708	612	997	721	5.4	-27.7	702

자료: 신한지주, 키움증권

신한지주 실적 변경 (단위: 십억원, %)

	변경전		변경후		변경률(%)	
	FY17E	FY18E	FY17E	FY18E	FY17E	FY18E
순이자이익	7,622	7,967	7,726	8,152	1.4	2.3
비이자이익	1,716	1,729	1,456	1,443	-15.2	-16.5
총영업이익	9,338	9,696	9,182	9,595	-1.7	-1.0
판관비	4,530	4,667	4,495	4,651	-0.8	-0.3
총전영업이익	4,808	5,029	4,687	4,944	-2.5	-1.7
총당금전입액	1,006	1,268	847	1,262	-15.8	-0.5
영업이익	3,802	3,761	3,832	3,682	0.8	-2.1
세전이익	3,845	3,811	3,868	3,718	0.6	-2.4
당기순이익	2,932	2,889	2,949	2,818	0.6	-2.5
지배주주 당기순이익(연결)	2,884	2,831	2,900	2,762	0.6	-2.4

자료: 신한지주, 키움증권

재무상태표

	(단위: 십억원)				
	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
현금 및 예치금	22,174	19,429	20,721	21,427	22,164
대출채권	246,441	259,011	267,300	277,053	287,163
유가증권	74,712	85,892	90,707	94,188	97,632
유형자산	3,038	3,146	3,237	3,354	3,476
기타자산	24,174	28,203	31,073	32,555	33,793
자산총계	370,540	395,680	413,038	428,577	444,228
예수부채	218,144	235,630	243,515	253,944	264,942
차입부채	73,540	80,339	83,389	86,433	89,572
차입금	32,320	36,013	37,287	38,612	40,006
사채	41,221	44,327	46,103	47,820	49,566
책임준비금	20,041	22,367	24,785	27,487	30,486
기타부채	27,005	25,599	27,478	24,756	21,127
부채총계	338,730	363,935	379,168	392,620	406,127
자본금	2,645	2,645	2,645	2,645	2,645
자본잉여금	9,887	9,887	9,887	9,887	9,887
신증자본증권	737	498	498	498	498
자본조정	-424	-458	-396	-396	-395
이익잉여금	17,689	18,640	20,824	22,911	25,054
기타포괄손익누계액	305	-103	-222	-222	-222
비자폐지분	970	635	634	634	634
자본총계	31,810	31,745	33,870	35,958	38,101

손익계산서

	(단위: 십억원)				
	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
순이자이익	6,693	7,205	7,726	8,152	8,441
이자수익	11,130	11,236	11,641	12,284	12,755
이자비용	4,437	4,031	3,915	4,132	4,314
순수수료이익	1,535	1,450	1,395	1,398	1,405
수수료수익	3,810	3,688	3,772	3,946	4,139
수수료비용	2,276	2,238	2,377	2,548	2,734
기타비이자이익	425	189	60	45	72
총영업이익	8,653	8,844	9,182	9,595	9,918
판관비	4,475	4,509	4,495	4,651	4,847
총전영업이익	4,178	4,336	4,687	4,944	5,070
총당금전입액	1,037	1,165	847	1,262	1,323
영업이익	2,973	3,109	3,832	3,682	3,748
영업외손익	167	62	36	36	36
세전이익	3,141	3,170	3,868	3,718	3,784
법인세비용	695	346	918	900	916
당기순이익	2,446	2,825	2,949	2,818	2,868
자배주주	2,367	2,775	2,900	2,762	2,811
비자폐지분	79	50	49	56	57

Dupont Analysis

	(단위: %)				
	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
순이자이익	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9
이자수익	3.1	2.9	2.9	2.9	2.9
이자비용	1.3	1.1	1.0	1.0	1.0
순수수료이익	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
수수료수익	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9
수수료비용	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
기타비이자이익	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
총영업이익	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3
판관비	1.3	1.2	1.1	1.1	1.1
총전영업이익	1.2	1.1	1.2	1.2	1.2
총당금전입액	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3
영업이익	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9
영업외손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전이익	0.9	0.8	1.0	0.9	0.9
법인세비용	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
당기순이익	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
자배주주	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
Leverage(X)	11.8	12.4	12.6	12.3	12.0

투자지표

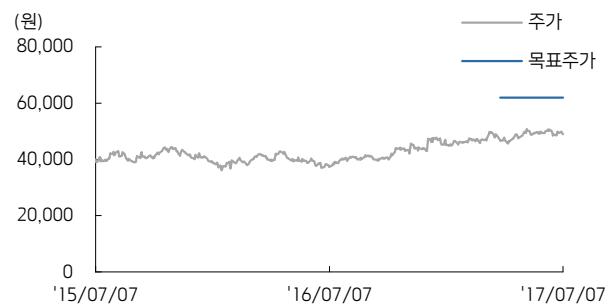
	(단위: 원, 배, %)				
	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
Valuation 지표					
EPS(원)	4,992	5,851	6,116	5,824	5,927
EPS Growth(%)	13.7	17.2	4.5	-4.8	1.8
BPS(원)	65,035	65,605	70,089	74,492	79,012
PER(배)	7.9	7.7	8.0	8.4	8.2
PBR(배)	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6
DPS(원)	1,200	1,450	1,450	1,450	1,550
배당성향(%)	24.0	24.8	24.0	25.0	26.0
배당수익률(%)	3.0	3.2	3.0	3.0	3.2
자본구조성					
BIS Ratio	13.4	15.0	15.2	15.0	15.0
Tier1 Ratio	11.4	13.2	13.5	13.4	13.5
CET1Ratio	10.8	12.7	13.1	13.0	13.2
수익성					
NIM	2.0	2.0	2.0	2.0	2.1
Credit Cost	0.42	0.45	0.32	0.46	0.46
Cost to Income Ratio	51.7	51.0	49.0	48.5	48.9
ROA	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
ROE	7.9	9.0	9.0	8.1	7.7
자산구조성					
NPL Ratio	0.9	0.7	0.8	0.8	0.8
NPL Coverage Ratio	190.9	220.0	241.6	230.1	235.9

- 당사는 7월 7일 현재 '신한지주' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
신한지주(055550)	2017/04/03	Buy(Initiate)	62,000원
	2017/04/21	Buy(Maintain)	62,000원
	2017/07/10	Buy(Maintain)	62,000원

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2016/07/01~2017/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	97.73%
중립	4	2.27%
매도	0	0.00%