

신한지주 (A055550) / 매수 / TP: 58,000 원 (하향)

신한지주의 1Q18 지배주주 순이익은 7,972 억원 (-20.1% YoY, +277.2% QoQ)으로 시장 컨센서스를 5% 하회할 전망이다. 당분기에 예상되는 일회성 손익이 부재한 가운데 전년동기 3,600 억원대의 계열사 충당부채 환입에 따른 기저효과로 지배주주 순이익은 YoY 감소할 전망이나, 1Q18 핵심영업이익 (순이자+수수료)은 11.3% YoY 증가할 것으로 기대되므로 본질 영업의 이익 창출력을 견조한 것으로 판단한다.

신한지주 1Q18 실적 preview 및 시장 컨센서스

(단위: 십억원)	1Q18E	4Q17	QoQ (%)	1Q17	YoY (%)	컨센서스	차이 (%)
일반영업이익	2,405.3	2,032.4	18.3	2,445.2	-1.6	n/a	n/a
충전영업이익	1,308.5	445.0	194.1	1,380.4	-5.2	n/a	n/a
영업이익	1,104.5	335.5	229.2	1,298.3	-14.9	1,134.6	-2.7
지배 순이익	797.2	211.3	277.2	997.1	-20.1	839.0	-5.0
(단위: %)	1Q18E	4Q17	QoQ (%p)	1Q17	YoY (%p)		
순이자마진	2.08	2.06	0.02	2.05	0.03		
판관비용률	45.6	78.1	-32.5	43.5	2.1		
대손비용률	0.31	0.17	0.14	0.13	0.18		

자료 FnGuide, SK 증권

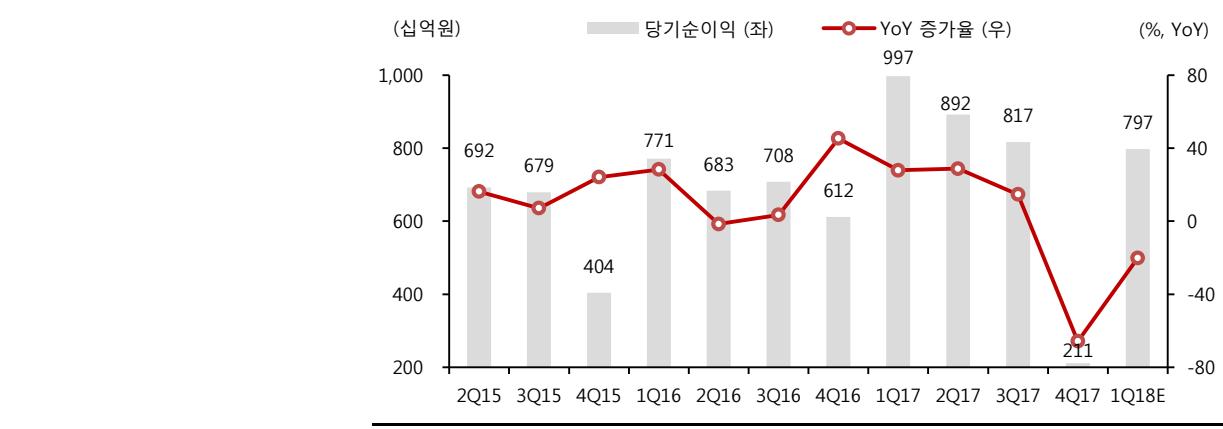
신한지주 상세 실적지표

(십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2017	2018E	%, %p YoY
일반영업이익	2,445	2,373	2,318	2,032	2,405	2,468	2,515	2,531	9,169	9,919	8.2
순이자이익	1,869	1,915	1,987	2,072	2,099	2,124	2,152	2,209	7,843	8,584	9.4
수수료이익	388	437	455	432	413	444	473	439	1,711	1,768	3.4
기타영업이익	188	21	-123	-471	-106	-100	-110	-117	-385	-434	n/a
판매관리비	1,065	1,078	1,081	1,587	1,097	1,121	1,124	1,397	4,811	4,739	-1.5
판관비용률 (%)	43.5	45.4	46.6	78.1	45.6	45.4	44.7	55.2	52.5	47.8	-4.7
충전영업이익	1,380	1,294	1,238	445	1,309	1,347	1,391	1,134	4,357	5,180	18.9
충당금전입액	82	139	198	109	204	209	225	232	529	870	64.5
대손비용률 (%)	0.13	0.22	0.31	0.17	0.31	0.31	0.33	0.34	0.21	0.32	0.12
영업이익	1,298	1,156	1,039	335	1,105	1,138	1,166	901	3,829	4,310	12.6
영업외이익	7	34	41	-115	0	0	0	0	-32	0	n/a
세전이익	1,306	1,190	1,080	221	1,105	1,138	1,166	901	3,796	4,310	13.5
지배 순이익	997	892	817	211	797	822	843	653	2,918	3,115	6.8

자료: WiseFn, SK 증권

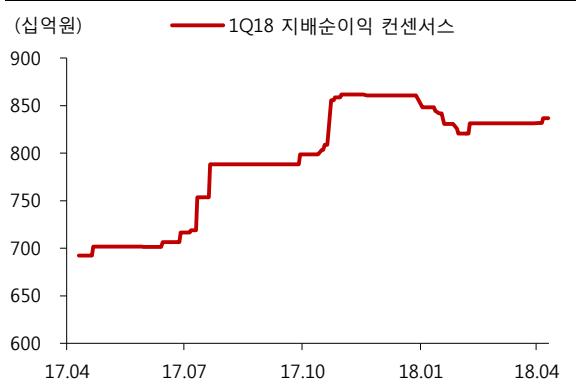
주: YoY 는 연간 기준 증가율

신한지주의 분기별 지배주주 순이익 추이 및 전망



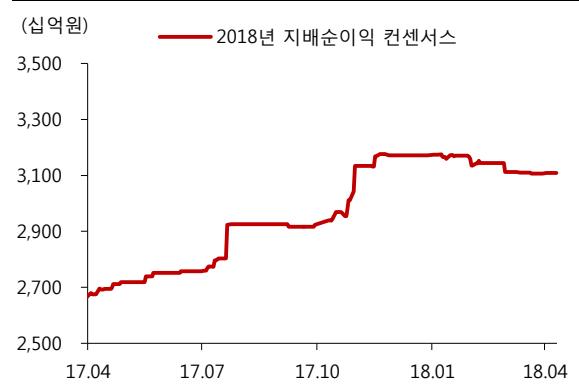
자료: 신한지주, SK 증권

신한지주의 1Q18 지배주주 순이익 컨센서스 변화



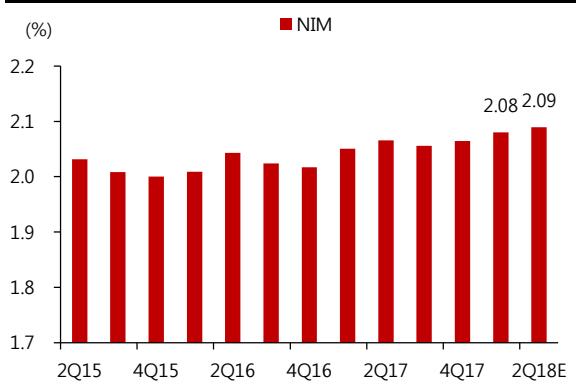
자료: FnGuide, SK 증권

신한지주의 연간 지배주주 순이익 컨센서스 변화



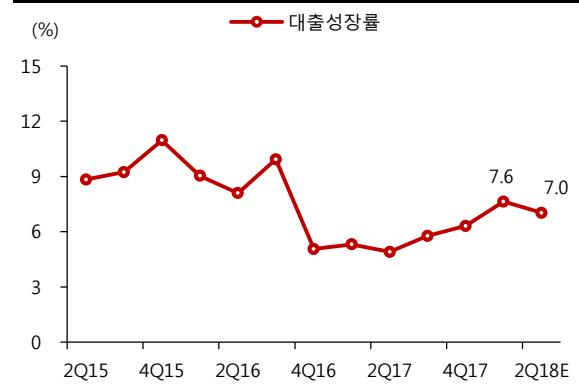
자료: FnGuide, SK 증권

신한지주의 순이자마진 추이 및 전망



자료: 신한지주, SK 증권

신한지주의 대출성장을 추이 및 전망



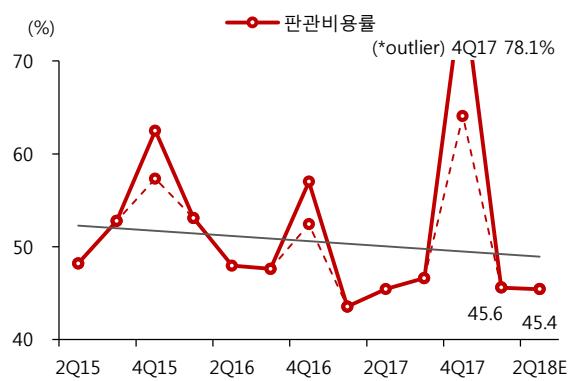
자료: 신한지주, SK 증권

신한지주의 대손비용률 추이 및 전망



자료: 신한지주, SK 증권

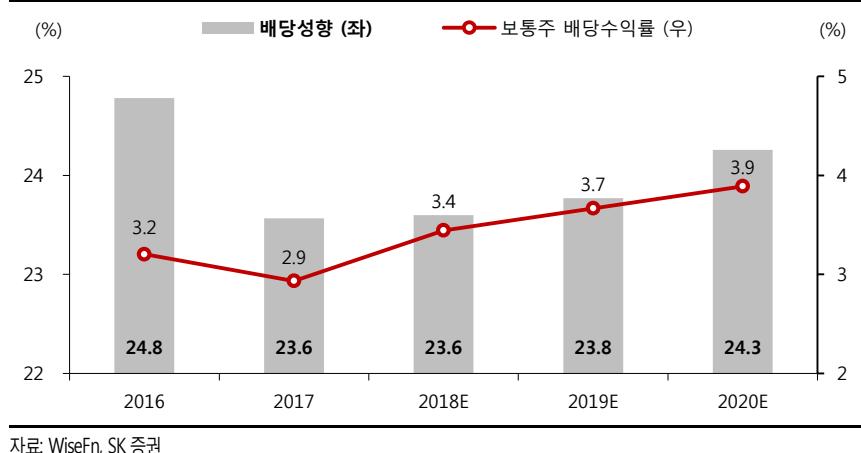
신한지주의 판관비용률 추이 및 전망



자료: 신한지주, SK 증권

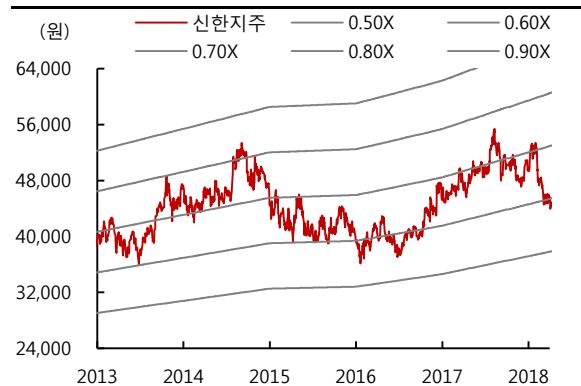
주: 점선은 희망퇴직비용 제거한 기준

신한지주의 배당지표 추이 및 전망



자료: WiseFn, SK 증권

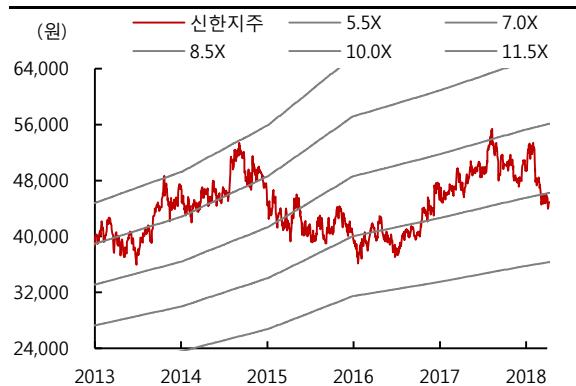
신한지주의 PBR Band chart



자료: FnGuide, SK 증권

주: 12 개월 forward 기준

신한지주의 PER Band chart



자료: FnGuide, SK 증권

주: 12 개월 forward 기준

재무상태표

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
현금및예치금	19,429	22,858	24,026	25,028	26,152
유가증권	87,686	99,593	105,569	111,903	118,617
대출채권	261,004	277,489	290,286	302,383	315,964
대손충당금	2,361	2,311	2,345	2,373	2,404
유형자산	5,026	4,937	5,190	5,406	5,649
무형자산	4,227	4,272	4,490	4,677	4,888
기타자산	20,670	19,467	20,882	19,747	18,871
자산총계	395,680	426,306	448,098	466,770	487,736
예수부채	235,624	249,854	263,004	275,760	289,842
차입부채	69,621	78,927	81,947	84,975	88,325
차입금	25,076	27,209	28,677	29,574	30,708
사채	44,545	51,718	53,270	55,401	57,617
기타금융업부채	25,377	27,729	29,370	30,809	32,447
기타부채	33,314	36,093	37,600	36,442	35,845
부채총계	363,935	392,603	411,921	427,986	446,459
지배주주지분	31,110	32,819	35,229	37,768	40,195
자본금	2,645	2,645	2,645	2,645	2,645
신종자본증권	498	424	424	424	224
자본잉여금	9,887	9,887	9,887	9,887	9,887
기타자본	-458	-398	-398	-398	-398
자기주식	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	-103	-530	-530	-530	-530
이익잉여금	18,640	20,791	23,200	25,739	28,367
비지배주주지분	635	883	948	1,017	1,082
자본총계	31,745	33,703	36,177	38,784	41,277
부채및자본총계	395,680	426,306	448,098	466,770	487,736

성장률

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
대출채권	5.1	6.3	4.6	4.2	4.5
총자산	6.8	7.7	5.1	4.2	4.5
예수부채	8.0	6.0	5.3	4.8	5.1
차입부채	10.6	13.4	3.8	3.7	3.9
총부채	7.4	7.9	4.9	3.9	4.3
총자본	-0.2	6.2	7.3	7.2	6.4
일반영업이익	3.4	4.5	8.2	6.0	5.4
순이자손익	7.7	8.8	9.4	6.3	5.6
판매관리비	0.7	6.7	-1.5	5.0	5.0
총전영업이익	6.4	2.1	18.9	6.8	5.7
영업이익	4.6	23.2	12.6	5.6	3.9
세전이익	1.0	19.7	13.5	5.6	3.9
지배주주순이익	17.2	5.2	6.8	5.7	3.9

자료: SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
일반영업이익	8,778	9,169	9,919	10,510	11,074
순이자손익	7,205	7,843	8,584	9,128	9,640
이자수익	11,236	11,799	13,009	13,965	14,985
이자비용	4,031	3,956	4,425	4,837	5,346
순수수료손익	1,566	1,711	1,768	1,822	1,876
수수료수익	3,804	4,045	4,196	4,322	0
수수료비용	2,238	2,334	2,427	2,500	0
금융상품관련손익	741	384	319	307	304
기타영업이익	-735	-770	-752	-747	-746
판매관리비	4,509	4,811	4,739	4,976	5,225
총전영업이익	4,269	4,357	5,180	5,534	5,849
대손충당금전입액	1,160	529	870	980	1,117
영업이익	3,109	3,829	4,310	4,553	4,732
영업외이익	62	-32	0	0	0
세전이익	3,170	3,796	4,310	4,553	4,732
법인세비용	346	848	1,175	1,242	1,291
당기순손익	2,825	2,948	3,135	3,311	3,441
지배주주지분당기순손익	2,775	2,918	3,115	3,292	3,421

주요투자지표

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업지표 (%)					
순이자마진율	2.02	2.06	2.10	2.14	2.15
판관비용률	51.4	52.5	47.8	47.3	47.2
대손비용률	0.48	0.21	0.32	0.35	0.38
수익성 (%)					
ROE	8.7	8.9	8.9	8.8	8.5
ROA	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
주당 지표 (원)					
보통주 EPS	5,851	6,153	6,568	6,942	7,215
수정 EPS	5,721	6,089	6,503	6,876	7,172
보통주 BPS	65,605	69,210	74,291	79,645	84,764
수정 BPS	65,605	69,210	74,291	79,645	84,764
보통주 DPS	1,450	1,450	1,550	1,650	1,750
기타 지표					
보통주 PER (X)	7.7	8.0	6.8	6.4	6.2
수정 PER (X)	7.9	8.1	6.9	6.5	6.2
보통주 PBR (X)	0.69	0.71	0.60	0.56	0.53
수정 PBR (X)	0.69	0.71	0.60	0.56	0.53
배당성향 (%)	24.8	23.6	23.6	23.8	24.3
보통주 배당수익률 (%)	3.2	2.9	3.5	3.7	3.9