

신한지주

BUY(상향)

055550 기업분석 | 은행

목표주가(유지)	57,000원	현재주가(07/24)	44,400원	Up/Downside	+28.4%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2018. 07. 25

2Q18 실적 Review ; 기대 이상의 실적

News

기대 이상의 양호한 실적 흐름 유지: 2Q18 신한지주는 +5.2%YoY로 DB추정치 8,673억원과 컨센서스 8,675억원을 크게 상회한 9,380억원의 지배주주순이익을 실현했다. 전년동기 비자카드 매각이익 1,158억원의 기여효과를 고려하면 매우 양호한 실적이다. 비이자부문 이익이 호조와 판관비 절감이 양호한 실적의 주원인이었다. 기업부문에서 494억원의 총당금이 환입된 반면 신한카드에서는 예상보다 많은 총당금이 적립되었는데, 신한카드의 부실여신 상매각이 많아서 나타난 현상으로 신한카드의 자산건전성은 양호한 흐름을 유지했다.

Comment

NIM 개선되고 은행 해외점포 실적 비중 상승: 대부분 은행들이 조달금리 상승으로 인해 NIM이 상승하지 못했지만, 신한은행의 경우 조달금리 상승이 6bp 수준에 그쳐 NIM이 2bp 상승했다. 전년 동기 및 1Q18 대비 은행의 실적이 크게 개선되었는데, 은행 해외점포의 이익기여도 상반기 기준으로 12.9%까지 높아져 실적 개선에 일조한 것으로 보인다.

Action

해외부문 영업성과 긍정적 관점에서 주시: 우리는 신한지주에 대해 무리한 비은행 M&A 추진의 가능성을 우려했으나, 그러한 가능성은 이제는 매우 희박해 보인다. 해외부문 비중을 착실히 높여가며 이익성장을 이끌어내는 능력을 재평가할 필요가 있다고 판단해 투자의견을 Buy로 상향한다. 규제가 집중되고 있는 신용카드부문의 이익 비중이 높다는 점은 부담이지만, 취급액 성장과 비용통제를 통해 악영향을 최소화하고 있다. 향후 긍정적 관점에서 해외부문 영업성과를 주시할 계획이다.

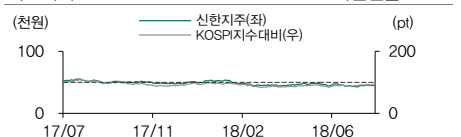
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
순영업이익	8,813	9,655	10,115	10,576	11,049
(증가율)	1.2	9.6	4.8	4.6	4.5
세전이익	3,170	3,796	4,661	4,848	4,960
(증가율)	0.9	19.7	22.8	4.0	2.3
지배주주순이익	2,775	2,918	3,339	3,471	3,552
수정EPS	5,736	6,116	7,003	7,282	7,454
수정BPS	62,234	65,996	68,033	72,517	76,851
PER (H/L)	8.4/6.3	9.1/7.3	6.5	6.2	6.1
PBR (H/L)	0.8/0.6	0.8/0.7	0.7	0.6	0.6
수정ROA	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8
수정ROE	9.3	9.5	10.5	10.4	10.0

Stock Data

52주 최저/최고	42,800/55,400원
KOSDAQ /KOSPI	762/2,280pt
시가총액	210,545억원
60일-평균거래량	883,002
외국인지분율	69.7%
60일-외국인지분율변동추이	+0.3%p
주요주주	국민연금 9.6%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	1.4	-5.3	-15.6
상대기준	4.8	2.3	-9.2

도표 1. 2Q18 신한지주 실적 Review

(단위: 십억원)

	2Q18P	2Q17		1Q18		2Q18E		2018E		2019E	
			YoY		QoQ		차이	변경 후	변경 전	변경 후	변경 전
순이자이익	2,122	1,915	10.8	2,058	3.1	2,120	0.1	8,449	8,447	8,866	8,866
비이자이익	512	479	7.0	384	33.4	404	26.8	1,666	1,565	1,710	1,710
판관비	1,126	1,078	4.5	1,087	3.6	1,170	-3.8	4,707	4,751	4,903	4,903
신용손실충당금	174	160	9.3	180	-2.8	175	-0.4	774	781	896	896
지배주주지분순이익	938	892	5.2	857	9.3	867	8.1	3,339	3,289	3,471	3,517
보통주순이익	933	888	5.1	853	9.4	863	8.1	3,321	3,271	3,453	3,500

자료: DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
현금및예치금	19,181	22,669	22,899	23,781	24,699
유가증권	87,933	99,782	97,888	101,663	105,591
대출채권	239,602	254,814	257,400	267,320	277,637
신용카드채권	19,408	20,752	21,138	22,481	24,029
유형자산	3,146	3,022	2,981	2,981	2,981
무형자산	4,227	4,272	4,345	4,417	4,490
기타자산	19,168	17,570	25,071	25,071	25,071
자산총계	395,680	426,306	434,212	450,306	467,194
예수부채	235,138	249,419	251,950	261,660	271,759
차입부채	25,294	27,587	28,707	29,872	31,085
사채	44,327	51,341	51,341	51,341	51,341
기타부채	55,648	60,769	64,520	67,444	70,790
부채총계	363,935	392,603	399,691	413,618	428,411
자본금	2,645	2,645	2,645	2,645	2,645
신종자본증권	498	424	424	424	424
자본잉여금	9,887	9,887	9,887	9,887	9,887
이익잉여금	18,640	20,791	22,041	24,168	26,223
자본조정	-458	-398	-397	-397	-397
기타포괄손익누계액	-103	-530	-815	-815	-815
비지배주주지분	635	883	736	776	816
자본총계	31,745	33,703	34,521	36,688	38,783
수정자본총계	29,511	31,295	32,261	34,388	36,443

비율분석

12월 결산(% 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Dupont Analysis					
순이자이익률	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0
비이자이익률	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Credit Cost	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
수정 ROA	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8
수정 Equity Multiplier	13.1	13.5	13.5	13.3	13.0
수정 ROE	9.3	9.5	10.5	10.4	10.0
자본적정성					
Core Tier1 비율	11.2	11.3	11.6	12.1	12.4
Double leverage	120.3	119.7	119.1	118.6	118.0
자산건전성					
손상채권비율	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6

자료: 신한지주, DB금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
순영업수익	8,813	9,655	10,115	10,576	11,049
순이자이익	7,205	7,843	8,449	8,866	9,290
비이자이익	1,608	1,812	1,666	1,710	1,759
판관비	4,509	4,811	4,707	4,903	5,082
신용손실반영전 영업손익	4,304	4,844	5,408	5,673	5,966
신용손실충당금전입액	1,196	1,015	774	896	1,079
영업이익	3,109	3,829	4,634	4,778	4,888
영업외손익	62	-32	27	70	73
세전이익	3,170	3,796	4,661	4,848	4,960
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,825	2,948	3,380	3,511	3,593
지배주주지분순이익	2,775	2,918	3,339	3,471	3,552
수정지배주주순이익	2,720	2,900	3,321	3,453	3,535
비지배주주지분순이익	50	30	42	40	40
증감률(%YoY)					
순영업수익	1.2	9.6	4.8	4.6	4.5
신용손실반영전 영업손익	1.6	12.5	11.6	4.9	5.2
세전이익	0.9	19.7	22.8	4.0	2.3
수정지배주주순이익	19.8	6.6	14.5	4.0	2.4
EPS	55.1	16.5	46.2	12.7	7.5
수정EPS	63.3	21.2	46.4	12.7	7.6
자산총계	6.8	7.7	1.9	3.7	3.8

주요투자지표

12월 결산원, % 배	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	5,851	6,153	7,041	7,320	7,492
수정EPS	5,736	6,116	7,003	7,282	7,454
BPS	62,234	65,996	68,033	72,517	76,851
Multiple(배)					
P/E	7.9	8.1	6.5	6.2	6.1
P/B	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
배당지표					
DPS	1,450	1,450	1,700	1,850	2,000
배당성향	24.3	23.3	23.8	25.0	26.4
배당수익률	3.2	2.9	3.7	4.1	4.4
Cost-income ratio	51.2	49.8	46.5	46.4	46.0

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2018-06-30 기준) - 매수(77.0%) 중립(22.3%) 매도(0.7%)

- 가업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

신한지주 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
16/07/08	Buy	49,200	-17.8	-10.5					
16/10/21	Buy	56,100	-19.5	-15.0					
17/02/09	Buy	59,700	-20.7	-16.7					
17/04/21	Buy	62,000	-20.3	-18.1					
17/07/21	Buy	66,000	-23.0	-16.1					
18/02/08	Hold	57,000	-19.6	-15.0					
18/07/24	Buy	57,000	-	-					