

신한지주

BUY(유지)

055550 기업분석 | 은행

목표주가(상향)

57,500원

현재주가(07/25)

45,100원

Up/Downside

+27.5%

2019. 07. 26

기대치 상회한 양호한 실적 시현

News

기대치 상회한 양호한 실적 시현: 2Q19 신한지주는 +6.2%YoY로 컨센서스 9,185억원을 크게 상회한 9,961억원의 **지배주주순이익**을 시현했다. 오렌지생명 인수회계처리와 관련된 250억원의 회계적 인 이익과 은행에서의 법인세 환급 200억원이 있었는데, 이를 제외해도 수수료이익이 큰 폭으로 증가한 것이 실적 개선에 크게 기여했다. 전반적으로 양호한 펀더멘털을 유지한 것으로 판단한다.

Comment

수수료이익 증가, 투자금융 외 신탁 및 펀드에서도 호조세: 투자금융 수수료수익이 629억원으로 평 분기 대비 400억원 기량 증가했는데, 작년말 착공된 GTX-A 주선수수료가 크게 기여한 것으로 추정된다. GTX-A 종사업비는 3조원 수준으로 1~1.5%의 주선수수료와 연 4~5% 정도의 사업수익률이 예상되고 있다. 이외에도 펀드/방카 판매수수료와 신탁수수료가 증가한 것도 수수료수입 증가에 기여했다. 일단 2Q19 증가한 수수료수입을 일부만 향후 추정에 반영했으나, 신탁 및 펀드판매수수료 증가의 경우 향후 추이를 보면 동사의 경상적 이익으로 반영할 가능성은 충분해 보인다.

Action

목표주가 상향, 긍정적인 접근 권유: Target P/B 0.7배를 유지하지만, 기준시점을 변경해 목표주가를 57,500원으로 상향한다. 2019년 들어 시중은행 중에는 상대적으로 양호한 자산성장세를 유지하고 있는데다, 비이자부문 실적도 양호한 흐름을 유지하고 있다는 점은 충분히 긍정적이다. 머지않아 단행될 것으로 예상되는 오렌지라이프 100% 자회사화도 긍정적 모멘텀으로 작용할 수 있을 것으로 기대한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

FYE Dec	2017	2018	2019E	2020E	2021E
순영업수익	9,655	9,989	11,366	11,881	12,478
(증가율)	9.6	3.5	13.8	4.5	5.0
세전이익	3,796	4,467	5,096	5,343	5,746
(증가율)	19.7	17.7	14.1	4.8	7.5
지배주주순이익	2,918	3,157	3,487	3,603	3,897
수정EPS	6,116	6,572	7,160	7,361	7,981
수정BPS	65,995	69,789	76,090	81,806	87,376
PER (H/L)	9.1/7.3	8.2/5.9	6.4	6.2	5.7
PBR (H/L)	0.8/0.7	0.8/0.6	0.6	0.6	0.5
수정ROA	0.7	0.7	0.7	0.6	0.7
수정ROE	9.5	9.7	9.8	9.3	9.4

Stock Data



도표 1. 2Q19 신한지주 실적 Review

(단위: 십억원)

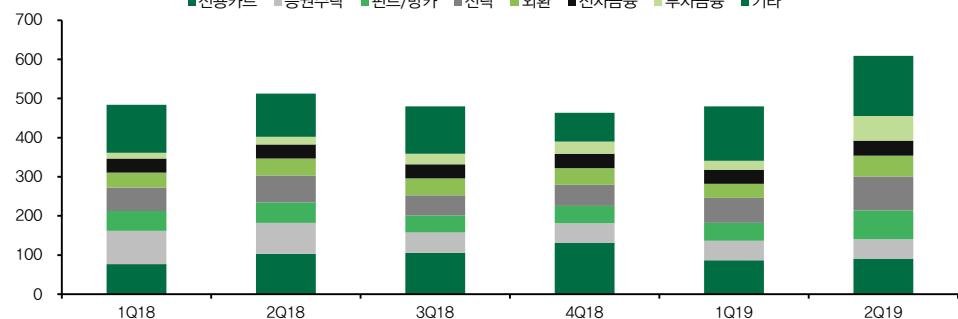
	2Q19P	2Q18		1Q19		2Q19E		2019E		2020E	
			YoY		QoQ		차이	변경후	변경전	변경후	변경전
순이자이익	2,399	2,122	13.1	2,382	0.7	2,421	-0.9	9,923	10,048	10,666	10,650
비이자이익	538	513	4.8	355	51.5	367	46.4	1,442	1,132	1,214	1,118
판관비	1,236	1,126	9.8	1,168	5.8	1,318	-6.2	5,315	5,397	5,611	5,611
신용순실충당금	291	174	66.8	258	12.9	264	10.2	992	962	1,020	1,012
지배주주지분순이익	996	938	6.2	918	8.5	880	13.2	3,487	3,401	3,603	3,635
보통주순이익	978	932	4.9	900	8.6	856	14.2	3,395	3,304	3,491	3,523

자료: DB금융투자

도표 2. 신한지주 분기 수수료이익 추이

(십억원)

■신용카드 ■증권수탁 ■펀드/방카 ■신탁 ■외환 ■전자금융 ■투자금융 ■기타



자료: 신한지주, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E	12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
현금및예치금	22,669	17,349	22,577	23,443	24,342	순영업수익	9,655	9,989	11,366	11,881	12,478
유기증권	99,782	66,792	143,528	149,246	155,196	순이자이익	7,843	8,580	9,923	10,666	11,160
대출채권	254,814	277,964	295,397	306,722	318,496	비이자이익	1,812	1,405	1,158	694	798
신용카드채권	20,752	21,646	22,836	24,142	25,647	판관비	4,811	4,742	5,315	5,611	5,801
유형자산	3,022	3,004	3,625	3,625	3,625	신용순소비증명 영업손익	4,843	5,247	6,051	6,270	6,677
무형자산	4,272	4,320	5,507	5,349	5,192	신용순소비증명 금전입액	1,015	748	992	1,020	1,027
기타자산	17,570	23,187	35,735	35,735	35,735	영업이익	3,829	4,499	5,059	5,250	5,649
자산총계	426,306	459,601	532,185	551,363	571,460	영업이손익	-32	-33	37	93	97
예수부채	249,419	265,000	282,537	293,368	304,630	세전이익	3,796	4,467	5,096	5,343	5,746
차입부채	27,587	29,819	30,162	31,387	32,661	중단사업이익	0	0	0	0	0
사채	51,341	63,228	67,263	67,263	67,263	당기순이익	2,948	3,198	3,758	3,901	4,195
기타부채	60,769	62,463	107,511	111,503	115,999	자비주주지분순이익	2,918	3,157	3,487	3,603	3,897
부채총계	392,603	422,949	490,453	506,622	523,781	수정자비주주지분순이익	2,900	3,116	3,395	3,491	3,785
자본금	2,645	2,645	2,733	2,732	2,732	비자비주주지분순이익	30	42	271	298	298
신증자본증권	424	1,532	1,731	1,731	1,731	증감률(%YoY)					
자본잉여금	9,887	9,896	10,565	10,565	10,565	순영업수익	9.6	3.5	13.8	4.5	5.0
019 잉여금	20,791	22,959	24,918	27,629	30,270	신용순소비증명 영업손익	12.5	8.3	15.3	3.6	6.5
자본조정	-398	-553	-847	-847	-847	세전이익	19.7	17.7	14.1	4.8	7.5
기타포괄손익누계액	-530	-753	-187	-187	-187	수정자비주주순이익	6.6	7.4	9.0	2.8	8.4
비자비주주지분	883	926	2,819	3,117	3,415	EPS	16.5	26.2	33.5	10.6	26.2
자본총계	33,703	36,651	41,732	44,740	47,680	수정EPS	21.2	23.9	28.6	9.0	27.0
수정자본총계	31,295	33,094	36,082	38,792	41,434	자산총계	7.7	7.8	15.8	3.6	3.6

비율분석

12월 결산(%, 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E	12월 결산(원, %, 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Dupont Analysis											
순이자이익률	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	EPS	6,153	6,657	7,354	7,597	8,218
비이자이익률	0.4	0.3	0.2	0.1	0.1	수정EPS	6,116	6,572	7,160	7,361	7,981
Credit Cost	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	BPS	65,995	69,789	76,090	81,806	87,376
수정 ROA	0.7	0.7	0.7	0.6	0.7	Multiple(배)					
수정 Equity Multiplier	13.5	13.8	14.3	14.5	14.0	P/E	8.1	6.0	6.4	6.2	5.7
수정 ROE	9.5	9.7	9.8	9.3	9.4	P/B	0.7	0.6	0.6	0.6	0.5
자본적정성											
Core Tier 1 비율	11.3	11.3	10.7	11.2	11.7	DPS	1,450	1,600	1,750	1,900	2,050
Double leverage	127.4	117.5	123.5	123.3	123.0	배당성향	23.3	23.5	21.6	22.6	23.2
자산전진성											
순상자금비율	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	배당수익률	2.9	4.0	3.8	4.2	4.5
						Cost-income ratio	49.8	47.5	46.8	47.2	46.5

자료: 신한자주, DB금융투자

주: IFRS 연결기준

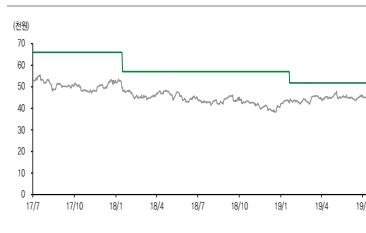
Compliance Notice

- 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 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것입니다. 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이나 원전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 하락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 고리율은 수정주가를 기준으로 산출되었습니다.

1년간 투자의견 비율 (2019-06-30 기준) – 매수(81.5%) 중립(18.5%) 매도(0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임	업종 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임
▪ Buy: 초과 상승률 10%p 이상	▪ Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
▪ Hold: 초과 상승률 -10~10%p	▪ Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
▪ Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만	▪ Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

신한자주 현주가 및 목표주가 차트



주: *표는 담당자 변경

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	일자	투자의견	목표주가	고리율(%)
			평균				평균
			최고/최저				최고/최저
17/07/21	Buy	66,000	-23.0	-16.1			
18/02/08	Hold	57,000	-19.7	-15.0			
18/07/25	Buy	57,000	-25.6	-19.0			
19/02/13	Buy	51,800	-13.9	-7.3			
19/07/26	Buy	57,500	-	-			