

신한지주 (055550)

실적만큼은 언제나 신뢰감을 주는 은행

비우호적인 환경에도 상당히 선방한 실적. 최선호주 유지

신한지주에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 40,000원을 유지. 1분기 순이익은 전년동기대비 1.5% 증가한 9,324억원으로 컨센서스와 우리예상치를 상회. 금투와 신한생명 등 비은행계열사 손익이 다소 감소했지만 오렌지라이프 잔여지분 40.9% 인수에 따른 이익 증가 요인이 이를 상쇄했고, 신한은행도 전년동기대비 순이익이 1.4% 증가하는 등 상당히 선방. KB금융과 달리 자본시장의 부진한 지표들에 따른 기타영업손실이 크게 발생하지는 않은 모습. 다만 은행 원본보전신탁내에 ELS 편입 규모가 국민은행보다 더 많음에도 불구하고 관련 손실이 거의 인식되지 않은 점은 다소 의아스러운 요인. 회사측은 편입자산의 차이 때문이라는 입장. 우리는 회계처리가 상이한 영향에도 일부 기인한 것으로 추정. 아무튼 상기 요인을 제외해도 양호한 실적임은 분명. 1분기 중 요구불 핵심저원가성예금이 전분기보다 14.4%나 급증한 점도 돋보였고, 베트남·일본 등을 중심으로 한 글로벌 이익 창출로 1분기 글로벌 손익 비중이 그룹 기준 9.5%, 은행 기준 13.7%를 기록한 점도 눈에 띄는 요인이었음

자본비용 하락 추세 일단락. 1분기 보통주자본비용 23bp 개선

오렌지라이프 인수에 따른 자본비용 하락 효과가 2019년말로 일단락되고, 양호한 순익 시현과 더불어 3,300억원 가량의 증자 효과 및 주식교환에 따른 자사주 처분 등으로 1분기 CET1 비율은 11.35%로 전년말대비 23bp 개선. 2018년 1분기 이후 매분기 하락하기만 했던 자본비용이 처음 개선되었다는 점에서 의미가 높음. 2분기 예정된 소각용 자사주 매입 진행시 6bp 하락 효과 발생하지만 추세적인 자본비용 하락 우려는 이제 해소될 전망. 회사측의 목표 CET1 비율은 11.5~12.0% 수준임

소각용 자사주 매입 시작으로 수급에 긍정적인 효과 기대

4월 28일부터 약 1,500억원(5.5백만주)의 소각용 자사주 매입이 진행될 예정. 반면 7월 18일까지 처분해야 하는 기보유 자사주 물량은 0.98백만주에 불과해 수급에 긍정적인 효과 기대. 한편 라임펀드 관련한 본격적인 손실 인식은 빨라야 4분기예나 발생 예상. TRS와 관련해 검찰조사가 진행 중인데다 일부펀드들은 손실이 확정되지 않고 있고, 불완전판매 관련 금감원 분조위 결정과 이후 소송 진행 여부 등에 따라 매우 가변적일 수 밖에 없음. 적어도 3분기까지는 관련 손실 인식 가능성 낮을 듯

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 40,000원 | CP(4월 24일): 27,150원

Key Data		Consensus Data	
		2020	2021
KOSPI 지수 (pt)	1,889.01		
52주 최고/최저(원)	48,000/22,200	매출액(십억원)	N/A N/A
시가총액(십억원)	13,098.0	영업이익(십억원)	4,654.5 4,812.1
시가총액비중(%)	1.09	순이익(십억원)	3,395.5 3,507.9
발행주식수(천주)	482,432.5	EPS(원)	6,244 6,483
60일 평균 거래량(천주)	2,271.9	BPS(원)	84,084 89,624
60일 평균 거래대금(십억원)	68.8		
19년 배당금(예상,원)	1,700	Stock Price	
19년 배당수익률(예상,%)	6.26		
외국인지분율(%)	63.69		
주요주주 지분율(%)			
국민연금공단	9.76		
BlackRock Fund Advisors	6.02		
외 13인			
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	13.4 (38.1) (38.4)		
상대	(3.4) (31.6) (28.2)		

Financial Data		2018	2019	2020F	2021F	2022F
투자지표	단위					
총영업이익	십억원	9,997	11,185	11,180	11,632	12,215
세전이익	십억원	4,467	4,912	4,394	4,592	4,790
지배순이익	십억원	3,157	3,403	3,134	3,283	3,428
EPS	원	6,095	6,357	5,765	6,040	6,305
(증감률)	%	8.2	4.3	-9.3	4.8	4.4
수정BPS	원	73,348	78,653	83,315	89,883	96,740
DPS	원	1,600	1,850	1,700	1,850	2,000
PER	배	6.5	6.8	4.7	4.5	4.3
PBR	배	0.5	0.6	0.3	0.3	0.3
ROE	%	9.5	9.4	7.9	7.6	7.4
ROA	%	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
배당수익률	%	4.0	4.3	6.3	6.8	7.4

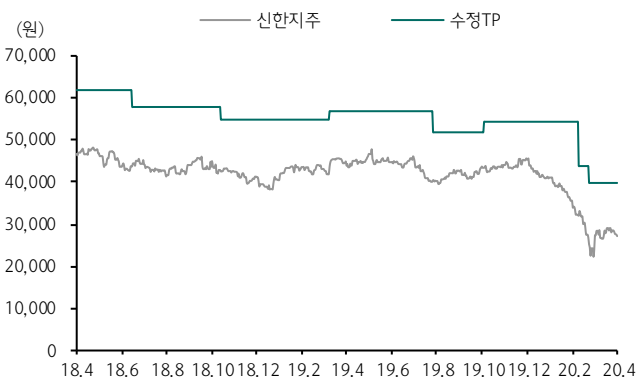


Analyst 최정욱, CFA
02-3771-3643
cuchoi@hanafn.com

RA 강승원
02-3771-3454
seungwonkang@hanafn.com

투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

신한지주



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.3.18	BUY	40,000		
20.3.4	BUY	44,000	-31.38%	-24.66%
19.10.28	BUY	54,500	-23.68%	-15.96%
19.8.20	BUY	52,000	-19.65%	-15.67%
19.4.2	BUY	57,000	-21.57%	-15.79%
19.4.2	담당자변경			
18.11.6	BUY	55,000	-23.68%	-19.55%
18.7.9	BUY	58,000	-24.82%	-20.43%
17.7.21	BUY	62,000	-21.38%	-10.65%

투자등급 관련사항 및 투자이견 비율공시

- 투자이견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.3%	8.7%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 4월 24일

Compliance Notice

- 당사는 하나금융투자의 계열사입니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2020년 4월 27일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2020년 4월 27일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.