

신한지주

BUY(유지)

055550 기업분석 | 은행

목표주가(유지)	41,000원	현재주가(07/24)	30,500원	Up/Downside	+34.4%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 07. 27

2Q20 실적 Review

News

금융시장 부문의 호조로 기대 이상의 이익 시현: 2Q20 신한지주는 -12.3%YoY로 컨센서스 8,251억원을 상회한 8,731억원의 지배주주순이익을 시현했다. 코로나19 관련 경기악화에 대비한 추가총당금 1,806억원과 부실화된 사모펀드 관련 손실 2,016억원을 적립했으나, 금융시장 변동성을 활용한 유가증권(주로 채권) 매각이익 실현과 신한금융투자의 증권위탁수수료 증가 등을 통해 실적 방어에 성공했다.

Comment

지표는 대체적으로 양호함: 1Q20에는 5bp 하락했던 은행 NIM이 이번에는 2bp 하락에 그쳐 잘 마감되었다. 대출성장률을 조정한 것도 있지만, 대출 금리 조정 등을 통해 운용금리가 상대적으로 덜 하락한 것이 NIM 방어에 일조한 것으로 보인다. CET1비율도 11.4%로 분기 30bp 개선되는 정상적인 흐름을 보였다.

Action

하반기 손익도 무난한 흐름 기대: 은행이 판매한 라임자산 펀드의 50% 가지급분에 대해 하반기 추가적 손실 가능성이 있지만, 손익에 큰 부담이 되는 수준은 아닐 것으로 예상된다. 건전성 지표도 양호해 하반기 실적도 무난한 흐름을 유지할 것으로 예상된다. 근래 들어 대형 은행 3곳의 지표가 상당부분 비슷해지고 있어, 주가에 있어 큰 차별성을 보이기는 어려울 것 같다. 개별종목의 실적보다는 코로나19 상황과 은행 건전성에 대한 전망이 주가에 근본적 동인이 될 가능성이 크다. 목표주가 41,000원과 Buy의견을 유지한다.

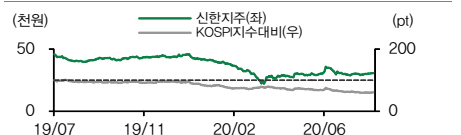
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec					
순영업이익	9,989	11,164	11,282	11,515	12,054
(증가율)	3.5	11.8	1.1	2.1	4.7
세전이익	4,467	4,911	4,620	4,628	4,746
(증가율)	17.7	9.9	-5.9	0.2	2.5
지배주주순이익	3,157	3,403	3,319	3,324	3,410
수정EPS	6,572	7,004	6,705	6,734	6,918
수정BPS	69,789	76,653	82,231	87,872	93,513
PER (H/L)	8.2/5.9	6.9/5.4	4.5	4.5	4.4
PBR (H/L)	0.8/0.6	0.6/0.5	0.4	0.3	0.3
수정ROA	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5
수정ROE	9.7	9.6	8.5	7.9	7.6

Stock Data

52주 최저/최고	22,200/45,850원
KOSDAQ /KOSPI	795/2,200pt
시가총액	145,606억원
60일-평균거래량	2,210,926
외국인지분율	62.7%
60일-외국인지분율변동추이	-1.2%p
주요주주	국민연금공단 9.9%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	1.0	12.3	-33.5
상대기준	-0.8	-3.6	-37.1

도표 1. 2Q20 신한지주 실적 Review

(단위: 십억원)

	2Q20P	2Q19		1Q20		2Q20E		2020E		2021E	
		YoY		QoQ		차이	변경후	변경전	변경후	변경전	
순이자이익	2,446	2,399	2.0	2,463	-0.7	2,470	-0.9	9,871	9,900	10,279	10,284
비이자이익	570	538	5.9	276	106.6	229	148.6	1,411	919	1,237	935
판관비	1,271	1,236	2.8	1,198	6.1	1,289	-1.4	5,368	5,386	5,588	5,588
신용손실충당금	489	291	68.1	284	72.4	367	33.4	1,328	1,213	1,351	1,365
지배주주지분순이익	873	996	-12.3	932	-6.4	760	14.8	3,319	3,031	3,324	3,069
보통주순이익	846	972	-13.0	896	-5.6	733	15.4	3,201	2,913	3,215	2,960

자료: DB금융투자

대차대조표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
현금및예치금	17,349	28,358	31,489	32,434	33,683
유가증권	66,792	104,963	165,668	172,225	179,049
대출채권	277,964	300,113	321,252	330,890	343,628
신용카드채권	21,646	23,132	23,952	25,342	26,941
유형자산	3,004	4,083	4,069	4,069	4,069
무형자산	4,320	5,559	5,484	5,395	5,305
기타자산	23,187	30,237	35,954	35,954	35,954
자산총계	459,601	552,443	591,426	610,010	632,480
예수부채	265,000	294,874	317,843	327,378	339,981
차입부채	29,819	34,860	37,920	39,460	41,062
사채	63,228	75,363	75,115	75,115	75,115
기타부채	62,463	103,096	113,189	117,782	123,126
부채총계	422,949	510,510	547,624	563,437	583,136
자본금	2,645	2,733	2,774	2,774	2,774
신종자본증권	1,532	1,731	1,731	1,731	1,731
자본잉여금	9,896	10,565	11,325	11,325	11,325
이익잉여금	22,959	25,256	27,078	29,771	32,464
자본조정	-553	-1,117	-833	-833	-833
기타포괄손익누계액	-753	-258	13	13	13
비자배주주자본	926	2,752	1,714	1,792	1,870
자본총계	36,651	41,932	43,801	46,573	49,344
수정자본총계	33,094	36,349	39,257	41,950	44,643

손익계산서

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
순영업수익	9,989	11,164	11,282	11,515	12,054
손이자이익	8,580	9,720	9,871	10,279	10,726
비이자이익	1,405	1,256	1,094	757	878
판매비	4,742	5,135	5,368	5,588	5,777
신용손실반영전 영업손익	5,247	6,030	5,914	5,927	6,277
신용손실충당금전입액	748	981	1,328	1,351	1,593
영업이익	4,499	5,049	4,585	4,576	4,684
영업외손익	-33	-137	35	52	62
세전이익	4,467	4,911	4,620	4,628	4,746
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	3,198	3,642	3,395	3,402	3,488
지배주주지분순이익	3,157	3,403	3,319	3,324	3,410
수정지배주주순이익	3,116	3,322	3,201	3,215	3,303
비지배주주지분순이익	42	239	76	78	78
증감률(%YoY)					
순영업수익	3.5	11.8	1.1	2.1	4.7
신용손실반영전 영업손익	8.3	14.9	-1.9	0.2	5.9
세전이익	17.7	9.9	-5.9	0.2	2.5
수정지배주주순이익	7.4	6.6	-3.6	0.4	2.7
EPS	8.2	7.8	-3.4	0.4	2.6
수정EPS	7.5	6.6	-4.3	0.4	2.7
자산총계	7.8	20.2	7.1	3.1	3.7

비율분석

12월 결산(% 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Dupont Analysis					
순이자이익률	1.9	1.9	1.7	1.7	1.7
비이자이익률	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1
Credit Cost	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
수정 ROA	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5
수정 Equity Multiplier	13.8	14.6	15.1	14.8	14.3
수정 ROE	9.7	9.6	8.5	7.9	7.6
기본적장성					
Core Tier1 비율	11.3	10.5	10.6	11.0	11.4
Double leverage	117.5	123.5	123.3	123.0	122.7
자산건전성					
손상채권비율	0.6	0.5	0.5	0.6	0.5

주요투자지표

12월 결산원 % 배	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당이익(원)					
EPS	6,657	7,177	6,931	6,962	7,142
수정EPS	6,572	7,004	6,705	6,734	6,918
BPS	69,789	76,653	82,231	87,872	93,513
Multiple(배)					
P/E	6.0	6.2	4.5	4.5	4.4
P/B	0.6	0.6	0.4	0.3	0.3
배당지표					
DPS	1,600	1,850	1,850	1,850	1,850
배당성향	23.5	23.6	26.5	27.1	26.4
배당수익률	4.0	4.3	6.1	6.1	6.1
Cost-income ratio	47.5	46.0	47.6	48.5	47.9

자료: 신한지주, DB금융투자 주: FRS 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 PO 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 게재된 내용들은 본인의 의견에 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 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 투자이건 비율 (2020-06-30 기준) - 매수(84.5%) 중립(15.5%) 매도(0.0%)

- 기업 투자이건은 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 투자이건은 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 투자이건 및 목표주가 변경

일자	투자이건	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이건	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
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	-31.2	-20.3					
20/04/08	Buy	37,900	-25.8	-23.4					
20/04/27	Buy	41,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경; *표는 담당자 변경