



기업분석 | 은행

Analyst

전배승

02 3779 8425

bsjun@ebestsec.co.kr

Buy (Initiate)

목표주가	55,000 원
현재주가	45,100 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (7/25)	2,074.48pt
시가총액	213,864 억원
발행주식수	474,200 천주
52 주 최고가/최저가	48,000 / 38,350 원
90 일 일평균거래대금	448.44 억원
외국인 지분율	66.9%
배당수익률(19.12E)	4.1%
BPS(19.12E)	81,438 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 4.3%
	6개월 12.2%
	12개월 11.9%
주주구성	국민연금공단 (외 1인) 9.4%
	BlackRock Fund Advisors (외 14인) 6.1%
	신한지주우리사주 (외 1인) 5.1%

Stock Price

신한지주 (055550)

우수한 이익력 입증

금융권 최고 이익력 유지

신한지주의 2분기 순이익은 9,961억원으로 시장 기대치를 상회했다. 특이요인으로는 소송관련 영업외수익과 세금환급 374억원, 한진중공업 총당금환입 141억원, 오렌지라이프 공정가치 평가관련 조정이익 200억원이 있었으며, 이를 감안한 수정순이익은 9,400억원 내외로 전분기와 전년동기의 8천억대 후반에 비해 개선되었다. 대손비용 증가에도 이자이익과 비이자이익 증가가 이익성장을 견인했으며, 특히 우려와 달리 카드사의 실적이 전년 동기와 유사한 수준으로 잘 방어되었다.

이익안정성 높게 유지될 전망

가계 일반자금과 소호여신을 중심으로 1분기에 이어 2분기에도 2.0%의 높은 대출증가율을 기록했으며 NIM은 3bp 하락했다. 금리인하 영향과 예대율 수준(97.0%)을 감안하면 하반기 대출성장 속도조절을 통한 NIM 관리기조가 예상된다. 은행의 상매각전 NPL과 연체액이 소폭 증가한 모습이고 카드부문 대손율과 연체율도 수위가 높게 유지되고 있어 대손관리 필요성 또한 높아진 상태다. 하지만 은행권 내 가장 높은 총당금 커버리지비율과 동사 특유의 탁월한 리스크관리 역량을 보유하고 있어 이익안정성은 높게 유지될 것으로 보인다.

목표주가 55,000원, 매수의견 제시

동사에 대해 투자 의견 Buy와 목표주가 55,000원(목표 PBR 0.62배)을 제시한다. 오렌지라이프 편입 이후의 경상이익 개선과 우수한 이익창출능력을 바탕으로 주가의 안정성이 높게 유지될 전망이다.

Financial Data

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
총영업이익	9,186	9,980	11,107	11,379	11,858
총전영업이익	4,374	5,238	5,897	6,030	6,359
영업이익	3,830	4,499	4,774	4,716	4,889
지배주주순이익	2,919	3,157	3,425	3,468	3,596
EPS (원)	6,155	6,709	7,342	7,433	7,708
증감률 (%)	5.2	9.0	9.4	1.2	3.7
BPS (원, adj.)	68,318	72,668	81,438	86,967	92,745
ROE (%)	9.1	9.3	9.1	8.5	8.3
ROA (%)	0.70	0.71	0.68	0.68	0.67
PER (x)	8.0	6.7	6.1	6.1	5.9
PBR (x)	0.72	0.62	0.55	0.52	0.49

주: IFRS 연결 기준

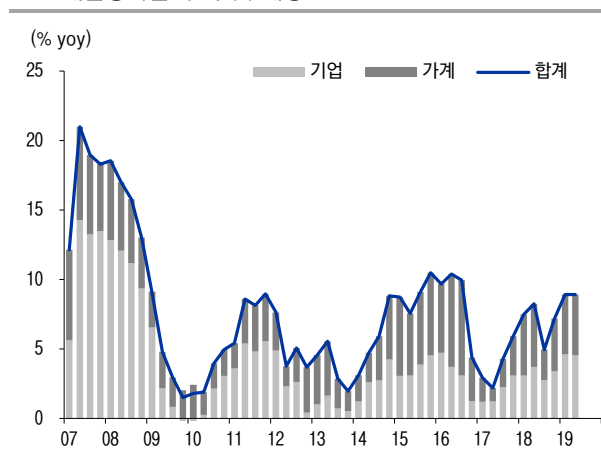
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표1 신한지주 분기실적

(단위: 십억원)	2017	2018				2019				
	2Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	QoQ(%)	YoY(%)	3QE
총영업이익	2,381	2,442	2,634	2,437	2,467	2,730	2,920	7.0	10.9	2,710
순이자수익	1,915	2,058	2,122	2,172	2,228	2,382	2,399	0.7	13.1	2,447
순수수료수익	437	484	512	479	464	480	609	27.0	18.9	505
기타비이자이익	29	-100	0	-215	-225	-132	-88	-	-	-241
판관비	1,078	1,087	1,126	1,089	1,439	1,168	1,236	5.8	9.8	1,206
총전영업이익	1,303	1,355	1,508	1,347	1,028	1,561	1,684	7.9	11.7	1,504
대손비용	147	179	174	215	171	251	275	9.6	58.2	243
영업이익	1,156	1,176	1,334	1,133	857	1,310	1,409	7.6	5.6	1,261
영업외손익	34	18	-25	34	-59	12	5	-	-	-3
세전이익	1,190	1,194	1,309	1,166	798	1,323	1,414	6.9	8.0	1,258
법인세	288	325	361	309	274	357	343	-	-	333
지배순이익	892	858	938	848	513	918	996	8.5	6.2	927

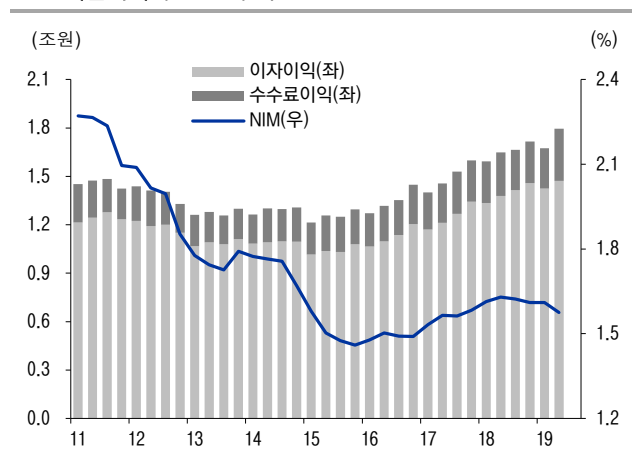
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 대출증가율 추이 및 예상



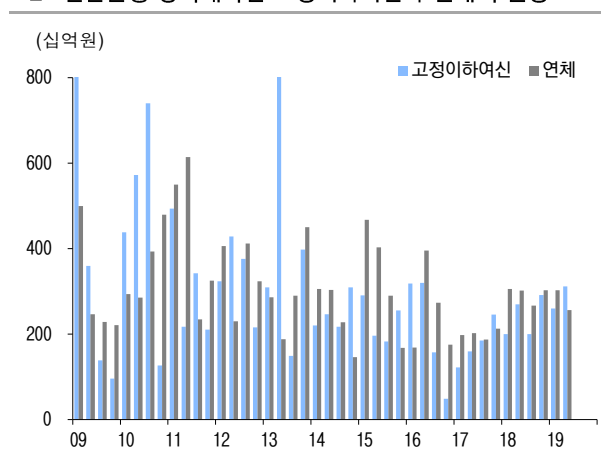
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 핵심이익과 NIM 추이



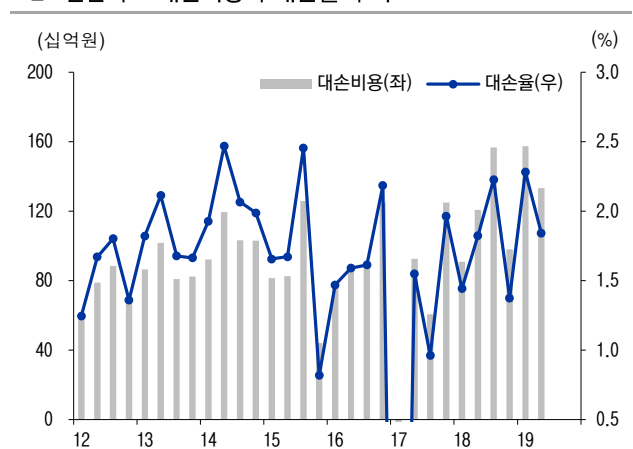
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 신한은행 상각매각전 고정이하여신과 연체액 순증



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 신한카드 대손비용과 대손율 추이



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

신한지주 (055550)

손익계산서

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
총영업이익	9,186	9,980	11,107	11,379	11,858
순이자수익	7,843	8,580	9,697	10,012	10,435
순수수료수익	1,711	1,939	2,103	2,075	2,165
기타비이자이익	-368	-540	-693	-708	-741
판관비	4,811	4,742	5,209	5,348	5,499
충전영업이익	4,374	5,238	5,897	6,030	6,359
대손비용	544	739	1,123	1,314	1,469
영업이익	3,830	4,499	4,774	4,716	4,889
영업외손익	-32	-33	10	-14	-15
세전이익	3,798	4,467	4,785	4,702	4,875
법인세	848	1,268	1,242	1,245	1,291
당기순이익	2,949	3,198	3,542	3,457	3,584
지배주주순이익	2,919	3,157	3,425	3,468	3,596
포괄손익	2,520	3,250	3,728	3,764	3,891

주요 자회사 순이익

신한은행	1,712	2,279	2,315	2,293	2,375
신한카드	914	519	515	512	519

주요투자지표

	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)/Valuation					
PPOP/Shares	9,225	11,046	12,436	12,717	13,409
EPS	6,155	6,709	7,342	7,433	7,708
BPS	68,318	72,668	81,438	86,998	92,800
DPS	1,450	1,600	1,850	1,880	1,950
PER	8.0	6.7	6.1	6.1	5.9
PBR	0.72	0.62	0.55	0.52	0.49
수익성/효율성/건전성(%)					
ROE	9.1	9.3	9.1	8.5	8.3
ROA	0.70	0.71	0.7	0.7	0.7
NIM(그룹)	2.77	2.77	2.28	2.26	2.26
NIM(은행)	1.56	1.62	1.58	1.57	1.57
판관비/총영업이익	52.4	47.5	46.9	47.0	46.4
대손비용률(그룹)	0.21	0.26	0.37	0.41	0.44
대손비용률(은행)	0.21	0.11	0.20	0.22	0.25
고정이자여신비용률(은행)	0.55	0.45	0.50	0.53	0.55
커버리지비율(은행)	241.7	290.2	314.7	301.1	293.0

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

재무상태표

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
현금및예치금	22,858	18,374	23,279	24,293	25,352
대출채권	275,566	300,819	317,652	331,438	345,822
유가증권	102,874	110,491	127,567	133,139	138,955
유형자산	3,022	3,004	4,395	4,282	4,175
무형자산	4,273	4,320	4,561	4,758	4,964
기타비이자부자산	17,715	22,593	23,854	24,890	25,971
자산총계	426,307	459,601	501,307	522,800	545,239
예수부채	249,854	265,459	285,423	297,895	310,911
차입금	27,587	29,819	32,073	33,462	34,911
사채	51,341	63,228	68,052	70,953	73,978
기타비이자부부채	63,822	64,444	73,368	75,517	77,771
부채총계	392,603	422,949	458,916	477,826	497,570
지배기업소유지분	32,820	35,726	39,726	42,320	45,027
자본금	2,645	2,645	2,732	2,732	2,732
신종자본증권	424	1,532	1,731	1,731	1,731
이익잉여금	20,792	22,959	25,578	28,172	30,879
기타자본	8,960	8,589	9,684	9,684	9,684
비지배지분	883	926	2,665	2,654	2,642
자본총계	33,704	36,651	42,391	44,974	47,668

주요재무지표

	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
성장성(%)					
총자산증가율	7.7	7.8	9.1	4.3	4.3
대출증가율(은행)	5.9	7.2	5.7	4.4	4.4
예수금증가율(은행)	5.0	5.6	7.5	4.4	4.4
자기자본증가율	6.2	8.7	15.7	6.1	6.0
총영업이익증가율	4.6	8.6	11.3	2.4	4.2
지배순이익증가율	5.2	8.2	8.5	1.2	3.7
EPS증가율	5.2	9.0	9.4	1.2	3.7
BPS증가율	5.8	6.4	12.1	6.8	6.7
안정성(%)					
원화예대율(은행)	99.1	100.6	98.8	98.8	98.8
레버리지	12.6	12.5	11.8	11.6	11.4
BIS비율(그룹)	14.8	14.9	15.8	16.0	16.3
보통주자본비율(그룹)	12.9	12.5	13.3	13.5	13.8
BIS비율(은행)	15.6	16.0	17.0	17.7	18.4
기본자본비율(은행)	13.2	13.3	14.1	14.7	15.3
배당성향	23.6	23.9	25.2	25.3	25.3

신한지주 목표주가 추이		투자 의견 변동내역						
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)		
						최고 대비	최저 대비	평균 대비
60,000			2018.09.17	Buy	55,000	16.1	22.0	
50,000			2018.05.14		커버리지제외			
40,000			2019.07.26	변경	전배승			
30,000			2019.07.26	Buy	55,000			
20,000								
10,000								
0								
17/07								
18/01								
18/07								
19/01								
19/07								

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.9% 6.1%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2018. 7. 1 ~ 2019. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)