LEADING

Company Update

신한지주 (055550 KS)

2014년 7월 25일

Key issues…

- ✓ **신한지주 2Q14 순이익 5,776 억원(+3.4%QoQ, +4.01YoY)**
- ✓ **견조한 자산성장에 의한 이자이익 증가세가 시현되고 있으며 자산건전성 지표 또한 전반적으로 양호한 모습**
- ✓ **기준금리 인하 가능성에 의한 우려감보다 내수 회복을 위한 경기부양책의 직간접 수혜가 더 클 것**

2Q14 Review: 비수기에도 양호한 실적

2Q14 순이익 5,776억원 시현

2Q14 순이익은 5,776억원으로 +3.4% QoQ, +4.01% YoY 인 실적을 기록하였다. 2Q 는 일반적으로 대손충당금 추가적립 등이 계절적 요인으로 작용하는 분기로 순이익 규모가 1Q 대비 감소하는 경향이 있는데 3.4% 정도 증가한 모습이다. 주된 요인으로 일회성 이익의 실현을 통해 이익이 증가하였으나 내용 측면에서도 긍정적인 변화가 눈에 띈다.

견조한 탑라인 증가세와 양호한 건전성 지표

2Q14 중 그룹 기준 이자이익은 1조 6,894억원으로 1Q14 대비 1.9% 증가하였다. 순이자마진이 1bp 소폭 하락하였음에도 불구하고 상반기 기준 4.2% 의 대출 성장 효과가 긍정적으로 작용하였기 때문이다. 대손충당금 측면에서 1Q14 중 경상적 수준을 하회하는 충당금을 쌓은 반면에 2Q14 중에는 상반기 대기업 신용평가 등이 반영되어 경상적 수준을 상회하는 충당금을 보였다. (1Q14 1,670억원, 2Q14 3,326억원) 다만 충당금 증가에도 순이익 규모가 유지된 것은 이자이익의 증가와 유가증권 관련이익, 외환매매/파생 이익 등의 증가 때문으로 추정된다. 2Q14 충당금 3,326억원은 리딩투자증권 리서치 추정치보다 낮은 수준으로 계절적 요인을 제외하면 충당금 추세도 개선되고 있는 것으로 추정된다. 또한 NPL 비율이 하향 안정화되고 있으며 NPL 커버리지 비율도 상승하는 등 안정감을 보이고 있다.

목표주가 54,000원, 투자의견 매수 유지

정부의 경기회복을 위한 부양책이 발표되었고 하반기 내수 회복의 기대감이 높은 가운데 은행업종 대표주로서 시장의 관심이 필요할 전망이다. 다만 경기부양책의 하나로 기준금리 인하가 개선되고 있는 순이자마진에의 부정적 영향을 우려하는 시각이 다수이나 시장금리가 이미 기준금리 인하를 상당부분 반영하고 있다는 점과 강도가 높아진 경기부양책이 내수회복에 미치는 직간접적인 긍정적인 효과를 감안해야 할 것으로 판단한다.

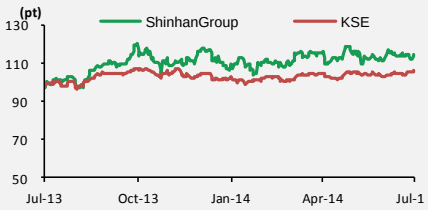
BUY(TP 유지)

목표주가	54,000 원
현재주가	46,550 원
목표수익률	16.0%

Key Data	2014 년 7 월 24 일
산업분류	은행
시가총액 (십억원)	22,074.0
발행주식수 (백만주)	474.2
외국인 지분율 (%)	65.8
52 주 고가 (원)	48,650
저가 (원)	39,050
60 일 일평균거래대금 (십억원)	33.4
주요주주	**(%)**
국민연금관리공단	8.81
BNP파리바 S.A.	5.35
KOSPI	2,026.62

주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	0.5	5.3	0.9
상대주가	(1.1)	0.9	9.7

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst (은행업종)

배정현,CFA

JHBAE@leading.co.kr

+822-2009-7195

Valuation Forecast

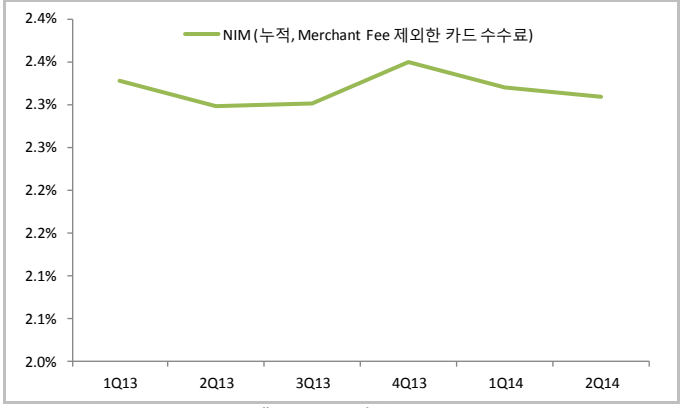
FY	영업수익 (Wbn)	YoY %	영업이익 (Wbn)	YoY %	순이익 (Wbn)	YoY %	EPS Growth (%)	YoY %	PER (x)	ROE (%)	PBR (x)
2009	7,711	(2.8)	2,098	(30.8)	1,305	(35.3)	2,753	(44.0)	17.2	8.6	1.40
2010	8,561	11.0	3,235	54.2	2,384	82.7	4,461	62.0	11.8	11.7	1.30
2011	9,233	7.4	4,172	22.2	3,100	15.5	6,537	46.5	6.1	12.7	0.78
2012	8,587	(7.0)	3,180	(23.8)	2,323	(25.1)	4,898	(25.1)	7.9	9.3	0.72
2013	8,024	(6.6)	2,638	(17.1)	1,903	(18.1)	4,013	(18.1)	11.8	7.2	0.83
2014F	8,387	4.5	2,687	1.9	1,877	(1.3)	3,959	(1.3)	11.8	8.0	0.77

Exhibit 1. 그룹 손익 요약

(단위: 십억원)	2Q14	1Q14	QoQ%	2Q13	YoY%
영업이익 (a=b+c)	**2,140.80**	**1,957.50**	***9.4***	**2,056.40**	***4.1***
이자부문이익 (b)	1,689.40	1,658.00	*1.9*	1,646.40	*2.6*
비이자부문이익 (c)	451.5	299.6	*50.7*	410	*10.1*
판매비와 관리비 (d)	**1,054.50**	**1,032.70**	***2.1***	**1,062.10**	***-0.7***
충전영업이익 (e=a-d)	**1,086.30**	**924.9**	***17.5***	**994.3**	***9.3***
영업외이익 (f)	43.5	18	*141.2*	36.2	*20.2*
충당금적립전이익 (g=e+f)	**1,129.80**	**942.9**	***19.8***	**1,030.50**	***9.6***
대손충당금 전입액 (h)	332.6	167	*99.1*	251	*32.5*
세전이익 (i=g-h)	797.1	775.8	*2.7*	779.5	*2.3*
법인세	185.1	180.3	*2.7*	187.3	*-1.2*
연결당기순이익	**577.6**	**558.4**	***3.4***	**555.3**	***4.0***

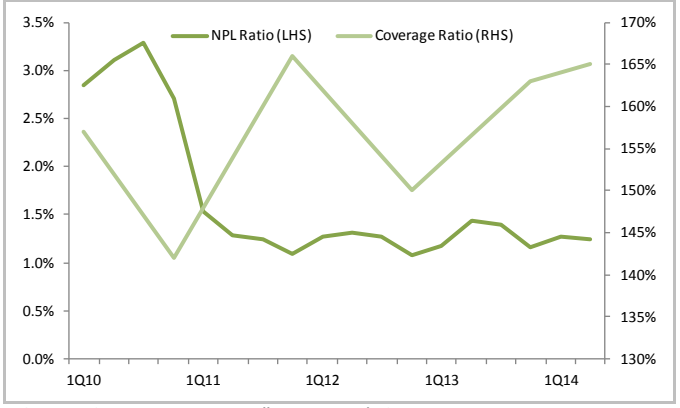
Source: Company Data, Note: 지배기업 소유주지분 기준

Exhibit 2. 그룹 NIM 추이



Source: Company Data, Leading Research Center
Note: NIM 은 은행+카드, 가맹점 수수료 제외

Exhibit 3. 그룹 NPL 비율 및 NPL 커버리지 비율



Source: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

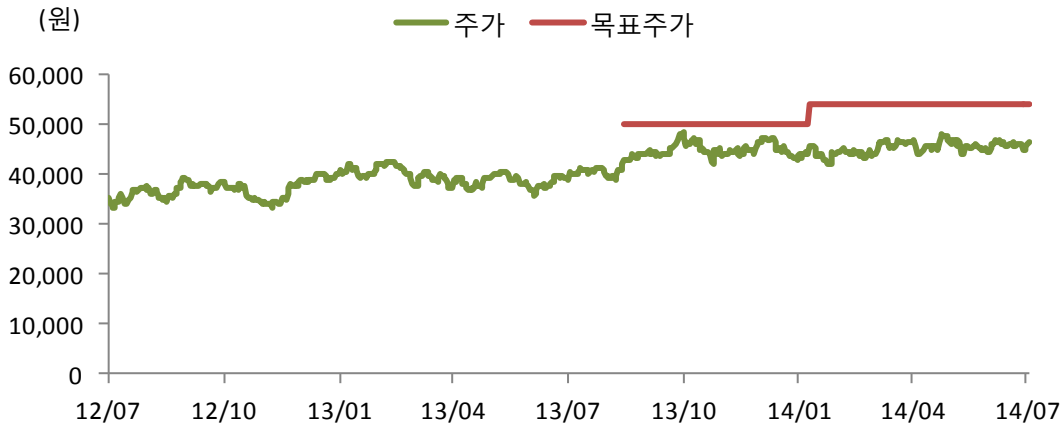
본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

신한지주 (055550 KS)					
일자	2013-03-12	2013-04-15	2013-07-31	2014-01-29	2014-07-25
투자의견	BUY (신규)	BUY(TP 유지)	BUY(TP 유지)	BUY(TP 상향)	BUY(TP 유지)
목표주가	50,000	50,000	50,000	54,000	54,000

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대수익률 ±15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ±5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

©. 2014 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved