LEADING

Company Update

신한지주 (055550 KS)

2013년 4월 15일

Key issues…

- ✓ 신한지주에 대해 목표주가 50,000 원, 투자의견 매수 유지
- ✓ 1Q13 순이익은 5,015 억원 예상
- ✓ 순이익 마진 상승 싸이클 진입 기대
- ✓ 추경 등 경기부양 대책에 대한 기대감 유효

1Q13 Preview

1Q13 순이익 5,015억원

1Q13 순이익은 종전 예상치 6,120억원보다 하향 조정된 5,015억원 수준이다. 이는 1Q12 대비 감소이나 4Q12 대비 증가된 수준으로 예상된다. 기존 추정치 대비 이자이익 규모를 하향 조정하였고 일회성 성격의 손익요인(대손충당금 전입: 집단대출 700억원) 등을 반영한 결과이다. SK 하이닉스 매각이익과 VISA 카드 매각이익으로 일회성 수준의 충당금 증가를 상쇄할 전망이지만 전반적으로는 순이자마진 하락 및 이자이익 감소의 영향이 추정치 하향 조정의 주된 요인이다. 다만 일회성 이익 요인들(SK 하이닉스, VISA 카드 매각이익 등)의 시현이 1/3 수준에 머물러 2분기 이후에도 순이익 목표치 달성을 위한 버퍼로서 작용할 전망이다. 따라서 시장 컨센서스를 상회하는 실적에 대한 기대감은 낮춰야 할 상황이다. 2분기 이후에도 매각이익으로 시현될 것들이 남아 있어 연간 추정치 달성 기대감은 여전히 유효한 상황이다.

순이자마진과 대출성장

1Q13 중 순이자마진은 5bp QoQ 하락하였다. 4월 금통위 기준금리 인하를 가정한 상황에서는 2Q13 중 순이자마진 저점 시현을 예상하였으나 기준금리 동결로 단기적으로 순이자마진 추세는 상승세가 예상된다. 추가 기준금리 인하가 없다면 순이자마진 저점은 1Q13가 될 것이고 점진적 상승추세 사이클로의 진입에 대한 기대감이 높아질 것이다. 대출 성장도 1Q13 중 0.6% 성장에 머물고 있으나 하반기 이후 경기 부양 효과가 점차 대출 성장률도 높아질 것으로 전망된다.

추경 등 경기부양 대책에 대한 기대감 유효

상대적으로 큰 규모의 추경이 편성되었던 2003년, 2005년, 2009년 세번의 사례에서 은행주는 시장 대비 초과수익률을 시현하였기 때문에 추경 편성 수혜주로서 기대감 또한 높게 형성되어 있다. 한편으로는 지난 4월 1일 발표된 부동산 종합대책 또한 후속조치 진행 속도에 맞춰 부동산 거래 활성화라는 지표로서 효과가 나타날 경우 은행업종 시총 1위인 신한지주의 주가상승 모멘텀으로 작용할 것이다.

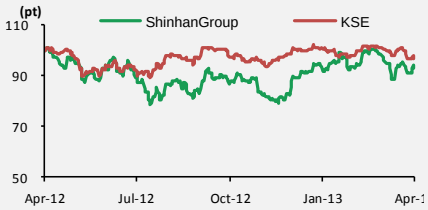
BUY (TP 유지)

목표주가	50,000 원
현재주가	39,600 원
목표수익률	26.3%

Key Data	2013 년 4 월 12 일
산업분류	은행
시가총액 (십억원)	18,778.3
발행주식수 (백만주)	474.2
외국인 지분율 (%)	63.0
52 주 고가 (원)	42,800
저가 (원)	33,350
60 일 일평균거래대금 (십억원)	43.4
주요주주	**(%)**
국민연금관리공단	7.28
BNP파리바 S.A.	6.35
KOSPI	1,924.23

주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	(2.9)	7.8	(6.7)
상대주가	0.8	8.2	(3.6)

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	1305	-35.3	2,753	-44.0	17.2	8.6	1.4
2010	8,561	11	3,235	54.2	2,384	82.7	4,461	62.0	11.8	11.7	1.3
2011	9,196	6.9	4,135	21.1	3,100	15.5	6,537	46.5	6.1	12.7	0.78
2012	8,587	-6.6	3,205	-22.5	2,323	-25.1	4,898	-25.1	8.5	9.3	0.71
2013F	8,450	-1.6	3,169	-1.1	2,239	-3.6	4,721	-3.6	8.4	8.4	0.68
2014F	8,793	4.1	3,191	0.7	2,256	0.8	4,757	0.8	8.3	7.9	0.64

재무제표

손익계산서

결산기(십억원)	2009	2010	2011	2012	2013F	2014F
순영업수익	7,711	8,601	9,196	8,587	8,450	8,793
이자이익	6,507	6,473	7,080	6,974	6,604	6,947
비이자이익	1,203	2,128	2,116	1,613	1,845	1,845
대손상각비	1,644	1,339	926	1,322	1,098	1,209
판매관리비	3,969	3,848	4,135	4,060	4,183	4,392
영업이익	2,098	3,414	4,135	3,205	3,169	3,191
영업외손익	-118	15	58	28	40	40
세전이익	1,979	3,430	4,193	3,233	3,209	3,231
법인세비용	667	570	920	739	802	808
당기순이익	1,305	2,685	3,100	2,323	2,239	2,256
증감률(%YoY)						
순영업수익	-2.8	11.5	6.9	-6.6	-1.6	4.1
이자이익	-7.2	-0.5	9.4	-1.5	-5.3	5.2
비이자이익	30.9	76.9	-0.6	-23.8	14.4	0.0
대손상각비	66.8	-18.6	-30.9	42.8	-16.9	10.1
판매관리비	1.4	-3.1	7.5	-1.8	3.0	5.0
영업이익	-30.8	62.7	21.1	-22.5	-1.1	0.7
영업외손익	-	-	277.2	-52.3	45.3	0.0
당기순이익	-35.3	105.7	15.5	-25.1	-3.6	0.8

대차대조표

결산기(십억원)	2009	2010	2011	2012	2013F	2014F
현금 및 예치금	15,855	11,822	14,731	13,394	16,058	17,009
유가증권	51,292	53,901	60,004	62,667	65,411	69,282
대출채권	165,025	181,347	192,573	199,655	209,923	222,347
(대손충당금)	3,605	2,563	2,448	2,580	2,621	2,578
가계금융	58,553	60,859	65,228	69,804	72,386	75,427
기업금융	63,043	66,774	73,855	74,424	77,774	81,429
신용카드채권	17,158	19,460	19,772	20,027	20,968	21,995
기타대출채권	7,536	7,450	7,157	5,233	5,521	5,846
고정자산	2,324	3,262	3,269	3,414	3,564	3,774
기타자산	20,523	18,215	17,532	18,310	19,111	20,242
자산총계	255,018	268,557	288,117	300,848	314,020	332,609
예수금	147,737	151,370	166,314	174,919	182,965	194,034
차입금	58,003	58,372	59,770	57,732	58,915	62,444
사채						
기타부채	28,155	31,620	35,174	39,434	40,615	42,235
부채총계	233,895	241,362	261,259	272,069	283,235	299,851
자본금	2,852	2,590	2,645	2,645	2,645	2,645
자본총계	21,123	27,195	26,859	28,779	30,786	32,758
증감률(%YoY)						
총자산	-3.4	5.3	7.3	4.4	4.4	5.9
가계금융	4.3	3.9	7.2	7.0	3.7	4.2
기업금융	2.8	5.9	10.6	0.8	4.5	4.7
신용카드채권	2	13.4	1.6	1.3	4.7	4.9

주요지표

결산기(%)	2009	2010	2011	2012	2013F	2014F
순이자마진	3	3.47	3.58	3.36	3.04	3.02
(지주기준)						
NPL	1.3	1.43	1.25	1.28	1.25	1.21
NPL CR	157	137	166	174	174	174
ROA	0.5	0.9	1.1	0.8	0.7	0.7
ROE	6.8	11.7	12.7	9.3	8.4	7.9
BIS ratio	12.6	12.8	11.4	12.4	12.8	12.8
Tier 1	7.9	8.9	8.9	9.5	9.9	10.1
Tier 2	4.7	3.9	2.6	3.0	2.9	2.7

주요투자지표

결산기	2009	2010	2011	2012	2013F	2014F
주당지표(원,배)						
DPS	826	750	750	723	846	853
EPS	2,753	4,461	6,537	4,982	4,721	4,757
수정 BPS	34,849	39,678	50,945	54,435	58,313	62,118
PER	17.2	11.86	6.1	8.3	8.4	8.3
PBR	1.4	1.33	0.78	0.714	0.68	0.64
PER(high)	17.2	11.86	8.2	9.4	8.8	8.7
PER(low)	17.2	8.78	5.5	6.7	8.8	8.7
PBR(high)	1.4	1.33	1.06	0.86	0.71	0.67
PBR(low)	1.4	0.99	0.71	0.61	0.71	0.67

Source : 신한지주, 리딩 리서치

▶ Compliance Notice

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

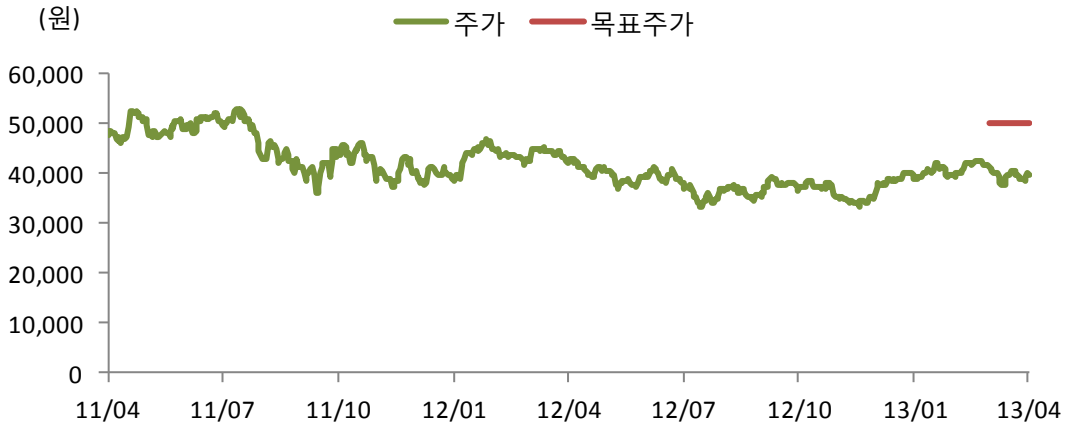
- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 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
투자의견	BUY (신규)	BUY(TP 유지)
목표주가	50,000	50,000

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 시장대비 초과수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 시장대비 초과수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 시장대비 초과수익률 -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

*©. 2013 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*