

은행

외환은행(004940.KS)

4Q12 Preview: 순이익 시장 Consensus 대비 50% 하회 전망

■ 4Q12 Preview: 대손충당금전입 및 판관비 증가로 순이익 -49%QoQ 예상

- 4Q12 이자이익 -1.5%qoq인 6,076억원 예상. 원화대출성장은 +1.0%qoq 예상하나, 분기 NIM 5bp 하락이 예상되기 때문
- 4Q12 비이자이익 -2.4%qoq인 1,021억원 예상. 일회성 요인이 크지 않은 가운데 환율하락에 따른 평가손실이 소폭 발생할 것으로 예상
- 4Q12 순영업수익 -1.6%qoq인 7,097억원 예상. 이자이익 감소에 기인
- 4Q12 대손충당금전입 +16.0%qoq인 1,951억원 예상. 경험손실률 조정에 따른 추가 충당금 500억원과 신용재평가 및 NPL비율을 낮추기 위한 상각 및 매각에 따른 추가 충당금 300억원 발생이 예상되기 때문
- 4Q12 판관비 +8.7%qoq인 4,297억원 예상. 합병위로금 및 임금인상 소급적용에 따른 증가액 400억원과 금리하락에 따른 퇴직급여충당금 400억원 적립이 예상되기 때문
- 4Q12 순이익 -48.7%qoq인 644억원 예상. 순영업수익 감소와 대손충당금전입 및 판관비 증가에 기인하며, 시장 Consensus 1,286억원 대비 49.9% 하회하는 수준

■ 2012년에 이어 2013년에도 이익모멘텀 크지 않은 상황

- 하나금융과의 합병에 따른 시너지 효과를 기대하였으나(단기적으로 전산통합, 점포통합, 카드 통합 등), 독립경영 보장으로 단기적으로 기대하기는 어려운 상황
- 판관비 부담도 문제. 2013년 Cost Income Ratio(판관비/순영업수익)는 50% 상회할 전망. 비용통제를 통한 효율화 필요
- 2012년 순이익은 2004년 이후 최저치인 6,617억원이 예상. 2013년 순이익도 크게 개선되기 어려울 것으로 예상되어 이익모멘텀 크지 않은 상황

■ 투자 의견 HOLD 및 목표주가 8,000원 유지

- 최근 1개월 및 3개월간 KOSPI 대비 각각 4.0% Outperform 및 10.3% Underperform
- 4Q12 실적부진에 이어 2013년에도 실적개선은 쉽지 않을 것으로 예상. 이에 따라, 이익모멘텀은 크지 않은 상황임. 은행업종 내 Outperform 쉽지 않다고 판단되며, 투자 의견 HOLD 및 목표주가 8,000원 유지

○ Earnings Summary

계산기(12월) (단위: 십억원)	4Q12E			시장 전망치	1Q13E			2011P	2012E		2013E	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
순영업수익	709.7	-1.6	-9.1	-	735.7	3.7	-20.1	4,196.3	3,121.1	-25.6	2,959.4	-5.2
영업이익	84.9	-46.2	-66.0	171.9	212.8	150.5	-50.1	2,139.4	922.1	-56.9	886.9	-3.8
총전이익	280.0	-14.1	-23.9	-	340.0	21.4	-37.2	2,706.2	1,578.0	-41.7	1,413.3	-10.4
순이익	64.4	-48.7	-68.9	128.6	161.3	150.5	-48.6	1,654.4	661.7	-60.0	672.3	1.6
NIM	2.2	-0.1	-0.2	-	2.2	0.0	-0.3	2.6	2.3	-0.3	2.2	-0.1
원화대출성장	1.0	-2.6	5.1	-	2.0	1.0	0.4	2.8	8.6	5.8	9.0	0.4
EPS(원)	399	-48.7	-68.9	1,288	1,000	150.5	-48.6	2,565	1,026	-60.0	1,042	1.6
BPS(원)	14,201	0.7	5.2	-	14,451	1.8	5.2	13,500	14,201	5.2	15,044	5.9
ROE(%)	2.8	-2.7	-6.7	-	6.9	4.1	-7.3	19.0	7.2	-11.8	6.9	-0.3
PER(X)	19.1	-	-	-	7.6	-	-	2.9	7.4	-	7.3	-
PBR(X)	0.5	-	-	-	0.5	-	-	0.5	0.5	-	0.5	-

자료: 유진투자증권

주: EPS, ROE는 annualized 기준

9 January, 2013

시장 Consensus 대비

Above	
In-line	
Below	0

HOLD(유지)

목표주가(12M, 유지)	8,000원
현재주가(1/8)	7,600원

Key Data (기준일: 2013.1.8)

KOSPI(pt)	1,997.9
KOSDAQ(pt)	509.0
액면가(원)	5,000
시가총액(십억원)	4,901.2
52주 최고/최저(원)	9,120 / 6,680
52주 일간 beta	0.99
발행주식수(천주)	664,907
평균거래량(3M, 천주)	703
평균거래대금(3M, 백만원)	5,261
배당수익률(12F, %)	0.0
외국인 소유자분율(%)	19.4
주요주주 지분율(%)	
하나금융지주외 6인	60.1
한국은행	6.1

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.8	-9.5	-5.0	7.5
KOSPI대비상대수익률	4.0	-10.3	-13.3	-1.6

your best partner

유진투자증권





Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

• STRONG BUY	추천기준일 종가대비 +50%이상
• BUY	추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만
• HOLD	추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만
• REDUCE	추천기준일 종가대비 0%미만

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)
2009-11-18	HOLD	16,000
2009-12-30	HOLD	16,000
2010-01-13	HOLD	16,000
2010-01-18	HOLD	16,000
2010-02-03	HOLD	14,700
2010-03-30	HOLD	14,700
2010-04-12	HOLD	14,700
2010-05-10	HOLD	14,700
2010-05-13	HOLD	14,700
2010-08-11	HOLD	14,700
2011-04-11	HOLD	11,000
2011-04-12	HOLD	11,000
2011-05-16	REDUCE	9,500
2011-10-05	REDUCE	7,300
2011-11-21	REDUCE	7,300
2012-03-09	HOLD	9,000
2012-06-04	HOLD	9,000
2012-10-04	HOLD	9,000
2012-11-19	HOLD	8,000
2013-01-09	HOLD	8,000

외환은행(004940.KS) 주가 및 목표주가 추이

