

Spot Brief

실적 preview



Buy [유지]

목표주가: 46,000 원 (유지)

현재가(07/02): 38,200 원

2013/07/03

신한지주 055550

|은행/카드| 황석규 3771-9626
hwangsk@jprovest.com

어려움을 뚫고 실적 선방

12결산 (십억원)	2010.12	2011.12	2012.12	2013.12E	2014.12E
순영업수익(십억원)	8,601.0	9,195.8	8,562.0	8,340.6	8,559.7
YoY(%)	11.5	6.9	-6.9	-2.6	2.6
영업이익(십억원)	3,414.5	4,134.8	3,178.1	2,736.8	2,946.6
YoY(%)	62.8	21.1	-23.1	-13.9	7.7
당기순이익(십억원)	2,684.6	3,100.0	2,391.6	1,924.8	2,055.8
EPS(원)	5,661	6,537	4,928	3,966	4,236
YoY(%)	105.7	15.5	-24.6	-19.5	6.8
PER(배)	8.0	7.1	8.0	9.6	9.0
ROE(%)	12.3	11.9	9.3	7.1	7.1
BPS(원)	47,922	51,448	54,215	57,063	60,713
PBR(배)	0.95	0.91	0.72	0.67	0.63

신한지주 2Q13 순이익
컨센서스 9.1% 하회
But 상대적 양호

신한지주의 2Q13 순이익은 4,825억원(+0.2%QoQ, -23.6%YoY)으로 기존의 당사추정치 5,045억원대비 4.4%하회하고 시장 컨센서스 5,308억원에 비해서는 9.1% 하회할 것으로 예상된다. 그러나 실적하향 수준이 타 시중은행들에 비해서는 상대적으로 양호할 것으로 예상된다.

이자이익 1.7% 감소

2분기 이자이익은 1.7%QoQ 감소할 것으로 예상하는데, 이는 대출증가율 +0.5%QoQ 증가에도 불구하고 NIM이 4bpQoQ 하락할 것으로 예상하기 때문이다.

비이자이익 1.9% 감소

비이자이익은 1.9%QoQ 감소할 것으로 예상하는데, 이는 보유주식매각이익이 전분기 대비 86억원 감소했기 때문이다. 1Q13에는 746억원(비카드 매각이익 401억원, SK하이닉스 매각이익 345억원)이 발생했으나 2Q13에는 660억원(비카드 매각이익 390억원, SK하이닉스 매각이익 270억원)을 시현했다.

대손상각비 0.6% 감소

한편 2Q13 실적의 핵심부분이라고 할 수 있는 대손상각비는 STX그룹 관련 400억원, 쌍용건설 관련 400억원, 대기업 신용평가 관련 400억원 등이 발생하여 1분기 일회성 충당금 1,189억원(집단대출 충당금 적립 715억원, 썬스타 관련 충당금 313억원, 조선 관련 충당금 161억원)과 비슷하게 발생했지만 카드부문의 충당금 환입요인이 발생하면서 전분기대비 소폭 감소할 것으로 예상된다.

판관비도 5.7%QoQ 감소하면서 순이익 증가요인으로 작용할 것으로 예상된다.

비은행 자회사는 신한카드, 신한금융투자, 저축은행 등이 양호한 실적을 시현하면서 상대적으로 부진했던 신한생명의 실적을 커버할 것으로 예상된다.

3Q13 순이익은 8.3%QoQ
증가 전망

한편 3Q13 순이익은 2분기대비 8.3%QoQ 증가하는 5,225억원으로 추정하여 3분기 실적이 양호할 것으로 전망한다.

2분기 실적 시중은행 가운데 선방

당사는 시중은행들의 2분기 실적이 당초 예상보다 전반적으로 부진할 것으로 예상했으나 최근 업데이트한 신한지주의 실적은 상대적으로 양호한 것으로 판단한다. 이에 따라 실적 시즌에 안정적인 은행주로 부각될 여지가 높은 종목으로 판단한다.

투자의견 매수

신한지주의 PBR이 0.67배로 은행평균 0.60배를 상회하고는 있으나, 2013년 1.9조원 이상의 순이익을 시현하는 유일한 금융지주회사로 ROE는 7.1%로 추정한다. 이와 같이 실적의 안정성이 높기 때문에 valuation 부담이 높지는 않다고 판단하여 투자의견 매수를 유지한다.

	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	QoQ	YoY
순영업수익	2,180	2,157	1,927	2,065	2,029	-1.7	-6.9
이자이익	1,744	1,772	1,692	1,607	1,580	-1.7	-9.4
비이자이익	436	384	235	458	449	-1.9	3.0
대손상각비	326	418	283	386	384	-0.6	17.7
판관비	985	1,023	1,078	1,011	954	-5.7	-3.1
영업이익	869	716	529	668	692	3.6	-20.4
총당금적립전이익	1,195	1,133	850	1,054	1,076	2.1	-10.0
세전순이익	869	746	468	682	692	1.5	-20.4
법인세	195	150	115	159	167	5.5	-14.0
당기순이익	631	553	380	481	482.5	0.2	-23.6

자료: 교보증권 리서치센터

신한지주 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2010.12.06	매수	60,000	2012.08.01	매수	54,000
2011.01.17	매수	64,000	2012.11.01	매수	51,000
2011.02.09	매수	64,000	2013.02.08	매수	51,000
2011.04.11	매수	64,000	2013.04.30	매수	51,000
2011.05.06	매수	64,000	2013.06.17	매수	46,000
2011.06.28	매수	64,000	2013.07.03	매수	46,000
2011.08.04	매수	64,000			
2011.10.27	매수	58,000			
2012.01.10	매수	54,000			
2012.02.10	매수	54,000			
2012.05.03	매수	54,000			

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ **투자기간 및 투자등급** - 환후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가
 적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상
 Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우
 매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내
 보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%