

미래 위기 대비하면서도 호실적 기록

매수
(유지)

목표가: 39,000원
상승여력: 27.9%

강혜승 heather.kang@miraeasset.com

2Q20 review

지배지분순이익 8,731억원(-12.3% YoY, -6.4% QoQ)로 예상 상회

- 당사 예상과 시장 컨센서스를 6% 상회하는 호실적, 수수료, 기타비이자이익 호조
- 특이 요인: 금융투자 독일 헤리티지 DLS 관련 총당금 1,248억원, 라임펀드 관련 영업외비용 769억원, 코로나19 관련 선제적 총당금 비용 1,847억원(은행 1,508억원, 카드 298억원, 캐피탈 등 41억원)
- 경상 기준 순이익 9천억원 중후반 추산, 비은행 자회사 실적 호조, 비은행 부문의 그룹 순이익 기여도 42.5%(+9.4%p YoY)
- 은행 NIM -2bps로 선방, 저원가성 핵심예금 비중 큰 폭으로 상승, 원화대출금 +2.5% QoQ(+5.4% YTD)

건전성, 자본적정성

양호하게 관리 중

- 그룹 NPL비율 0.56%(-2bps YoY, +2bps QoQ), 연체율 은행 0.30%(-1bp YoY, QoQ), 카드 1.26%(-19bps YoY, -9bps QoQ)
- 2Q20말 그룹 보통주자본비율 11.42% 예상, 5월말 1,500억원 자사주 취득·소각

투자 의견 및 Valuation

투자 의견 매수, 목표주가 39,000원 유지

- 1H20 디지털 채널을 통한 영업수익 +26.6% YoY, 그룹 교차판매율 40.7%(+0.8%p YoY)로 긍정적 흐름
- 경기 불확실성 등 반영하며 선제적 총당금 전입에도 불구하고, 호실적 기록해 긍정적
- 2020F P/B 0.35배(ROE 8.1%), P/E 4.5배에 거래 중, 펀더멘털 대비 저평가로 판단

Key data



| | | | |
|--------------------------|----------|---------------|--------|
| 현재주가(20/7/24, 원) | 30,500 | 시가총액(십억원) | 14,561 |
| 순이익(20F, 십억원) | 3,352 | 발행주식수(백만주) | 495 |
| Consensus 순이익 (20F, 십억원) | 3,125 | 유동주식비율(%) | 82.0 |
| EPS 성장률(20F, %) | -5.0 | 외국인 보유비중(%) | 62.7 |
| P/E(20F, x) | 4.5 | 베타(12M) 일간수익률 | 1.20 |
| MKT P/E(20F, x) | 15.3 | 52주 최저가(원) | 22,200 |
| KOSPI | 2,200.44 | 52주 최고가(원) | 45,850 |

Share performance

| 주가상승률(%) | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|----------|------|-------|-------|
| 절대주가 | 1.0 | -26.0 | -33.5 |
| 상대주가 | -0.8 | -24.4 | -37.1 |

Earnings and valuation metrics

| 결산기 (12월) | 2017 | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F | 2022F |
|----------------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 순이자이익 (십억원) | 7,843 | 8,580 | 9,720 | 9,853 | 10,116 | 10,300 |
| 순비이자이익 (십억원) | 1,341 | 1,399 | 1,415 | 1,759 | 1,719 | 1,741 |
| 영업이익 (십억원) | 3,829 | 4,499 | 5,049 | 4,721 | 4,933 | 4,975 |
| 당기순이익 (십억원) | 2,918 | 3,157 | 3,403 | 3,352 | 3,487 | 3,506 |
| EPS (원) | 6,153 | 6,657 | 7,170 | 6,813 | 7,047 | 7,085 |
| EPS growth (%) | 6.7 | 8.2 | 7.7 | -5.0 | 3.4 | 0.5 |
| P/E (배) | 5.0 | 4.6 | 4.3 | 4.5 | 4.3 | 4.3 |
| P/PPOP (배) | 3.3 | 2.8 | 2.4 | 2.3 | 2.3 | 2.2 |
| P/B (배) | 0.44 | 0.40 | 0.38 | 0.35 | 0.32 | 0.30 |
| ROE (%) | 9.1 | 9.2 | 9.1 | 8.1 | 7.7 | 7.2 |
| 배당수익률 (%) | 4.8 | 5.2 | 6.1 | 5.9 | 6.2 | 6.6 |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

표 1. 신한지주: 2Q20 review

| (십억원) | 4Q18 | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 | 1Q20 | 2Q20P | YoY chg. (%, %p) | QoQ chg. (%, %p) |
|---------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------------|---------------------|
| 순이자이익 | 2,228.1 | 2,381.5 | 2,398.9 | 2,472.7 | 2,466.6 | 2,463.4 | 2,446.1 | 2.0 | -0.7 |
| 순수수료이익 | 463.7 | 479.9 | 609.3 | 530.3 | 522.2 | 531.5 | 597.8 | -1.9 | 12.5 |
| 순기타비이자이익 | -225.2 | -131.8 | -87.6 | -138.1 | -369.3 | -256.9 | 21.2 | 흑전 | 흑전 |
| 총순영업수익 | 2,466.5 | 2,729.5 | 2,920.5 | 2,864.9 | 2,619.5 | 2,738.1 | 3,065.2 | 5.0 | 11.9 |
| 판관비 | 1,439.0 | 1,168.4 | 1,236.3 | 1,225.6 | 1,504.3 | 1,197.9 | 1,271.3 | 2.8 | 6.1 |
| 총당금적립전영업이익 | 1,027.5 | 1,561.2 | 1,684.2 | 1,639.2 | 1,115.2 | 1,540.2 | 1,793.9 | 6.5 | 16.5 |
| 총당금전입액 | 170.6 | 250.8 | 274.9 | 221.3 | 203.8 | 282.8 | 538.7 | 96.0 | 90.5 |
| 영업이익 | 856.9 | 1,310.3 | 1,409.3 | 1,417.9 | 911.4 | 1,257.4 | 1,255.2 | -10.9 | -0.2 |
| 영업외수익 | -59.4 | 12.2 | 4.8 | -1.6 | -152.8 | 19.2 | -24.3 | 적전 | 적전 |
| 법인세차감전순이익 | 797.5 | 1,322.5 | 1,414.0 | 1,416.3 | 758.6 | 1,276.6 | 1,230.8 | -13.0 | -3.6 |
| (지배자분) 순이익 | 513.3 | 918.4 | 996.1 | 981.6 | 507.5 | 932.4 | 873.1 | -12.3 | -6.4 |
| 자산총계 | 459,601 | 513,865 | 530,149 | 546,005 | 552,420 | 578,240 | 578,422 | 9.1 | 0.0 |
| 대출채권 | 299,609 | 307,960 | 311,472 | 317,058 | 323,245 | 334,162 | 338,355 | 8.6 | 1.3 |
| 원화 대출금(은행) | 209,568 | 215,007 | 219,230 | 220,737 | 225,002 | 231,468 | 237,212 | 8.2 | 2.5 |
| 총여신 | 287,918 | 295,961 | 302,193 | 305,648 | 312,243 | 321,834 | 329,243 | 9.0 | 2.3 |
| 예수부채 | 265,000 | 273,848 | 280,382 | 284,142 | 297,874 | 308,911 | 310,865 | 10.9 | 0.6 |
| 자본총계 | 36,651 | 38,594 | 40,737 | 41,757 | 41,930 | 41,943 | 42,934 | 5.4 | 2.4 |
| (%) | | | | | | | | | |
| 순이자마진 (은행 기준) | 1.61 | 1.61 | 1.58 | 1.53 | 1.46 | 1.41 | 1.39 | -0.19 | -0.02 |
| 비용-수익비율 | 58.3 | 42.8 | 42.3 | 42.8 | 57.4 | 43.7 | 41.5 | -0.9 | -2.3 |
| NPL비율 | 0.53 | 0.54 | 0.59 | 0.60 | 0.52 | 0.54 | 0.56 | -0.02 | 0.02 |
| NPL커버리지비율 (대손준비금 포함 옛 기준) | 301.8 | 297.2 | 277.6 | 265.4 | 290.6 | 280.2 | 267.8 | -9.8 | -12.4 |
| ROA (평균) | 0.11 | 0.19 | 0.19 | 0.18 | 0.09 | 0.16 | 0.15 | -0.04 | -0.01 |
| ROE (평균) | 1.45 | 2.55 | 2.68 | 2.55 | 1.30 | 2.35 | 2.14 | -0.54 | -0.21 |
| Credit Cost | 0.06 | 0.08 | 0.09 | 0.07 | 0.07 | 0.09 | 0.16 | 0.07 | 0.08 |
| BIS 자본비율 | 14.87 | 14.02 | 14.26 | 14.17 | 13.90 | 14.06 | 14.09 | -0.17 | 0.02 |
| 기본자본비율 | 13.42 | 12.67 | 12.84 | 12.61 | 12.34 | 12.60 | 12.65 | -0.19 | 0.05 |
| 보통주자본비율 | 12.55 | 11.76 | 11.57 | 11.40 | 11.12 | 11.34 | 11.42 | -0.15 | 0.08 |

주: ROA, ROE, Credit cost 모두 연율화 하지 않음

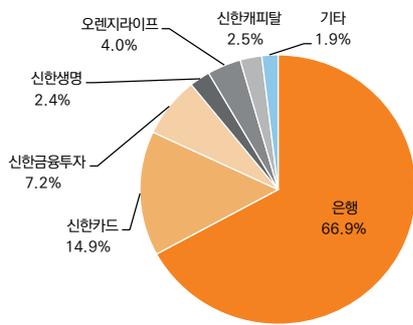
자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

표 2. 신한지주: 수익 추정 변경

| (십억원) | 신규 | | | 기존 | | | 변동 (%, %p) | | |
|-------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------|------------|------------|
| | 2020F | 2021F | 2022F | 2020F | 2021F | 2022F | 2020F | 2021F | 2022F |
| 순이자이익 | 9,853 | 10,116 | 10,300 | 10,120 | 10,211 | 10,400 | -2.6 | -0.9 | -1.0 |
| 순비이자이익 | 1,759 | 1,719 | 1,741 | 1,332 | 1,528 | 1,602 | 32.1 | 12.5 | 8.7 |
| 총순영업수익 | 11,612 | 11,835 | 12,041 | 11,452 | 11,739 | 12,002 | 1.4 | 0.8 | 0.3 |
| 판관비 | 5,325 | 5,415 | 5,459 | 5,324 | 5,412 | 5,455 | 0.0 | 0.1 | 0.1 |
| 총당금적립전영업이익 | 6,287 | 6,420 | 6,582 | 6,128 | 6,327 | 6,547 | 2.6 | 1.5 | 0.5 |
| 총당금전입액 | 1,566 | 1,488 | 1,607 | 1,461 | 1,461 | 1,581 | 7.2 | 1.8 | 1.7 |
| 영업이익 | 4,721 | 4,933 | 4,975 | 4,667 | 4,866 | 4,966 | 1.2 | 1.4 | 0.2 |
| 영업외이익 | -24 | 0 | 0 | 11 | -4 | -4 | N/A | N/A | N/A |
| 법인세차감전순이익 | 4,696 | 4,933 | 4,975 | 4,677 | 4,862 | 4,961 | 0.4 | 1.5 | 0.3 |
| (지배자분) 순이익 | 3,352 | 3,487 | 3,506 | 3,343 | 3,445 | 3,506 | 0.3 | 1.2 | 0.0 |

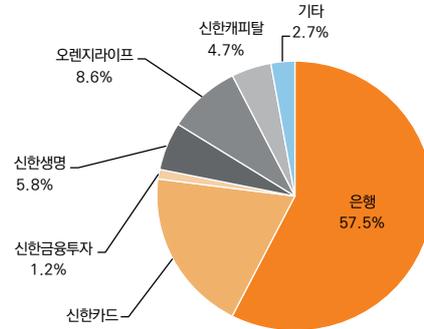
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. 신한지주: 2Q19 자회사별 이익 규모 및 비중 (연결조정 및 기타 감안 전)



| (십억원) | 당기순이익 (a) | 지분율 (b) | 당기순이익 (a) x (b) | % |
|--------------|----------------|------------|--------------------|-------------|
| 은행 | 671.2 | | 669.3 | 66.9 |
| 신한은행 | 663.7 | 100.0 | 663.7 | 66.4 |
| 제주은행 | 7.5 | 75.3 | 5.6 | 0.6 |
| 비은행 | 361.8 | | 330.9 | 33.1 |
| 신한카드 | 149.1 | 100.0 | 149.1 | 14.9 |
| 신한금융투자 | 72.0 | 100.0 | 72.0 | 7.2 |
| 신한생명 | 24.1 | 100.0 | 24.1 | 2.4 |
| 오렌지라이프 | 66.8 | 59.2 | 39.5 | 4.0 |
| 신한BNPP자산운용 | 6.1 | 65.0 | 4.0 | 0.4 |
| 신한캐피탈 | 25.2 | 100.0 | 25.2 | 2.5 |
| 신한저축은행 | 5.7 | 100.0 | 5.7 | 0.6 |
| 아시아신탁 | 3.7 | 60.0 | 2.2 | 0.2 |
| 신한데이터시스템 | 0.5 | 100.0 | 0.5 | 0.0 |
| 신한아이타스 | 2.7 | 99.8 | 2.7 | 0.3 |
| 신한신용정보 | 0.5 | 100.0 | 0.5 | 0.0 |
| 신한대체투자운용 | 2.7 | 100.0 | 2.7 | 0.3 |
| 신한리츠운용 | 2.7 | 100.0 | 2.7 | 0.3 |
| Total | 1,033.0 | | 1,000.2 | 100 |

그림 2. 신한지주: 2Q20 자회사별 이익 규모 및 비중 (연결조정 및 기타 감안 전)



| (십억원) | 당기순이익 (a) | 지분율 (b) | 당기순이익 (a) x (b) | % |
|--------------|--------------|------------|--------------------|-------------|
| 은행 | 520.6 | | 519.0 | 57.5 |
| 신한은행 | 514.2 | 100.0 | 514.2 | 57.0 |
| 제주은행 | 6.4 | 75.3 | 4.8 | 0.5 |
| 비은행 | 390.7 | | 383.4 | 42.5 |
| 신한카드 | 176.0 | 100.0 | 176.0 | 19.5 |
| 신한금융투자 | 10.4 | 100.0 | 10.4 | 1.2 |
| 신한생명 | 51.9 | 100.0 | 51.9 | 5.8 |
| 오렌지라이프 | 77.9 | 100.0 | 77.9 | 8.6 |
| 신한BNPP자산운용 | 6.7 | 65.0 | 4.4 | 0.5 |
| 신한캐피탈 | 42.0 | 100.0 | 42.0 | 4.7 |
| 신한저축은행 | 8.5 | 100.0 | 8.5 | 0.9 |
| 아시아신탁 | 11.9 | 60.0 | 7.1 | 0.8 |
| 신한데이터시스템 | 0.2 | 100.0 | 0.2 | 0.0 |
| 신한아이타스 | 4.0 | 99.8 | 4.0 | 0.4 |
| 신한신용정보 | 0.3 | 100.0 | 0.3 | 0.0 |
| 신한대체투자운용 | 0.8 | 100.0 | 0.8 | 0.1 |
| 신한리츠운용 | -0.1 | 100.0 | -0.1 | 0.0 |
| 신한 시 | 0.0 | 100.0 | 0.0 | 0.0 |
| Total | 911.3 | | 902.4 | 100 |

자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

주: 2020년 1월 주식교환을 통한 오렌지라이프 완전자회사화(지분율 100%)
자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

표 3. 신한지주: 저원가성 핵심예금 등 예금 추이

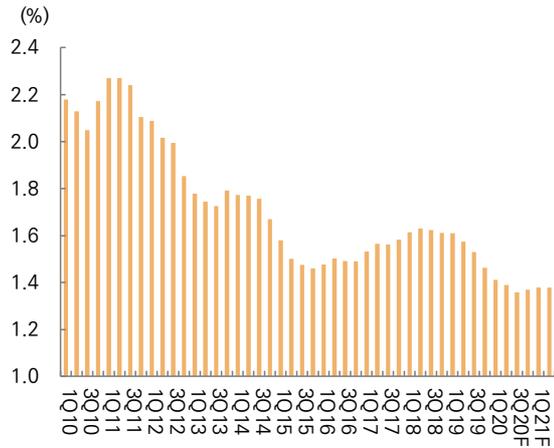
| (십억원, %, %p) | 3Q17 | 4Q17 | 1Q18 | 2Q18 | 3Q18 | 4Q18 | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 | 1Q20 | 2Q20 | YoY | QoQ |
|---------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-------------|-------------|
| 원화예수금 | 204,922 | 204,567 | 205,503 | 214,573 | 214,186 | 217,013 | 224,654 | 229,555 | 230,144 | 241,722 | 244,183 | 243,617 | 6.1 | -0.2 |
| 저원가성예금 | 91,479 | 89,462 | 90,956 | 92,280 | 94,187 | 92,950 | 94,745 | 96,398 | 96,317 | 101,700 | 111,191 | 118,058 | 22.5 | 6.2 |
| 요구불예금 | 29,123 | 26,936 | 27,848 | 28,455 | 28,256 | 28,455 | 29,349 | 30,246 | 29,899 | 30,455 | 34,845 | 36,499 | 20.7 | 4.7 |
| 저원가성저축 | 62,357 | 62,525 | 63,108 | 63,826 | 65,931 | 64,495 | 65,396 | 66,152 | 66,418 | 71,245 | 76,346 | 81,558 | 23.3 | 6.8 |
| 정기예금 | 95,826 | 99,491 | 100,134 | 105,084 | 102,605 | 106,684 | 113,306 | 116,618 | 116,052 | 122,073 | 124,055 | 116,620 | 0.0 | -6.0 |
| 적금 | 8,430 | 8,403 | 8,125 | 8,317 | 8,616 | 8,715 | 8,697 | 8,778 | 9,006 | 9,225 | 8,937 | 8,939 | 1.8 | 0.0 |
| CD | 8,927 | 6,973 | 6,097 | 8,679 | 8,709 | 8,603 | 7,828 | 7,708 | 8,673 | 8,602 | 9,233 | 8,349 | 8.3 | -9.6 |
| RP, 매출어음 | 259 | 239 | 191 | 212 | 69 | 61 | 78 | 53 | 95 | 123 | 197 | 239 | 347.2 | 21.1 |
| 저원가성 핵심예금 비중 | 44.6 | 43.7 | 44.3 | 43.0 | 44.0 | 42.8 | 42.2 | 42.0 | 41.9 | 42.1 | 45.5 | 48.5 | 6.5 | 2.9 |

그림 3. 신한지주: 은행 NIM 추이



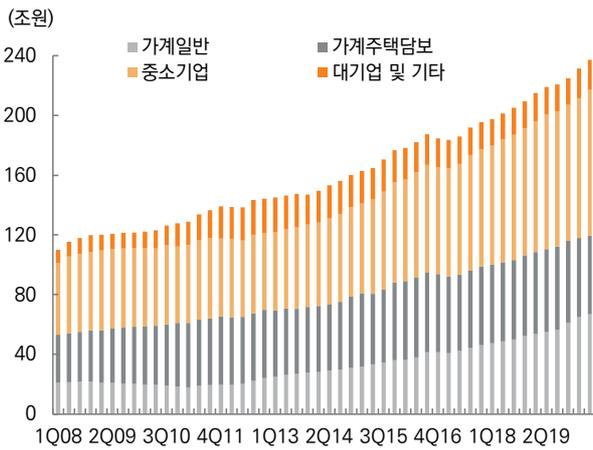
자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 신한지주: 은행 NIM 추이



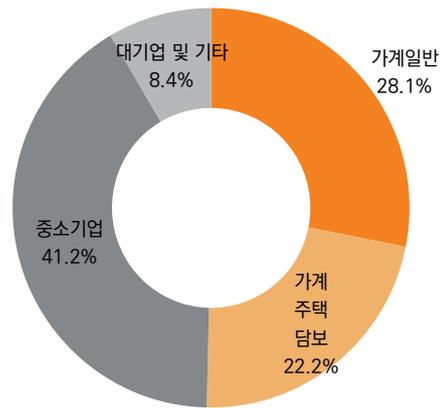
자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. 신한지주: 은행 원화대출금 추이



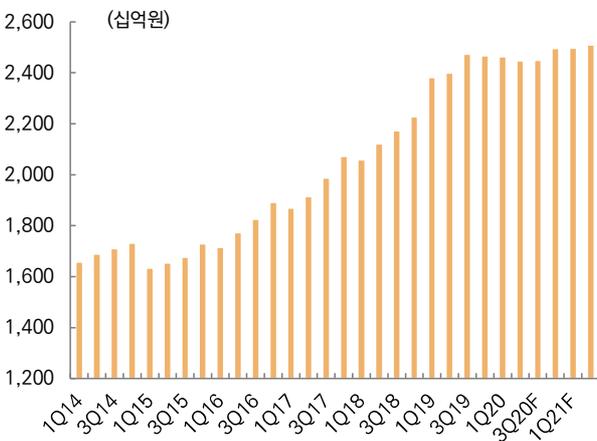
자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 신한지주: 은행 원화대출금 by type (2Q20)



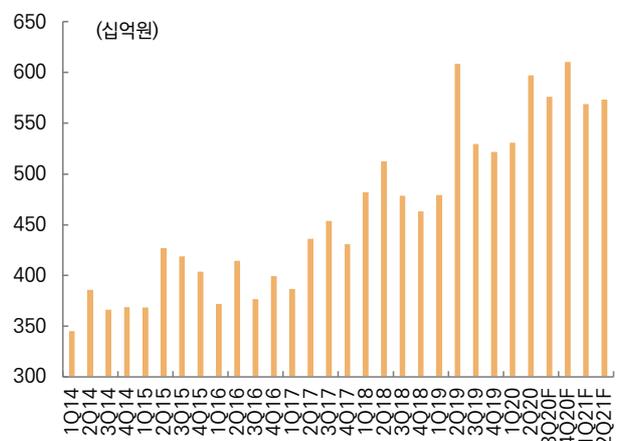
자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

그림 7. 신한지주: 순이자이익 추이 및 전망



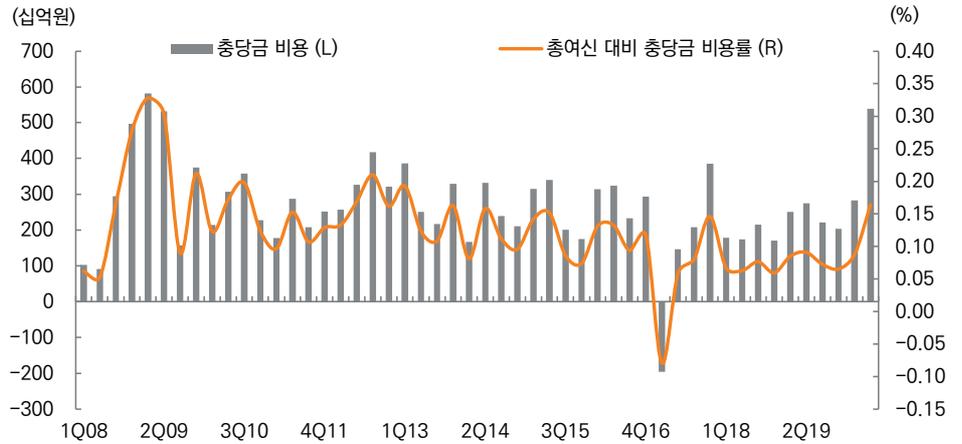
자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. 신한지주: 순수수수료이익 추이 및 전망



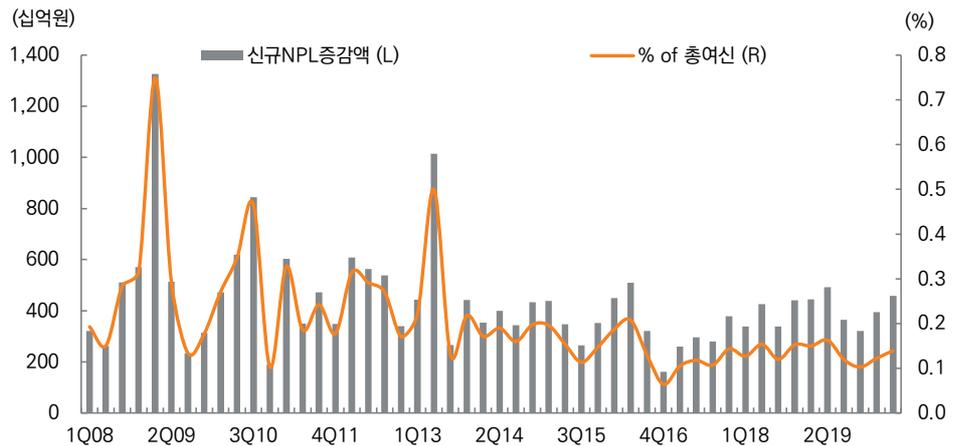
자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

그림 9. 신한지주: 그룹 총당금 비용



주: 총여신 대비 총당금 비용률은 연율화 하지 않음
 자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

그림 10. 신한지주: 그룹(은행+카드) 신규NPL증감액



주: % of 총여신 (R)은 연율화 하지 않음
 자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

그림 11. 신한지주: 그룹 NPL비율 추이



자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

표 4. 신한지주: 분기 실적 추이

| (십억원) | 2Q18 | 3Q18 | 4Q18 | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20F | 4Q20F | 1Q20F |
|-------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 순이자이익 | 2,121.4 | 2,171.8 | 2,228.1 | 2,381.5 | 2,398.9 | 2,472.7 | 2,466.6 | 2,463.4 | 2,446.1 | 2,448.5 | 2,495.0 | 2,497.2 |
| 순수수료이익 | 513.3 | 479.4 | 463.7 | 479.9 | 609.3 | 530.3 | 522.2 | 531.5 | 597.8 | 576.6 | 611.3 | 569.8 |
| 순기타비이자이익 | -1.6 | -214.6 | -225.2 | -131.8 | -87.6 | -138.1 | -369.3 | -256.9 | 21.2 | -97.3 | -225.6 | -162.6 |
| 총순영업수익 | 2,633.1 | 2,436.6 | 2,466.5 | 2,729.5 | 2,920.5 | 2,864.9 | 2,619.5 | 2,738.1 | 3,065.2 | 2,927.9 | 2,880.7 | 2,904.4 |
| 판관비 | 1,126.4 | 1,089.2 | 1,439.0 | 1,168.4 | 1,236.3 | 1,225.6 | 1,504.3 | 1,197.9 | 1,271.3 | 1,286.3 | 1,569.2 | 1,225.6 |
| 총당금적립전영업이익 | 1,506.7 | 1,347.4 | 1,027.5 | 1,561.2 | 1,684.2 | 1,639.2 | 1,115.2 | 1,540.2 | 1,793.9 | 1,641.7 | 1,311.5 | 1,678.9 |
| 총당금전입액 | 173.8 | 214.8 | 170.6 | 250.8 | 274.9 | 221.3 | 203.8 | 282.8 | 538.7 | 318.9 | 425.9 | 311.8 |
| 영업이익 | 1,332.9 | 1,132.6 | 856.9 | 1,310.3 | 1,409.3 | 1,417.9 | 911.4 | 1,257.4 | 1,255.2 | 1,322.8 | 885.6 | 1,367.0 |
| 영업외이익 | -24.1 | 33.7 | -59.4 | 12.2 | 4.8 | -1.6 | -152.8 | 19.2 | -24.3 | 10.2 | -29.5 | 5.2 |
| 법인세차감전순이익 | 1,308.8 | 1,166.3 | 797.5 | 1,322.5 | 1,414.0 | 1,416.3 | 758.6 | 1,276.6 | 1,230.8 | 1,332.9 | 856.1 | 1,372.2 |
| (지배지분)순이익 | 938.1 | 847.8 | 513.3 | 918.4 | 996.1 | 981.6 | 507.5 | 932.4 | 873.1 | 946.3 | 600.0 | 973.6 |

주: 순이자이익 및 순기타비이자이익 수치가 IR presentation 수치와 상이함. IR presentation은 재무정보 활용에 용이한 정보 제공을 위하여, 비이자비용으로 분류되어 있던 보험계약부채전입액 중 부담이자를 이자비용으로 재분류하여 소급 재작성된 수치임. 위 수치는 재무제표 기준

자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

표 5. 신한지주: 연간 실적 추이

| (십억원) | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F | 2022F |
|-------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 순이자이익 | 6,602.9 | 6,789.8 | 6,692.9 | 7,205.4 | 7,843.0 | 8,580.1 | 9,719.6 | 9,853.1 | 10,116.3 | 10,299.9 |
| 순수수료이익 | 1,386.4 | 1,469.2 | 1,621.0 | 1,565.5 | 1,711.0 | 1,939.0 | 2,141.7 | 2,317.2 | 2,304.4 | 2,267.2 |
| 순기타비이자이익 | 35.1 | -191.3 | 165.3 | 11.4 | -369.7 | -539.5 | -726.9 | -558.4 | -585.3 | -526.5 |
| 총순영업수익 | 8,024.3 | 8,067.6 | 8,479.2 | 8,782.3 | 9,184.2 | 9,979.5 | 11,134.4 | 11,611.8 | 11,835.4 | 12,040.6 |
| 판관비 | 4,202.5 | 4,462.9 | 4,475.1 | 4,508.6 | 4,811.2 | 4,741.6 | 5,134.7 | 5,324.7 | 5,415.2 | 5,458.7 |
| 총당금적립전영업이익 | 3,821.7 | 3,604.8 | 4,004.2 | 4,273.8 | 4,373.0 | 5,238.0 | 5,999.7 | 6,287.2 | 6,420.2 | 6,581.9 |
| 총당금전입액 | 1,184.2 | 949.9 | 1,031.0 | 1,165.1 | 544.4 | 738.6 | 950.8 | 1,566.2 | 1,487.6 | 1,607.4 |
| 영업이익 | 2,637.6 | 2,654.8 | 2,973.1 | 3,108.6 | 3,828.6 | 4,499.4 | 5,048.9 | 4,720.9 | 4,932.6 | 4,974.5 |
| 영업외이익 | 44.6 | 212.8 | 167.4 | 61.8 | -32.4 | -32.8 | -137.4 | -24.5 | 0.4 | 0.1 |
| 법인세차감전순이익 | 2,682.1 | 2,867.6 | 3,140.6 | 3,170.5 | 3,796.2 | 4,466.6 | 4,911.5 | 4,696.5 | 4,933.0 | 4,974.6 |
| (지배지분)순이익 | 1,902.8 | 2,081.1 | 2,367.2 | 2,774.8 | 2,917.9 | 3,156.7 | 3,403.5 | 3,351.8 | 3,487.3 | 3,506.4 |

주: 순이자이익 및 순기타비이자이익 수치가 IR presentation 수치와 상이함. IR presentation은 재무정보 활용에 용이한 정보 제공을 위하여, 비이자비용으로 분류되어 있던 보험계약부채전입액 중 부담이자를 이자비용으로 재분류하여 소급 재작성된 수치임. 위 수치는 재무제표 기준

자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

신한지주 (055550)

예상 포괄손익계산서 (요약)

| (십억원) | 2019 | 2020F | 2021F | 2022F |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 이자수익 | 15,689 | 15,108 | 15,217 | 15,486 |
| 이자비용 | 5,969 | 5,255 | 5,100 | 5,186 |
| 순이자이익 | 9,720 | 9,853 | 10,116 | 10,300 |
| 순수수료수익 | 2,142 | 2,317 | 2,304 | 2,267 |
| 순기타비이자이익 | -727 | -558 | -585 | -527 |
| 총영업업이익 | 11,134 | 11,612 | 11,835 | 12,041 |
| 일반관리비 | 5,135 | 5,325 | 5,415 | 5,459 |
| 총당금적립전영업이익 | 6,000 | 6,287 | 6,420 | 6,582 |
| 총당금전입액 | 951 | 1,566 | 1,488 | 1,607 |
| 영업이익 | 5,049 | 4,721 | 4,933 | 4,975 |
| 순영업외이익 | -137 | -24 | 0 | 0 |
| 세전이익 | 4,912 | 4,696 | 4,933 | 4,975 |
| 법인세비용 | 1,269 | 1,267 | 1,357 | 1,368 |
| 당기순이익 | 3,403 | 3,352 | 3,487 | 3,506 |
| 당기순이익 (지배주주지분) | 3,403 | 3,352 | 3,487 | 3,506 |
| 당기순이익 (수정) | 3,403 | 3,352 | 3,487 | 3,506 |
| 핵심이익 | 11,861 | 12,170 | 12,421 | 12,567 |
| 핵심PPOP (핵심이익-SG&A) | 6,727 | 6,846 | 7,005 | 7,108 |

| DuPont analysis (%) | 2019 | 2020F | 2021F | 2022F |
|----------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| 이자수익 | 3.10 | 2.63 | 2.54 | 2.53 |
| 이자비용 | 1.18 | 0.92 | 0.85 | 0.85 |
| 순이자수익 | 1.92 | 1.72 | 1.69 | 1.69 |
| 순수수료이익 | 0.42 | 0.40 | 0.39 | 0.37 |
| 순기타비이자이익 | -0.14 | -0.10 | -0.10 | -0.09 |
| 총영업이익 | 2.20 | 2.02 | 1.98 | 1.97 |
| 일반관리비 | 1.02 | 0.93 | 0.90 | 0.89 |
| 총당금적립전영업이익 | 1.19 | 1.10 | 1.07 | 1.08 |
| 총당금전입액 | 0.19 | 0.27 | 0.25 | 0.26 |
| 순영업외손익 | -0.03 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 세전이익 | 0.97 | 0.82 | 0.82 | 0.81 |
| 법인세비용 | 0.25 | 0.22 | 0.23 | 0.22 |
| 비지배지분순이익 | 0.05 | 0.01 | 0.02 | 0.02 |
| ROA | 0.67 | 0.58 | 0.58 | 0.57 |
| 레버리지 (x) | 13.5 | 13.9 | 13.3 | 12.6 |
| ROE | 9.09 | 8.11 | 7.73 | 7.22 |
| 자산건전성 (%) | 2019 | 2020F | 2021F | 2022F |
| 고정이하여신비용 | 0.53 | 0.54 | 0.52 | 0.49 |
| 요주의이하여신비용 | 1.18 | 1.13 | 1.10 | 1.07 |
| 총당금커버리지비용 | 290.6 | 270.3 | 284.3 | 298.6 |
| 총당금비용 (총여신대비) | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 |
| 총당금 전입액 (대출자산대비) | 0.29 | 0.45 | 0.42 | 0.43 |
| 총당금 전입액 (총여신대비) | 0.31 | 0.47 | 0.43 | 0.45 |
| Per share items (원) | 2019 | 2020F | 2021F | 2022F |
| EPS (reported) | 7,170 | 6,813 | 7,047 | 7,085 |
| EPS (normalized) | 7,170 | 6,813 | 7,047 | 7,085 |
| BVPS | 81,209 | 87,845 | 94,593 | 101,732 |
| DPS (common share) | 1,850 | 1,800 | 1,900 | 2,000 |
| PPOP/ share | 12,639 | 12,779 | 12,973 | 13,300 |

예상 재무상태표 (요약)

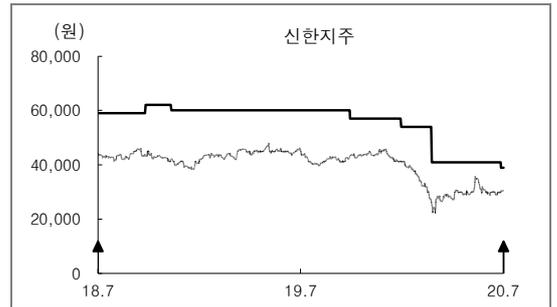
| (십억원) | 2019 | 2020F | 2021F | 2022F |
|-------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 현금 및 예치금 | 28,424 | 33,786 | 33,140 | 33,460 |
| 금융자산 | 162,408 | 135,722 | 134,775 | 136,532 |
| 대출채권 및 수취채권 | 323,245 | 349,618 | 358,475 | 372,209 |
| 유형자산 | 4,572 | 4,732 | 4,597 | 4,522 |
| 기타자산 | 33,771 | 71,473 | 71,981 | 72,622 |
| 자산총계 | 552,420 | 595,331 | 602,968 | 619,345 |
| 사채 | 297,874 | 318,456 | 323,783 | 334,192 |
| 차입부채 | 34,863 | 38,409 | 37,327 | 36,813 |
| 사채 | 75,363 | 75,475 | 74,765 | 75,089 |
| 기타부채 | 102,388 | 117,803 | 118,477 | 121,002 |
| 부채총계 | 510,489 | 550,143 | 554,352 | 567,095 |
| 자본금 | 2,732 | 2,774 | 2,613 | 2,613 |
| 신종자본증권 | 1,731 | 1,731 | 1,731 | 1,731 |
| 자본잉여금 | 10,565 | 11,988 | 11,977 | 11,977 |
| 이익잉여금 | 25,526 | 27,800 | 31,303 | 34,836 |
| 자본조정 | -1,117 | -833 | -833 | -833 |
| 기타포괄손익누계액 | -260 | 13 | 21 | 21 |
| 비지배지분 | 2,752 | 1,715 | 1,804 | 1,905 |
| 자본총계 | 41,930 | 45,188 | 48,616 | 52,250 |

| Key Ratios (%) | 2019 | 2020F | 2021F | 2022F |
|----------------------|------|-------|-------|-------|
| 성장성 (YoY) | | | | |
| 원화대출금 성장률 (은행) | 7.4 | 7.6 | 4.3 | 4.0 |
| 대출 성장률 | 7.9 | 8.2 | 2.5 | 3.8 |
| 예금 성장률 | 12.4 | 6.9 | 1.7 | 3.2 |
| 자본 성장률 | 14.4 | 7.8 | 7.6 | 7.5 |
| 총자산 성장률 | 20.2 | 7.8 | 1.3 | 2.7 |
| 순이자이익 성장률 | 13.3 | 1.4 | 2.7 | 1.8 |
| 순수수료이익 성장률 | 10.5 | 8.2 | -0.6 | -1.6 |
| 총당금적립전영업이익 성장률 | 14.5 | 4.8 | 2.1 | 2.5 |
| 영업이익 성장률 | 12.2 | -6.5 | 4.5 | 0.9 |
| 당기순이익 성장률 | 7.8 | -1.5 | 4.0 | 0.5 |
| 수익성 | | | | |
| 예대금리차 (은행) | 1.81 | 1.66 | 1.67 | 1.67 |
| 순이자마진 (은행) | 1.54 | 1.38 | 1.38 | 1.38 |
| PPOP margin | 1.2 | 1.1 | 1.1 | 1.1 |
| ROA | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| ROE | 9.1 | 8.1 | 7.7 | 7.2 |
| 유동성 | | | | |
| 원화 예대율 (CD 등 제외)(은행) | 95.4 | 99.4 | 99.4 | 99.4 |
| 총자산대비 대출채권 | 58.5 | 58.7 | 59.5 | 60.1 |
| 자산건전성 | | | | |
| BIS 자기자본비율 | 13.9 | 13.7 | 14.0 | 14.2 |
| 기본자본비율 (Tier 1 자본비율) | 12.3 | 12.5 | 13.0 | 13.4 |
| 보완자본비율 (Tier 2 자본비율) | 1.6 | 1.2 | 1.0 | 0.8 |
| 영업효율성 | | | | |
| 비용-수익 비율 | 46.1 | 45.9 | 45.8 | 45.3 |
| 비용-자산 비율 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 0.9 |
| 배당 | | | | |
| 배당성향 | 26.0 | 26.5 | 26.9 | 28.1 |

자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

| 제시일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 과리율(%) | |
|---------------|------|---------|--------|------------|
| | | | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 신한지주 (055550) | | | | |
| 2020.07.20 | 매수 | 39,000 | - | - |
| 2020.03.17 | 매수 | 41,000 | -28.41 | -12.80 |
| 2020.01.22 | 매수 | 54,000 | -34.50 | -23.70 |
| 2019.10.22 | 매수 | 57,000 | -23.67 | -19.65 |
| 2018.12.04 | 매수 | 60,000 | -28.23 | -20.00 |
| 2018.10.19 | 매수 | 62,000 | -30.79 | -27.18 |
| 2018.07.05 | 매수 | 59,000 | -26.07 | -21.78 |



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

| 기업 | 산업 |
|------------------------------------------------|--------------------------------------------|
| 매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상 | 비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승 |
| Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상 | 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준 |
| 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상 | 비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화 |
| 매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상 | |

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

| 매수(매수) | Trading Buy(매수) | 중립(중립) | 매도 |
|--------|-----------------|--------|-------|
| 76.22% | 11.59% | 11.59% | 0.60% |

* 2020년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 신한지주(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.