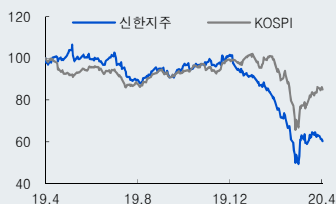


투자 의견(유지)	매수
목표주가(12M, 유지)	41,000원
현재주가(20/04/24)	27,150원
상승여력	51%

순이익(20F, 십억원)	3,288
Consensus 순이익 (20F, 십억원)	3,118
EPS 성장률(20F, %)	-7.3
MKT EPS 성장률(20F, %)	35.9
P/E(20F, x)	4.1
MKT P/E(20F, x)	11.9
KOSPI	1,889.01

시가총액(십억원)	13,098
발행주식수(백만주)	500
유동주식비율(%)	82.5
외국인 보유비중(%)	63.7
베타(12M) 일간수익률	1.02
52주 최저가(원)	22,200
52주 최고가(원)	48,000

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	13.4	-38.1	-38.4
상대주가	-3.4	-31.6	-28.2



[금융플랫폼/페이먼트]

강혜승
02-3774-1903
heather.kang@miraesaset.com

신한지주 (055550)

1Q20 호실적 기록, 코로나19 영향 반영될 2Q20 이후를 대비한다

1Q20 review: 순이익 9,324억원(+1.5% YoY, +83.7% QoQ)으로 예상 상회

신한지주의 1Q20 지배지분순이익은 9,324억원으로, 당사 예상 8,673억원과 시장 컨센서스(에프앤가이드 8,636억원, 블룸버그 8,644억원)을 약 8.0% 상회하는 호실적이었다. 당사 추정 대비 핵심이익은 양호했고 판관비와 총당금 비용은 적었던 것에 반해, 기타비이자부문 손실이 예상대비 컸다. 오렌지라이프 완전자회사화 효과와 글로벌 부문의 양호한 성장에 따른 효과, 효율적 비용 관리로 기대 이상의 실적을 냈다.

3월부터 코로나19 영향이 나타나기 시작하여 2Q20 이후 성과 불확실성 증대

신한지주의 1Q20 실적에는 기타비이자부문 부진 외에 코로나19 영향이 드러나지 않았다. 그러나, 신한지주는 3월부터 코로나19 효과가 반영(ex. 은행 실질(상대각전) 연체율이 1월 0.30%, 2월 0.31%에서 3월 0.35%로 상승)되기 시작해 2Q20 이후 성과에 대한 불확실성이 증대되었기 때문에, 실물경기 영향이 본격화되는 2Q20 이후 전개되는 시나리오 별 상황에 따라 위험관리 대응해 나갈 것임을 밝혔다. 신한지주 1Q20 그룹 NPL비율은 0.54%(전년동기와 동일, +2bps QoQ), 은행 연체율은 0.31%(+2bps YoY, +5bps QoQ), 카드 연체율은 1.35%(-2bps YoY, +9bps QoQ)를 기록했다. 은행 비외감 중소기업 연체율이 0.80%(+26bps YoY, +21bps QoQ)로 상승했다.

1Q20에 신용손실 인식 기준인 CECL(Current Expected Credit Losses)을 도입하며 발생손실(Incurred Losses)이 아닌 기대·예상손실(Expected Losses)에 따라 총당금을 적립하는 회계 변경을 한 미국 은행들과는 달리, 신한지주를 포함한 국내 은행들은 이미 2018년 IFRS9을 도입하면서 기대·예상손실(Expected Losses, 현재 부실화된 채권뿐만 아니라 정상채권에 대해서도 미래에 회수가 불가능할 것으로 예상되는 금액을 포함)에 기반해 총당금을 적립해오고 있다. RC(Risk Component) 값을 조정하며 기대신용손실을 반영하는데, 향후 경제 불확실성에 선제적으로 대비하며 하반기에 RC값을 보수적으로 조정해 추가 총당금 비용을 인식할 가능성이 높다고 판단한다. 따라서, 우리는 신한지주 2Q20-4Q20 총당금 비용으로 각각 3,156억원(39bps), 3,219억원(39bps), 3,526원(43bps), 2020-2022년 총당금 비용률은 각각 38bps, 42bps, 43bps로 상승(1Q20 35bps, 2019년 30bps)하는 것으로 반영했다.

투자 의견 매수, 목표주가 41,000원 유지

현재, 총당금 비용 예상에 포함해 많은 가정들이 코로나19 확산에 따른 경제 충격의 강도와 지속성에 달려있어 불확실성이 높은 상황이다. 신한지주의 오렌지라이프 완전자회사화와 신한카드의 현대캐피탈 장기렌터카 자산 인수 등 비유기적 성장 효과, 글로벌 부문 성장, 리스크 관리력 등에 힘입어 어려운 환경을 헤쳐나갈 수 있을 것으로 예상된다.

결산기 (12월)	12/17	12/18	12/19	12/20F	12/21F	12/22F
순이자이익 (십억원)	7,843	8,580	9,720	9,957	10,034	10,206
순비이자이익 (십억원)	1,341	1,399	1,415	1,285	1,537	1,611
영업이익 (십억원)	3,829	4,499	5,049	4,591	4,690	4,776
당기순이익 (십억원)	2,918	3,157	3,403	3,288	3,317	3,369
EPS (원)	6,153	6,657	7,170	6,644	6,597	6,702
EPS growth (%)	6.7	8.2	7.7	-7.3	-0.7	1.6
P/E (배)	4.4	4.1	3.8	4.1	4.1	4.1
P/PPOP (배)	3.0	2.5	2.2	2.2	2.1	2.1
P/B (배)	0.39	0.36	0.33	0.32	0.30	0.28
ROE (%)	9.1	9.2	9.1	8.1	7.6	7.2
배당수익률 (%)	5.3	5.9	6.8	6.3	6.6	7.0

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

1Q20 review: 순이익 9,324억원(+1.5% YoY, +83.7% QoQ)으로 예상 상회

신한지주의 1Q20 실적 특이 요인으로 1) 신한금융투자의 라임자산운용 사태 관련 TRS 손상차손 추가 반영 196억원(4Q19 565억원), 2) 1개 기업 관련 총당금 환입 132억원, 3) 은행 외화채권 평가손실 72억원, 4) 일회성 지분법이익 70억원 (이상 세전 기준), 5) 자사주 활용한 오렌지라이프 완전자회사화 관련 법인세 절감 효과 117억원(세후) 등이 있었다. 오렌지라이프 완전자회사화 효과와 글로벌 부문의 양호한 성장에 따른 효과, 효율적 비용 관리로 기대 이상의 실적을 냈다.

1Q20 은행 NIM은 전분기 대비 5bps 하락한 1.41%를 기록했다. 금리가 초저금리 영역권으로 하락한 것과 신한지주의 결제 계좌 유치 노력 등에 힘입어 **저원가성 예금**이 전분기 대비 9.3%나 늘고, **원화예수금 중 저원가성 예금 비중**이 43.8%로 전년동기 대비 1.7%p, 전분기 대비 1.8%p 상승해, 일부 NIM 하락을 상쇄했다. **은행 원화대출금**은 전분기 대비 2.9% 증가했다. 저금리 효과, 전세자금 대출 및 기업의 자금 수요 확대 등에 따라 가계대출은 전분기 대비 1.8% 증가했고, 기업대출은 전분기 대비 4.0%나 늘었다.

1Q20 그룹 순이자이익은 2조4,634억원(+3.4% YoY, -0.1% QoQ)을 기록했는데, 그 중 해외 이자이익은 전년동기 대비 16.2% 증가하며, 이자이익 비중 10.8%를 차지하며 전년동기 대비 1%p 상승했다. **1Q20 그룹 순수수료이익**은 5,315억원(+10.8% YoY, +1.8% QoQ)을 기록했다. **판관비**는 1조1,979억원(+2.5% YoY, -20.4% QoQ), **비용-수익 비율** 43.7%(+0.9% YoY, -13.7% QoQ)로 양호하게 관리 되었다. **총당금 비용**은 2,828억원(+12.7% YoY, +38.8% QoQ), 총여신 대비 비용을 35bps(연율화, +1bp YoY, +9bps QoQ)로 상승했다.

2Q20, 1,500억원 규모 자사주 매입 및 소각 예정

신한지주는 3월 26일, 오렌지라이프생명보험 완전자회사(잔여지분 인수) 과정에서 생긴 주주가치 희석을 고려해 예정했던 자사주 취득 및 소각을 결의했다. **소각예정금액**은 **1,500억원**이며, 이사회 결의 전일 종가인 주당 27,350원을 기준으로 548만4,460주이다. 취득 기간은 3월 27일부터 6월 26일까지이나, 자본시장법에 따라 기존 자사주 처분 후 3개월이 지나야 새로 자사주를 취득할 수 있기 때문에, **실제로 시장에서 자사주 취득이 이루어지는 시점은 4월 28일부터**이다. 소각 규모를 차치하고, 주주가치를 높이는 적극적인 자본정책을 수행한다는 측면뿐 아니라, 자본력이 충분할 경우 효율적인 자본정책 수행을 통한 주주가치 제고가 점진적으로나마 가능해진다는(허용된다는) '방향성' 측면에서 긍정적이라 평가한다.

신한지주

1Q20 호실적 기록, 코로나19 영향 반영될 2Q20 이후를 대비한다

표 1. 신한지주: 1Q20 review

(십억원)	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	YoY chg. (%, %p)	QoQ chg. (%, %p)
순이자이익	2,171.8	2,228.1	2,381.5	2,398.9	2,472.7	2,466.6	2,463.4	3.4	-0.1
순수수료이익	479.4	463.7	479.9	609.3	530.3	522.2	531.5	10.8	1.8
순기타비이자이익	-214.6	-225.2	-131.8	-87.6	-138.1	-369.3	-256.9	적지	적지
총순영업수익	2,436.6	2,466.5	2,729.5	2,920.5	2,864.9	2,619.5	2,738.1	0.3	4.5
판관비	1,089.2	1,439.0	1,168.4	1,236.3	1,225.6	1,504.3	1,197.9	2.5	-20.4
총당금적립전영업이익	1,347.4	1,027.5	1,561.2	1,684.2	1,639.2	1,115.2	1,540.2	-1.3	38.1
총당금전입액	214.8	170.6	250.8	274.9	221.3	203.8	282.8	12.7	38.8
영업이익	1,132.6	856.9	1,310.3	1,409.3	1,417.9	911.4	1,257.4	-4.0	38.0
영업외수익	33.7	-59.4	12.2	4.8	-1.6	-152.8	19.2	57.2	흑전
법인세차감전순이익	1,166.3	797.5	1,322.5	1,414.0	1,416.3	758.6	1,276.6	-3.5	68.3
(지배지분) 순이익	847.8	513.3	918.4	996.1	981.6	507.5	932.4	1.5	83.7
자산총계	457,709	459,601	513,865	530,149	546,005	552,420	578,240	12.5	4.7
대출채권	292,360	299,609	307,960	311,472	317,058	323,245	334,162	8.5	3.4
원화 대출금(은행)	205,188	209,568	215,007	219,230	220,737	225,002	231,468	7.7	2.9
총여신	281,369	287,918	295,961	302,193	305,648	312,243	321,808	8.7	3.1
예수부채	260,651	265,000	273,848	280,382	284,142	297,874	308,911	12.8	3.7
자본총계	36,017	36,651	38,594	40,737	41,757	41,930	41,943	8.7	0.0
(%)									
순이자마진 (은행 기준)	1.62	1.61	1.61	1.58	1.53	1.46	1.42	-0.19	-0.05
비용-수익비율	44.7	58.3	42.8	42.3	42.8	57.4	43.7	0.9	-13.7
NPL비율	0.55	0.53	0.54	0.59	0.60	0.52	0.54	0.00	0.02
NPL커버리지비율 (대손준비금 포함 옛 기준)	290.7	301.8	297.2	277.6	265.4	290.6	280.2	-16.9	-10.4
ROA (평균)	0.19	0.11	0.19	0.19	0.18	0.09	0.16	-0.02	0.07
ROE (평균)	2.46	1.45	2.55	2.68	2.55	1.30	2.35	-0.21	1.05
Credit Cost	0.08	0.06	0.08	0.09	0.07	0.07	0.09	0.00	0.02
BIS 자본비율	15.25	14.87	14.02	14.26	14.17	13.90	14.09	0.06	0.18
기본자본비율	13.79	13.42	12.67	12.84	12.61	12.34	12.62	-0.05	0.28
보통주자본비율	12.96	12.55	11.76	11.57	11.40	11.12	11.35	-0.41	0.23

주: ROA, ROE, Credit cost 모두 연율화 하지 않음

자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

표 2. 신한지주: 수익 추정 변경

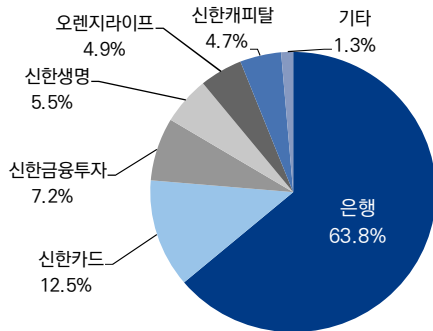
(십억원)	신규			기존			변동 (%, %p)		
	2020F	2021F	2022F	2020F	2021F	2022F	2020F	2021F	2022F
순이자이익	9,957	10,034	10,206	9,657	9,902	10,135	3.1	1.3	0.7
순비이자이익	1,285	1,537	1,611	1,667	1,795	1,878	-22.9	-14.3	-14.2
총순영업수익	11,242	11,572	11,818	11,325	11,697	12,013	-0.7	-1.1	-1.6
판관비	5,378	5,467	5,511	5,345	5,433	5,477	0.6	0.6	0.6
총당금적립전영업이익	5,864	6,104	6,306	5,979	6,264	6,536	-1.9	-2.5	-3.5
총당금전입액	1,273	1,415	1,530	1,233	1,321	1,407	3.2	7.1	8.7
영업이익	4,591	4,690	4,776	4,746	4,943	5,129	-3.3	-5.1	-6.9
영업외이익	11	-4	-4	2	2	1	460.9	-349.6	-452.7
법인세차감전순이익	4,601	4,686	4,772	4,748	4,944	5,130	-3.1	-5.2	-7.0
(지배지분) 순이익	3,288	3,317	3,369	3,226	3,341	3,445	1.9	-0.7	-2.2

자료: 미래에셋대우 리서치센터

신한지주

1Q20 호실적 기록, 코로나19 영향 반영될 2Q20 이후를 대비한다

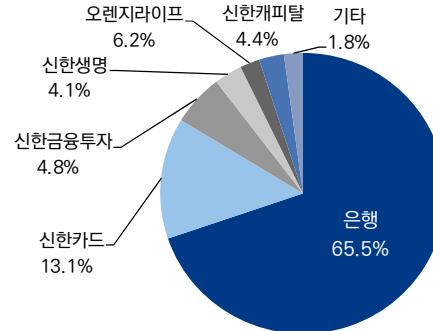
그림 1. 신한지주: 1Q19 자회사별 이익 규모 및 비중 (연결조정 및 기타 감안 전)



(사업원)	당기순이익 (a)	지분율 (b)	당기순이익 (a) x (b)	%
은행	625.1		623.4	63.8
신한은행	618.1	100.0	618.1	63.3
제주은행	7.0	75.3	5.3	0.5
비은행	387.9		353.2	36.2
신한카드	122.2	100.0	122.2	12.5
신한금융투자	70.8	100.0	70.8	7.2
신한생명	53.9	100.0	53.9	5.5
오렌지라이프	80.4	59.2	47.6	4.9
신한BNPP자산운용	5.4	65.0	3.5	0.4
신한캐피탈	45.6	100.0	45.6	4.7
신한저축은행	5.5	100.0	5.5	0.6
신한데이터시스템	0.7	100.0	0.7	0.1
신한아이타스	2.6	99.8	2.6	0.3
신한신용정보	0.1	100.0	0.1	0.0
신한대체투자운용	-0.6	100.0	-0.6	-0.1
신한리츠운용	1.3	100.0	1.3	0.1
Total	1,013.0		976.6	100

자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 신한지주: 1Q20 자회사별 이익 규모 및 비중 (연결조정 및 기타 감안 전)



(사업원)	당기순이익 (a)	지분율 (b)	당기순이익 (a) x (b)	%
은행	632.2		630.7	65.5
신한은행	626.5	100.0	626.5	65.0
제주은행	5.6	75.3	4.2	0.4
비은행	337.3		332.7	34.5
신한카드	126.5	100.0	126.5	13.1
신한금융투자	46.7	100.0	46.7	4.8
신한생명	39.7	100.0	39.7	4.1
오렌지라이프	59.5	100.0	59.5	6.2
신한BNPP자산운용	4.6	65.0	3.0	0.3
신한캐피탈	42.7	100.0	42.7	4.4
신한저축은행	6.3	100.0	6.3	0.7
아시아신탁	7.4	60.0	4.4	0.5
신한데이터시스템	-0.9	100.0	-0.9	-0.1
신한아이타스	3.6	99.8	3.6	0.4
신한신용정보	0.7	100.0	0.7	0.1
신한대체투자운용	1.6	100.0	1.6	0.2
신한리츠운용	-1.2	100.0	-1.2	-0.1
신한 시	0.1	100.0	0.1	0.0
Total	969.5		963.4	100

주: 2020년 1월 주식교환을 통한 오렌지라이프 완전자회사화(지분율 100%)

자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

표 3. 신한지주: 저원가성 핵심예금 등 예금 추이

(사업원, %, %p)	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	YoY	QoQ
원화예수금	196,461	204,922	204,567	205,503	214,573	214,186	217,013	224,654	229,555	230,144	241,722	253,613	12.9	4.9
저원가성예금	87,297	91,479	89,462	90,956	92,280	94,187	92,950	94,745	96,398	96,317	101,700	111,191	17.4	9.3
요구불예금	27,662	29,123	26,936	27,848	28,455	28,256	28,455	29,349	30,246	29,899	30,455	34,845	18.7	14.4
저원가성저축	59,635	62,357	62,525	63,108	63,826	65,931	64,495	65,396	66,152	66,418	71,245	76,346	16.7	7.2
정기예금	91,664	95,826	99,491	100,134	105,084	102,605	106,684	113,306	116,618	116,052	122,073	124,055	9.5	1.6
적금	8,325	8,430	8,403	8,125	8,317	8,616	8,715	8,697	8,778	9,006	9,225	8,937	2.8	-3.1
CD	8,859	8,927	6,973	6,097	8,679	8,709	8,603	7,828	7,708	8,673	8,602	9,233	17.9	7.3
RP, 매출어음	316	259	239	191	212	69	61	78	53	95	123	197	153.5	60.8
저원가성 핵심예금 비중	44.4	44.6	43.7	44.3	43.0	44.0	42.8	42.2	42.0	41.9	42.1	43.8	1.7	1.8

자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

신한지주

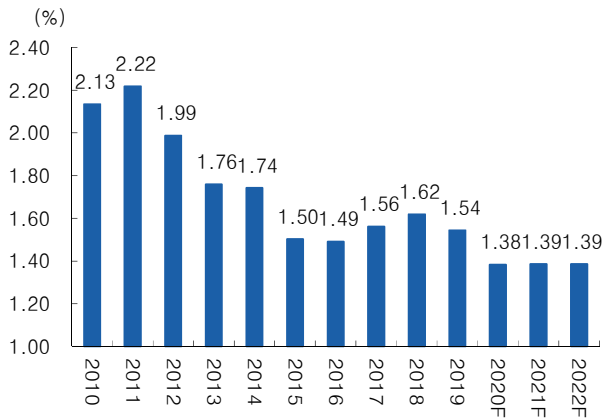
1Q20 호실적 기록, 코로나19 영향 반영될 2Q20 이후를 대비한다

표 4. 신한지주: 비이자이익 구성

(단위: 십억원)	1Q20	1Q19	YoY(%)	1Q20	4Q19	QoQ(%)
수수료 이익	531.5	479.9	10.8	531.5	521.0	2.0
신탁수수료 이익	67.6	63.8	6.0	67.6	81.0	-16.5
유가증권 관련 손익	1,692.1	-167.0	흑전	1,692.1	-361.7	흑전
유가증권 매각 손익	110.3	67.8	62.7	110.3	21.5	413.0
FVPL 금융상품 관련 손익	1,554.5	-248.3	흑전	1,554.5	-409.0	흑전
외환/파생 관련 손익	-1,444.2	517.9	적전	-1,444.2	422.9	적전
보험 관련 이익	258.7	268.7	-3.7	258.7	250.4	3.3
기타	-303.9	-277.8	적지	-303.9	-288.6	적지
비이자이익 합계	734.2	821.7	-10.6	734.2	544.0	35.0

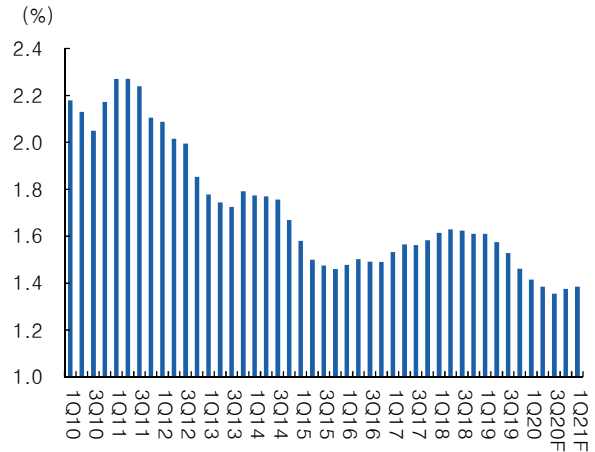
자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 신한지주: 은행 NIM 추이



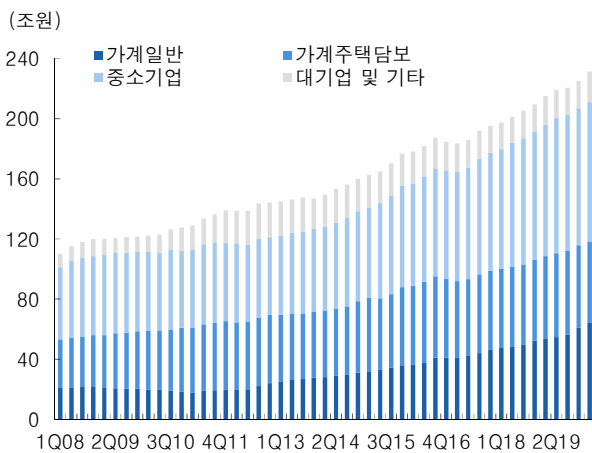
자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 신한지주: 은행 NIM 추이



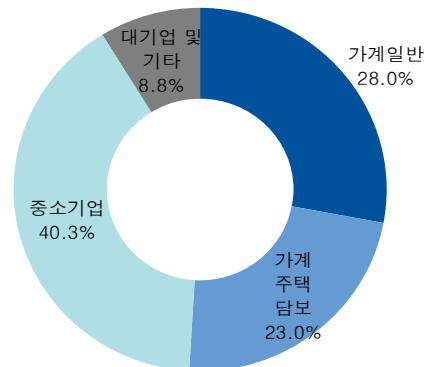
자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. 신한지주: 은행 원화대출금 추이



자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 신한지주: 은행 원화대출금 by type (1Q20)

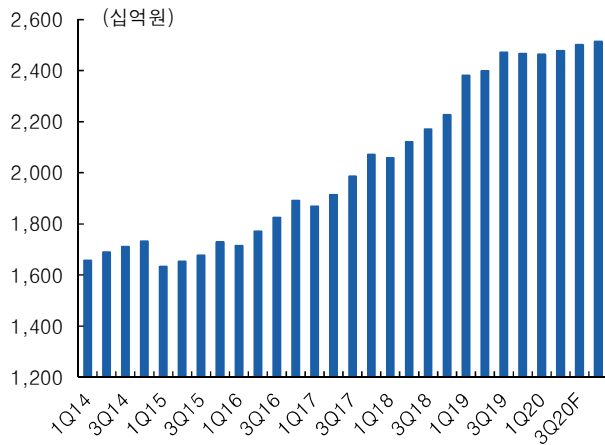


자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

신한지주

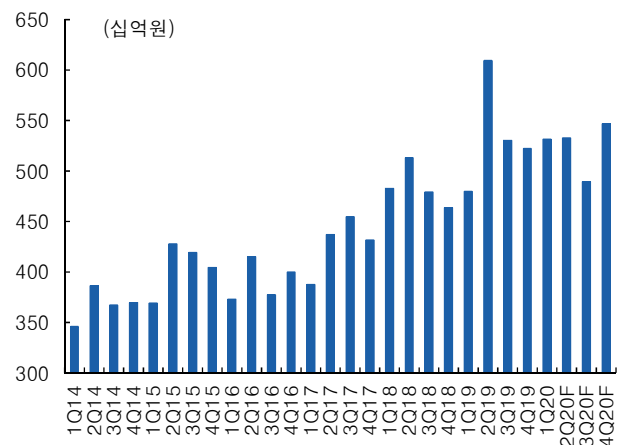
1Q20 호실적 기록, 코로나19 영향 반영될 2Q20 이후를 대비한다

그림 7. 신한지주: 순이자이익 추이 및 전망



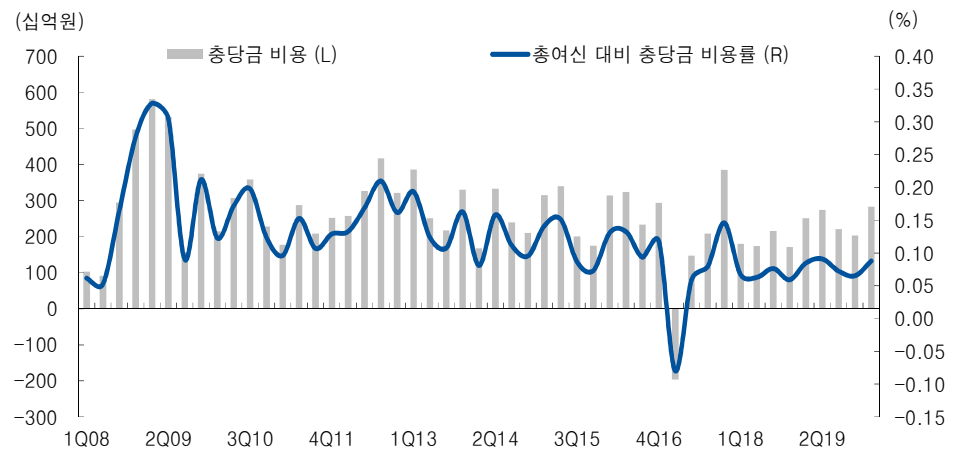
자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. 신한지주: 순수수료이익 추이 및 전망



자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

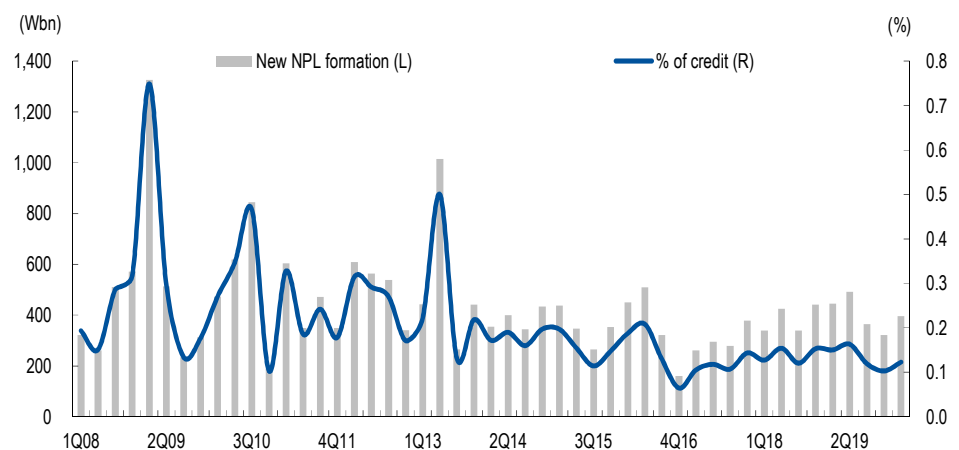
그림 9. 신한지주: 그룹 총당금 비용



주: 총여신 대비 총당금 비용률은 연율화 하지 않음

자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

그림 10. 신한지주: 그룹(은행+카드) 신규NPL증감액



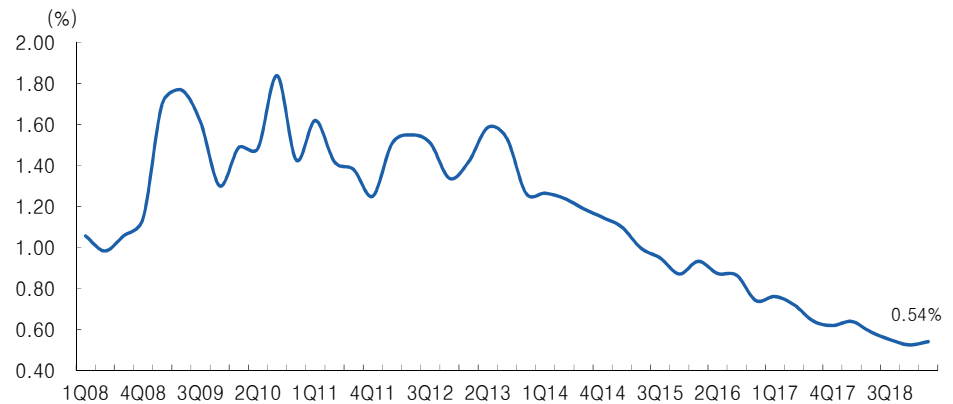
주: % of 총여신 (R)은 연율화 하지 않음

자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

신한지주

1Q20 호실적 기록, 코로나19 영향 반영될 2Q20 이후를 대비한다

그림 11. 신한지주: 그룹 NPL비율 추이



자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

표 5. 신한지주: 분기 실적 추이

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F
순이자이익	2,058.8	2,121.4	2,171.8	2,228.1	2,381.5	2,398.9	2,472.7	2,466.6	2,463.4	2,478.4	2,501.3	2,513.8
순수수료이익	482.6	513.3	479.4	463.7	479.9	609.3	530.3	522.2	531.5	532.5	489.4	546.6
순기타비이자이익	-98.1	-1.6	-214.6	-225.2	-131.8	-87.6	-138.1	-369.3	-256.9	-195.4	-132.3	-230.5
총순영업이익	2,443.3	2,633.1	2,436.6	2,466.5	2,729.5	2,920.5	2,864.9	2,619.5	2,738.1	2,815.6	2,858.4	2,829.9
판관비	1,087.0	1,126.4	1,089.2	1,439.0	1,168.4	1,236.3	1,225.6	1,504.3	1,197.9	1,316.9	1,295.7	1,567.7
총당금적립전영업이익	1,356.3	1,506.7	1,347.4	1,027.5	1,561.2	1,684.2	1,639.2	1,115.2	1,540.2	1,498.7	1,562.7	1,262.2
총당금전입액	179.4	173.8	214.8	170.6	250.8	274.9	221.3	203.8	282.8	315.6	321.9	352.6
영업이익	1,176.9	1,332.9	1,132.6	856.9	1,310.3	1,409.3	1,417.9	911.4	1,257.4	1,183.1	1,240.8	909.7
영업외이익	17.1	-24.1	33.7	-59.4	12.2	4.8	-1.6	-152.8	19.2	10.7	10.2	-29.5
법인세차감전순이익	1,194.0	1,308.8	1,166.3	797.5	1,322.5	1,414.0	1,416.3	758.6	1,276.6	1,193.8	1,251.0	880.2
(지배지분)순이익	857.5	938.1	847.8	513.3	918.4	996.1	981.6	507.5	932.4	847.9	888.8	619.4

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

표 6. 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	9,956.9	10,034.4	10,206.3
순수수료이익	1,386.4	1,469.2	1,621.0	1,565.5	1,711.0	1,939.0	2,141.7	2,100.0	2,114.7	2,145.2
순기타비이자이익	35.1	-191.3	165.3	11.4	-369.7	-539.5	-726.9	-815.0	-577.4	-533.7
총순영업이익	8,024.3	8,067.6	8,479.2	8,782.3	9,184.2	9,979.5	11,134.4	11,241.9	11,571.7	11,817.8
판관비	4,202.5	4,462.9	4,475.1	4,508.6	4,811.2	4,741.6	5,134.7	5,378.1	5,467.4	5,511.5
총당금적립전영업이익	3,821.7	3,604.8	4,004.2	4,273.8	4,373.0	5,238.0	5,999.7	5,863.8	6,104.3	6,306.3
총당금전입액	1,184.2	949.9	1,031.0	1,165.1	544.4	738.6	950.8	1,272.9	1,414.5	1,529.9
영업이익	2,637.6	2,654.8	2,973.1	3,108.6	3,828.6	4,499.4	5,048.9	4,590.9	4,689.8	4,776.4
영업외이익	44.6	212.8	167.4	61.8	-32.4	-32.8	-137.4	10.5	-3.8	-4.2
법인세차감전순이익	2,682.1	2,867.6	3,140.6	3,170.5	3,796.2	4,466.6	4,911.5	4,601.5	4,686.0	4,772.2
(지배지분)순이익	1,902.8	2,081.1	2,367.2	2,774.8	2,917.9	3,156.7	3,403.5	3,288.5	3,316.8	3,369.3

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

1Q20 호실적 기록, 코로나19 영향 반영될 2Q20 이후를 대비한다

신한지주 (055550)

예상 포괄손익계산서 (요약)

12월 결산(십억원)	12/19	12/20F	12/21F	12/22F
이자수익	15,689	15,359	15,267	15,529
이자비용	5,969	5,402	5,233	5,322
순이자이익	9,720	9,957	10,034	10,206
순수수료수익	2,142	2,100	2,115	2,145
순기타비이자이익	-727	-815	-577	-534
총영업이익	11,134	11,242	11,572	11,818
일반관리비	5,135	5,378	5,467	5,511
총당금적립전영업이익	6,000	5,864	6,104	6,306
총당금전입액	951	1,273	1,415	1,530
영업이익	5,049	4,591	4,690	4,776
순영업외이익	-137	11	-4	-4
세전이익	4,912	4,601	4,686	4,772
법인세비용	1,269	1,241	1,289	1,312
당기순이익	3,642	3,360	3,397	3,460
당기순이익 (지배주주지분)	3,403	3,288	3,317	3,369
당기순이익 (수정)	3,403	3,288	3,317	3,369
핵심이익	11,861	12,057	12,149	12,351
핵심PPOP (핵심이익-SG&A)	6,727	6,679	6,682	6,840

DuPont analysis (%)

이자수익	3.10	2.76	2.71	2.70
이자비용	1.18	0.97	0.93	0.93
순이자수익	1.92	1.79	1.78	1.78
순수수료이익	0.42	0.38	0.38	0.37
순기타비이자이익	-0.14	-0.15	-0.10	-0.09
총영업이익	2.20	2.02	2.06	2.06
일반관리비	1.02	0.97	0.97	0.96
총당금적립전영업이익	1.19	1.06	1.09	1.10
총당금전입액	0.19	0.23	0.25	0.27
순영업외손익	-0.03	0.00	0.00	0.00
세전이익	0.97	0.83	0.83	0.83
법인세비용	0.25	0.22	0.23	0.23
비지배지분순이익	0.05	0.01	0.01	0.02
ROA	0.67	0.59	0.59	0.59
레버리지 (x)	13.5	13.6	12.8	12.2
ROE	9.09	8.08	7.57	7.15

자산건전성 (%)

고정비하여신비율	0.53	0.50	0.48	0.45
요주의이하여신비율	1.18	1.14	1.11	1.07
총당금커버리지비율	290.6	296.6	313.9	331.1
총당금비율 (총여신대비)	1.5	1.5	1.5	1.5
총당금 전입액 (대출자산대비)	0.29	0.38	0.41	0.42
총당금 전입액 (총여신대비)	0.31	0.38	0.42	0.43

Per share items (원)

EPS (reported)	7,170	6,644	6,597	6,702
EPS (normalized)	7,170	6,644	6,597	6,702
BVPS	81,209	84,056	90,342	97,078
DPS (common share)	1,850	1,700	1,800	1,900
PPOP/ share	12,639	11,848	12,142	12,544

자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

12월 결산(십억원)	12/19	12/20F	12/21F	12/22F
현금 및 예치금	28,424	32,370	31,707	32,010
금융자산	162,408	139,385	138,392	140,182
대출채권 및 수취채권	323,245	339,218	347,766	361,210
유형자산	4,572	4,877	4,913	5,007
기타자산	33,771	43,159	43,831	44,612
자산총계	552,420	559,009	566,610	583,021
예수부채	297,874	314,215	319,438	329,751
차입부채	34,863	36,244	35,194	34,669
사채	75,363	75,103	74,374	74,711
기타부채	102,388	89,465	90,383	93,191
부채총계	510,489	515,027	519,388	532,322
자본금	2,732	2,774	2,613	2,613
선종자본증권	1,731	1,731	1,731	1,731
자본잉여금	10,565	11,988	11,978	11,978
이익잉여금	25,526	27,013	30,337	33,723
자본조정	-1,117	-983	-983	-983
기타포괄손익누계액	-260	-264	-257	-257
비지배지분	2,752	1,722	1,803	1,893
자본총계	41,930	43,981	47,222	50,699

Key ratios (%)

성장성 (YoY)

원화대출금 성장률 (은행)	7.4	5.1	4.3	4.0
대출 성장률	7.9	4.9	2.5	3.9
예금 성장률	12.4	5.5	1.7	3.2
자본 성장률	14.4	4.9	7.4	7.4
총자산 성장률	20.2	1.2	1.4	2.9
순이자수익 성장률	13.3	2.4	0.8	1.7
순수수료이익 성장률	10.5	-1.9	0.7	1.4
총당금적립전영업이익 성장률	14.5	-2.3	4.1	3.3
영업이익 성장률	12.2	-9.1	2.2	1.8
당기순이익 성장률	7.8	-3.4	0.9	1.6

수익성

예대금리차 (은행)	1.81	1.65	1.66	1.66
순이자마진 (은행)	1.54	1.38	1.39	1.39
PPOP margin	1.2	1.1	1.1	1.1
ROA	0.7	0.6	0.6	0.6
ROE	9.1	8.1	7.6	7.2

유동성

원화 예대율 (CD 등 제외)(은행)	95.4	96.5	96.5	96.5
총자산대비 대출채권	58.5	60.7	61.4	62.0

자산건전성

BIS 자기자본비율	13.9	14.6	14.2	14.2
기본자본비율 (Tier 1 자본비율)	12.3	13.2	13.1	13.4
보완자본비율 (Tier 2 자본비율)	1.6	1.4	1.1	0.9

영업효율성

비용-수익 비율	46.1	47.8	47.2	46.6
비용-자산 비율	0.9	1.0	1.0	0.9

배당

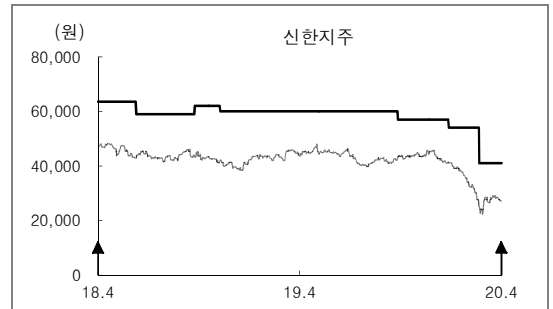
배당성향	26.0	26.0	27.2	28.3
------	------	------	------	------

신한지주

1Q20 호실적 기록, 코로나19 영향 반영될 2Q20 이후를 대비한다

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
신한지주(055550)				
2020.03.17	매수	41,000	-	-
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
2018.02.08	매수	63,500	-27.61	-23.70



* 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 악화
비중축소 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
82.04%	12.57%	5.39%	0.00%

* 2020년 3월 31일 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.