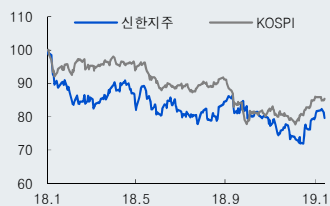


투자 의견(Maintain)	매수
목표주가(12M, 유지)	60,000원
현재주가(19/02/12)	42,450원
상승여력	41%

순이익(18P, 십억원)	3,157
Consensus 순이익 (18F, 십억원)	3,157
EPS 성장률(18P, %)	8.2
MKT EPS 성장률(18F, %)	5.1
P/E(18P, x)	6.4
MKT P/E(18F, x)	9.1
KOSPI	2,190.47

시가총액(십억원)	20,130
발행주식수(백만주)	474
유동주식비율(%)	85.1
외국인 보유비중(%)	67.3
베타(12M) 일간수익률	0.48
52주 최저가(원)	38,350
52주 최고가(원)	48,450

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	10.4	-1.5	-12.2
상대주가	4.6	2.6	-4.4



[금융플랫폼/페이먼트]

강해승  
 02-3774-1903  
 heather.kang@miraeeasset.com

# 신한지주 (055550)

## 단기 성과도 내면서 중장기 큰 그림을 그려가는 신한

### 4Q18 순이익 5,133억원으로 시장 기대 충족, 조화로운 성장과 Globalization 성과

신한지주의 4Q18 (지배지분) 순이익은 5,133억원(+142.7% YoY, -39.5% QoQ)으로 시장 컨센서스(블룸버그 5,076억원, 에프앤가이드 5,109억원)을 충족했다. 컨센서스 상단이었던 당사 예상 5,737억원 대비 하회했는데 기타비이자손실과 영업외손실이 당사 예상보다 컸다. 2013년 이후 5년간 꾸준히 이익 성장해 2018년에는 역대 최대 순이익 실현했다. 은행 순이익 성장이 33%로 견고했을 뿐 아니라 비은행 부문도 16%의 양호한 이익 성장 기록한 점, 은행의 글로벌 이익 성장률 37%, GIB(Group IB)부문 이익은 4,791억원으로 전년대비 58% 성장한 점, 디지털 플랫폼을 통한 영업수익이 1조1,859억원으로 26% 증가한 점 등이 매우 긍정적으로 평가된다.

### 7,500억원 규모의 전환우선주 발행 통한 유상증자 결의

신한지주는 전환우선주 17,482,000주(현재 발행주식의 3.7%)를 주당 42,900원(할인율 0%)에 발행(7,500억원 규모)해 IMM프라이빗에쿼티에 배정하기로 결의했다. 투자자는 발행일로부터 1년 이후의 날로부터 4년이 되는 날의 전날까지 전환을 청구할 수 있고 4년까지 전환되지 않은 전환우선주는 4년이 되는 날 보통주로 자동 전환되는 조건(전환청구기간: 2020년 5월 1일부터 2023년 4월 30일)이며, 배당률은 발행가액 기준 4.0%이다. 경영진은, 이번 유상증자가 주로 향후 오렌지라이프 잔여지분 인수를 선제적으로 대비하는 목적이며, IMM프라이빗에쿼티는 신한지주의 전략적 투자자로서 역할을 할 것으로 기대한다고 밝혔다. 우리는 전환가능 시점인 2Q20부터 주식수 증가를 반영했으며, 주식수 증가로 3.7%의 희석효과는 있을 수 있다. 다만, 오렌지라이프 잔여지분 인수의 시점과 방법을 예단하기는 어려우나, 선례들을 감안할 때, 잔여지분 인수 과정에서 신한지주가 신주발행(유상증자) 할 가능성이 있고, 이를 전략적 투자자를 유치하며 선제적으로 시행했다면, 주식수 증가에 집중해 우려할 필요는 없다고 판단된다.

2월 1일 오렌지라이프를 자회사 편입했다. 현재 당사 예상 손익 등에는 오렌지라이프 연결실적이 반영되지 않았으며, 블룸버그 컨센서스 기준 오렌지라이프 예상 순이익(2019년 3,454억원, 2020년 3,563억원)을 5% 할인해 반영하면, 신한지주의 2019년, 2020년 지배지분순이익은 각각 3조5,663억원(+13.0% YoY), 3조7,245억원(+4.4% YoY)로 예상된다.

### 투자 의견 매수 유지, 목표주가 60,000원

꾸준히 이익 성장 시현함과 동시에, 국내에서 오렌지라이프, 아시아신탁, 베트남 시장에서 PVFC를 인수함으로써 사업 플랫폼을 넓혀가는 신한지주의 성장 전략을 긍정적으로 평가하며, 저평가 매력 높은 신한지주에 대하여 투자 의견 매수 유지한다.

결산기 (12월)	12/15	12/16	12/17	12/18P	12/19F	12/20F
순이익(십억원)	6,693	7,205	7,843	8,580	9,068	9,421
순비이자이익(십억원)	1,786	1,577	1,341	1,399	1,447	1,560
영업이익(십억원)	2,973	3,109	3,829	4,499	4,705	4,919
당기순이익(십억원)	2,367	2,775	2,918	3,157	3,372	3,524
EPS (원)	4,878	5,767	6,153	6,657	7,111	7,331
EPS growth (%)	13.7	18.2	6.7	8.2	6.8	3.1
P/E (배)	8.7	7.4	6.9	6.4	6.0	5.8
P/PPOP (배)	5.0	4.7	4.6	3.8	3.6	3.4
P/B (배)	0.67	0.65	0.61	0.56	0.52	0.50
ROE (%)	7.9	9.0	9.1	9.2	9.0	8.7
배당수익률 (%)	2.8	3.4	3.4	3.8	4.1	4.2

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

### 2018년 결산 배당금 주당 1,600원 (시가 배당률 3.9%) 계획

신한지주 이사회는 2018년 결산 배당금으로 **주당 1,600원**을 결의했는데, 이는 당사 예상 1,600원과 동일하고, 블룸버그 컨센서스 1,638원 대비 하회하는 것이다. **배당 성향은 23.9%에 해당되어 2017년 23.6% 대비 소폭 상승한 것이다.**

### 4Q18 review: 조화로운 성장과 Globalization 성과

4Q18 실적 **특이 요인**으로, 희망퇴직 비용 1,130억원, 경영성과급 초과분 785억원, 일자리창출펀드를 포함한 기부금 230억원, 한진중공업 추가 총당금 90억원, 3Q18 추석연휴로 인한 카드사 일시 연체로 인한 총당금 4Q18 환입 270억원, STX조선 상각채권 회수로 인한 환입 120억원, 대동건설 채권매각에 따른 총당금 환입 115억원이 있었다.

**은행(그룹) NIM**은 전분기 대비 1bps(2bp) 하락한 1.61%(2.08%)를 기록했다. 은행 **원화대출금**은 전분기(전년말) 대비 2.1%(7.2%) 성장했다. **그룹 순이자이익**은 2조2,281억원(+7.5% YoY, +2.6% QoQ)를 기록했다. **그룹 순수수수료이익**은 신탁 수수료이익과 신용카드 수수료이익이 호조세 시현하며 4,637억원(+7.4% YoY, -3.3% QoQ)을 기록했다. **판관비**는 1조4,390억원(-9.4% YoY, +32.1% QoQ), **비용-수익 비율** 58.3%(-10.4%p YoY, +13.6%p QoQ)으로 관리되었다. **총당금 비용**은 환입 등이 발생하며 1,706억원(-55.7% YoY, -20.6% QoQ), 총여신비 비율을 24bps(연율화함, -35bps YoY, -7bps QoQ)로 양호하게 관리됐다.

**그룹(은행) NPL비율**은 0.53%(0.45%)로 전분기비 각각 2bps 하락했다. **은행과 카드 연체율**은 각각 0.25%, 1.30%로 전분기비 각각 2bps 상승했으나 양호한 수준으로 유지되었다. **그룹 BIS자기자본, 기본자본, 보통주자본비율**은 각각 14.88%, 13.43%, 12.56%로 잠정 집계되었다.

4Q18 **비은행 부문의 이익**은 1,701억원으로 그룹 순이익 기여 비중은 31.7%였다. 2018년 연간 비은행부문 이익은 1조507억원으로, 전년동기 신한카드의 일회성 총당금 환입 및 VISA 주식 매각 이익 제외 기준으로 16% 성장했고, **4년 연속 1조원을 상회하는 순이익을 기록했다.**

**은행 국외점포(해외현지법인 및 해외지점) 합산 4Q18 순이익**은 767억원으로, 전년동기 대비 100.8% 증가했으며, **2018년 연간 순이익**은 3,215억원으로 전년동기 대비 36.8% 성장했다. 전체 은행 이익 중 비중은 14.1%로 전년동기의 13.7% 대비 0.4%p 상승했다.

**신한지주**

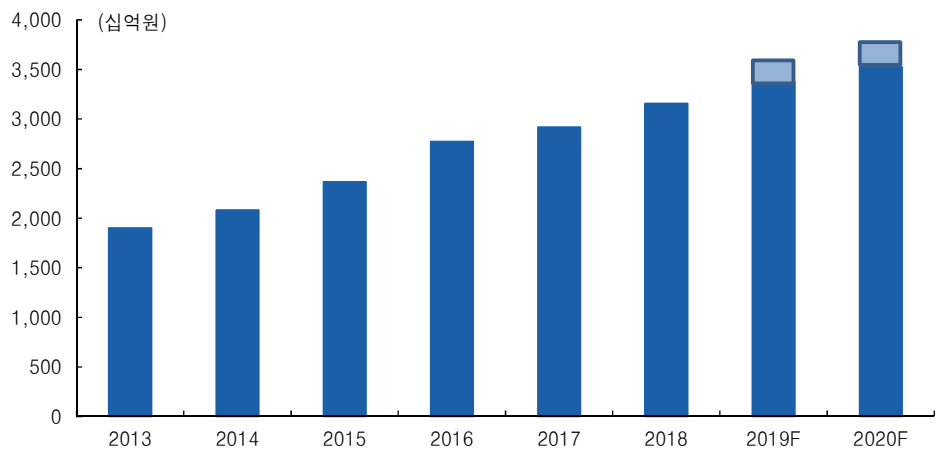
단기 성과도 내면서 중장기 큰 그림을 그려가는 신한

**그림 1. 신한지주, KB금융: 시가총액 추이 및 주요 M&A**



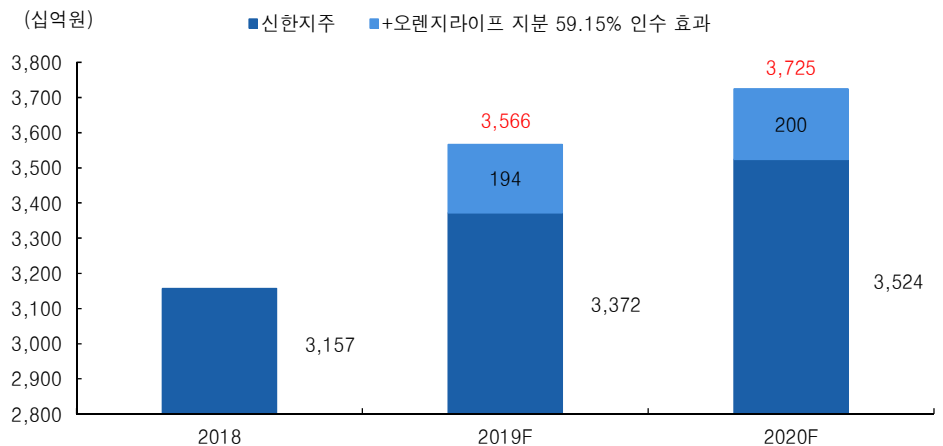
자료: 각 사, Quantwise, 미래에셋대우 리서치센터

**그림 2. 신한지주: 순이익 추이 및 예상 (오렌지라이프 지분 59.15% 인수 효과 반영시 포함)**



주: 오렌지라이프 순이익 블룸버그 컨센서스를 5% 할인  
 자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

**그림 3. 신한지주: 예상 지배지분순이익 (오렌지라이프 지분 59.15% 인수 효과 반영시 포함)**

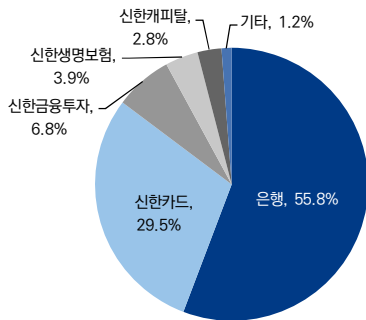


주: 오렌지라이프 순이익 블룸버그 컨센서스를 5% 할인  
 자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

**신한지주**

단기 성과도 내면서 중장기 큰 그림을 그려가는 신한

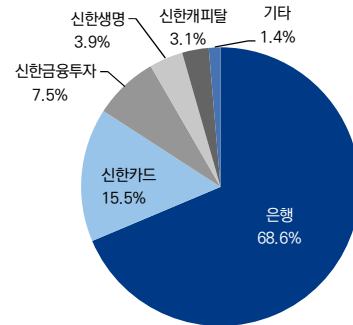
**그림 4. 신한지주: 2017년 자회사별 이익 규모 및 비중 (연결조정 및 기타 감안 전)**



(십억원)	당기순이익 (a)	지분율 (b)	당기순이익 (a) x (b)	%
<b>은행</b>	<b>1,736.1</b>		<b>1,728.3</b>	<b>55.8</b>
신한은행	1,711.0	100.0	1,711.0	55.2
제주은행	25.1	68.9	17.3	0.6
<b>비은행</b>	<b>1,377.9</b>		<b>1,370.9</b>	<b>44.2</b>
신한카드	913.8	100.0	913.8	29.5
신한금융투자	211.9	100.0	211.9	6.8
신한생명보험	120.6	100.0	120.6	3.9
신한BNP자산운용	19.7	65.0	12.8	0.4
신한캐피탈	87.6	100.0	87.6	2.8
신한저축은행	16.8	100.0	16.8	0.5
신한데이터시스템	1.4	100.0	1.4	0.0
신한AITAS	6.5	99.8	6.5	0.2
신한신용정보	0.3	100.0	0.3	0.0
신한대체투자운용	-0.8	100.0	-0.8	0.0
<b>Total</b>	<b>3,114.0</b>		<b>3,099.2</b>	<b>100</b>

주: 신한카드의 1Q17 대규모 일회성 총당금 환입 효과 제외시, 신한카드 이익 기여도 22.6%, 비은행 이익 기여도 38.8%로 추산  
 자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

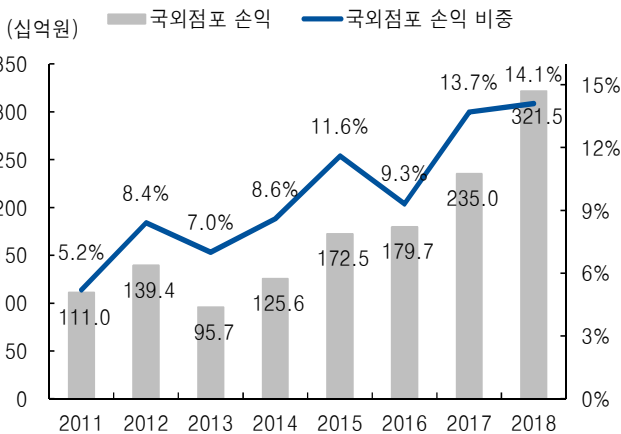
**그림 5. 신한지주: 2018년 자회사별 이익 규모 및 비중 (연결조정 및 기타 감안 전)**



(십억원)	당기순이익 (a)	지분율 (b)	당기순이익 (a) x (b)	%
<b>은행</b>	<b>2,306.4</b>		<b>2,298.2</b>	<b>68.6</b>
신한은행	2,279.0	100.0	2,279.0	68.1
제주은행	27.4	71.9	19.2	0.6
<b>비은행</b>	<b>1,057.4</b>		<b>1,050.7</b>	<b>31.4</b>
신한카드	519.4	100.0	519.4	15.5
신한금융투자	251.3	100.0	251.3	7.5
신한생명	131.0	100.0	131.0	3.9
신한BNPP자산운용	18.9	65.0	12.3	0.4
신한캐피탈	103.4	100.0	103.4	3.1
신한저축은행	19.4	100.0	19.4	0.6
신한데이터시스템	1.3	100.0	1.3	0.0
신한아이타스	8.5	99.8	8.4	0.3
신한신용정보	1.4	100.0	1.4	0.0
신한대체투자운용	-0.8	100.0	-0.8	0.0
신한리츠운용	3.6	100.0	3.6	0.1
<b>Total</b>	<b>3,363.8</b>		<b>3,348.9</b>	<b>100</b>

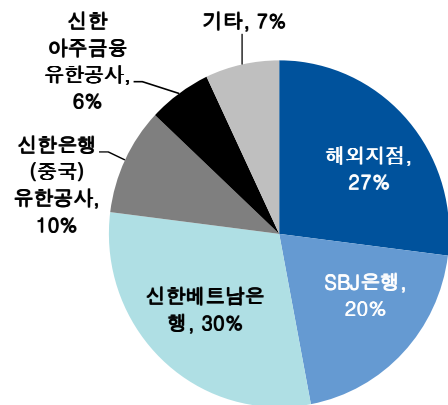
주: 제주은행 지분율은 유상증자 전 68.9%, 유상증자 후 71.9%  
 자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

**그림 6. 신한지주: 국외점포 손익 및 비중 추이**



자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

**그림 7. 신한지주: 국외점포별 손익 비중 (4Q18)**



자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. 신한지주: 2020 SMART Project (IR presentation)

1 조화로운 성장 

은행	이자수익	국내	Organic 성장	아날로그 (오프라인)	Entity 중심	사업전략	기업중심
은행 순이익 증가율 (전년 동기 대비)	이자이익 증가율 (전년 동기 대비)	국내 순이익 증가율 (전년 동기 대비)	그룹 순이익 증가율 (전년 동기 대비)	영업이익 경비용 (효율성)	자회사 별 1등 전략	구체적 중기 사업 전략 2020 SMART Project	창의적 문화, 경영리더육성, 신한뉴어로즈 출범 (여성리더육성 플랫폼)
<b>+33%</b>	<b>+9%</b>	<b>+18%</b>	<b>+19%</b>	<b>47.5%</b>			

비은행	비이자수익	해외	Inorganic 성장	디지털 (온라인)	One Shinhan	기업문화	공동체 상생
비은행 순이익 증가율 (전년 동기 대비)	수수료이익 증가율 (전년 동기 대비)	은행 글로벌 순이익 증가율 (전년 동기 대비)	新사업 + M&A • 오앤지라이프 • 아시아신탁 • 신한리츠운용 • ANZ캐트남 • PVFC • 아카텔라고AM	디지털 플랫폼을 통한 영업수익	사업부문제 (GIB, GMS 등), 그룹 교차판매율	ESG 종합평가등급	그룹미션 따듯한 금융
<b>+16%</b>	<b>+13%</b>	<b>+37%</b>		<b>1조 1,859억원</b>	<b>39.7%</b>	<b>A+등급 (CCS)</b>	<b>“희망사회 프로젝트”</b>
비은행 비중 <b>31%</b>	비이자 비중 <b>24%</b> <sup>주4)</sup>	글로벌 비중 <b>14%</b>					

2 Glocalization 가속화 

3 Digital 신한으로 업그레이드 

4 신한문화의 창조적 계승/발전 

주1) 재무수치는 2018년 12월말 기준

주3) 전년 동기 신한카드 총당금 환입 및 유가증권(Visa) 매각익 제외

주2) 전년 동기 신한카드 총당금 환입 요인 제외

주4) 신한생명 책임준비금 전입액 중 필요이자 금액 제외 기준

자료: 신한지주 IR 프레젠테이션, 미래에셋대우 리서치센터

신한지주

단기 성과도 내면서 중장기 큰 그림을 그려가는 신한

표 1. 신한지주: 4Q18 review

(십억원)	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	YoY chg. (%, %p)	QoQ chg. (%, %p)
순이자수익	1,914.7	1,986.8	2,072.2	2,058.8	2,121.4	2,171.8	2,228.1	7.5	2.6
순수수료수익	437.1	454.6	431.7	482.6	513.3	479.4	463.7	7.4	-3.3
순기타수익	29.4	-113.4	-195.6	-98.1	-1.6	-214.6	-225.2	적지	적지
<b>총순영업수익</b>	<b>2,381.2</b>	<b>2,328.1</b>	<b>2,308.3</b>	<b>2,443.3</b>	<b>2,633.1</b>	<b>2,436.6</b>	<b>2,466.5</b>	<b>6.9</b>	<b>1.2</b>
판관비	1,078.4	1,080.6	1,587.5	1,087.0	1,126.4	1,089.2	1,439.0	-9.4	32.1
<b>총당금적립전영업이익</b>	<b>1,302.8</b>	<b>1,247.5</b>	<b>720.8</b>	<b>1,356.3</b>	<b>1,506.7</b>	<b>1,347.4</b>	<b>1,027.5</b>	<b>42.5</b>	<b>-23.7</b>
총당금전입액	147.3	208.1	385.4	179.4	173.8	214.8	170.6	-55.7	-20.6
<b>영업이익</b>	<b>1,155.5</b>	<b>1,039.4</b>	<b>335.4</b>	<b>1,176.9</b>	<b>1,332.9</b>	<b>1,132.6</b>	<b>856.9</b>	<b>155.5</b>	<b>-24.3</b>
영업외수익	34.0	41.1	-115.0	17.1	-24.1	33.7	-59.4	적지	적전
<b>법인세차감전순이익</b>	<b>1,189.5</b>	<b>1,080.5</b>	<b>220.5</b>	<b>1,194.0</b>	<b>1,308.8</b>	<b>1,166.3</b>	<b>797.5</b>	<b>261.8</b>	<b>-31.6</b>
<b>(지배지분) 순이익</b>	<b>892.0</b>	<b>817.3</b>	<b>211.5</b>	<b>857.5</b>	<b>938.1</b>	<b>847.8</b>	<b>513.3</b>	<b>142.7</b>	<b>-39.5</b>
자산총계	413,911	429,793	426,306	433,397	453,268	457,709	459,608	7.8	0.4
대출채권 및 수취채권	262,449	274,769	275,566	277,838	287,921	292,360	299,609	8.7	2.5
원화 대출금(은행)	185,950	191,912	195,497	197,409	201,294	205,188	209,568	7.2	2.1
총여신	251,184	260,625	263,976	266,659	276,024	281,369	287,918	9.1	2.3
예수부채	237,996	248,443	249,419	250,965	259,911	260,651	265,000	6.2	1.7
자본총계	32,689	33,688	33,703	33,148	34,299	36,017	36,659	8.8	1.8
(%)									
순이자마진 (은행 기준)	1.56	1.56	1.58	1.61	1.63	1.62	1.61	0.03	-0.01
비용-수익비율	45.3	46.4	68.8	44.5	42.8	44.7	58.3	-10.4	13.6
고정이하여신비율	0.72	0.64	0.62	0.64	0.59	0.55	0.53	-0.09	-0.03
NPL커버리지비율	225.3	246.1	259.6	262.3	276.4	290.7	301.8	42.1	11.1
ROA (평잔)	0.22	0.19	0.05	0.20	0.21	0.19	0.11	0.06	-0.07
ROE (평잔)	2.83	2.53	0.64	2.63	2.84	2.46	1.45	0.80	-1.02
Credit cost	0.06	0.08	0.15	0.07	0.06	0.08	0.06	-0.09	-0.02
BIS 자본비율	15.15	15.11	14.78	14.86	14.87	15.25	14.88	0.10	-0.37
기본자본비율	13.73	13.60	13.32	13.43	13.45	13.79	13.43	0.11	-0.36
보통주자본비율	13.40	13.16	12.88	13.08	13.04	12.96	12.56	-0.32	-0.40

주: 1) ROA, ROE, Credit cost 모두 연율화 하지 않음, 2) NPL커버리지비율은 대손준비금 포함된舊 기준

자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

표 2. 신한지주: Earnings forecast revision

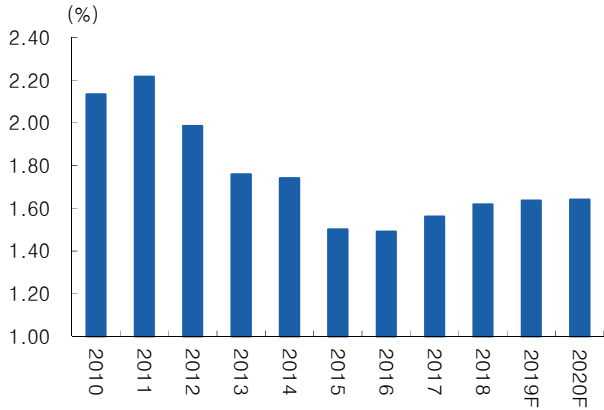
(십억원)	신규			기존			변동 (% , %p)		
	2018P	2019F	2020F	2018F	2019F	2020F	2018P	2019F	2020F
순이자수익	8,580	9,068	9,421	8,590	9,044	9,376	-0.1	0.3	0.5
순비이자수익	1,399	1,447	1,560	1,409	1,437	1,509	-0.7	0.7	3.3
<b>총순영업수익</b>	<b>9,980</b>	<b>10,515</b>	<b>10,981</b>	<b>9,999</b>	<b>10,480</b>	<b>10,886</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>0.9</b>
판관비	4,742	4,872	4,981	4,666	4,774	4,864	1.6	2.1	2.4
<b>총당금적립전영업이익</b>	<b>5,238</b>	<b>5,643</b>	<b>6,000</b>	<b>5,333</b>	<b>5,707</b>	<b>6,022</b>	<b>-1.8</b>	<b>-1.1</b>	<b>-0.4</b>
총당금전입액	739	938	1,081	904	1,082	1,212	-18.3	-13.3	-10.8
<b>영업이익</b>	<b>4,499</b>	<b>4,705</b>	<b>4,919</b>	<b>4,429</b>	<b>4,625</b>	<b>4,810</b>	<b>1.6</b>	<b>1.7</b>	<b>2.3</b>
영업외수익	-33	6	6	30	39	39	-208.4	-83.6	-85.0
<b>법인세차감전순이익</b>	<b>4,467</b>	<b>4,712</b>	<b>4,925</b>	<b>4,459</b>	<b>4,664</b>	<b>4,849</b>	<b>0.2</b>	<b>1.0</b>	<b>1.6</b>
<b>(지배지분)순이익</b>	<b>3,157</b>	<b>3,372</b>	<b>3,524</b>	<b>3,217</b>	<b>3,349</b>	<b>3,482</b>	<b>-1.9</b>	<b>0.7</b>	<b>1.2</b>

자료: 미래에셋대우 리서치센터

**신한지주**

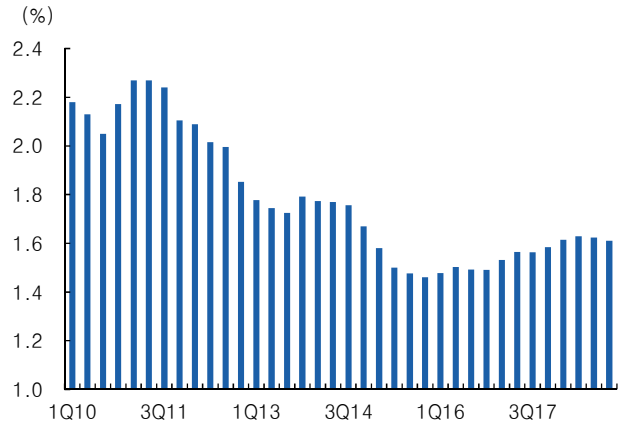
단기 성과도 내면서 중장기 큰 그림을 그려가는 신한

**그림 9. 신한지주: 은행 NIM 추이 (1)**



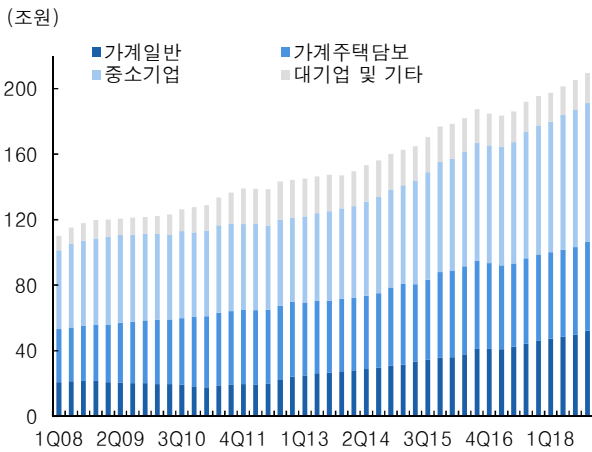
자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

**그림 10. 신한지주: 은행 NIM 추이 (2)**



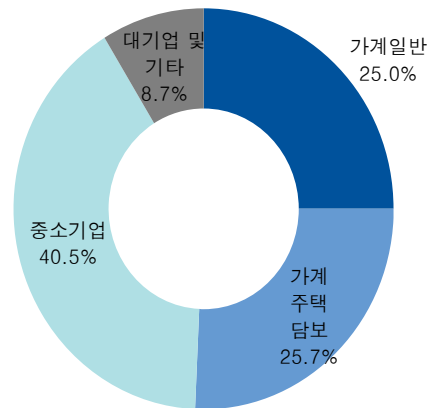
자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

**그림 11. 신한지주: 은행 원화대출금 추이**



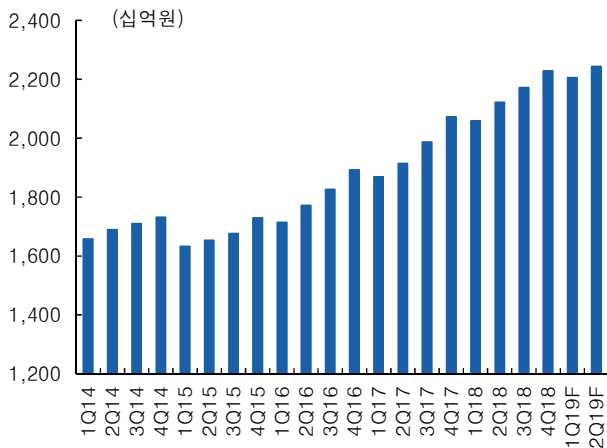
자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

**그림 12. 신한지주: 은행 원화대출금 by type (4Q18)**



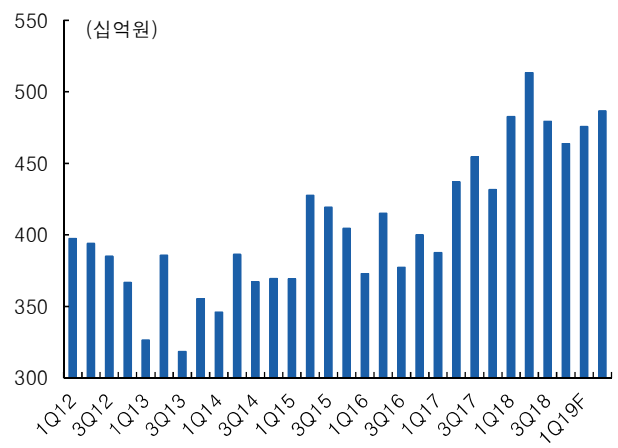
자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

**그림 13. 신한지주: 순이자이익의 추이 및 전망**



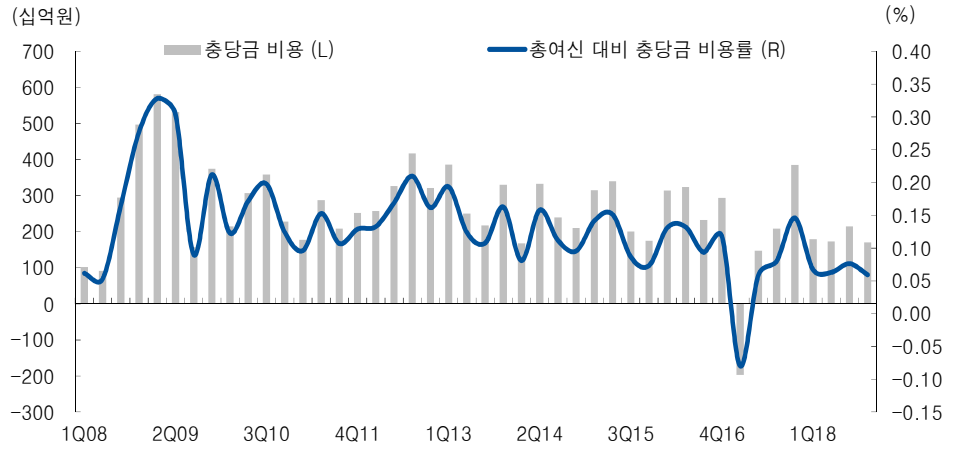
자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

**그림 14. 신한지주: 순수수수료이익의 추이 및 전망**



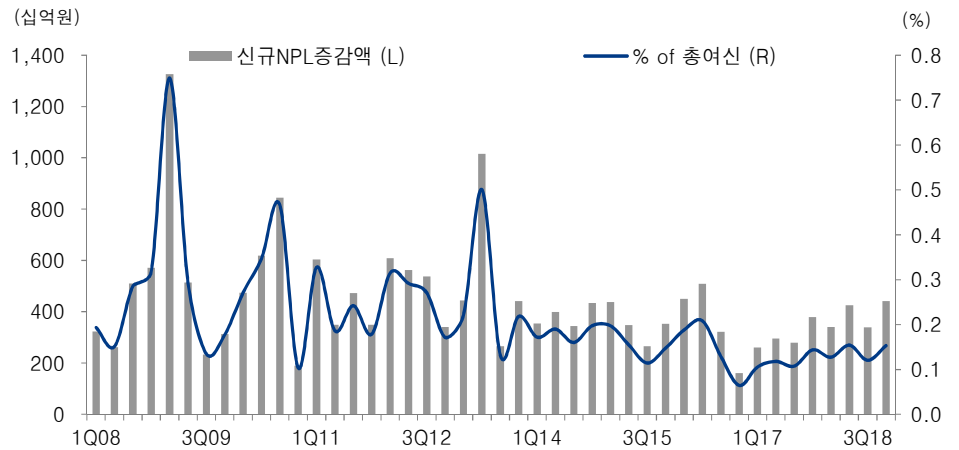
자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

그림 15. 신한지주: 그룹 총당금 비용



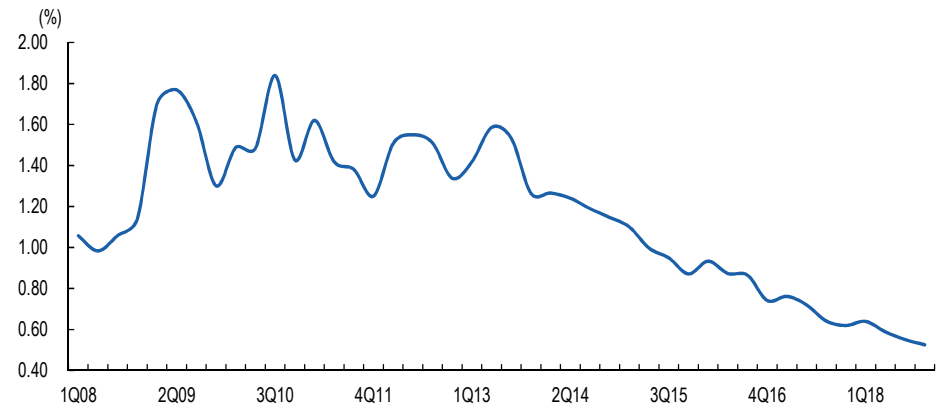
주: 총여신 대비 총당금 비용률은 연율화 하지 않음  
 자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

그림 16. 신한지주: 그룹(은행+카드) 신규NPL증감액



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

그림 17. 신한지주: 그룹 NPL비율 추이



자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터



신한지주

단기 성과도 내면서 중장기 큰 그림을 그려가는 신한

신한지주 (055550)

예상 포괄손익계산서 (요약)

12월 결산(십억원)	12/17	12/18P	12/19F	12/20F
이자수익	11,799	13,572	14,712	15,278
이자비용	3,956	4,992	5,644	5,858
<b>순이자이익</b>	<b>7,843</b>	<b>8,580</b>	<b>9,068</b>	<b>9,421</b>
순수수료수익	1,711	1,939	1,908	1,960
순기타비이자이익	-370	-540	-461	-400
<b>총당금적립전영업이익</b>	<b>9,184</b>	<b>9,980</b>	<b>10,515</b>	<b>10,981</b>
일반관리비	4,811	4,742	4,872	4,981
<b>총당금적립전영업이익</b>	<b>4,373</b>	<b>5,238</b>	<b>5,643</b>	<b>6,000</b>
총당금전입액	544	739	938	1,081
<b>영업이익</b>	<b>3,829</b>	<b>4,499</b>	<b>4,705</b>	<b>4,919</b>
순영업외이익	-32	-33	6	6
<b>세전이익</b>	<b>3,796</b>	<b>4,467</b>	<b>4,712</b>	<b>4,925</b>
법인세비용	848	1,268	1,296	1,354
당기순이익	2,948	3,198	3,416	3,570
<b>당기순이익 (지배주주지분)</b>	<b>2,918</b>	<b>3,157</b>	<b>3,372</b>	<b>3,524</b>
당기순이익 (수정)	2,642	3,157	3,372	3,524
<b>핵심이익</b>	<b>9,554</b>	<b>10,519</b>	<b>10,976</b>	<b>11,380</b>
<b>핵심PPOP (핵심이익-SG&amp;A)</b>	<b>4,743</b>	<b>5,778</b>	<b>6,104</b>	<b>6,400</b>

DuPont analysis (%)

이자수익	2.87	3.06	3.15	3.16
이자비용	0.96	1.13	1.21	1.21
<b>순이자수익</b>	<b>1.91</b>	<b>1.94</b>	<b>1.94</b>	<b>1.95</b>
순수수료이익	0.42	0.44	0.41	0.41
순기타비이자이익	-0.09	-0.12	-0.10	-0.08
<b>총영업이익</b>	<b>2.24</b>	<b>2.25</b>	<b>2.25</b>	<b>2.27</b>
일반관리비	1.17	1.07	1.04	1.03
<b>총당금적립전영업이익</b>	<b>1.06</b>	<b>1.18</b>	<b>1.21</b>	<b>1.24</b>
총당금전입액	0.13	0.17	0.20	0.22
순영업외손익	-0.01	-0.01	0.00	0.00
<b>세전이익</b>	<b>0.92</b>	<b>1.01</b>	<b>1.01</b>	<b>1.02</b>
법인세비용	0.21	0.29	0.28	0.28
비지배지분순이익	0.01	0.01	0.01	0.01
<b>ROA</b>	<b>0.71</b>	<b>0.71</b>	<b>0.72</b>	<b>0.73</b>
<b>레버리지 (x)</b>	<b>12.9</b>	<b>12.9</b>	<b>12.5</b>	<b>12.0</b>
<b>ROE</b>	<b>9.13</b>	<b>9.21</b>	<b>9.02</b>	<b>8.73</b>

자산건전성 (%)

고정이하여신비율	0.62	0.53	0.52	0.51
요주의이하여신비율	1.52	1.30	1.29	1.28
총당금커버리지비율	259.6	301.8	312.1	314.1
총당금비율 (총여신대비)	1.6	1.6	1.6	1.6
총당금 전입액 (대출자산대비)	0.20	0.25	0.30	0.33
총당금 전입액 (총여신대비)	0.21	0.26	0.31	0.34

Per share items (원)

EPS (reported)	6,153	6,657	7,111	7,331
EPS (normalized)	5,572	6,657	7,111	7,331
BVPS	69,210	75,354	82,301	84,783
DPS (common share)	1,450	1,600	1,720	1,780
PPOP/ share	9,222	11,046	11,900	12,480

예상 재무상태표 (요약)

12월 결산(십억원)	12/17	12/18P	12/19F	12/20F
현금 및 예치금	22,669	17,416	17,846	18,347
금융자산	103,182	84,257	86,445	88,986
대출채권 및 수취채권	275,566	299,609	311,485	324,762
유형자산	3,440	3,479	3,520	3,562
기타자산	21,449	54,847	55,739	56,648
<b>자산총계</b>	<b>426,306</b>	<b>459,608</b>	<b>475,035</b>	<b>492,305</b>
예수부채	249,419	265,000	276,291	288,363
차입부채	27,587	29,819	29,726	29,738
사채	51,341	63,228	64,110	65,159
기타부채	64,256	64,903	64,911	66,342
<b>부채총계</b>	<b>392,603</b>	<b>422,949</b>	<b>435,038</b>	<b>449,603</b>
자본금	2,645	2,645	2,732	2,732
신종자본증권	424	1,532	1,532	1,532
자본잉여금	9,887	9,895	10,558	10,558
이익잉여금	20,791	22,959	25,548	28,207
자본조정	-398	-553	-597	-597
기타포괄손익누계액	-530	-746	-746	-746
비지배지분	883	926	970	1,016
<b>자본총계</b>	<b>33,703</b>	<b>36,659</b>	<b>39,997</b>	<b>42,702</b>

Key ratios (%)

<b>성장성 (YoY)</b>				
원화대출금 성장률 (은행)	5.9	7.2	4.4	4.4
대출 성장률	6.4	8.7	4.0	4.3
예금 성장률	6.1	6.2	4.3	4.4
자본 성장률	6.2	8.8	9.1	6.8
총자산 성장률	7.7	7.8	3.4	3.6
순이자이익 성장률	8.8	9.4	5.7	3.9
순수수료이익 성장률	9.3	13.3	-1.6	2.7
총당금적립전영업이익 성장률	2.3	19.8	7.7	6.3
영업이익 성장률	23.2	17.5	4.6	4.5
당기순이익 성장률	5.2	8.2	6.8	4.5
<b>수익성</b>				
예대금리차 (은행)	1.80	1.87	1.89	1.89
순이자마진 (은행)	1.56	1.62	1.64	1.64
PPOP margin	1.1	1.2	1.2	1.2
ROA	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	9.1	9.2	9.0	8.7
<b>유동성</b>				
원화 예대율 (CD 등 제외)(은행)	99.2	99.2	99.2	99.2
총자산대비 대출채권	64.6	65.2	65.6	66.0
<b>자산건전성</b>				
BIS 자기자본비율	14.8	14.9	14.9	15.3
기본자본비율 (Tier 1 자본비율)	13.3	13.4	13.9	14.3
보완자본비율 (Tier 2 자본비율)	1.5	1.5	1.1	1.0
<b>영업효율성</b>				
비용-수익 비율	52.4	47.5	46.3	45.4
비용-자산 비율	1.1	1.0	1.0	1.0
<b>배당</b>				
배당성향	23.6	23.9	24.8	24.9

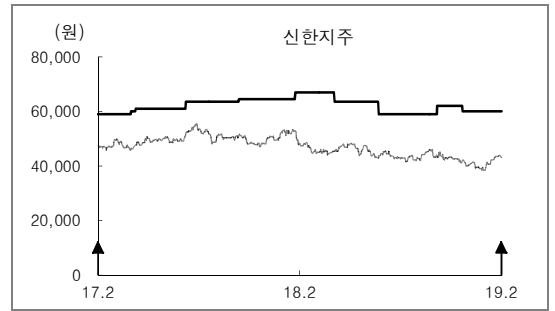
자료: 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

**신한지주**

단기 성과도 내면서 중장기 큰 그림을 그려가는 신한

**투자이건 및 목표주가 변동추이**

제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
신한지주(055550)				
2018.12.04	매수	60,000	-	-
2018.10.19	매수	62,000	-30.79	-27.18
2018.07.05	매수	59,000	-26.07	-21.78
2018.04.16	매수	63,500	-27.45	-23.78
2018.02.08	매수	67,000	-31.57	-27.69
2018.02.08	매수	63,500	-22.20	-22.20
2018.02.04	매수	67,000	-24.13	-21.64
2017.10.25	매수	64,500	-22.29	-17.21
2017.07.21	매수	63,500	-18.78	-12.76
2017.04.21	매수	61,000	-18.97	-16.72
2017.04.13	매수	60,000	-21.62	-20.58
2017.02.02	매수	59,000	-19.85	-15.68



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

**투자이건 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
비중축소 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	

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

**투자이건 비율**

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
81.28%	9.63%	9.09%	0.00%

\* 2018년 12월 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.