



BUY (Maintain)

목표주가: 76,000 원

주가(7/26): 58,000 원

시가총액: 295,448 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

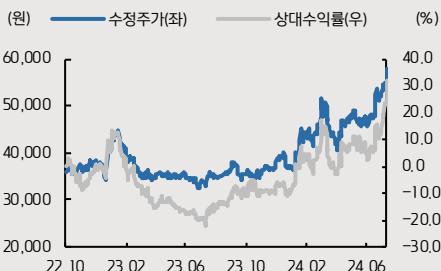
KOSPI (7/26)		2,731.90pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	58,000 원	34,100 원
등락율	0.00%	70.09%
수익률	절대	상대
	1M	23.0%
	6M	45.2%
	1Y	66.2%
		7.9%

Company Data

발행주식수	512,759 천주
일평균 거래량(3M)	1,385 천주
외국인 지분율	60.49%
배당수익률(24E)	3.7%
BPS(24E)	111,180 원
주요 주주	국민연금공단
	8.04%

(십억원, 배)	2022	2023	2024E	2025E
순영업이익	13,035	14,247	15,246	15,885
이자이익	10,673	10,784	11,638	12,128
비이자이익	2,362	3,463	3,608	3,757
영업이익	5,897	6,101	6,953	7,236
연결순이익	4,659	4,368	5,037	5,424
ROE (%)	9.7	8.4	9.1	9.2
ROA (%)	0.71	0.64	0.70	0.72
EPS	9,223	8,473	9,888	10,647
BPS	92,690	104,210	111,180	119,838
PER	3.8	4.7	5.9	5.4
PBR	0.38	0.39	0.52	0.48
배당수익률 (%)	5.5	3.7	3.7	3.9

Price Trend



신한지주 (055550)

주주친화정책의 진화



실질적으로 분기 최대 연결순이익. 컨센서스 7.8% 상회, YoY 15% 증가. 2024 년 연간 최대 실적 달성 전망. 기업가치 제고 계획은 2027 년 ROE 목표 10%, CET1 비율 13%, 50%의 주주환원, 3 조원 이상의 자기주식 매입 등 구체적으로 도전적 목표 제시. 은행업종 탑픽으로 제시하고 목표주가는 76,000 원으로 상향조정

>>> 시장 컨센서스 8% 상회, 실질적으로 분기 최고 실적

24 년 2 분기 연결순이익은 1.43 조원으로 YoY 15.1%, QoQ 7.9% 증가했다. 당사 전망치 1.42 조원을 0.5% 상회했고, 시장 컨센서스 1.32 조원을 7.8% 상회한 수치이다. 1 분기는 ELS 보상비용, 2 분기는 부동산 PF 관련 손실이 반영되었지만 상반기 누적 4.6%의 이익증가를 보였다. 투자증권의 대규모 매각이익이 있었던 2022 년 3 분기를 제외하면 실질적으로 분기 기준 최대실적이라 할 수 있다. 2024 년 연결순이익은 5.03 조원으로 4.4% 상향조정됐고, 2023 년 대비 15.3% 증가할 전망이다. 전망치와 다소 차이가 나더라도 연간 최대실적 달성은 무난할 전망이다.

분기 DPS 는 540 원이며, 1 분기 발표된 자기주식 3 천억원의 자기주식 매입이 진행 중이다. 매입 완료 후 소각예정이며, 4 분기 추가 매입이 발표될 예정이다. 2 분기말 CET1 비율은 13.05%로 전분기대비 6bp 하락했다. 순이익에 의한 상승효과가 대출증가에 의한 RWA 증가, 분기배당 등으로 희석된 결과이다.

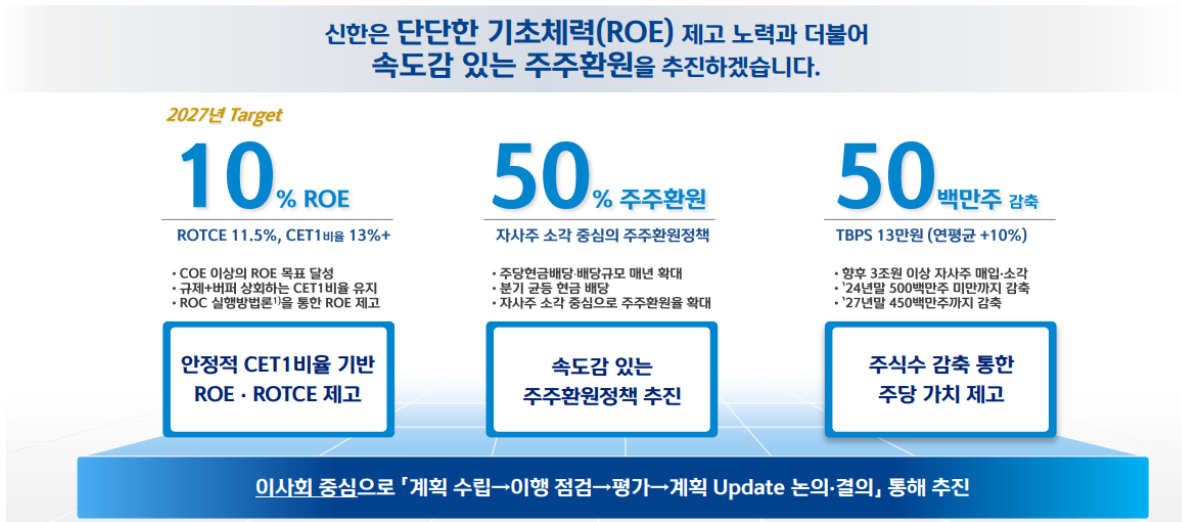
>>> 진심이 느껴지는 기업가치 제고 계획

기업가치 제고 계획을 통해 2027 년 ROE 목표 10%, CET1 비율 13%, 50%의 주주환원, 3 조원 이상의 자기주식 매입을 통해 주식 수 5 천만주 감소라는 목표를 밝혔다. 5 천만주 주식 수는 약 10%에 해당한다. 향후 이사회 중심으로 계획수립, 이행 점검, 평가, 계획 Update 과정을 통해 추진될 예정이다. 인상적인 점은 13%의 CET1 비율을 지속적으로 상향시키는게 아니라 유지하는게 목표라는 점과 개인투자자 대상으로 기업가치 제고 계획에 대한 설명회를 계획하고 있다는 점이다. 계획의 구체성과 실천에 대한 의지가 엿보인다.

>>> 은행업종 Top Pick, 목표주가 76,000 원

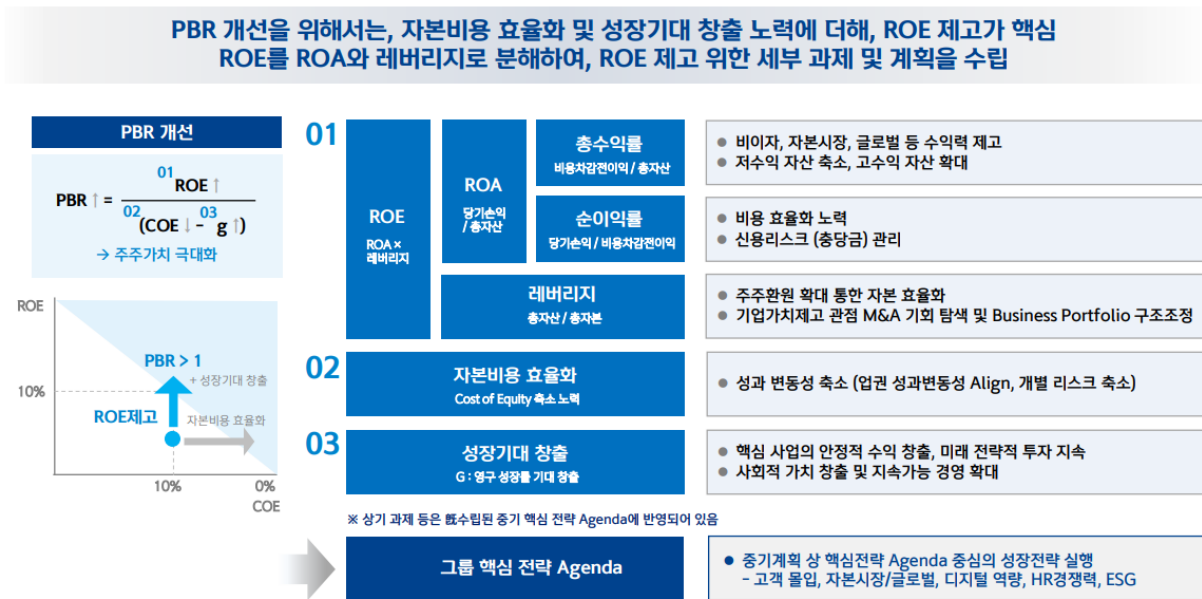
신한지주에 대한 투자 의견 매수를 유지하고, 은행업종 Top pick 으로 제시한다. 목표주가는 기존 64,000 원에서 76,000 원으로 상향조정한다. 실적 개선, 주주환원정책 강화 모두 기대된다. 2024 년말 BPS 기준 PBR 은 0.52 배, 목표 PBR 은 0.68 배이다. 2024 년, 2025 년 ROE 전망치가 9.0%를 상회하는 점을 감안하면 현재 PBR 은 저평가된 수치이다

신한지주 기업가치 제고의 핵심 지표 및 목표



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한지주 PBR 개선 달성방안



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한지주 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	3,342	2,820	3,573	3,727	3,677	3,270	3,818	3,934	5.5	3.0
이자이익	2,716	2,822	2,540	2,694	2,763	2,787	2,816	2,822	4.7	0.2
수수료이익	469	511	603	649	712	682	703	716	10.3	1.8
기타 비이자이익	157	-513	430	384	201	-199	299	396		
일반관리비	1,408	1,774	1,356	1,443	1,505	1,599	1,372	1,472	2.0	7.2
충전영업이익	1,934	1,046	2,217	2,285	2,172	1,671	2,446	2,462	7.8	0.7
충당금비용	251	466	461	548	468	767	378	610	11.2	61.4
영업이익	1,683	580	1,756	1,736	1,704	904	2,068	1,853	6.7	-10.4
영업외손익	483	-110	101	-8	-114	-115	-278	19		
세전이익	2,166	470	1,857	1,728	1,590	789	1,791	1,871	8.3	4.5
연결당기순이익	1,595	359	1,388	1,238	1,192	550	1,322	1,425	15.1	7.9

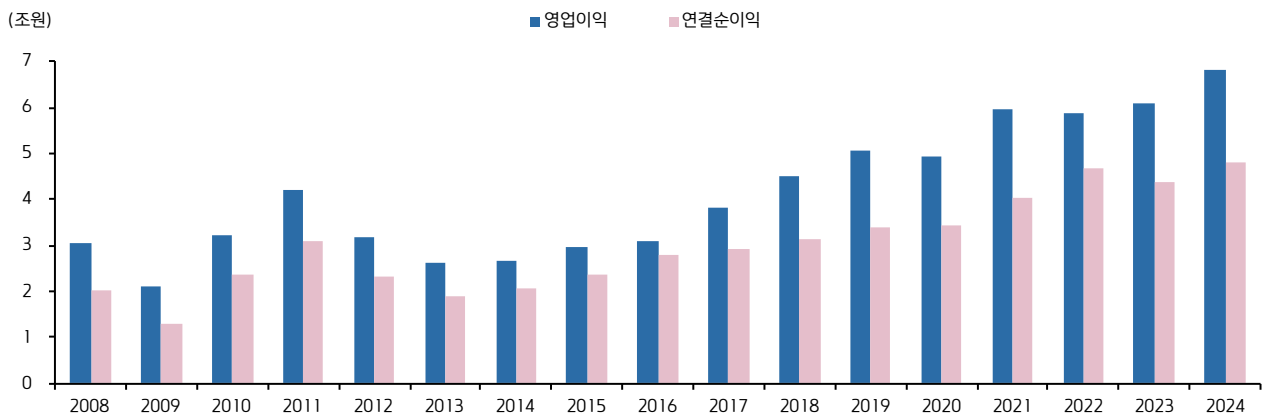
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

신한지주 주요 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ
신한은행	909.4	452.5	931.5	749.0	918.5	468.6	928.6	1,124.8	50.2	21.1
신한카드	175.0	53.7	166.7	150.2	152.2	151.5	185.1	194.3	29.3	5.0
신한투자증권	381.3	-157.9	119.4	122.5	-18.5	-122.5	75.7	131.5	7.3	73.7
신한라이프	92.9	79.0	133.8	177.9	115.9	44.8	154.2	158.7	-10.8	2.9
신한자산운용	0.0	-3.9	6.2	8.3	5.0	31.8	16.9	28.9	247.5	70.8
신한캐피탈	78.8	20.8	92.2	97.9	102.8	11.2	64.3	44.1	-55.0	-31.4
신한저축은행	9.4	7.3	10.5	6.5	10.0	3.0	7.0	5.5	-14.8	-21.1
신한자산신탁	8.7	11.2	10.7	12.3	10.8	19.7	-22.0	-153.1	적자지속	적자전환
신한펀드파트너스	2.1	2.8	2.9	2.1	3.2	3.9	3.6	4.2	99.5	16.1
제주은행	5.1	4.4	2.5	4.1	3.3	-6.0	3.3	1.4	-65.9	-57.7

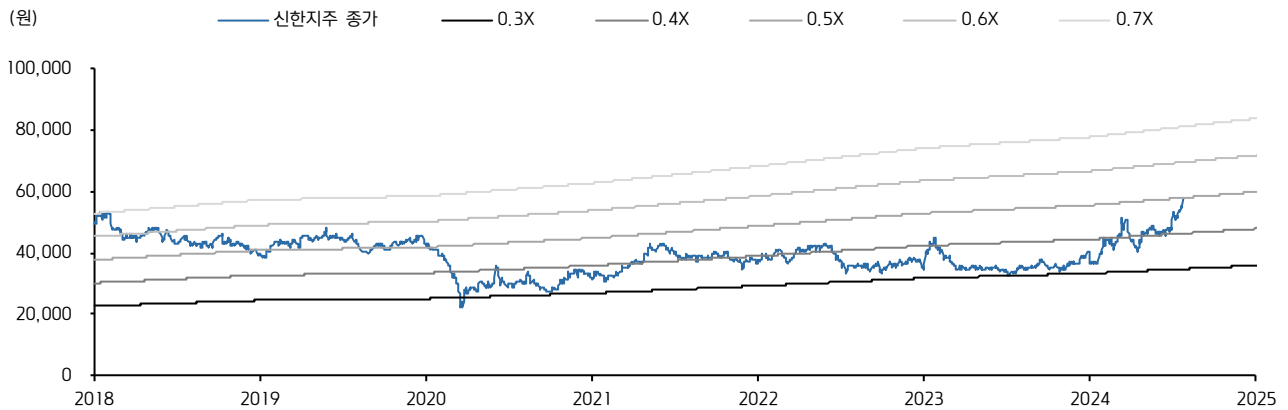
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한지주 영업이익 및 연결순이익 추이



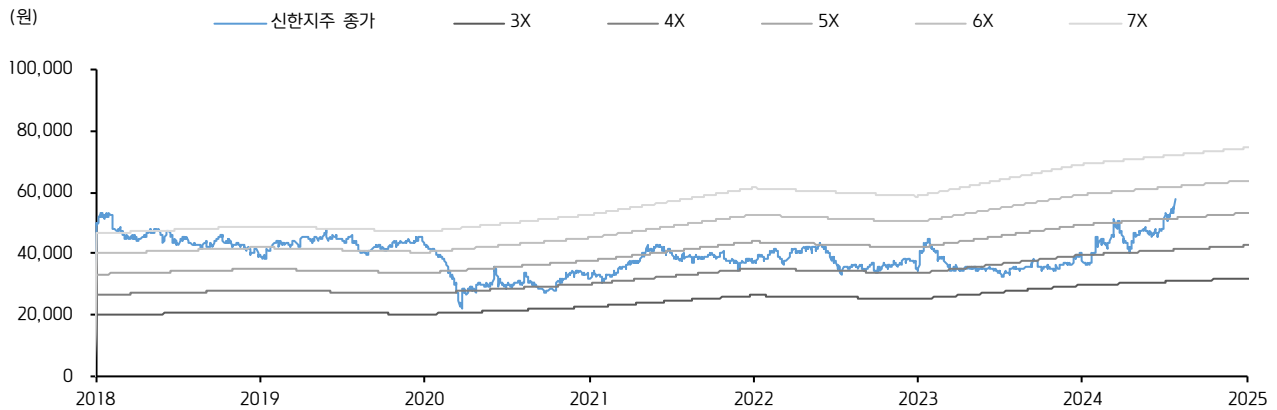
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한지주 PBR Band



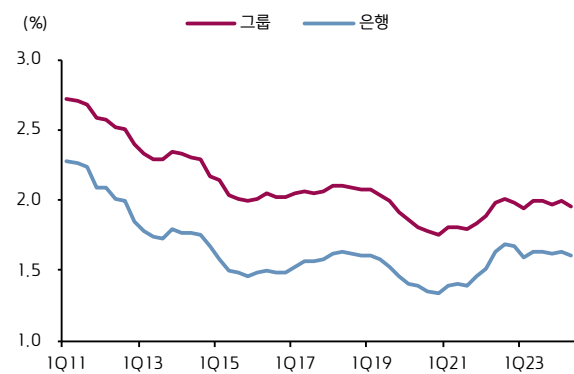
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한지주 PER Band



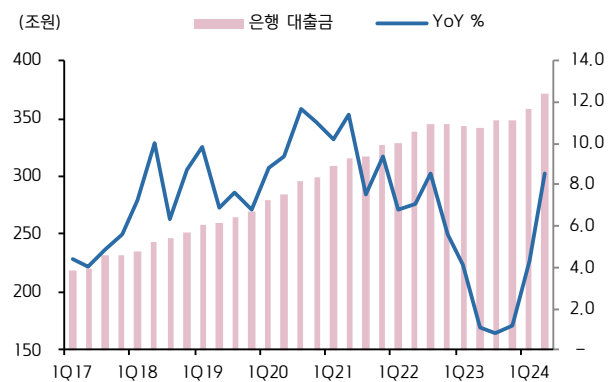
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

그룹, 은행 NIM 추이



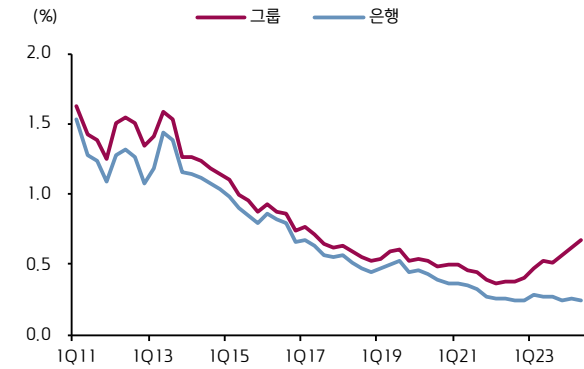
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

은행 대출금 추이



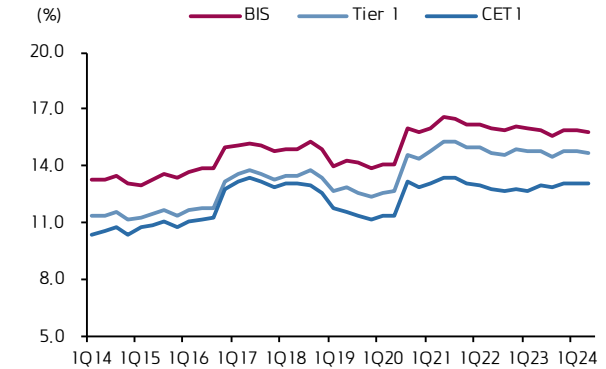
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

자산건전성 - NPL 비율 추이



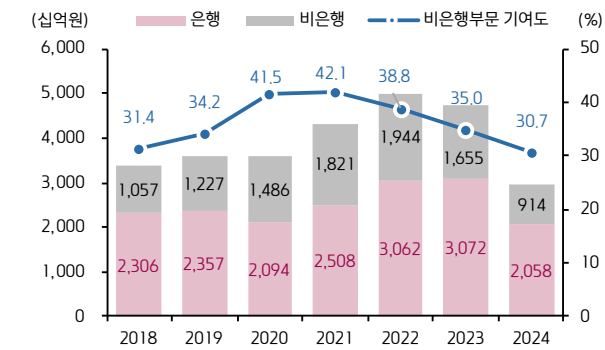
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

그룹 자본적정성



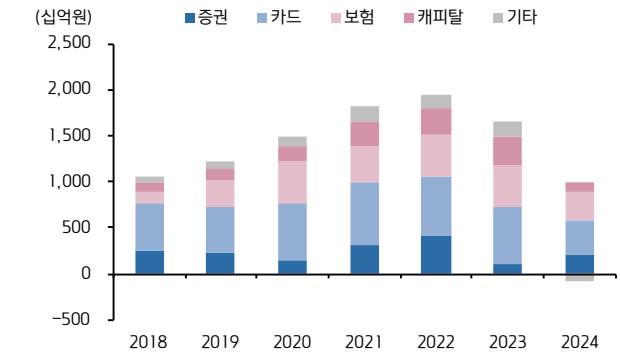
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



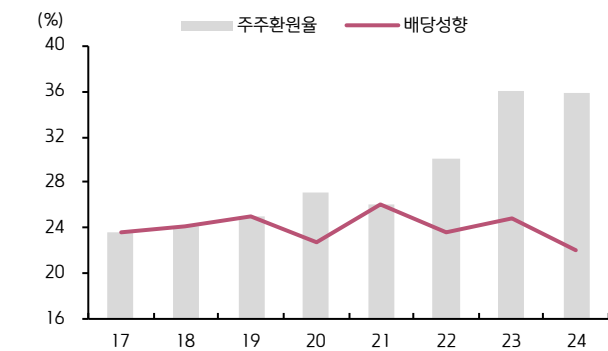
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



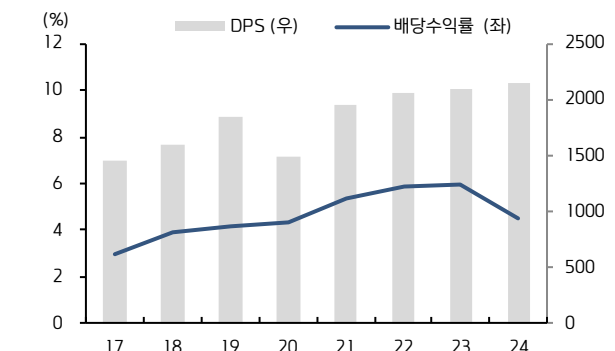
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 DPS



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한은행 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,162	2,094	2,264	2,275	2,249	2,047	2,405	2,381	4.6	-1.0
이자이익	2,140	2,175	2,003	2,116	2,137	2,146	2,184	2,196	3.7	0.5
비이자이익	22	-81	262	158	111	-100	221	185	16.7	-16.4
일반관리비	835	1,224	858	928	952	1,083	867	920	-0.9	6.1
총전영업이익	1,327	870	1,406	1,347	1,297	964	1,539	1,461	8.5	-5.1
총당금비용	91	217	178	285	132	271	42	109	-61.8	160.5
영업이익	1,236	653	1,228	1,061	1,165	693	1,497	1,352	27.3	-9.7
영업외손익	-1	-57	12	-43	-12	-63	-276	64		
세전이익	1,235	596	1,240	1,019	1,153	630	1,221	1,416	39.0	16.0
연결당기순이익	909	453	932	749	919	469	929	1,125	50.2	21.1

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

신한카드 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	488	474	570	565	650	637	644	648	14.6	0.5
이자이익	447	444	451	471	483	490	485	475	0.7	-2.2
비이자이익	41	30	119	93	166	147	159	173	85.3	8.7
일반관리비	186	209	179	183	189	194	185	191	4.3	3.4
총전영업이익	303	265	391	381	461	443	459	456	19.6	-0.7
총당금비용	111	192	190	182	266	244	225	211	16.0	-5.9
영업이익	192	74	201	199	195	198	235	245	22.9	4.3
영업외손익	14	2	3	0	4	3	6	5		
세전이익	206	75	204	199	199	201	240	249	25.2	3.8
연결당기순이익	175	54	167	150	152	151	185	194	29.3	5.0

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
순영업수익	11,132	11,533	12,692	13,035	14,247	15,246	15,885	16,513
순이자이익	8,001	8,155	9,053	10,673	10,784	11,638	12,128	12,596
순수수료이익	2,141	2,383	2,675	2,418	2,647	2,842	2,928	3,041
기타영업이익	990	995	963	-57	816	765	828	876
일반관리비	5,135	5,212	5,743	5,820	5,903	6,073	6,331	6,600
충당금적립이익	5,997	6,320	6,948	7,215	8,345	9,173	9,555	9,913
충당금전입액	951	1,391	996	1,318	2,244	2,220	2,318	2,337
영업이익	5,046	4,930	5,952	5,897	6,101	6,953	7,236	7,576
영업외손익	-135	-176	-368	461	-136	-258	-5	-5
세전계속사업손익	4,912	4,754	5,584	6,358	5,965	6,695	7,231	7,570
당기순이익	3,642	3,498	4,113	4,749	4,478	5,134	5,532	5,791
연결당기순이익(지배주주)	3,403	3,415	4,019	4,659	4,368	5,037	5,424	5,678

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
현금 및 예치금	33,494	37,664	32,661	34,250	38,833	48,587	50,459	52,404
유가증권 등	157,903	168,259	179,254	184,394	200,137	205,611	213,535	221,765
대출채권	325,400	358,269	390,821	410,288	413,498	446,014	463,203	481,054
고정자산	4,083	4,015	4,046	4,011	3,972	8,251	8,569	8,900
기타자산	35,712	41,294	45,544	35,663	39,528	42,817	44,467	46,181
자산총계	552,420	605,328	648,152	664,433	691,795	4,473	4,645	4,824
예수부채	294,874	326,459	364,897	382,988	381,513	388,965	403,956	419,524
차입부채	110,227	116,746	123,316	126,568	138,463	143,732	149,271	155,024
기타부채	105,387	115,767	110,401	103,747	115,498	148,744	152,249	155,749
부채총계	510,487	558,971	598,614	613,303	635,473	681,442	705,477	730,297
자본금	2,732	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	10,565	12,235	12,095	12,095	12,095	12,095	12,095	12,095
이익잉여금	25,526	27,777	30,541	33,343	36,387	39,978	44,258	48,836
자본조정 등	3,109	3,375	3,932	2,723	4,870	4,402	4,641	4,896
자본총계	41,932	46,357	49,538	51,130	56,322	59,445	63,963	68,796

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
ROA (%)	0.7	0.6	0.6	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
ROE (%)	9.1	8.1	8.7	9.7	8.4	9.1	9.2	9.0
NIM (%)	2.0	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9
NPL Ratio (%)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
BIS Ratio (%)	13.9	15.8	16.0	16.2	15.9	16.3	16.4	16.6
Tier 1 Ratio (%)	12.3	14.4	14.6	14.8	14.8	15.0	15.2	15.4
Tier 2 Ratio (%)	1.6	1.4	1.4	1.4	1.1	1.3	1.2	1.2
EPS (원)	7,177	6,611	7,781	9,223	8,473	9,888	10,647	11,147
BPS (원)	79,685	84,698	88,559	92,690	104,210	111,180	119,838	129,104
PER (YE, 배)	6.0	4.8	4.7	3.8	4.7	5.9	5.4	5.2
PER (H, 배)	7.5	6.6	5.6	4.8	5.3	4.5	4.2	4.0
PER (L, 배)	5.5	3.3	2.8	2.4	3.8	3.3	3.0	2.9
PBR (YE, 배)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4
PBR (H, 배)	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3
PBR (L, 배)	0.5	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
DPS (원)	1,850	1,500	1,960	2,065	2,100	2,160	2,240	2,320
배당수익률 (%)	4.3	4.5	5.2	5.5	3.7	3.7	3.9	4.0

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 7월 26일 현재 '신한지주(055550)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

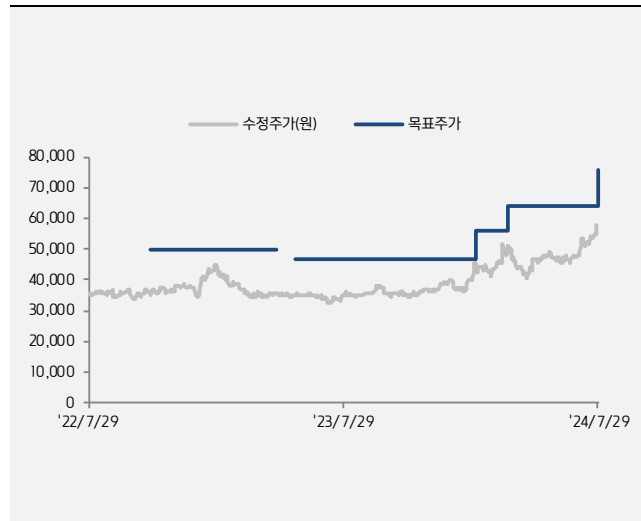
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자 의견변동내역(2 개년)

종목명	일자	투자 의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
신한지주 (055550)	2022-10-26	Buy(Maintain)	50,000 원	6 개월	-25.24	-10.20
담당자변경	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	47,000 원	6 개월	-26.86	-24.04
	2023-07-28	Buy(Maintain)	47,000 원	6 개월	-26.14	-23.51
	2023-09-11	Buy(Maintain)	47,000 원	6 개월	-25.30	-19.15
	2023-10-30	Buy(Maintain)	47,000 원	6 개월	-25.30	-19.15
	2023-11-16	Buy(Maintain)	47,000 원	6 개월	-25.21	-19.15
	2024-01-09	Buy(Maintain)	47,000 원	6 개월	-16.99	-3.62
	2024-02-05	Buy(Maintain)	56,000 원	6 개월	-23.75	-23.75
	2024-02-06	Buy(Maintain)	56,000 원	6 개월	-24.24	-23.75
	2024-02-07	Buy(Maintain)	56,000 원	6 개월	-22.22	-21.16
	2024-02-13	Buy(Maintain)	56,000 원	6 개월	-19.86	-8.04
	2024-03-21	Buy(Maintain)	64,000 원	6 개월	-29.79	-20.47
	2024-04-29	Buy(Maintain)	64,000 원	6 개월	-28.12	-20.47
	2024-06-03	Buy(Maintain)	64,000 원	6 개월	-26.42	-15.94
	2024-07-29	Buy(Maintain)	76,000 원	6 개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2 개년)



투자 의견 및 적용기준

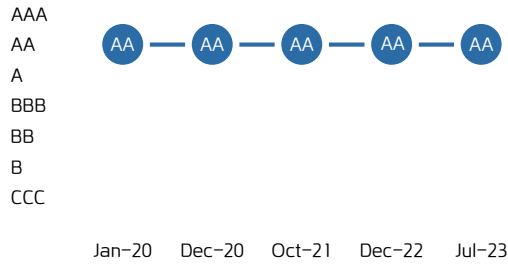
기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6 개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/07/01~2024/06/30)

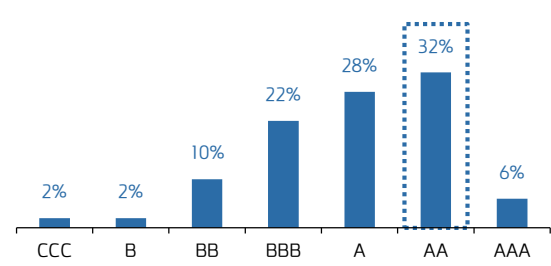
매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터 Universe: MSCI ACWI Index 내, 198개 은행 기준

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.7	5		
환경	8.3	5.1	13.0%	▲0.3
자금조달의 환경 영향	8.3	5.1	13.0%	▲0.3
사회	5.3	4.8	54.0%	▲0.1
소비자 금융 보호	3.2	4.2	15.0%	▼0.8
인력 자원 개발	7.7	5.9	15.0%	▲1.4
금융 접근성	5.2	4.2	12.0%	▲0.1
개인정보 보호와 데이터 보안	4.8	4.7	12.0%	▼0.6
지배구조	5.3	5.3	33.0%	▼0.2
기업 지배구조	7.2	6.4		
기업 활동	3.7	5.3		▼0.5

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
2023년 04월	신한은행: 규제 당국은 PWD 채용 할당량을 충족하지 못한 혐의에 대해 벌금을 부과
2022년 07월	신한은행: 의심스러운 외환 역외 송금과 관련된 자금 세탁 활동 혐의에 대한 규제 당국 조사

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (은행)	자금조달의 환경 영향	금융 접근성	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	소비자 금융 보호	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세		
KB Financial Group Inc.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ●	AAA			
SHINHAN FINANCIAL GROUP CO.,LTD	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ●	● ● ●	●	AA	◀▶		
Hana Financial Group Inc.	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	●	AA	▲		
Woori Financial Group Inc.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ●	● ●	AA	◀▶		
INDUSTRIAL BANK OF KOREA	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	●	● ●	BBB	▲		
KakaoBank Corp	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	● ●	● ● ● ●	●	BBB	▲		

4분위 등급: 최저 4분위 ● ● ● ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터