



BUY (Maintain)

목표주가: 56,000 원

주가(2/8): 44,150 원

시가총액: 226,383 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

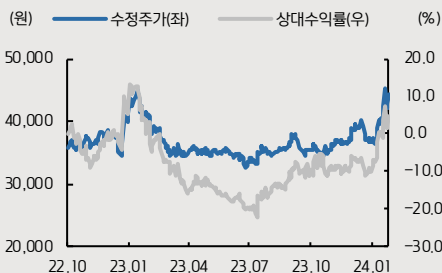
KOSPI (2/8)		2,620.32pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가대비	45,300 원	32,500 원	
등락율	-2.54%	35.85%	
수익률	절대	상대	
	1M	20.1%	3.7%
	6M	26.3%	2.4%
	1Y	10.4%	6.2%

Company Data

발행주식수	512,759 천주
일평균 거래량(3M)	1,321 천주
외국인 지분율	61.02%
배당수익률(23E)	4.8%
BPS(23E)	104,210 원
주요 주주	국민연금공단 7.77%

(십억원, 배)	2021	2022	2023	2024E
순영업수익	12,692	13,035	14,247	14,989
이자이익	9,053	10,673	10,784	11,100
비이자이익	3,638	2,362	3,463	3,890
영업이익	5,952	5,897	6,101	6,778
연결순이익	4,019	4,659	4,368	4,866
ROE (%)	8.7	9.7	8.4	8.7
ROA (%)	0.64	0.71	0.64	0.69
EPS	7,781	9,223	8,473	9,439
BPS	88,559	92,690	104,210	111,912
PER	4.7	3.8	4.7	4.7
PBR	0.42	0.38	0.39	0.39
배당수익률 (%)	5.2	5.5	4.8	4.9

Price Trend



신한지주 (055550)

경상적 이익 증가와 모범적 주주환원정책



4 분기 대규모 비용 인식. 2023 년 연간 연결순이익 6.4% 감소. 2022 년 빌딩매각이익과 2023 년 비용발생의 영향이 큼. 영업이익 기준으로는 3.5% 증가하여 경상적 이익규모는 증가 추세로 판단. 분기배당 DPS 2023 년 525 원, 2024 년 540 원으로 상향. 2024 년 1 분기 자기주식 매입소각 1,500 억 예정 분기배당 균등화, 자기주식 매입소각의 정례화 등 주주환원 제도의 모범생

>>> 2023 년 순이익 감소는 일회성 요인, 영업이익은 증가

2023 년 4 분기 연결순이익은 5,497 억원으로 대규모 비용 발생을 감안하면 예상보다 양호한 실적을 발표했다. 4 분기 일회성 비용은 총 9 천억원 이상으로 상생금융비용 약 2 천 9 백억원, 증권 중심의 투자자산 평가손실 2 천 5 백억원, 희망퇴직비용 8 백억원, 선제적 충당금 3 천 5 백억원, 투자상품 판매손실 3 백억원 등이 주요내용이다.

2023 년 연간 연결순이익은 4.37 조원으로 2022 년 4.67 조원 대비 6.4% 감소했는데, 2022 년 대규모 빌딩매각이익이 포함된 영향이 크다. 영업이익 기준으로는 2023 년 3.5% 증가했다. 2023 년 대규모 비용항목에 의한 기저효과와 경상적 이익증가가 합쳐져 2024 년 연결순이익 증가율은 1.7% 상향조정한 결과, 11.4%로 전망한다.

>>> 주주환원율 36%로 한단계 상승

2023 년 주주환원율은 36%로 2022 년 30% 대비 크게 상승했다. 2023 년 분기 DPS 를 525 원으로 균등화했고, 2024 년에는 540 원으로 증가시킨다는 계획을 발표했다. 2024 년 1 분기 자기주식 매입소각 예정 규모는 1,500 억원이며, 탄력적으로 운영할 계획이라 밝힘. 2023 년 총 자기주식 매입소각은 4 회에 걸쳐 실시했고, 규모는 4,859 억원이었음. 분기배당 균등화, 자기주식 매입소각의 정례화 등 주주친화정책의 제도적 측면에서 모범사례를 만들어 가고 있으며, 향후 주주환원율을 점진적으로 상향할 계획이다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 56,000 원

신한지주에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 47,000 원에서 56,000 원으로 상향조정한다. 2024 년말 BPS 기준 PBR 은 0.39 배, 목표 PBR 은 0.50 배이다. 2024 년 ROE 전망치는 8.7%로 현재 PBR 은 수익성 대비 낮으며, 추가 상승여력이 있다. 2024 년 순이익 기준 PER 은 4.3 배이다. 보통주 자본비용 13.13%로 은행주 중 상위권으로 주주환원 강화의 여력도 갖추고 있다.

신한지주 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	3,374	3,499	3,342	2,820	3,573	3,727	3,677	3,270	16.0	-11.1
이자이익	2,491	2,644	2,716	2,822	2,540	2,694	2,763	2,787	-1.3	0.8
수수료이익	702	737	469	511	603	649	712	682	33.6	-4.2
기타 비이자이익	181	118	157	-513	430	384	201	-199		
일반관리비	1,246	1,392	1,408	1,774	1,356	1,443	1,505	1,599	-9.9	6.3
총전영업이익	2,128	2,107	1,934	1,046	2,217	2,285	2,172	1,671	59.8	-23.1
총당금비용	243	358	251	466	461	548	468	767	64.6	63.9
영업이익	1,885	1,749	1,683	580	1,756	1,736	1,704	904	55.9	-46.9
영업외손익	25	63	483	-110	101	-8	-114	-115		
세전이익	1,910	1,813	2,166	470	1,857	1,728	1,590	789	67.9	-50.4
연결당기순이익	1,385	1,320	1,595	359	1,388	1,238	1,192	550	53.2	-53.9

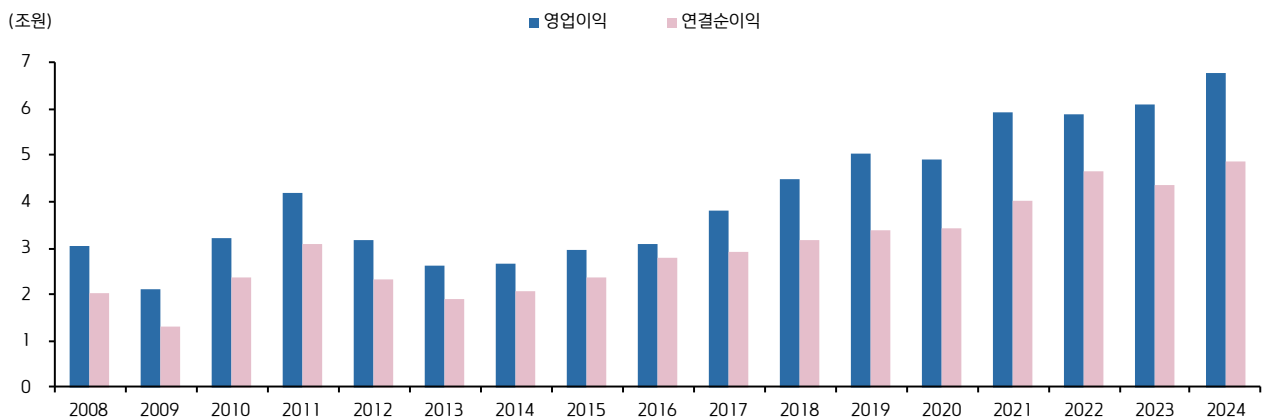
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

신한지주 주요 자회사 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	%YoY	%QoQ
신한은행	863.1	820.0	909.4	452.5	931.5	749.0	918.5	468.6	3.5	-49.0
신한카드	175.9	236.8	175.0	53.7	166.7	150.2	152.2	151.5	181.9	-0.5
신한투자증권	104.5	84.6	381.3	-157.9	119.4	122.5	-18.5	-122.5	적자지속	적자지속
신한라이프	138.6	125.2	92.9	79.0	133.8	177.9	115.9	44.8	-43.3	-61.4
신한자산운용	26.4	14.5	0.0	-3.9	6.2	8.3	5.0	31.8	-924.8	535.6
신한캐피탈	108.6	95.0	78.8	20.8	92.2	97.9	102.8	11.2	-46.4	-89.1
신한저축은행	10.0	11.8	9.4	7.3	10.5	6.5	10.0	3.0	-59.5	-70.5
신한자산신탁	11.1	13.2	8.7	11.2	10.7	12.3	10.8	19.7	75.9	82.4
신한펀드파트너스	2.1	2.5	2.1	2.8	2.9	2.1	3.2	3.9	38.9	20.0
제주은행	4.6	3.1	5.1	4.4	2.5	4.1	3.3	-6.0	적자전환	적자전환

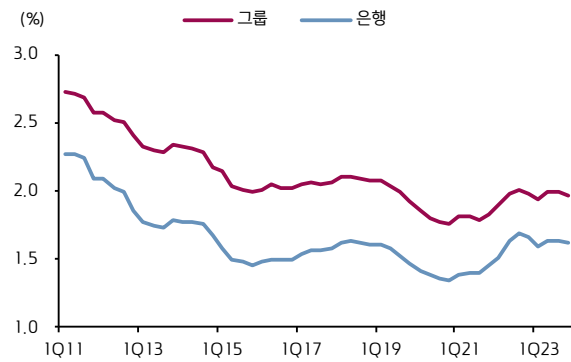
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한지주 영업이익 및 연결순이익 추이



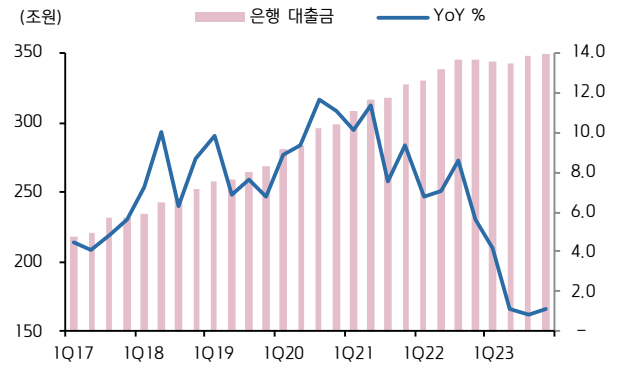
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

그룹, 은행 NIM 추이



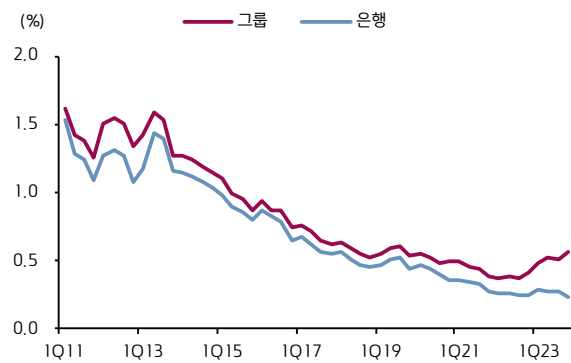
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

은행 대출금 추이



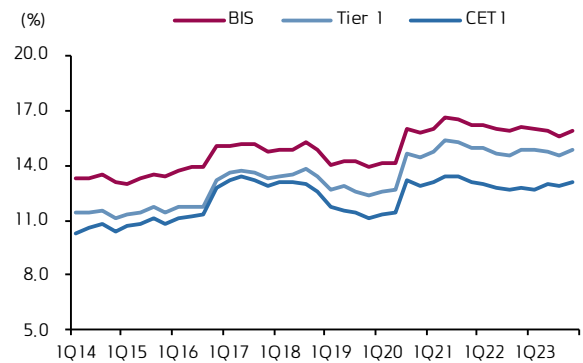
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

자산건전성 - NPL 비율 추이



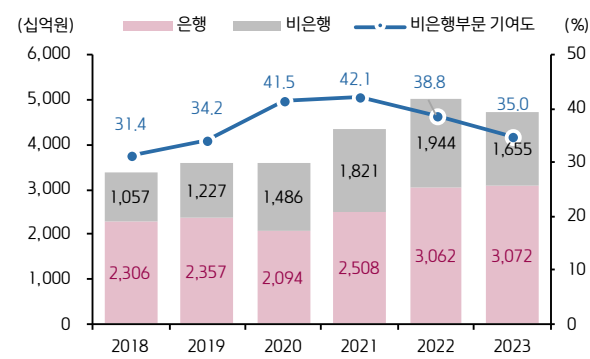
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

그룹 자본적정성



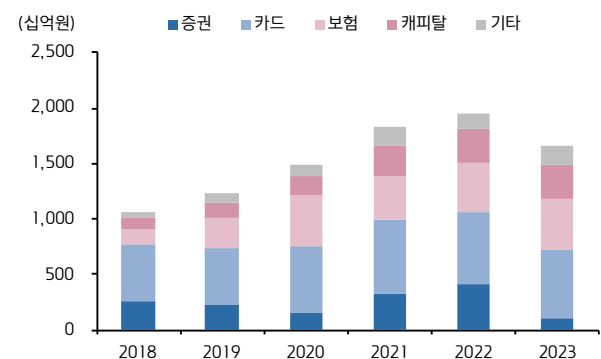
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



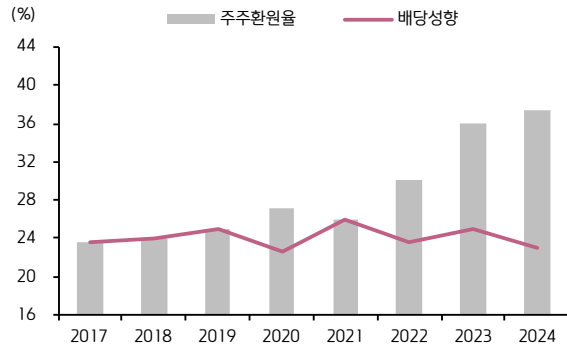
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



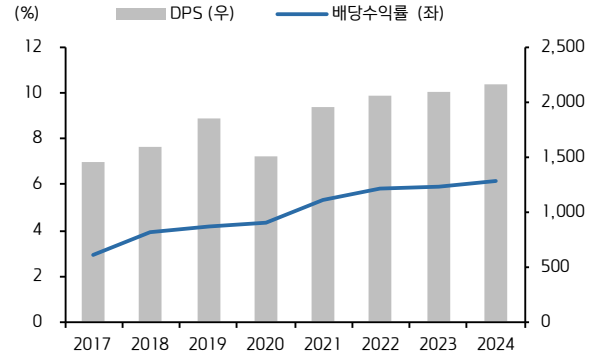
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 DPS



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한은행 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,051	2,170	2,162	2,094	2,264	2,275	2,249	2,047	-2.3	-9.0
이자이익	1,852	2,038	2,140	2,175	2,003	2,116	2,137	2,146	-1.3	0.4
비이자이익	199	132	22	-81	262	158	111	-100	22.5	-189.5
일반관리비	795	848	835	1,224	858	928	952	1,083	-11.5	13.8
총전영업이익	1,257	1,322	1,327	870	1,406	1,347	1,297	964	10.7	-25.7
총당금비용	93	212	91	217	178	285	132	271	24.5	105.1
영업이익	1,164	1,110	1,236	653	1,228	1,061	1,165	693	6.1	-40.5
영업외손익	14	-11	-1	-57	12	-43	-12	-63		
세전이익	1,177	1,099	1,235	596	1,240	1,019	1,153	630	5.7	-45.4
연결당기순이익	863	820	909	453	932	749	919	469	3.5	-49.0

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

신한카드 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	548	542	488	474	570	565	650	637	34.3	-2.0
이자이익	456	450	447	444	451	471	483	490	10.2	1.3
비이자이익	91	92	41	30	119	93	166	147	392.1	-11.5
일반관리비	172	175	186	209	179	183	189	194	-7.0	2.9
총전영업이익	376	367	303	265	391	381	461	443	66.8	-4.0
총당금비용	146	112	111	192	190	182	266	244	27.5	-8.1
영업이익	230	255	192	74	201	199	195	198	169.2	1.7
영업외손익	7	63	14	2	3	0	4	3		
세전이익	238	317	206	75	204	199	199	201	166.6	1.1
연결당기순이익	176	237	175	54	167	150	152	151	182.0	-0.5

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
순영업수익	9,184	9,980	11,132	11,533	12,692	13,035	14,247	14,989
순이자이익	6,903	7,615	8,001	8,155	9,053	10,673	10,784	11,100
순수수료이익	1,711	1,939	2,141	2,383	2,675	2,418	2,647	2,769
기타영업이익	571	425	990	995	963	-57	816	1,120
일반관리비	4,811	4,742	5,135	5,212	5,743	5,820	5,903	6,153
충당금적립전이익	4,373	5,238	5,997	6,320	6,948	7,215	8,345	8,836
충당금전입액	543	739	951	1,391	996	1,318	2,244	2,058
영업이익	3,830	4,499	5,046	4,930	5,952	5,897	6,101	6,778
영업외손익	-32	-33	-135	-176	-368	461	-136	-8
세전계속사업손익	3,798	4,467	4,912	4,754	5,584	6,358	5,965	6,770
당기순이익	2,949	3,198	3,642	3,498	4,113	4,749	4,478	4,940
연결당기순이익(지배주주)	2,919	3,157	3,403	3,415	4,019	4,659	4,368	4,866

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
현금 및 예치금	26,842	22,392	33,494	37,664	32,661	34,250	38,833	60,369
유가증권 등	99,151	110,041	157,903	168,259	179,254	184,394	200,137	190,678
대출채권	275,566	300,819	325,400	358,269	390,821	410,288	413,498	432,511
고정자산	3,022	3,004	4,083	4,015	4,046	4,011	3,972	4,337
기타자산	25,899	27,518	35,712	41,294	45,544	35,663	39,528	38,563
자산총계	426,306	459,601	552,420	605,328	648,152	664,433	691,795	718,457
예수부채	249,419	265,000	294,874	326,459	364,897	382,988	381,513	377,190
차입부채	78,927	93,046	110,227	116,746	123,316	126,568	138,463	139,381
기타부채	64,256	64,896	105,387	115,767	110,401	103,747	115,498	141,520
부채총계	392,603	422,942	510,487	558,971	598,614	613,303	635,473	658,090
자본금	2,645	2,645	2,732	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	9,887	9,895	10,565	12,235	12,095	12,095	12,095	12,095
이익잉여금	20,791	22,959	25,526	27,777	30,541	33,343	36,387	40,171
자본조정 등	380	1,159	3,109	3,375	3,932	2,723	4,870	5,131
자본총계	33,703	36,659	41,932	46,357	49,538	51,130	56,322	60,366

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
ROA (%)	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	0.7	0.6	0.7
ROE (%)	9.1	9.2	9.1	8.1	8.7	9.7	8.4	8.7
NIM (%)	2.1	2.1	2.0	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
NPL Ratio (%)	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
BIS Ratio (%)	14.7	14.9	13.9	15.8	16.0	16.2	15.9	16.3
Tier 1 Ratio (%)	13.3	13.4	12.3	14.4	14.6	14.8	14.8	15.0
Tier 2 Ratio (%)	1.4	1.5	1.6	1.4	1.4	1.4	1.1	1.3
EPS (원)	6,155	6,657	7,177	6,611	7,781	9,223	8,473	9,439
BPS (원)	69,210	75,354	79,685	84,698	88,559	92,690	104,210	111,912
PER (YE, 배)	8.0	5.9	6.0	4.8	4.7	3.8	4.7	4.7
PER (H, 배)	9.0	8.1	7.5	6.6	5.6	4.8	5.3	4.8
PER (L, 배)	7.2	5.9	5.5	3.3	2.8	2.4	3.8	3.4
PBR (YE, 배)	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
PBR (H, 배)	0.8	0.7	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
PBR (L, 배)	0.6	0.5	0.5	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3
DPS (원)	1,450	1,600	1,850	1,500	1,960	2,065	2,100	2,160
배당수익률 (%)	2.9	4.0	4.3	4.5	5.2	5.5	4.8	4.9

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 2월 8일 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

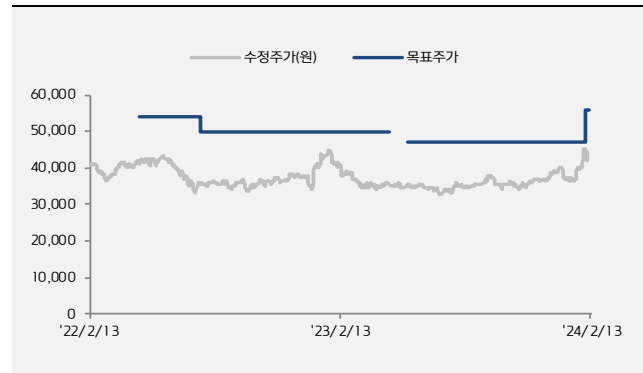
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	2022-04-25	Buy(Maintain)	54,000 원	6 개월	-26.18	-20.00
	2022-07-25	Buy(Maintain)	50,000 원	6 개월	-28.88	-25.90
	2022-10-26	Buy(Maintain)	50,000 원	6 개월	-26.52	-12.40
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	-15.90	-3.62
	2024-02-13	Buy(Maintain)	56,000 원	6 개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2 개년)



투자 의견 및 적용기준

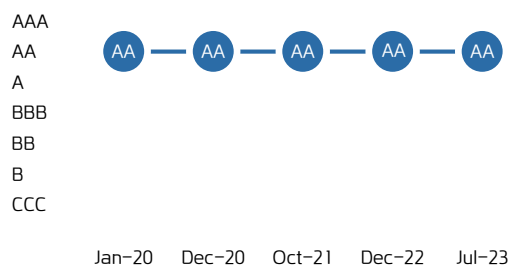
기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2023/01/01~2023/12/31)

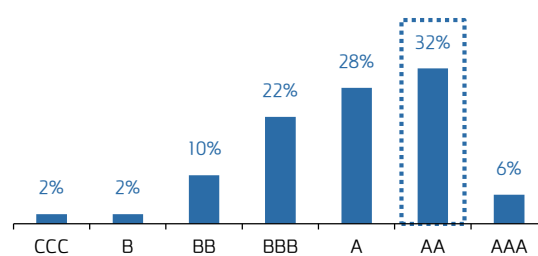
매수	중립	매도
96.65%	3.35%	0.00%

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