

은행

# 신한지주 055550

## 2Q24 Review: 일관되고 속도감 있는 밸류업 기대, 업종 Top picks

Jul 29, 2024

Buy

유지

2Q24 연결당기순이익 1조4,255억원, QoQ 7.9% ↑, YoY 15.1% ↑

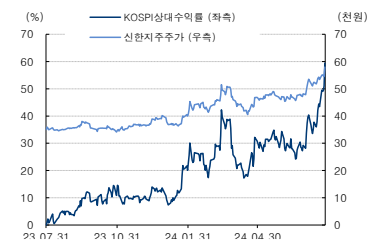
TP 72,000 원

상향

### Company Data

현재가(07/26)	58,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	58,000 원
52 주 최저가(보통주)	33,400 원
KOSPI (07/26)	2,731.90p
KOSDAQ (07/26)	797.56p
자본금	29,696 억원
시가총액	295,448 억원
발행주식수(보통주)	50,939 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	164.2 만주
평균거래대금(60 일)	870 억원
외국인지분(보통주)	60.49%
주요주주	
국민연금공단	8.26%
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	5.71%

### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	21.7	45.7	73.7
상대주가	24.4	32.2	64.8

신한지주는 2024년 2분기 당기순이익(연결기준) 1조4,255억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 7.9%, 15.1% 증가했고, 교보증권 예상도 5.20% 상회한 견조한 이익 실현함. 이익이 증가한 이유는 1) 순이자마진(NIM) 하락에도 불구하고 원화 대출자산 성장에 힘 입어 이자이익이 증가했고, 2) 증권 및 보험 등 자회사관련 비이자이익도 늘었기 때문.

2024년 2분기 신한지주의 그룹 이자이익은 2조8,218억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 0.2%, 4.7% 증가했는데, 시장금리 하락에도 대출자산 성장으로 통해 소폭 증가한 이익 실현. 2분기 그룹 NIM은 1.95%, 은행 NIM은 1.60%로 전분기대비 각각 5bp, 4bp씩 하락했는데, 시장금리 하락에 기인함. 비이자부문이익은 1조1,121억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 10.9%, 7.6% 증가했는데, 전분기 유가증권관련 손상차손 인식 등 기저효과가 있었고, 신용카드 및 IB 등 수수료이익은 증가했기 때문.

24년 2분기 판관비는 1조4,716억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 7.2%, 2.0% 증가했으며, 상반기 누적기준 영업이익경비율(CIR)은 36.7%로 전년동기대비 6.2%p 증가세를 기록했지만 전반적으로 경쟁력 있는 비용효율성을 관리 하고 있는 것으로 판단됨. 2분기 대손충당금 전입액은 6,098억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 61.4%, 11.2% 증가했는데, 부동산PF에 대한 개별 사업성 평가 등을 통해 약2,714억원의 추가충당금(충당부채포함)을 적립했기 때문. 이에 상반기 누적 대손비용률(Credit Cost)는 48bp 수준을 시현했는데, 부동산PF 및 자산신탁 관련 추가 충당금 인식을 고려한다면 안정적으로 관리되고 있는 것으로 판단됨.

### 목표주가 72,000원으로 상향, 업종내 Top picks 유지

신한지주에 대해 실적 및 가정치 조정으로 목표주가 72,000원으로 상향하며, 업종내 Top picks 유지함. 1) 견조한 상반기 실적 시현으로 2024년 견조한 이익 개선이 기대되며, 2) 지난 7월 26일에 발표한 '기업가치 제고 계획'에 따라 속도감 있는 주주환원이 기대되기 때문. 3) 무엇보다 과거 주가 상승 시 우려되었던 오버행 이슈도 올해 상반기에 해소된 것으로 추정되어 주가에 긍정적인 영향을 줄 것으로 판단되기 때문.

### Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
순이자이익	11,145.8	8,566.7	9,542.3	9,678.6	9,562.3
비이자부문이익	3,332.6	4,979.6	4,096.6	4,061.9	4,047.2
영업이익	5,888.1	6,100.9	6,843.6	6,982.2	6,884.6
세전이익	6,349.3	5,965.0	6,401.8	6,576.9	6,508.6
지배주주순이익	4,642.3	4,368.1	4,799.2	4,883.5	4,831.7
증가율(%)	15.5%	-5.9%	9.9%	1.8%	-1.1%
ROA(%)	0.7%	0.6%	0.7%	0.7%	0.7%
ROE(%)	9.7%	8.5%	8.9%	8.6%	8.0%
EPS(원)	8,752	8,235	9,259	9,524	9,423
BPS(원)	89,257	99,180	103,238	111,886	119,304
PER(배)	4.0	4.9	6.3	6.1	6.2
PBR(배)	0.4	0.4	0.6	0.5	0.5



[은행/증권/보험] 김지영

3771- 9735,

jykim79@iprovest.com

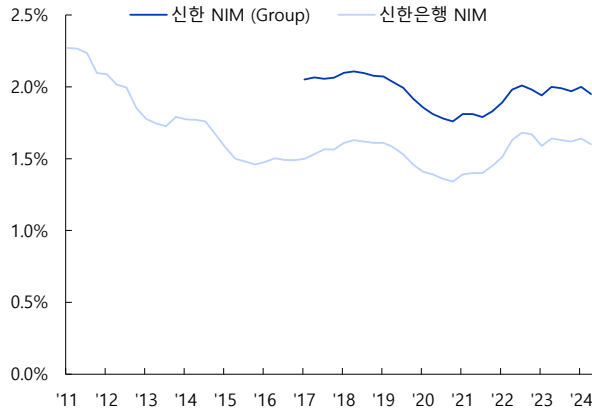
[도표 1] 신한지주 2024 년 2 분기 손익 현황					
(단위: 십억원, %)					
	2Q24	1Q24	QoQ	2Q23	YoY
경비차감전 영업이익	3,933.9	3,818.3	3.0	3,727.5	5.5
이자부문	2,821.8	2,815.9	0.2	2,694.2	4.7
비이자부문	1,112.1	1,002.5	10.9	1,033.3	7.6
판관비	1,471.6	1,372.2	7.2	1,442.9	2.0
영업이익	2,462.3	2,446.1	0.7	2,284.5	7.8
영업외이익	18.9	-277.7	흑전	-7.6	흑전
충전영업이익	2,481.2	2,168.4	14.4	2,276.9	9.0
대손전입액	609.8	377.9	61.4	548.5	11.2
세전이익	1,871.4	1,790.5	4.5	1,728.4	8.3
법인세	420.5	442.7	-5.0	459.6	-8.5
연결당기순이익	1,425.5	1,321.5	7.9	1,238.3	15.1

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 신한지주 계열사별 당기순이익					
(단위: 십억원, %)					
	2Q24	1Q24	QoQ	2Q23	YoY
은행	1,126.7	933.0	20.8	754.4	49.4
신한은행	1,124.8	928.6	21.1	749.0	50.2
제주은행	1.8	4.3	-58.1	5.4	-66.7
비은행	421.7	491.2	-14.1	589.6	-28.5
신한카드	194.3	185.1	5.0	150.2	29.4
신한저축은행	5.5	7.0	-21.4	6.5	-15.4
신한라이프	158.7	154.2	2.9	177.9	-10.8
신한 EZ 손해보험	-5.1	-0.9	적지	-0.4	적지
신한투자증권	131.5	75.7	73.7	122.5	7.3
신한캐피탈	44.1	64.3	-31.4	97.9	-55.0
신한자산운용	28.9	16.9	71.0	8.3	248.2
신한리츠운용	8.0	2.5	220.0	2.2	263.6
신한자산신탁	-153.1	-22.0	적지	20.6	적전
신한 AI	0.0	-2.0	흑전	-0.7	흑전
신한벤처투자	2.9	5.2	-44.2	1.0	190.0
기타	5.9	5.2	13.5	3.7	59.5
자회사 당기순이익 합계	1,548.4	1,424.1	8.7	1,344.0	15.2
연결당기순이익	1,425.4	1,321.5	7.9	1,238.3	15.1

주: 기타는 신한DS, 신한펀드파트너스  
 자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 순이자마진 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 4] PBR Band 차트



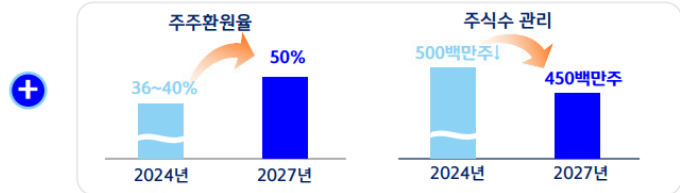
자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 신한지주의 주주환원정책 실행 내용

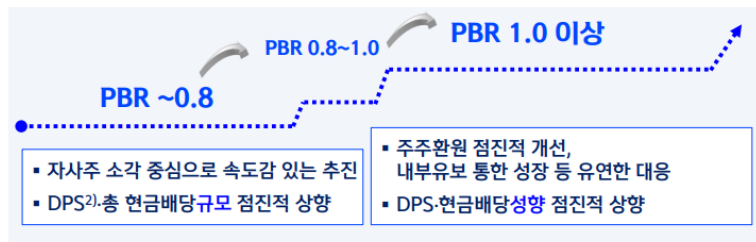
## 01 기존 주주환원정책의 일관된 추진 노력

01. 주주환원을 지속 개선
02. 분기 배당 균등·정례화
03. 현금배당과 자사주 소각의 병행
04. 주당현금배당·배당규모 매년 확대<sup>1)</sup>

## 02 주주환원을·주식수 관련 '속도감' 있는 추진

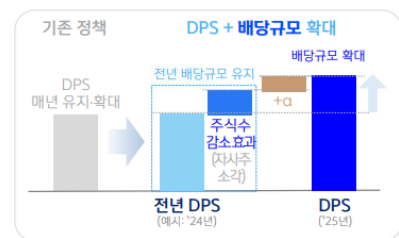


## 03 PBR 단계별 탄력적인 전략 실행



※ 상기 정책은 경기 상황 및 규제 변화, 회사의 경영 상황 등에 따라 달라질 수 있음

## 04 배당 정책 개선



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[신한지주 055550]

포괄손익계산서

12 월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
이자수익	15,707.4	14,774.0	14,724.2	20,108.7	27,579.2	29,889.4	30,828.4	31,684.0
이자비용	5,969.4	4,891.3	3,954.9	7,645.0	16,761.3	18,500.9	19,519.4	20,682.9
총당금 적립전 이자이익	9,738.0	9,882.7	10,769.4	12,463.7	10,817.9	11,388.5	11,309.1	11,001.1
대손충당금증가액	950.8	1,390.0	996.3	1,317.9	2,251.2	1,846.2	1,630.4	1,438.8
순이자이익	8,787.2	8,492.7	10,410.4	11,145.8	8,566.7	9,542.3	9,678.6	9,562.3
비이자부문의이익	3,339.1	3,798.4	4,204.1	3,332.6	4,979.6	4,096.6	4,061.9	4,047.2
판매관리비	5,134.7	5,212.5	5,743.1	6,013.5	5,895.3	5,965.3	5,969.9	5,975.8
영업이익	5,046.3	4,929.7	5,952.1	5,888.1	6,100.9	6,843.6	6,982.2	6,884.6
영업외손익	-134.7	-175.9	-368.4	461.2	-135.9	-441.9	-405.3	-376.0
법인세차감전이익	4,911.5	4,753.9	5,583.7	6,349.3	5,965.0	6,401.8	6,576.9	6,508.6
법인세등	1,269.1	1,255.8	1,471.0	1,617.1	1,487.0	1,526.2	1,591.6	1,575.1
총순이익	3,642.4	3,498.1	4,112.6	4,732.2	4,478.0	4,875.6	4,985.3	4,933.5
외부주주지분이익	238.9	83.5	93.4	89.9	110.0	76.4	101.8	101.8
당기순이익	3,403.5	3,414.6	4,019.3	4,642.3	4,368.1	4,799.2	4,883.5	4,831.7

재무상태표

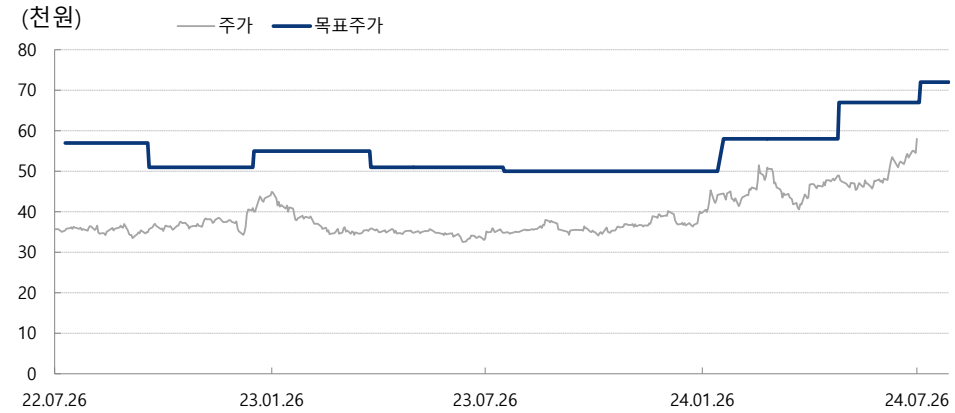
12 월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
현금과 예치금	49,554.5	65,277.3	52,821.1	56,881.2	67,240.5	69,970.8	72,811.9	75,768.3
유가증권	112,209.4	120,773.2	129,240.0	124,275.9	164,347.0	172,367.6	180,779.7	189,602.4
대출채권	327,579.6	360,804.4	393,474.2	417,826.5	417,345.7	433,854.8	435,115.1	443,834.8
(총당금)	2,684.8	3,061.0	3,167.1	3,650.9	4,330.5	4,570.5	4,782.4	4,969.5
고정자산	5,295.8	5,456.9	5,522.6	5,197.9	5,087.7	5,294.3	5,509.2	5,732.9
기타자산	18,742.2	22,019.8	25,704.1	26,121.2	30,076.7	31,297.9	32,568.7	33,891.1
자산총계	552,419.6	605,234.1	648,152.2	675,884.3	691,795.3	708,191.8	721,979.1	743,837.1
예수금	295,342.0	326,956.4	365,478.1	383,432.8	381,932.0	404,570.0	428,549.7	453,950.8
차입금	34,864.2	41,595.6	43,169.0	49,285.6	57,199.8	59,052.2	60,964.7	62,939.1
사채	75,418.9	74,968.1	80,219.3	78,093.1	82,382.9	85,728.0	89,208.9	92,831.1
기타부채	104,920.7	115,192.4	109,819.2	114,705.8	114,823.6	101,607.6	82,115.1	69,109.9
부채총계	510,489.2	558,877.3	598,613.8	624,753.9	635,473.5	650,957.8	660,838.4	678,830.9
자본금	2,732.5	2,969.6	2,969.6	2,969.6	2,969.6	2,969.6	2,969.6	2,969.6
자본잉여금	10,565.4	12,234.9	12,095.0	12,095.0	12,095.0	12,095.0	12,095.0	12,095.0
이익잉여금	25,525.8	27,777.2	30,541.3	33,342.6	36,387.3	40,226.7	44,133.5	47,998.8
자본조정	-1,116.8	-687.9	-664.4	-582.9	-658.7	-658.7	-658.7	-658.7
기타포괄손익누계액	-260.2	-404.2	-984.9	-3,582.7	-1,074.5	-1,074.5	-1,074.5	-1,074.5
자기자본	41,930.4	46,356.9	49,538.4	51,130.4	56,321.9	57,234.0	61,140.8	65,006.1
비지배지분	2,752.4	2,287.3	2,247.3	2,691.7	2,601.3	2,601.3	2,601.3	2,601.3
지배지분 자기자본	39,177.9	44,069.6	47,291.2	48,438.7	53,720.5	54,632.6	58,539.4	62,404.8

주요 투자지표

12 월 결산(원,배,%)	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(%)	9.3%	8.2%	8.8%	9.7%	8.5%	8.9%	8.6%	8.0%
EPS(원)	7,177	6,393	7,526	8,752	8,235	9,259	9,524	9,423
BPS(원)	80,769	81,015	86,587	89,257	99,180	103,238	111,886	119,304
PER(배)	6.4	5.0	4.9	4.0	4.9	6.3	6.1	6.2
PBR(배)	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4	0.6	0.5	0.5
DPS(원)	1,850	1,500	1,960	2,065	2,100	2,160	2,280	2,400
배당성향(%)	25.8	23.5	26.0	23.6	25.5	23.3	26.0	27.0
배당수익률(%)	4.0	4.7	5.3	5.9	5.2	3.7	3.9	4.1

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

신한지주 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2021-06-30	Buy	57,000			2023-04-20	Buy	51,000	(30.55)	(29.71)
2021-07-28	Buy	57,000			2023-04-28	Buy	51,000	(32.03)	(29.51)
2021-10-27	Buy	57,000			2023-08-11	Buy	50,000	(28.77)	(24.00)
2022-02-10	Buy	57,000	(30.04)	(26.05)	2023-11-10	Buy	50,000	(27.37)	(19.70)
2022-04-25	Buy	57,000	(29.49)	(24.21)	2024-01-15	Buy	50,000	(26.20)	(9.40)
2022-07-13	Buy	57,000	(30.68)	(24.21)	2024-02-13	Buy	58,000	(21.50)	(11.21)
2022-08-04	Buy	57,000	(32.66)	(24.21)	2024-04-15	Buy	58,000	(22.44)	(11.21)
2022-10-14	Buy	51,000	(28.71)	(27.35)	2024-04-26	Buy	58,000	(21.62)	(11.21)
2022-10-26	Buy	51,000	(27.29)	(19.80)	2024-05-21	Buy	67,000	(28.19)	(20.15)
2023-01-11	Buy	55,000	(22.85)	(18.36)	2024-07-15	Buy	67,000	(26.21)	(13.43)
2023-02-09	Buy	55,000	(30.78)	(18.36)	2024-07-29	Buy	72,000		

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치부 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2024.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.2%	3.2%	0.6%	0.0%

[ 업종 투자의견 ]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우  
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하