

투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	70,000원
현재주가(25/1/10)	49,850원
상승여력	40.4%

순이익(24F, 십억원)	4,706
Consensus 순이익 (24F, 십억원)	4,739
EPS 성장률(24F, %)	15.3
MKT EPS 성장률(24F, %)	70.6
P/E(24F, x)	4.9
MKT P/E(24F, x)	10.6
KOSPI	2,515.78
시가총액(십억원)	25,097
발행주식수(백만주)	503
유동주식비율(%)	81.8
외국인 보유비중(%)	60.1
베타(12M) 일간수익률	0.98
52주 최저가(원)	36,350
52주 최고가(원)	61,400

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-0.2	-2.3	35.6
상대주가	-4.1	11.4	37.1



[금융애널리스트]

정태준, CFA

tajeon.jeong@miraeasset.com

055550 · 은행

신한지주

흔들림 없이 이어나갈 밸류업

투자 의견 매수, 목표주가 70,000원 유지

신한지주에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 70,000원 유지. 1) 4분기 지배주주순이익은 컨센서스에 부합할 전망이고 2) 보통주자본비율도 목표치인 13%를 상회할 것으로 예상하며, 3) 주주환원율도 계획대로 상승해나갈 전망이기 때문. 당사는 지난 4분기에 발표한 자사주 매입을 지속하고 있으며, 기존에 밝힌 바와 같이 약 1,500억 원 규모의 매입을 1분기 중 진행해나갈 것으로 예상.

4분기 지배주주순이익은 7,199억원으로 컨센서스에 부합(-1.7%)할 전망. 순이자마진은 전분기대비 5bps 하락, 원화대출금 성장률은 0.7% 상승하며 이자이익은 전분기대비 1.9% 감소할 것으로 예상. 비이자이익은 증시 부진과 환율 상승 영향으로 전분기대비, 전년동기대비 감소할 전망. 판관비는 희망퇴직비용 반영 등으로 전년동기대비 증가할 것으로 예상. 다만 대손비용률은 PF 충당금 적립 영향의 소멸로 전년동기대비 큰 폭으로 개선될 전망.

4분기 보통주자본비율은 전분기대비 소폭 하락한 13.03%를 기록할 것으로 예상. 당사는 보통주자본비율의 환율 민감도가 낮은 편이기 때문에 원화의 급격한 약세에도 목표 수준인 13% 이상을 유지할 수 있을 전망. 이에 따라 당초 계획했던 기업이치제고계획의 지속적인 이행도 가능할 것으로 예상.

2025년 주주환원율은 40.6%에 이를 전망. 당사는 2027년까지 50%를 달성할 계획을 제시한 바 있으며, 점진적인 현금 배당 확대와 균등 배당, 자사주 매입·소각 확대를 병행할 계획. 2025년 자사주 매입·소각 규모는 1조원에 근접할 것으로 예상하며, 2025년 예상 주주환원수익률은 지난 10일 종가 기준 8.6%에 달할 전망.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순영업이익 (십억원)	12,868	14,247	14,619	14,528	14,715
영업이익 (십억원)	5,906	6,101	6,843	7,181	7,470
순이익 (십억원)	4,666	4,368	4,706	5,072	5,032
EPS (원)	8,620	8,478	9,773	10,968	11,402
BPS (원)	96,401	104,769	112,759	123,535	135,475
P/E (배)	4.1	4.7	4.9	4.5	4.4
P/B (배)	0.37	0.38	0.42	0.40	0.37
ROE (%)	9.5	8.4	8.6	8.8	8.3
주주환원수익률 (%)	7.6	7.6	7.2	8.6	9.5
보통주자본비율 (%)	12.8	13.2	13.0	13.2	13.3

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 신한지주, 미래에셋증권 리서치센터

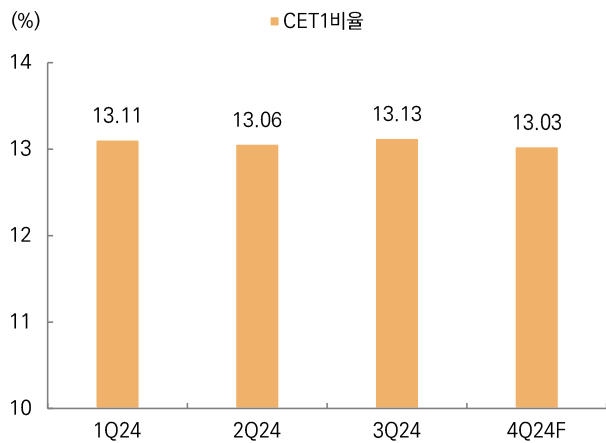
표 1. 실적 전망

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	2025F
순영업수익	3,818	3,934	3,683	3,184	14,247	14,619	14,528
이자이익	2,816	2,822	2,855	2,800	10,818	11,293	11,178
은행	1,664	1,674	1,666	1,620	6,427	6,624	6,442
비은행	1,152	1,148	1,189	1,180	4,391	4,669	4,736
비이자이익	1,002	1,112	828	384	3,430	3,327	3,351
판매비와 관리비	1,372	1,472	1,489	1,624	5,895	5,957	5,816
총당금전영업이익	2,446	2,462	2,194	1,560	8,352	8,662	8,712
대손비용	378	610	403	429	2,251	1,819	1,531
영업이익	2,068	1,853	1,790	1,132	6,101	6,843	7,181
영업외손익	-278	19	-105	-115	-136	-478	-136
세전이익	1,791	1,871	1,686	1,017	5,965	6,365	7,045
법인세비용	443	420	419	268	1,487	1,550	1,860
연결 당기순이익	1,348	1,451	1,267	748	4,478	4,814	5,185
지배주주순이익	1,322	1,425	1,239	720	4,368	4,706	5,072

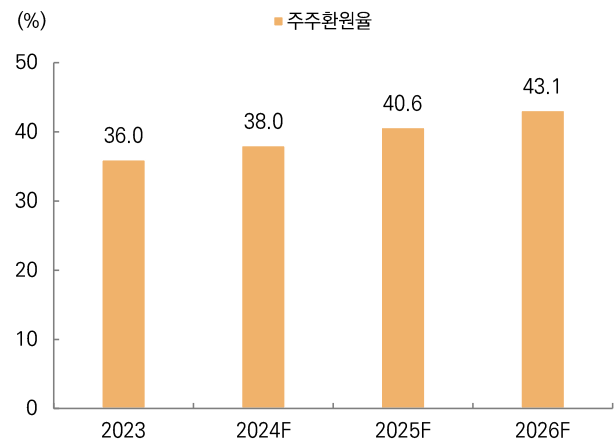
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 보통주자본비율 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 주주환원율 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

신한지주 (055550)

연결 포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	14,247	14,619	14,528	14,715
이자이익	10,818	11,293	11,178	11,281
은행 이자이익	6,427	6,624	6,442	6,458
비은행 이자이익	4,391	4,669	4,736	4,823
비이자이익	3,430	3,327	3,351	3,434
판매비와 관리비	5,895	5,957	5,816	5,828
총당금적립전 영업이익	8,352	8,662	8,712	8,887
총당금전입액	2,251	1,819	1,531	1,417
영업이익	6,101	6,843	7,181	7,470
영업외손익	-136	-478	-136	-478
세전이익	5,965	6,365	7,045	6,992
법인세비용	1,487	1,550	1,860	1,846
당기순이익	4,478	4,814	5,185	5,146
지배주주순이익	4,368	4,706	5,072	5,032
비지배주주순이익	110	109	114	114

성장률 (%)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	10.7	2.6	-0.6	1.3
이자이익	2.1	4.4	-1.0	0.9
은행 이자이익	1.3	3.1	-2.7	0.3
비은행 이자이익	3.3	6.3	1.4	1.8
비이자이익	51.0	-3.0	0.7	2.5
판매비와 관리비	4.5	1.0	-2.4	0.2
총당금적립전 영업이익	15.6	3.7	0.6	2.0
총당금전입액	70.8	-19.2	-15.8	-7.5
영업이익	3.3	12.2	4.9	4.0
영업외손익	-129.5	252.1	-71.6	252.1
세전이익	-6.3	6.7	10.7	-0.8
법인세비용	-7.7	4.3	20.0	-0.8
당기순이익	-5.8	7.5	7.7	-0.8
지배주주순이익	-6.4	7.7	7.8	-0.8
비지배주주순이익	22.4	-1.3	4.6	0.0

주요 경영지표

(%, 십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
NIM	1.59	1.59	1.47	1.43
NIS	2.02	1.89	1.76	1.72
경비율	41.4	40.7	40.0	39.6
대손비용률	0.57	0.42	0.35	0.31
자산 성장률	4.1	8.4	3.0	3.5
지배주주자본 성장률	5.9	4.5	5.4	4.8
BIS 자본	50,193	53,687	56,698	59,562
기본자본	46,507	50,283	53,294	56,158
보통주자본	41,388	44,493	47,505	50,368
보완자본	3,686	3,404	3,404	3,404
위험가중자산	314,181	341,467	358,859	378,995
BIS 비율	16.0	15.7	15.8	15.7
기본자본비율	14.8	14.7	14.9	14.8
보통주자본비율	13.2	13.0	13.2	13.3
보완자본비율	1.2	1.0	0.9	0.9

자료: 신한지주, 미래에셋증권 리서치센터

연결 재무제표

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
자산	691,795	750,084	772,832	800,211
현금성자산	34,660	44,756	46,113	47,747
유가증권	195,426	201,712	207,829	215,192
대출채권	413,498	448,497	462,099	478,469
은행 원화대출금	290,336	322,142	331,911	343,670
유형자산	3,972	4,001	4,001	4,001
기타	44,239	51,118	52,789	54,801
부채	635,473	691,175	710,911	735,427
예수부채	381,513	418,844	431,546	446,834
은행 원화예수금	292,788	323,752	333,571	345,388
차입부채	138,463	145,565	149,722	154,885
기타	115,498	126,766	129,644	133,708
자본	56,322	58,909	61,920	64,784
지배주주자본	53,721	56,144	59,155	62,019
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	12,095	12,095	12,095	12,095
자본조정	-659	-857	-857	-857
기타포괄손익누계액	-1,074	-2,039	-2,038	-2,037
이익잉여금	36,387	39,375	42,386	45,248
기타자본	4,002	4,600	4,600	4,600
비지배자본	2,601	2,766	2,766	2,766

주요 투자지표

(배, %, 원)	2023	2024F	2025F	2026F
Valuation				
P/E	4.7	4.9	4.5	4.4
P/B	0.38	0.42	0.40	0.37
배당수익률	5.2	4.5	4.6	4.8

주당지표

EPS	8,478	9,773	10,968	11,402
BPS	104,769	112,759	123,535	135,475
DPS	2,100	2,160	2,280	2,400

성장성

EPS 성장률	-1.6	15.3	12.2	4.0
BPS 성장률	8.7	7.6	9.6	9.7

수익성

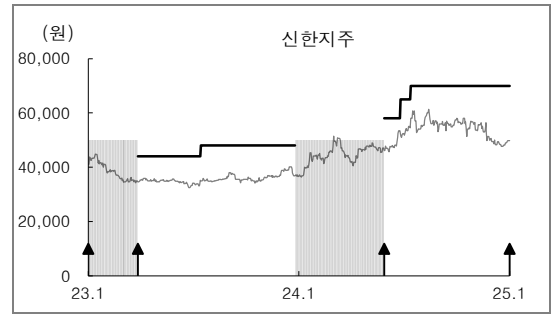
ROE	8.4	8.6	8.8	8.3
ROA	0.64	0.65	0.67	0.64
총당금전영업이익률	58.6	59.3	60.0	60.4
영업이익률	42.8	46.8	49.4	50.8
세전이익률	41.9	43.5	48.5	47.5
순이익률	30.7	32.2	34.9	34.2

주식 수와 배당성향

(천주, %)	2023	2024F	2025F	2026F
기말발행주식수	512,759	504,378	485,321	464,258
보통주	512,759	504,378	485,321	464,258
우선주	0	0	0	0
배당성향	24.9	23.2	21.9	22.3
보통주배당성향	24.7	23.2	21.9	22.3
우선주배당성향	0.2	0.0	0.0	0.0

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
신한지주 (055550)				
2024.07.26	매수	70,000	-	-
2024.07.08	매수	65,000	-18.08	-15.23
2024.06.10	매수	58,000	-17.04	-7.76
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.07.28	매수	48,000	-24.61	-16.35
2023.04.10	매수	44,000	-21.25	-18.41
2022.02.03	분석 대상 제외		-	-



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

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.62%	7.14%	8.24%	0%

* 2024년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 신한지주 을(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.