



BUY (Maintain)

목표주가: 64,000 원

주가(4/26): 46,750 원

시가총액: 238,141 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

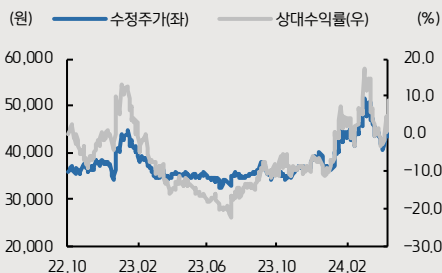
KOSPI (4/26)		2,656.33pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	51,500 원	32,500 원
등락율	-9.22%	43.85%
수익률	절대	상대
	1M	-1.0%
	6M	34.5%
	1Y	33.8%
		8.3%

Company Data

발행주식수	512,759 천주
일평균 거래량(3M)	2,950 천주
외국인 지분율	61.12%
배당수익률(24E)	4.6%
BPS(24E)	111,830 원
주요 주주	국민연금공단
	7.47%

(십억원, 배)	2022	2023	2024E	2025E
순영업수익	13,035	14,247	14,959	15,250
이자이익	10,673	10,784	11,472	11,622
비이자이익	2,362	3,463	3,487	3,628
영업이익	5,897	6,101	6,819	6,807
연결순이익	4,659	4,368	4,824	5,020
ROE (%)	9.7	8.4	8.7	8.4
ROA (%)	0.71	0.64	0.68	0.68
EPS	9,223	8,473	9,358	9,737
BPS	92,690	104,210	111,830	119,800
PER	3.8	4.7	5.0	4.8
PBR	0.38	0.39	0.42	0.39
배당수익률 (%)	5.5	4.8	4.6	4.8

Price Trend



신한지주 (055550)

전망치 상회 이상의 실적, 자기주식 매입 증가 전망



ELS 손실을 전액 인식하고도 절반 정도 반영한 전망치 상회. 연결순이익 전망치 3.1% 상향조정, 2024 년 연결순이익 2023 년 대비 10.4% 증가할 전망. 1 분기 DPS 540 원. 향후 6 개월 자기주식 매입소각 3 천억원 예정. 2024 년 연간 6천억원 이상으로 2023 년 4,860 억원 대비 증가할 전망

>>> 대규모 비용인식에도 전망치 상회

24 년 1 분기 연결순이익은 1.32 조원으로 YoY 4.8% 감소했다. 표면적으로는 전망치 1.30 조원과 비슷하지만 전망치는 ELS 보상비용을 1,300 억원 반영했고, 실적치는 2,700 억원이 반영된 점을 감안하면 연결순이익이 실질적으로 전망치를 8.5% 상회한 셈이다. 영업이익은 YoY 10.3% 증가했다.

1 분기 NIM 은 전분기 대비 그룹 3bp, 은행 4bp 상승했다. 해외부동산에 대한 손실인식과 캐피탈/자산신탁의 부동산 관련 총당금 등 대규모 비용이 1 천억원 이상 반영된 것으로 파악된다. 자산성장과 과거 보수적으로 적립한 총당금이 환입되면서 해외부문 이익이 2 천 1 백억원으로 YoY 35% 증가했다. 해외이익 비중은 16.3%로 상승, 이전 12% 대를 크게 상회하고 있다.

>>> 자기주식 매입소각규모 증가 전망

2023 년 분기 DPS 525 원 대비 15 원 증가한 540 원을 1 분기에도 지급 결의했고, 자기주식은 향후 6 개월간 3 천억원을 매입소각하기로 했다. 1 분기 1 천 5 백억원에 이어 3 분기까지 총 4 천 5 백억원이 자기주식 매입소각이 완료되면 2023 년 4,860 억원에 근접한 수준이 된다. 그리고 4 분기에는 탄력적인 자기주식 매입소각 계획을 발표했다. 4 분기 매입소각은 최소 1 천 5 백억원, 연간 6 천억원 이상이 될 것으로 전망한다. 매크로 환경이나 금융당국에 의한 불확실성이 있긴 하지만 최악의 상황이 아니라면 주주환원은 강화될 전망이다. 대규모 손실 반영의 악재가 있었지만 1 분기말 CET1 비율은 13.09%로 전분기대비 8bp 하락하는데 그쳤다. 주주환원 강화에 문제 없는 수준이며, 2 분기 상승할 전망이다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 64,000 원

신한지주에 대한 투자의견 매수, 목표주가 64,000 원을 유지한다. 2024 년말 BPS 기준 PBR 은 0.42 배, 목표 PBR 은 0.57 배이다. 2024 년 ROE 전망치 8.7% 감안 시 PBR 은 저평가된 수치로 2024 년 연결순이익 기준 PER 은 5.0 배이다. 2024 년 연결순이익 전망치는 4.82 조원으로 3.1% 상향조정했고, 2023 년 대비 10.4% 증가할 전망이다.

신한지주 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	3,499	3,342	2,820	3,573	3,727	3,677	3,270	3,818	6.9	16.8
이자이익	2,644	2,716	2,822	2,540	2,694	2,763	2,787	2,816	10.9	1.1
수수료이익	737	469	511	603	649	712	682	703	16.6	3.1
기타 비이자이익	118	157	-513	430	384	201	-199	299		
일반관리비	1,392	1,408	1,774	1,356	1,443	1,505	1,599	1,372	1.2	-14.2
충전영업이익	2,107	1,934	1,046	2,217	2,285	2,172	1,671	2,446	10.3	46.4
충당금비용	358	251	466	461	548	468	767	378	-18.0	-50.7
영업이익	1,749	1,683	580	1,756	1,736	1,704	904	2,068	17.8	128.7
영업외손익	63	483	-110	101	-8	-114	-115	-278		
세전이익	1,813	2,166	470	1,857	1,728	1,590	789	1,791	-3.6	126.8
연결당기순이익	1,320	1,595	359	1,388	1,238	1,192	550	1,322	-4.8	140.4

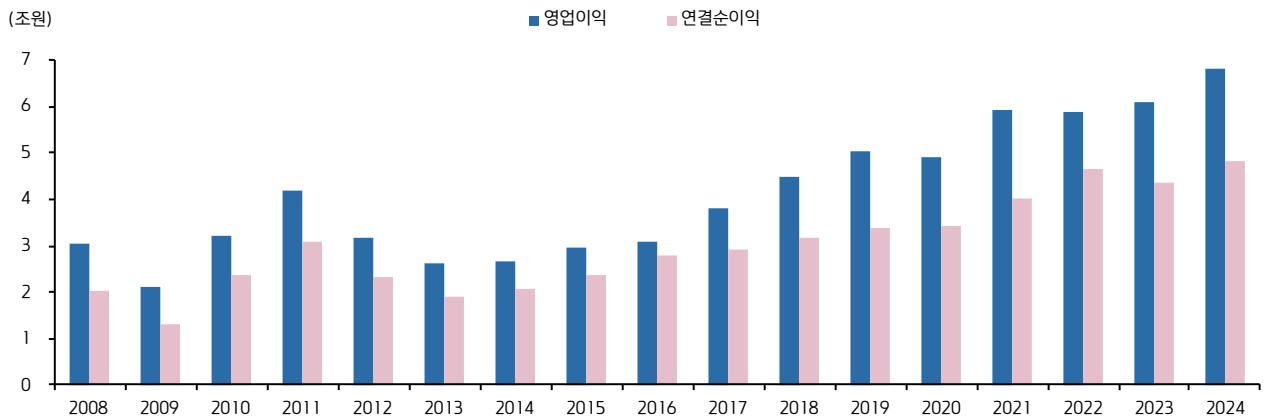
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

신한지주 주요 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
신한은행	820.0	909.4	452.5	931.5	749.0	918.5	468.6	928.6	-0.3	98.2
신한카드	236.8	175.0	53.7	166.7	150.2	152.2	151.5	185.1	11.0	22.2
신한투자증권	84.6	381.3	-157.9	119.4	122.5	-18.5	-122.5	75.7	-36.6	흑자전환
신한라이프	125.2	92.9	79.0	133.8	177.9	115.9	44.8	154.2	15.2	244.4
신한자산운용	14.5	0.0	-3.9	6.2	8.3	5.0	31.8	16.9	175.0	-46.7
신한캐피탈	95.0	78.8	20.8	92.2	97.9	102.8	11.2	64.3	-30.2	476.1
신한저축은행	11.8	9.4	7.3	10.5	6.5	10.0	3.0	7.0	-33.9	136.1
신한자산신탁	13.2	8.7	11.2	10.7	12.3	10.8	19.7	-22.0	적자전환	적자전환
신한펀드파트너스	2.5	2.1	2.8	2.9	2.1	3.2	3.9	3.6	23.5	-7.5
제주은행	3.1	5.1	4.4	2.5	4.1	3.3	-6.0	3.3	31.4	-154.3

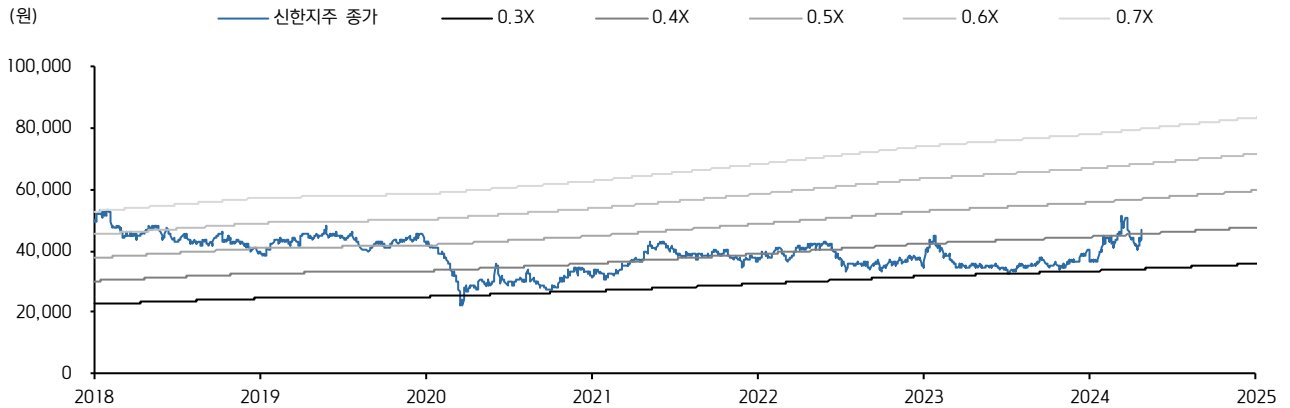
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한지주 영업이익 및 연결순이익 추이



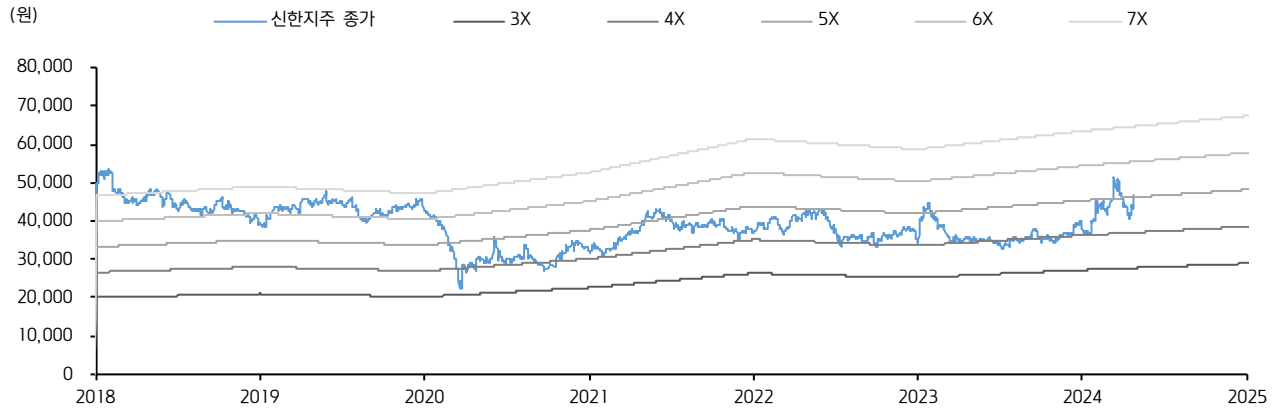
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한지주 PBR Band



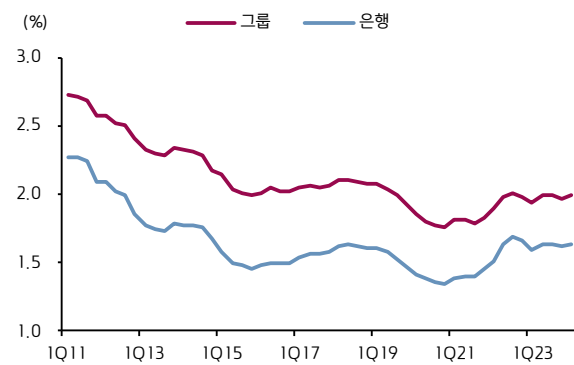
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한지주 PER Band



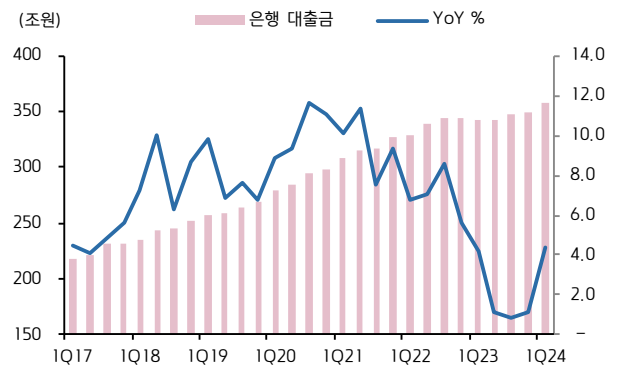
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

그룹, 은행 NIM 추이



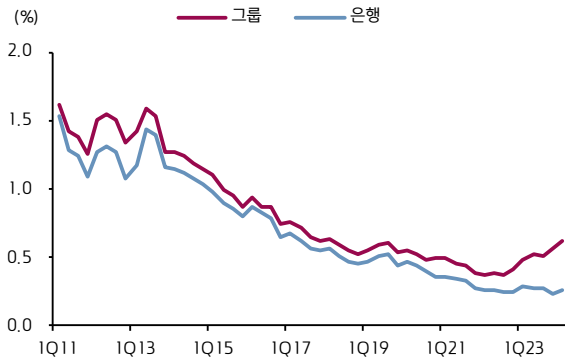
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

은행 대출금 추이



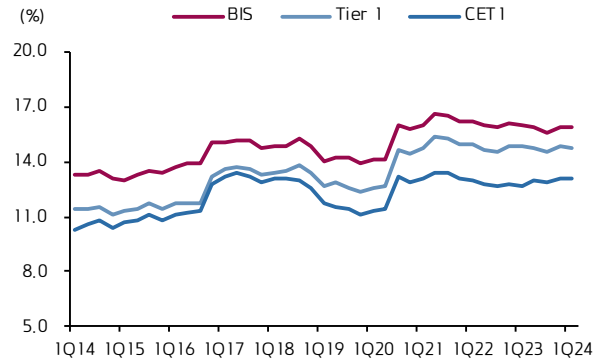
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

자산건전성 - NPL 비율 추이



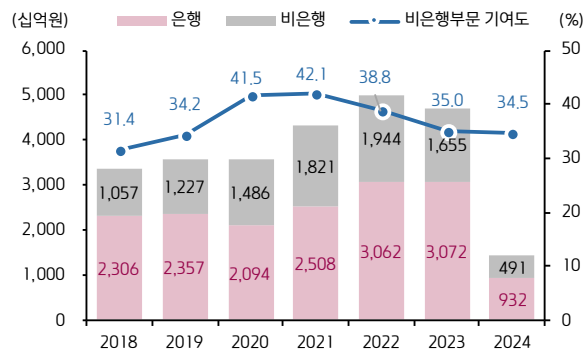
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

그룹 자본적정성



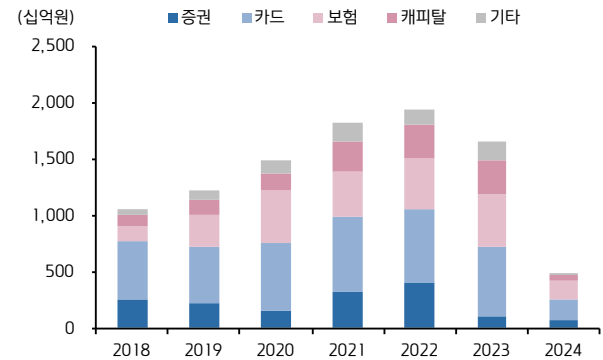
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



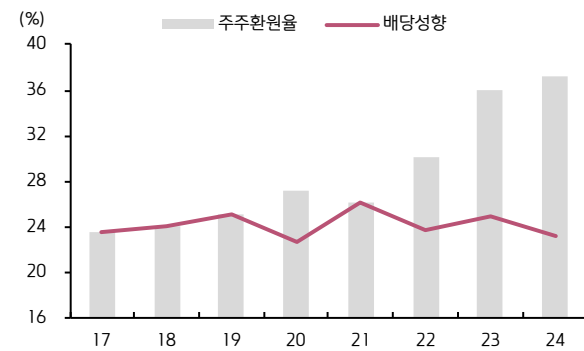
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



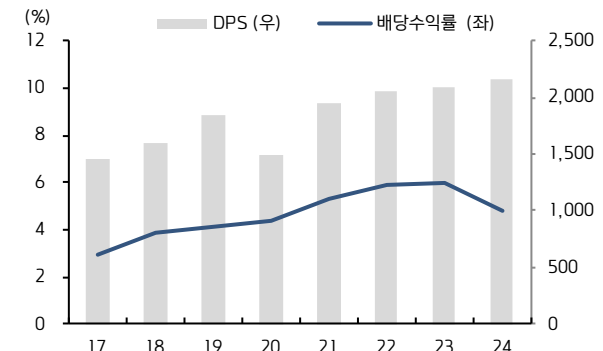
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 DPS



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한은행 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,170	2,162	2,094	2,264	2,275	2,249	2,047	2,405	6.2	17.5
이자이익	2,038	2,140	2,175	2,003	2,116	2,137	2,146	2,184	9.1	1.8
비이자이익	132	22	-81	262	158	111	-100	221	-15.4	흑자전환
일반관리비	848	835	1,224	858	928	952	1,083	867	1.0	-20.0
총전영업이익	1,322	1,327	870	1,406	1,347	1,297	964	1,539	9.4	59.7
총당금비용	212	91	217	178	285	132	271	42	-76.6	-84.6
영업이익	1,110	1,236	653	1,228	1,061	1,165	693	1,497	21.9	116.0
영업외손익	-11	-1	-57	12	-43	-12	-63	-276		
세전이익	1,099	1,235	596	1,240	1,019	1,153	630	1,221	-1.5	93.8
연결당기순이익	820	909	453	932	749	919	469	929	-0.3	98.2

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

신한카드 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	542	488	474	570	565	650	637	644	13.0	1.2
이자이익	450	447	444	451	471	483	490	485	7.7	-0.9
비이자이익	92	41	30	119	93	166	147	159	33.4	8.2
일반관리비	175	186	209	179	183	189	194	185	3.2	-4.7
총전영업이익	367	303	265	391	381	461	443	459	17.6	3.8
총당금비용	112	111	192	190	182	266	244	225	18.4	-8.1
영업이익	255	192	74	201	199	195	198	235	16.7	18.4
영업외손익	63	14	2	3	0	4	3	6		
세전이익	317	206	75	204	199	199	201	240	17.7	19.4
연결당기순이익	237	175	54	167	150	152	151	185	11.0	22.2

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E
순영업수익	9,980	11,132	11,533	12,692	13,035	14,247	14,959	15,250
순이자이익	7,615	8,001	8,155	9,053	10,673	10,784	11,472	11,622
순수수료이익	1,939	2,141	2,383	2,675	2,418	2,647	2,826	2,906
기타영업이익	425	990	995	963	-57	816	661	722
일반관리비	4,742	5,135	5,212	5,743	5,820	5,903	6,102	6,361
충당금적립이익	5,238	5,997	6,320	6,948	7,215	8,345	8,858	8,889
충당금전입액	739	951	1,391	996	1,318	2,244	2,038	2,083
영업이익	4,499	5,046	4,930	5,952	5,897	6,101	6,819	6,807
영업외손익	-33	-135	-176	-368	461	-136	-283	-6
세전계속사업손익	4,467	4,912	4,754	5,584	6,358	5,965	6,536	6,801
당기순이익	3,198	3,642	3,498	4,113	4,749	4,478	4,920	5,120
연결당기순이익(지배주주)	3,157	3,403	3,415	4,019	4,659	4,368	4,824	5,020

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E
현금 및 예치금	22,392	33,494	37,664	32,661	34,250	38,833	55,935	58,091
유가증권 등	110,041	157,903	168,259	179,254	184,394	200,137	191,056	198,420
대출채권	300,819	325,400	358,269	390,821	410,288	413,498	433,368	450,070
고정자산	3,004	4,083	4,015	4,046	4,011	3,972	4,346	4,513
기타자산	27,518	35,712	41,294	45,544	35,663	39,528	43,193	44,857
자산총계	459,601	552,420	605,328	648,152	664,433	691,795	719,881	747,624
예수부채	265,000	294,874	326,459	364,897	382,988	381,513	377,937	392,503
차입부채	93,046	110,227	116,746	123,316	126,568	138,463	139,657	145,039
기타부채	64,896	105,387	115,767	110,401	103,747	115,498	141,940	145,528
부채총계	422,942	510,487	558,971	598,614	613,303	635,473	659,534	683,070
자본금	2,645	2,732	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	9,895	10,565	12,235	12,095	12,095	12,095	12,095	12,095
이익잉여금	22,959	25,526	27,777	30,541	33,343	36,387	40,129	44,035
자본조정 등	1,159	3,109	3,375	3,932	2,723	4,870	5,153	5,455
자본총계	36,659	41,932	46,357	49,538	51,130	56,322	60,346	64,555

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E	FY25E
ROA (%)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.7	0.6	0.7	0.7
ROE (%)	9.2	9.1	8.1	8.7	9.7	8.4	8.7	8.4
NIM (%)	2.1	2.0	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
NPL Ratio (%)	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
BIS Ratio (%)	14.9	13.9	15.8	16.0	16.2	15.9	16.3	16.4
Tier 1 Ratio (%)	13.4	12.3	14.4	14.6	14.8	14.8	15.0	15.2
Tier 2 Ratio (%)	1.5	1.6	1.4	1.4	1.4	1.1	1.3	1.2
EPS (원)	6,657	7,177	6,611	7,781	9,223	8,473	9,358	9,737
BPS (원)	75,354	79,685	84,698	88,559	92,690	104,210	111,830	119,800
PER (YE, 배)	5.9	6.0	4.8	4.7	3.8	4.7	5.0	4.8
PER (H, 배)	8.1	7.5	6.6	5.6	4.8	5.3	4.8	4.6
PER (L, 배)	5.9	5.5	3.3	2.8	2.4	3.8	3.5	3.3
PBR (YE, 배)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
PBR (H, 배)	0.7	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
PBR (L, 배)	0.5	0.5	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
DPS (원)	1,600	1,850	1,500	1,960	2,065	2,100	2,160	2,240
배당수익률 (%)	4.0	4.3	4.5	5.2	5.5	4.8	4.6	4.8

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 4월 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

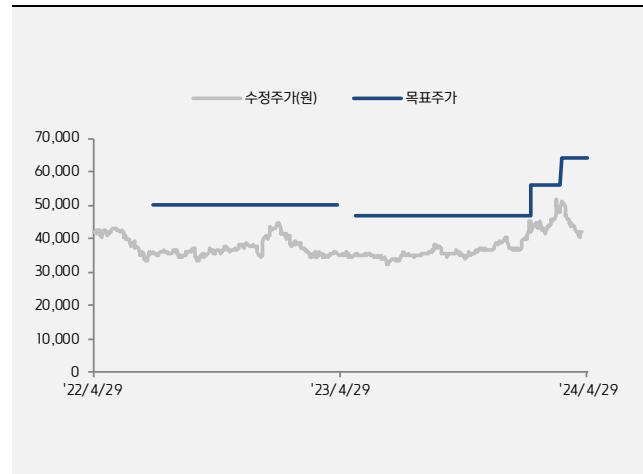
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	2022-07-25	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	-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	-29.94	-20.47
	2024-04-29	Buy(Maintain)	64,000 원	6 개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2 개년)



투자 의견 및 적용기준

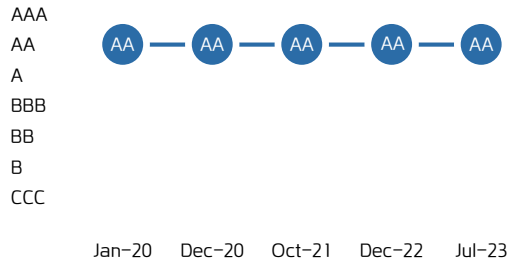
기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2023/04/01~2024/03/31)

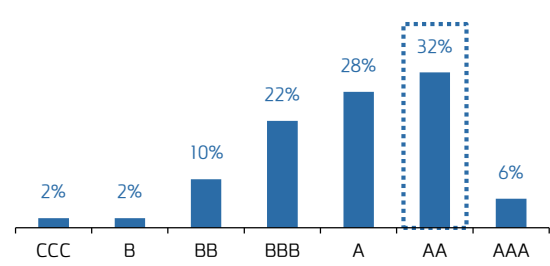
매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%

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