

신한지주 (055550/KS)

2,500 억에 1,500 억 없고 1Q25 에 추가로 또 **SK증권 리서치센터**

매수(유지)

목표주가: 73,000 원(유지)

현재주가: 58,000 원

상승여력: 25.9%

3Q24 지배순이익 1 조 2,386 억원(+3.9% YoY) 기록

신한지주의 3Q24 지배순이익은 1 조 2,386 억원(+3.9% YoY)로 컨센서스를 하회하는 실적을 기록했다. 컨센서스 하회의 주요 요인은 1) 증권/캐피탈/생보 등 비은행 자회사에서 발생한 해외 대체투자 관련 손실 약 712 억원 및 2) 파생 거래 관련 손실 약 1,357 억원 등 유가증권/파생 등 이익에서 대규모 일회성 손실이 발생한데 기인한다. 수수료손익도 카드 수수료 감소 등 영향으로 소폭 감소세를 보이며 전반적인 비이자손익이 8,278 억원(-9.4% YoY)로 부진한 모습을 보였다. 이자이익의 경우 NIM 은 시장금리 하락에 따른 영향을 선제적인 조달 등 ALM 을 통해 방어하며 은행 4bp, 그룹 5bp 하락에 그쳤으며 대출성장도 주담대 등을 중심으로 전분기 대비 3.5% QoQ 증가하는 모습이 나타나며 2 조 8,550 억원(+3.3% YoY)로 증가하는 모습이 나타났다. Credit Cost 는 0.38%(-10bp YoY)를 기록했으며 경상 대손비용은 지속적으로 높은 수준이 지속되고 있으나 2Q24 와 같이 부동산 PF 관련 대규모 충당금이 발생하며 부담이 가중될 가능성은 제한적이라고 판단한다.

13% 상회하는 자본비율 유지 및 끊임없는 자사주 매입/소각 기대

신한지주의 3Q24 CET1비율은 13.13%로(+7bp QoQ)로 이번 파생 거래 관련 손실 등에 따른 운영리스크 증가 영향이 CET1 비율 약 6~7bp 감소 요인으로 작용했을 것으로 추정되는 점을 감안하면 전반적으로 안정적인 자본력이 유지되고 있다고 판단한다. 안정적인 자본력을 바탕으로 동사는 4Q24 중 2,500 억원, 1Q24 중 1,500 억원의 자사주 매입/소각을 발표했는데 3Q24 RWA 를 기준으로 분기배당에 따른 CET1 비율 감소 폭 추정치가 약 8bp, 자사주 매입 1,500 억원에 대한 CET1 비율 감소 폭 추정치가 약 4~5bp 정도 되는 점을 감안하면 이번에 발표한 1,500 억원의 자사주 매입/소각 영향을 일시에 적용해도 13%를 상회하는 CET1 비율을 안정적으로 유지하는데 별다른 어려움은 없을 것으로 예상된다. 이전과 동일하게 4Q24 실적 발표 시점(25년 2월)에 1Q24 중 진행할 자사주 매입/소각을 이번에 발표한 1,500 억원과 별개로 시행할 계획임을 감안하면 25년 기준 연간 1 조원을 상회하는 자사주 매입/소각 규모를 충분히 기대해볼 수 있을 전망이다. 24E 총 주주환원율은 약 37.7%를 예상하며 25년에도 약 42% 수준을 기대할 수 있을 전망이다.

Analyst
설용진

s.dragon@sk.com
3773-8610

Company Data

발행주식수	50,939 만주
시가총액	T 십억원
주요주주	
국민연금공단	8.22%
BlackRock Fund Advisors(외13)	5.71%

Stock Data

주가(//)	원
KOSPI	2,583.27 pt
52주 최고가	61,400 원
52주 최저가	34,100 원
60일 평균 거래대금	83 십억원

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	십억원	12,692	12,868	14,247	14,843	15,289	15,849
영업이익	십억원	5,952	5,906	6,101	6,775	7,262	7,580
순이익(지배주주)	십억원	4,019	4,666	4,368	4,755	5,274	5,514
EPS(계속사업)	원	7,526	8,800	8,386	9,280	10,354	10,826
PER	배	4.9	4.0	4.8	6.3	5.6	5.4
PBR	배	0.4	0.4	0.4	0.6	0.5	0.5
배당성향	%	26.0	23.4	24.9	23.0	21.0	21.0
ROE	%	9.4	10.3	9.1	9.4	9.9	9.8

신한지주 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	QoQ	YoY
총영업이익	3,677	3,270	3,818	3,934	3,682.8	3,408	-6.4	0.2
순이자이익	2,763	2,787	2,816	2,822	2,855.0	2,855	1.2	3.3
비이자이익	913	484	1,002	1,112	827.8	553	-25.6	-9.4
수수료이익	712	682	703	716	690.6	700	-3.5	-3.0
기타비이자이익	201	-199	299	396	137.2	-148	-65.4	-31.8
판매비	1,498	1,599	1,372	1,472	1,489.2	1,742	1.2	-0.6
총전이익	2,179	1,671	2,446	2,462	2,193.5	1,666	-10.9	0.7
대손충당금 전입액	475	767	378	610	403.1	603	-33.9	-15.1
영업이익	1,704	904	2,068	1,853	1,790.5	1,064	-3.4	5.1
세전이익	1,590	789	1,791	1,871	1,685.9	1,064	-9.9	6.0
당기순이익	1,219	576	1,348	1,451	1,267.0	788	-12.7	4.0
지배순이익	1,192	550	1,322	1,425	1,238.6	770	-13.1	3.9
그룹 대출채권	413,512	413,498	424,501	435,978	445,380	447,282	2.2	7.7
그룹 예수금	384,995	381,513	394,480	402,756	415,932	419,341	3.3	8.0
(%, %p)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	QoQ	YoY
NIM	1.99	1.97	2.00	1.95	1.90	1.88	-0.05	-0.09
CIR	40.7	48.9	35.9	37.4	40.4	51.1	3.03	-0.29
Credit Cost	0.49	0.78	0.38	0.59	0.38	0.57	-0.21	-0.10
NPL 비율	0.52	0.56	0.62	0.68	0.71	0.71	0.02	0.19
BIS 비율	15.6	16.0	15.8	15.8	15.9	16.0	0.08	0.20
CET1 비율	12.9	13.2	13.1	13.1	13.1	13.1	0.07	0.20

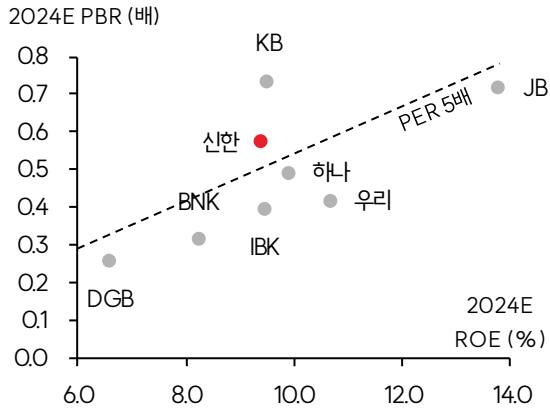
자료: 신한지주, SK 증권 추정

실적 추정치 변경

		2023	2024E	2025E	2026E
순영업이익	수정 후	14,247	14,843	15,289	15,849
	수정 전		14,947	15,261	15,811
	증감률(%)		-0.7	0.2	0.2
총당금 적립전 영업이익	수정 후	8,352	8,768	8,986	9,308
	수정 전		8,869	8,955	9,268
	증감률(%)		-1.1	0.3	0.4
세전이익	수정 후	5,965	6,412	7,284	7,616
	수정 전		6,662	7,586	7,894
	증감률(%)		-3.7	-4.0	-3.5
지배지분 순이익	수정 후	4,368	4,755	5,274	5,514
	수정 전		4,899	5,451	5,672
	증감률(%)		-2.9	-3.2	-2.8

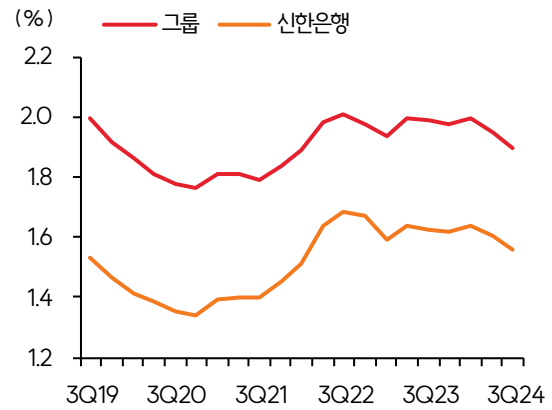
자료: 신한지주, SK 증권 추정

은행 PBR-ROE Matrix(2024E)



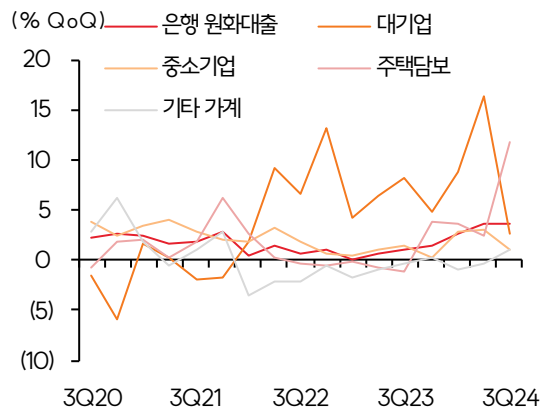
자료: FnGuide, SK 증권 추정

신한지주 - NIM 추이



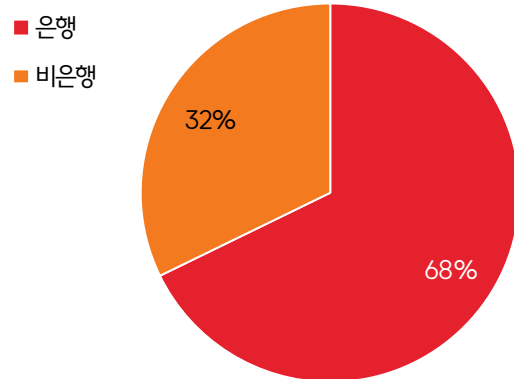
자료: 신한지주, SK 증권 추정

신한지주 - 은행 원화대출 성장률



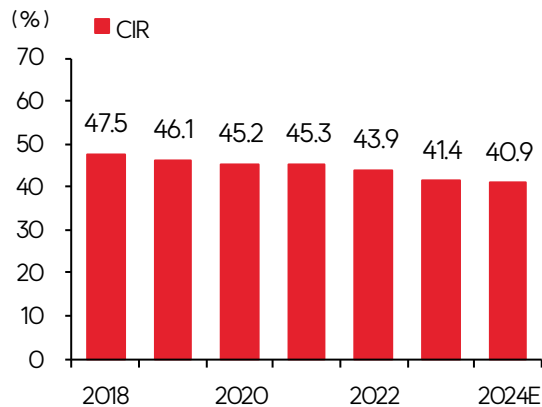
자료: 신한지주, SK 증권 추정

신한지주 - 순영업수익 Breakdown(3Q24)



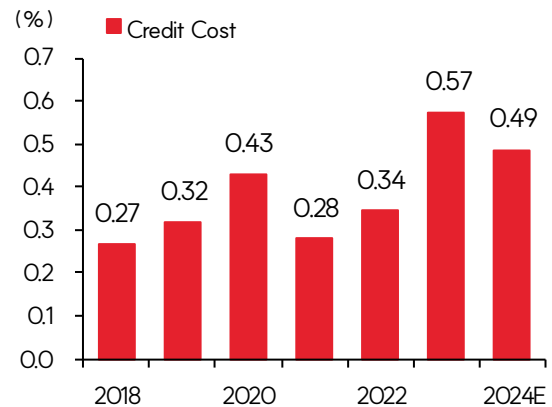
자료: 신한지주, SK 증권 추정

신한지주 - CIR 추이 및 전망



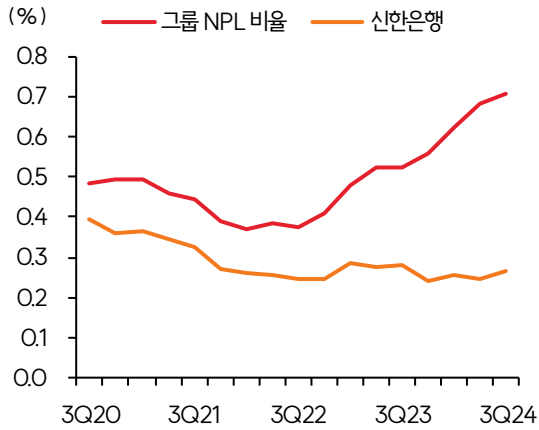
자료: 신한지주, SK 증권 추정

신한지주 - Credit Cost 추이 및 전망



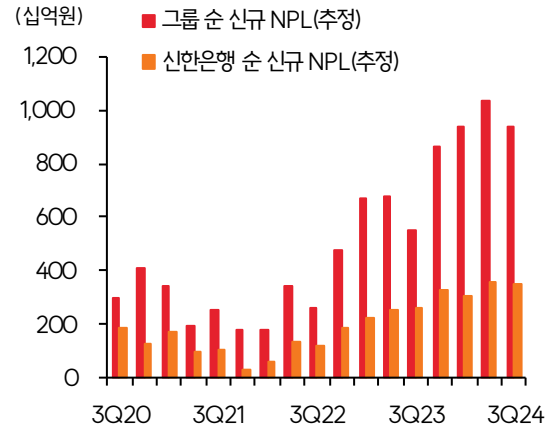
자료: 신한지주, SK 증권 추정

신한지주 - NPL 비율 추이



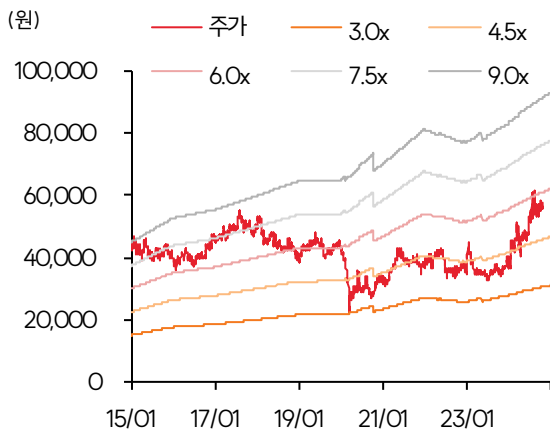
자료: 신한지주, SK 증권 추정

신한지주 - 신규 NPL 추이(추정치)



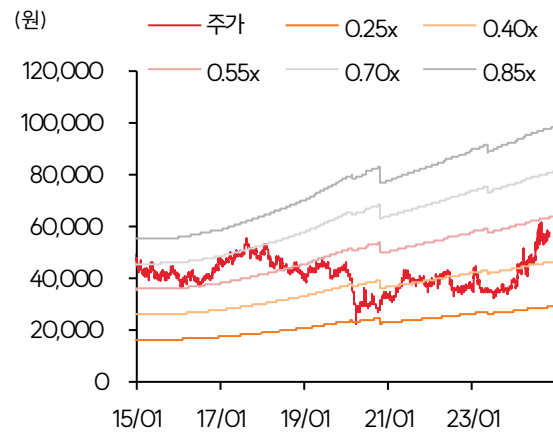
자료: 신한지주, SK 증권 추정

신한지주 - PER 밴드



자료: 신한지주, SK 증권 추정

신한지주 - PBR 밴드



자료: 신한지주, SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	30,077	34,660	44,000	42,267	40,601
유가증권	177,933	195,426	204,573	222,603	242,307
대출채권	410,288	413,498	447,282	468,589	491,141
대손충당금	3,344	4,014	4,443	4,656	4,771
유형자산	4,374	4,230	4,478	4,660	4,849
무형자산	5,808	6,218	6,204	6,456	6,718
기타자산	35,953	37,763	45,997	45,805	45,964
자산총계	664,433	691,795	752,535	790,379	831,581
예수부채	382,988	381,513	419,341	437,308	456,052
차입성부채	126,568	138,463	146,243	153,390	160,887
기타금융부채	9,513	9,666	11,145	12,369	13,915
비이자부채	91,940	105,832	116,849	125,283	135,630
부채총계	611,010	635,473	693,579	728,351	766,484
자배주주지분	50,732	53,721	56,191	59,262	62,331
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
신종자본증권	4,197	4,002	4,600	4,600	4,600
자본잉여금	12,095	12,095	12,095	12,095	12,095
이익잉여금	33,964	36,387	39,422	42,494	45,563
기타지분	-2,494	-1,733	-2,896	-2,896	-2,896
비자배주주지분	2,692	2,601	2,766	2,766	2,766
자본총계	53,424	56,322	58,956	62,028	65,097

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
총영업이익	12,868	14,247	14,843	15,289	15,849
이자이익	10,597	10,818	11,348	11,770	12,231
이자수익	20,099	27,545	29,217	30,443	31,640
이자비용	9,503	16,727	17,869	18,672	19,408
비이자이익	2,271	3,430	3,495	3,518	3,618
금융상품관련손익	-327	1,997	1,350	955	1,054
수수료이익	2,418	2,647	2,810	2,735	2,828
보험손익	1,041	1,114	1,084	1,117	1,162
기타이익	-862	-2,328	-1,749	-1,288	-1,427
신용충당금비용	1,318	2,251	1,993	1,724	1,729
일반관리비	5,644	5,895	6,075	6,303	6,541
총영업원관련비용	3,564	3,589	3,675	3,859	4,052
기타판관비	2,080	2,306	2,399	2,444	2,489
영업이익	5,906	6,101	6,775	7,262	7,580
영업외이익	461	-136	-363	22	36
세전이익	6,367	5,965	6,412	7,284	7,616
법인세비용	1,611	1,487	1,559	1,894	1,980
법인세율 (%)	25.31	24.9	24.3	26.0	26.0
당기순이익	4,756	4,478	4,853	5,390	5,636
지배주주순이익	4,666	4,368	4,755	5,274	5,514
비지배주주순이익	90	110	98	116	121

주요투자지표 I

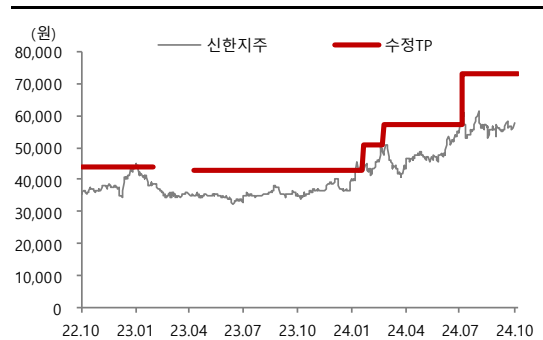
12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
수익성지표					
수정 ROE	10.3	9.1	9.4	9.9	9.8
ROA	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
NIM(순이자마진)	2.0	2.0	2.0	1.9	1.8
대손비용률	0.3	0.6	0.5	0.4	0.4
Cost-Income Ratio	43.9	41.4	40.9	41.2	41.3
ROA Breakdown					
총영업이익	2.0	2.1	2.1	2.0	2.0
이자이익	1.6	1.6	1.6	1.5	1.5
비이자이익	0.3	0.5	0.5	0.5	0.4
신용충당금비용	-0.2	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2
일반관리비	-0.9	-0.9	-0.8	-0.8	-0.8
총영업이익의 구성비					
이자이익	82.4	75.9	76.5	77.0	77.2
비이자이익	17.6	24.1	23.5	23.0	22.8
수수료이익	18.8	18.6	18.9	17.9	17.8
기타	-1.1	5.5	4.6	5.1	5.0
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	12.8	13.2	13.1	13.2	13.2
Total BIS 비율	16.1	16.0	16.0	15.9	15.8
NPL 비율	0.4	0.6	0.7	0.8	0.8
총당금/NPL 비율	209.3	183.6	146.7	135.7	129.0

자료: 신한지주, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	2.5	4.1	8.8	5.0	5.2
대출증가율	5.0	0.8	8.2	4.8	4.8
부채증가율	2.1	4.0	9.1	5.0	5.2
BPS 증가율	7.4	9.1	5.0	6.0	5.6
총영업이익증가율	1.4	10.7	4.2	3.0	3.7
이자이익증가율	17.0	2.1	4.9	3.7	3.9
비이자이익증가율	-37.6	51.0	1.9	0.7	2.8
일반관리비증가율	-1.7	4.5	3.0	3.8	3.8
지배주주순이익증가율	16.1	-6.4	8.9	10.9	4.6
수정 EPS 증가율	16.9	-4.7	10.7	11.6	4.6
배당금증가율	5.4	1.7	2.9	1.9	4.5
주당지표 (원)					
EPS	8,800	8,386	9,280	10,354	10,826
수정 EPS	8,800	8,386	9,280	10,354	10,826
BPS	88,425	96,447	101,279	107,309	113,334
주당배당금	2,065	2,100	2,160	2,200	2,300
배당성향 (%)	23	25	23	21	21
Valuation 지표					
수정 PER(배)	4.0	4.8	6.3	5.6	5.4
PBR(배)	0.40	0.42	0.57	0.54	0.51
배당수익률 (%)	5.9	5.2	3.7	3.8	4.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.07.29	매수	73,000원	6개월		
2024.03.19	매수	57,000원	6개월	-16.24%	1.75%
2024.02.13	매수	51,000원	6개월	-11.98%	0.98%
2023.05.04	매수	43,000원	6개월	-16.13%	5.35%
2023.01.13	담당자 변경				
2022.08.25	매수	44,000원	6개월	-16.96%	-7.05%



Compliance Notice

작성자(설용진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 10월 28일 기준)

매수	97.60%	중립	2.40%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------