

신한지주 (055550)

박혜진

hyejin.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

50,000

상향

현재주가

(24.02.08)

42,850

은행업중

‘23년 총 주주 환원율 36% ‘24년에는 더 높아질 것

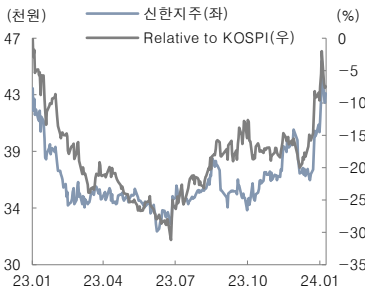
- 은행 NIM 3분기에 이어 -1bp 하락에 그치며 마진 방어 선전
- 선제적 총당금 외 증권 비시장성자산 평가손실 크게 반영
- ‘24년 분기 균등 배당 유지, 매입 자사주 규모 6,000억원 전향

투자의견 매수 유지, 목표주가 50,000원으로 16% 상향

‘24년에도 분기 균등 배당 실시하며 540원 지급 예정(‘23년 525원). ‘23년 총 자사주 매입 규모는 4,900억원 가량이었는데 사측 총 주주환원을 지속 상승 시킬 것이기 때문에 올해 매입 규모 확대 예상, 우리는 6,000억원 수준으로 전향함. CET1비율 13.13%로 13% 상회함에 따라 적극적 배당 정책 수립 가능할 전망. ‘23년 총 주주환원율이 36%임을 감안하면 ‘24년에도 기대해볼 만. 2024년 BPS반영 및 할인을 조정으로 목표주가 50,000원으로 상향

KOSPI	2,609.58
시가총액	21,972십억원
시가총액비중	1.15%
자본금(보통주)	2,371십억원
52주 최고/최저	45,300원 / 32,500원
120일 평균거래대금	401억원
외국인지분율	61.02%
주요주주	국민연금공단 7.47% BlackRock F.A 외 13 인 5.67%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	16.3	22.3	20.5	5.0
상대수익률	14.9	14.5	19.2	-1.3



4Q23 지배주주 순이익 5,497원(QoQ -53.9% YoY +53.2%) 기록

3분기 순이익은 컨센서스 및 당사 추정을 9%가량 하회. 총당금, 상생금융 비용 등 각종 일회성요인에도 상대적으로 양호한 실적이었다는 판단

선제적 총당금 3,506억원 반영, 세부내역은 LGD 조정 관련 1,603억원, 태영 건설 관련 230억원, 부동산 PF 관련 1,670억원. 상생금융 비용은 총 3,067억원 발생했으며 2,939억원 4분기 인식, 나머지 올해 1분기 반영 예정. 은행 희망퇴직비용 809억원 인식함

증권이 3분기에 이어 4분기에도 순손실 -1,225억원 발생. 부동산 PF 및 해외 대체투자 관련 총당금 및 손상차손 1,633억원 인식에 기인. 그룹 전체 해외부동산 익스포저는 4조원으로 은행 1.5조원, 보험 1.6조원 보유. 3년에 걸쳐 고위험 자산에 대해 총 잔액 대비 손실 총당률 35% 상회

은행 NIM 1.62%로 3분기 대비 -1bp 하락에 그쳐 선전, 전체 원화대출 290.3조원(QoQ +1.4%, YoY +3.2%), 주택담보 및 대기업 대출이 성장 견인

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2020	2021	2022	2023E	2024E
순영업수익	11,532	12,691	13,191	14,247	14,433
영업이익	4,930	5,952	5,871	6,101	6,164
순이익	3,415	4,019	4,642	4,368	4,830
YoY(%)	0.3	17.7	15.5	-6.4	10.6
ROE	7.7	8.5	9.6	8.1	8.3
EPS	7,418	7,780	8,986	8,516	9,417
BPS	95,737	91,544	93,766	104,733	113,221
PBR	0.33	0.40	0.38	0.34	0.39
PER	4.32	4.73	3.92	4.13	4.67

자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

표 1. 신한지주 분기실적 요약

(단위: 십억원, %)

	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	QoQ	YoY
순이자이익	2,765	2,574	2,694	2,763	2,787	0.8%	0.8%
비이자이익	55	999	1,033	913	484	-47.0%	781.0%
기타이익	-379	-378	-377	-376	-375	-0.3%	-1.1%
총영업이익	2,820	3,573	3,727	3,677	3,270	-11.1%	16.0%
판관비	1,774	1,356	1,443	1,505	1,599	6.3%	-9.9%
충당금 적립전 영업이익	1,046	2,217	2,285	2,172	1,671	-23.1%	59.8%
대손비용	466	461	548	468	767	63.9%	64.6%
영업이익	580	1,756	1,736	1,704	904	-46.9%	55.9%
영업외손익	212	87	101	99	232	132.7%	9.3%
세전이익	470	1,857	1,728	1,590	789	-50.4%	67.9%
법인세	84	442	460	372	213	-42.6%	153.0%
지배주주 순이익	358.9	1,388.0	1,238.3	1,192.1	549.7	-53.9%	53.2%

자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

표 2. 신한지주 주요 지표

(단위: %, bp, 십억원, %p)

	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	QoQ	YoY
NIM(그룹)	1.98	1.94	2.00	2.00	2.00	0	2
NIM(은행)	1.67	1.59	1.64	1.63	1.62	-1	-5
자본총계	50,732	52,699	53,231	53,616	53,721	0.2%	5.9%
대손비용율	0.47	0.47	0.57	0.48	0.78	0.30	0.31
ROE	2.83	10.53	9.30	8.89	4.09	-4.80	1.26
은행원화대출자산	281,381	281,519	283,238	286,279	290,336	1.4%	3.2%
가계대출	130,627	129,311	128,221	127,293	129,653	1.9%	-0.7%
주택담보대출	60,156	60,068	59,676	59,018	61,244	3.8%	1.8%
일반대출	70,470	69,243	68,545	68,274	68,409	0.2%	-2.9%
기업대출	150,754	152,208	155,017	158,987	160,683	1.1%	6.6%
중소기업대출	126,307	126,747	127,941	129,679	129,939	0.2%	2.9%
SOHO	64,483	64,646	65,121	65,695	65,732	0.1%	1.9%
대기업대출	24,446	25,461	27,076	29,308	30,744	4.9%	25.8%

자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

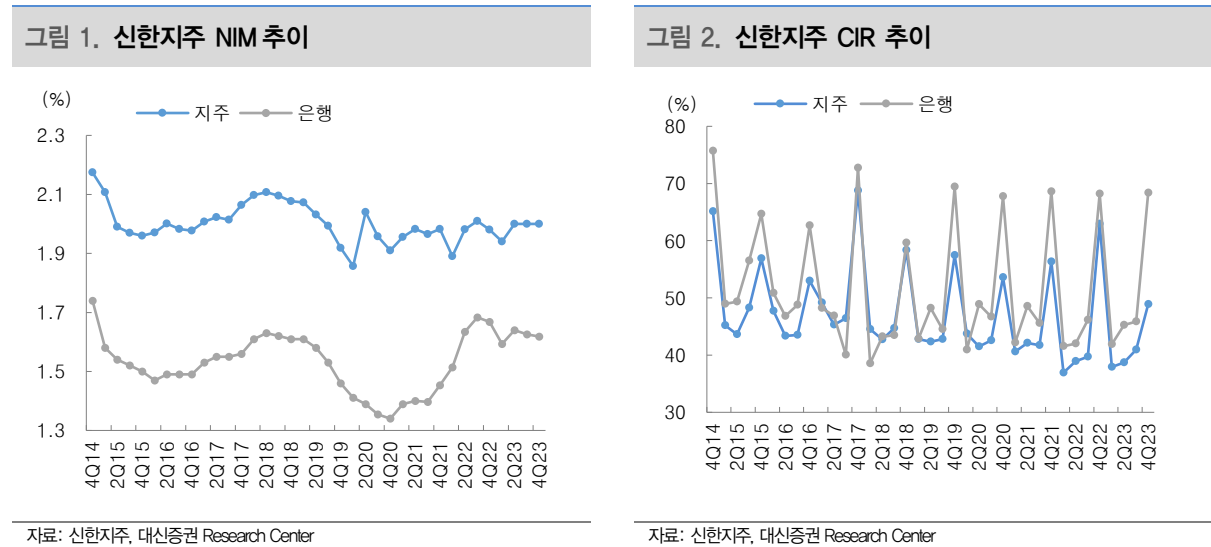
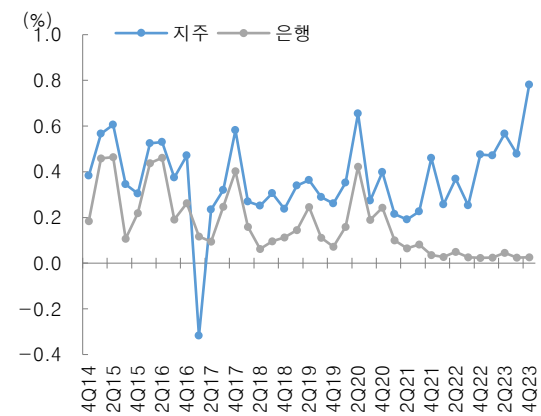
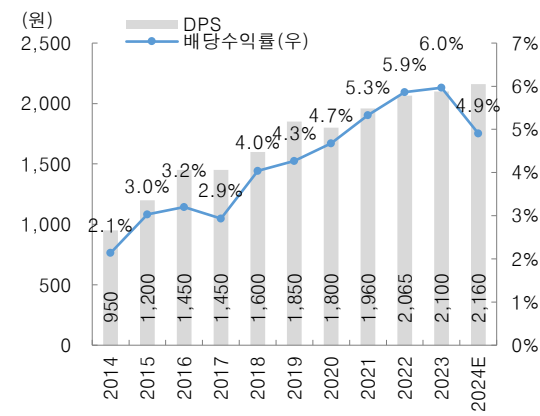


그림 3. 신한지주 대손비용률 추이



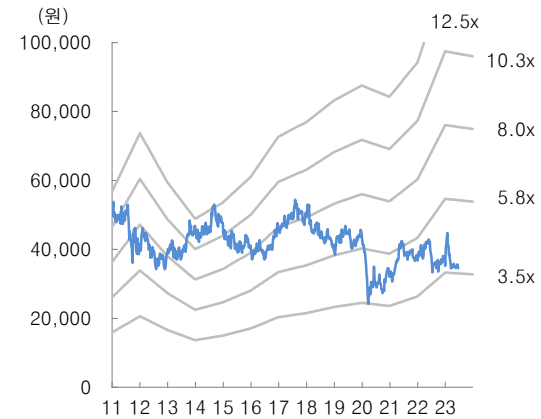
자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

그림 4. 신한지주 DPS 및 배당수익률 전망



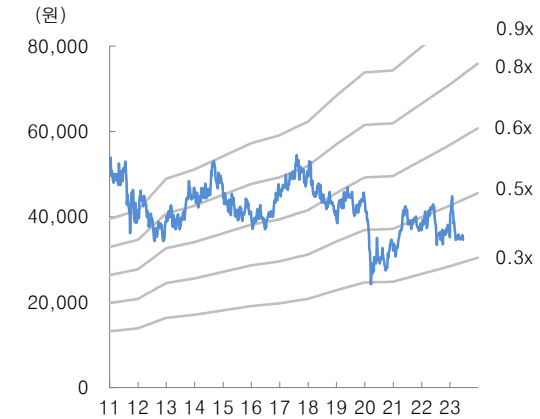
자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

그림 5. 신한지주 PER 밴드



자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

그림 6. 신한지주 PBR 밴드



자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

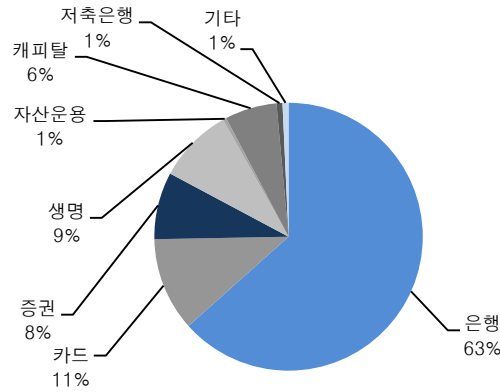
- 당사는 금융업을 영위하는 신한금융 계열사에 대한 지배·경영관리, 종속회사에 대한 자금지원 등을 주요 사업목적으로 설립된 금융지주회사임. 타 금융지주사 대비 균형 있는 사업 포트폴리오를 구축하고 있어 신한은행 외에도 카드, 증권, 생명보험 등 전반적으로 우수한 자회사 사업 지위를 토대로 안정적인 이익창출력을 유지하고 있음.
- 진옥동 대표이사 (2023.03~): 신한은행장 역임
- 자산 676,2조, 부채 620.4조, 자본 55.8조(2023년 3월말 기준)
(발행주식 수: 5,108,399/ 자사주: 6,352)

주가 변동요인

- 금리 방향성
- 전향적 배당정책
- 투자자보호강화제도 등 관련 규제 및 제도 변화

자료: Datalaguide, 대신증권 Research Center

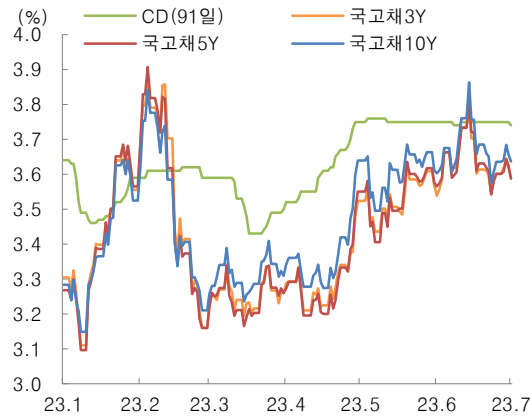
그룹사별 당기순이익 비중



주: 2023년 1분기 연결 당기순이익 기준
자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

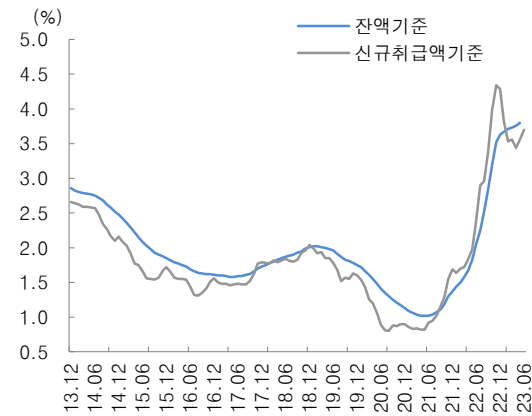
Earnings Driver

시장 금리 추이



자료: Datalaguide, 대신증권 Research Center

Cofix 금리 추이



자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2020	2021	2022	2023E	2024E
순이자이익	8,155	9,061	10,676	10,818	11,011
이자이익	12,966	14,406	16,974	17,200	17,507
이자비용	4,811	5,346	6,299	6,383	6,496
비이자이익	3,377	3,631	2,515	3,430	3,423
수수료이익	4,116	4,239	4,306	6,097	5,501
수수료비용	2,370	1,539	1,770	2,035	2,340
기타이익	508	257	-1,774	-2,151	-1,528
총영업이익	11,532	12,691	13,191	14,247	14,433
판관비	5,213	5,743	6,014	5,903	6,311
총당금 적립전 영업이익	6,320	6,948	7,177	8,345	8,123
대손비용	1,390	996	1,306	2,244	1,958
영업이익	4,930	5,952	5,871	6,101	6,164
영업외손익	-176	-368	424	519	493
세전이익	4,754	5,584	6,349	5,965	6,657
법인세	1,256	1,471	1,617	1,487	1,719
당기순이익	3,498	4,113	4,732	4,478	4,938
지배주주 순이익	3,415	4,019	4,642	4,368	4,830

수익성/성장성	(단위: %)				
	2020	2021	2022	2023E	2024E
NIM (%)	1.80	1.97	1.96	1.99	1.95
ROA (%)	0.59	0.64	0.70	0.64	0.68
ROE (%)	7.75	8.50	9.58	8.13	8.32
CIR (%)	45.2	45.3	45.6	41.4	43.7
자산증가율 (%)	9.57	7.07	4.28	4.12	6.34
대출증가율 (%)	10.27	9.09	6.11	0.78	5.13
순이익증가율 (%)	0.33	17.71	15.50	-6.38	10.58

자본적정성	(단위: %)				
	2020	2021	2022	2023E	2024E
Tier 1	13.16	14.66	14.78	15.61	16.74
CET 1	11.74	12.00	12.50	13.50	13.50
BIS	14.52	15.90	15.99	16.79	17.88

자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2020	2021	2022	2023E	2024E
현금 및 예치금	33,491	28,488	29,559	34,660	37,751
유가증권	120,995	129,466	124,982	167,143	176,862
대출채권	358,269	390,821	414,681	413,498	434,727
유형자산	4,015	4,046	4,011	3,972	3,973
기타자산	88,558	95,332	102,663	72,522	82,349
자산총계	605,328	648,152	675,895	691,795	735,660
예수금	326,459	364,897	383,011	381,513	398,461
차입금	41,590	43,167	49,279	56,901	50,270
사채	75,156	80,149	77,289	81,562	78,842
기타부채	115,767	110,401	115,186	115,498	146,980
부채총계	558,971	598,614	624,765	635,473	674,553
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	12,235	12,095	12,095	12,095	12,095
이익잉여금	27,777	30,541	33,343	36,387	39,003
외부주주지분	3,375	3,932	2,723	4,870	4,395
자본총계	46,357	49,538	51,130	56,322	61,107
지배주주지분	44,070	47,291	48,439	53,721	58,074

Valuation	(단위: 원, 배, %)				
	2020	2021	2022	2023E	2024E
EPS (원)	7,418	7,780	8,986	8,516	9,417
BPS (원)	95,737	91,544	93,766	104,733	113,221
DPS (보통, 원)	1,500	1,960	2,065	2,100	2,160
PER (배)	4.3	4.7	4.0	4.1	4.7
PBR (배)	0.33	0.40	0.39	0.34	0.39
배당성향 (%)	20.2	26.0	23.0	24.7	22.9
배당수익률 (%)	4.7	5.3	5.7	6.0	4.9

건전성	(단위: %)				
	2020	2021	2022	2023E	2024E
고정이자여신비율	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56
NPL Coverage Ratio	272.9	280.0	374.6	374.6	374.6
Credit Cost Ratio	0.41	0.28	0.33	0.38	0.35

[Compliance Notice]

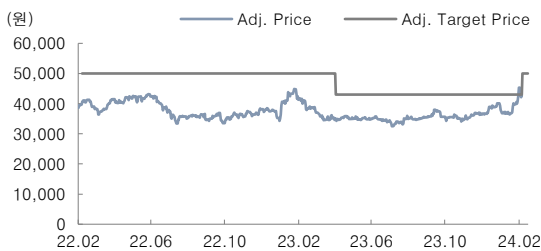
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박혜진, 임수진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

신한지주(055550) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.02.08	23.10.05	23.04.05	23.02.09	22.08.09	22.02.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy 이후	Buy	Buy
목표주가	50,000	43,000	43,000	50,000	50,000	50,000
과리율(평균%)		(13.42)	(18.51)	(26.47)	(25.33)	(21.20)
과리율(최대/최소%)		5.35	(11.63)	(17.80)	(10.20)	(13.60)
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 2023.07.25)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.5%	6.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상