

2023. 10. 27

금융/소비재팀

김재우

팀장

jaewoo79.kim@samsung.com

박준규

Research Associate

jun.kyu.park@samsung.com

▶ AT A GLANCE

투자의견	BUY	
목표주가	43,000원	22.9%
현재주가	35,000원	
시가총액	18.1조원	
Shares (float)	515,504,189주 (87.2%)	
52주 최저/최고	32,500원/44,900원	
60일-평균거래대금	323.4억원	

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
신한지주 (%)	-1.5	-0.8	-0.6
Kospi 지수 대비 (%pts)	5.5	7.2	-2.7

▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	43,000	43,000	0.0%
2023E EPS	9,010	9,010	0.0%
2024E EPS	10,187	10,187	0.0%

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	18
Target price	45,944
Recommendation	3.9
BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1	

신한지주 (055550)

3Q 리뷰: 일회성 요인으로 이익 감소했으나, 내용은 양호

- 신한지주가 1.19조원의 3Q 당기순이익 발표 (-3.7% q-q, 컨센서스 부합).
- 이자이익은 2.6% q-q 성장하며 견조하였고, 경상 대손비용 및 판관비 관리 불구, 일회성 비용 요인으로 이익은 경상 수준 하회.
- 은행업종 내에서 동사에 대한 긍정적 시각을 유지. 특히, 주주환원 강화를 지속 이행한 점에 초점 필요 (분기 DPS 525원 및 분기 자사주 매입 1,000억원 발표).

WHAT'S THE STORY?

3Q 당기순이익 1.19조원 - 일회성 요인으로 경상 수준 하회: 신한지주의 3Q 당기순이익은 1.19조원으로 3.7% q-q 감소하였으나, 컨센서스에 부합 (1.1% 상회). 1) 이자이익이 2.6% q-q 증가하였고, 2) 일회성 제외 기준 경상 총당금 및 판관비가 안정적으로 관리되었으나, 3) 총 2,728억원의 일회성 비용 요인 (희망퇴직 743억원, 신용 LGD 산출 방법 변경 추가 총당금 786억원, 증권 투자상품 총당부채 1,199억원)으로 경상 수준 하회.

이자이익 2.6% q-q 개선 - 4Q NIM 개선 기대: 3Q 이자이익은 2.76조원으로 1.1% y-y, 2.6% q-q 성장하며 반등에 성공. 그룹 및 은행 NIM이 각각 1.99% 및 1.63%로 모두 1bp q-q 하락하였으나, 은행 원화 대출 성장률이 1.1% q-q 반등한 것에 기인 (가계 -0.7%, 기업 +2.6%). 참고로, 동사는 4Q 중 고금리 예금 만기 도래로 NIM 1~2bp 개선 가능성 언급.

자산건전성 지표 전분기와 동일하게 유지: 그룹 NPL 비율 및 은행 연체율은 각각 0.52% 및 0.27%로 각각 전분기와 동일. 그룹 분기 Credit cost는 추가 총당금 786억원 적립 영향으로 22bp y-y 상승한 0.48%로 추산. 다만, 추가 총당금이 전분기 1,512억원 대비 감소, 7bp q-q 개선세 시현. 일회성 제외 기준 CCR은 0.40%로 추정.

비은행 이익 감소 - 증권 적자 전환에 기인: 비은행 부문 이익은 3,877억원으로 2Q 5,814억원 대비 33.3% 감소. 카드, 캐피탈의 1.3% 및 5.0% q-q 이익 증가에도 불구, 증권이 투자상품 총당부채 적립 부담 1,199억원으로 185억원 적자(vs 2Q 1,225억원 흑자) 시현했기 때문.

주주환원 강화 및 지속 긍정적: 동사는 3Q 중 1,000억원의 자사주 매입과 525원의 분기 DPS를 발표. 2월 발표한 주주환원 강화 정책의 이행 측면에서 긍정적. 안정적 이익 창출 여력 및 적극적인 주주환원 정책 지속 감안, BUY 투자의견 유지.

신한지주 3Q23 review

(십억원)	3Q23	2Q23	전분기 대비 (%)	3Q22	전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)	삼성증권 추정	차이 (%)
영업이익	1,704.1	1,736.1	(1.8)	1,682.9	1.3	-	-	1,633.4	4.3
총전영업이익	2,217.5	2,306.0	(3.8)	1,998.9	10.9	-	-	2,179.6	1.7
총당금적립액	467.8	531.3	(11.9)	258.3	81.1	-	-	500.6	(6.5)
당기순이익	1,192.1	1,238.3	(3.7)	1,594.6	(25.2)	1,178.9	1.1	1,208.1	(1.3)
기타지표 (%)									
대출성장률	1.07	0.61	0.46	0.66	0.41				
NIM	1.63	1.64	(0.01)	1.68	(0.05)				
고정비하여신	0.27	0.27	(0.00)	0.25	0.02				

Valuation 및 실적 추정 요약

(십억원)	총전영업이익	순이익	P/E (배)	P/B (배)	CET 1 (%)	Div yield (%)	EPS 증가율 (%)	ROE (%)	EPS (원)	BVPS (원)	DPS (원)
2021	7,195	4,019	4.8	0.4	13.0	5.3	12.4	9.7	7,705	81,880	1,960
2022	7,397	4,642	3.9	0.4	12.8	5.9	16.3	10.9	8,963	81,244	2,065
2023E	8,579	4,666	3.9	0.4	13.1	6.0	0.5	10.3	9,010	94,184	2,100
2024E	9,051	5,276	3.4	0.3	13.7	6.6	13.1	10.4	10,187	100,948	2,300
2025E	9,255	5,485	3.3	0.3	14.1	7.1	4.0	10.1	10,590	107,733	2,500

참고: 지배주주 순이익 기준 / 자료: 신한지주, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
현금및현금성가물	28,571	29,634	38,437	40,090	41,818
유가증권	178,945	181,949	193,295	200,935	208,915
대출채권	396,641	421,477	417,930	437,761	459,811
이자부자산	604,158	633,061	649,730	679,009	710,944
고정자산	6,907	6,900	3,998	4,211	4,432
기타자산	37,087	35,923	34,078	35,291	36,553
자산총계	648,152	675,884	687,806	718,511	751,929
예수금	365,478	383,433	394,677	410,792	428,716
차입금	43,167	49,279	50,792	52,022	53,295
사채	80,149	77,336	75,376	77,219	79,139
이자부부채	552,963	572,368	569,252	588,926	610,534
기타부채	45,651	52,386	61,337	68,975	77,381
부채총계	598,614	624,754	630,589	657,901	687,915
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
신종자본증권	3,335	4,197	4,461	4,461	4,461
자본잉여금	12,095	12,095	12,095	12,095	12,095
이익잉여금	30,541	33,343	36,732	40,247	43,774
자본조정	(664)	(583)	(583)	(583)	(583)
기타포괄손익누계액	(985)	(3,583)	(1,196)	(1,196)	(1,196)
소수주주지분	2,247	2,692	2,738	2,616	2,494
자본총계	49,538	51,130	57,216	60,610	64,015

자산건전성

12월 31일 기준 (%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
고정이하여신/총여신	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
요주의이하여신/총여신	1.0	1.2	1.5	1.5	1.5
대손충당금/고정이하여신	215.8	228.4	267.1	302.6	337.6
대손충당금/요주의이하여신	80.6	78.9	95.4	107.9	120.2
대손충당금/총여신	0.8	0.9	1.4	1.6	1.8
순상각/고정이하여신	61.7	51.1	11.2	35.1	26.0
순상각/총여신	0.8	0.9	1.4	1.6	1.8
대손충당금 적립액/총여신	0.27	0.33	0.54	0.44	0.40

주당 data

12월 31일 기준 (원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
EPS	7,705	8,963	9,010	10,187	10,590
주당장부가	81,880	81,244	94,184	100,948	107,733
주당 배당금 - 보통주	1,960	2,065	2,100	2,300	2,500
배당성향 (%)	25.9	23.6	23.1	21.8	21.7

손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
이자수익	14,724	20,109	27,102	28,737	29,875
이자비용	(3,955)	(7,645)	(16,461)	(17,548)	(18,528)
순이자수익	10,769	12,464	10,641	11,190	11,347
대손충당금	(1,011)	(1,300)	(2,143)	(1,841)	(1,771)
총당금적립후순이자수익	9,758	11,164	8,498	9,348	9,576
순수수료수익	2,675	2,526	2,561	2,605	2,601
기타비이자이익합계	(738)	(1,788)	1,166	845	855
총이익	11,695	11,902	12,225	12,799	13,033
판매비와관리비	(5,743)	(6,014)	(5,954)	(5,758)	(5,725)
영업이익	5,952	5,888	6,271	7,040	7,307
기타영업외이익	(368)	461	116	142	153
법인세차감전순이익	5,584	6,349	6,387	7,182	7,460
법인세	(1,471)	(1,617)	(1,603)	(1,784)	(1,853)
당기순이익	4,113	4,732	4,784	5,398	5,607
소수주주지분	(93)	(90)	(118)	(122)	(122)
당기순이익(연결)	4,019	4,642	4,666	5,276	5,485
총당금적립전영업이익	7,195	7,397	8,579	9,051	9,255

재무비율

12월 31일 기준 (%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
ROAA	0.6	0.7	0.7	0.8	0.7
ROAE	9.7	10.9	10.3	10.4	10.1
대출금성장률 (원화기준)	9.0	3.8	3.0	4.2	4.5
예수금성장률 (원화기준)	11.8	5.1	2.7	4.2	4.5
자산성장률	7.1	4.3	1.8	4.5	4.7
대출금/예수금 (원화기준)	114.6	116.7	113.6	113.6	113.6
순이자마진*	1.41	1.63	1.62	1.65	1.57
손익분기이자마진*	1.72	2.23	2.04	2.07	1.99
비용/이익	46.0	43.7	43.8	39.4	37.8
BIS 자기자본비율	16.1	16.1	16.1	16.4	16.7
Tier 1 자본비율	14.8	14.8	14.9	15.4	15.7
Tier 2 자본비율	1.3	1.3	1.1	1.1	1.0
보통주 자본비율	13.0	12.8	13.1	13.7	14.1
단순자기자본비율	7.6	7.6	8.3	8.4	8.5

참고: * 은행기준

자료: 신한지주, 삼성증권 추정

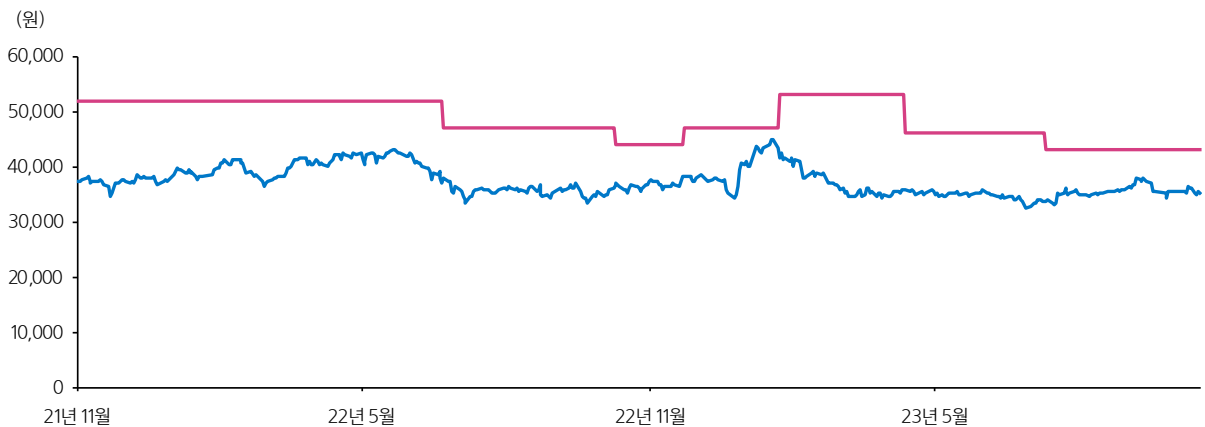
12월 31일 기준	총영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	주당장부가 (원)	P/E (배)	P/B (배)	ROA (%)	ROE (%)	CET-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2021	7,195	4,019	7,705	12.4	81,880	4.8	0.4	0.6	9.7	13.0	5.3
2022	7,397	4,642	8,963	16.3	81,244	3.9	0.4	0.7	10.9	12.8	5.9
2023E	8,579	4,666	9,010	0.5	94,184	3.9	0.4	0.7	10.3	13.1	6.0
2024E	9,051	5,276	10,187	13.1	100,948	3.4	0.3	0.8	10.4	13.7	6.6
2025E	9,255	5,485	10,590	4.0	107,733	3.3	0.3	0.7	10.1	14.1	7.1

자료: 신한지주, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2023년 10월 26일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2023년 10월 26일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2021/5/13	2022/5/13	2022/7/1	10/18	12/1	2023/1/31	4/21	7/20
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	52000	52000	47000	44000	47000	53000	46000	43000
과리율 (평균)	-24.32	-21.29	-24.53	-16.99	-16.42	-30.21	-24.70	
과리율 (최대or최소)	-17.31	-16.92	-20.64	-13.41	-4.47	-19.91	-22.28	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

· 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2023.09.30

매수(80.4%)·중립(19.6%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA