

신한지주 (055550)

할인을 축소에 따른 주가 상승 기대

3Q24 순이익 컨센서스 7.1% 하회

신한지주의 3분기 지배주주순이익은 1조 2,386억원으로 컨센서스 1조 3,336억원을 7.1% 하회하는 실적을 기록했다. 컨센서스를 하회한 주요 요인은 8월 발생한 증권사 선물거래 손실 1,357억원 및 해외 대체투자 관련 손실 712억원에 따른 비이자이익 감소에 기인한다.

3분기 이자이익은 전분기 대비 1.2% 성장하였는데 금리하락에도 불구하고 그룹 및 은행 NIM이 각각 5bp, 4bp 감소하며 상대적으로 양호한 모습을 보인 것에 기인한다. 4분기는 조달금리의 리프라이싱으로 하락 폭은 제한될 전망이다. 대손비용률은 38bp로 전분기 대비 21bp 개선됐으며 컨센서스 대비로도 양호한 수준을 기록했다.

자사주 매입 4,000억원 공시, 2024년 총주주환원율 38% 전망

신한지주는 이번 실적발표에서 자사주 매입 4,000억원을 공시했으며 4분기 2,500억원, 내년 1분기 1,500억원을 매입할 예정이다. 이에 따라 연간 자사주 매입금액은 7,000억원으로 배당총액을 감안 시 1.8조원 수준의 주주환원이 예상되며, 총주주환원율은 38%가 전망된다. 신한지주는 2027년 목표 총주주환원율을 50%로 정하고 있기 때문에 향후 3개년 동안 4%p 수준의 총주주환원율 상승이 예상된다. 또한 2027을 목표로 자사주를 4.5억주까지 감축할 계획이며, 3년간 소각 규모는 5천만주 수준이다.

투자의견 Buy, 목표주가 74,000원으로 커버리지 개시, 최선호주

투자의견을 Buy로 제시하는 이유는 1) 가시성 높은 주주환원정책 및 적극적 자사주 소각으로 안정적인 밸류에이션 상승이 기대되며, 2) 2025년 실적 개선을 바탕으로 한 할인을 축소가 이뤄지며 경쟁사와의 Valuation 격차가 축소될 것으로 예상되기 때문이다.



우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

BUY (I)

목표주가 74,000원 (I)

현재주가 (11/8) 56,800원

상승여력 30%

시가총액	289,335억원
총발행주식수	503,445,325주
60일 평균 거래대금	738억원
60일 평균 거래량	1,315,903주
52주 고/저	61,400원 / 34,800원
외인지분율	61.05%
배당수익률	5.90%
주요주주	국민연금공단

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.5	4.8	62.8
상대	3.9	4.6	53.9
절대 (달러환산)	(0.2)	4.1	53.9

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	3,683	0.2	-6.4	3,801	-3.1
판관비	1,489	-0.6	1.2	1,485	0.3
총당금전입액	403	-15.1	-33.9	444	-9.3
영업이익	1,790	5.1	-3.4	1,872	-4.3
연결순이익	1,267	4.0	-12.7	1,367	-7.3
순이익(지배주주)	1,239	3.9	-13.1	1,334	-7.1

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
순영업수익	13,191	14,247	14,860	15,251
영업이익	5,871	6,101	6,828	7,285
지배순이익	4,642	4,368	4,715	5,107
PER(배)	4.4	4.7	6.0	5.4
PBR(배)	0.47	0.42	0.55	0.50
ROE(%)	9.7	8.6	8.6	8.8
ROA(%)	0.7	0.6	0.7	0.7

자료: 유안타증권

[표 1] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (-)	수정 후 (24/11/11)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%		12.5	
무위험수익률	(a)	%		2.9	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%		5.3	
Beta	(c)			0.9	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%		4.7	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%		8.7	2024~2026년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%		2.9	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X		0.60	
12M Fwd BPS	(E)	원		123,075	
목표주가	$A*E$	원		74,000	
현주가 (11.8)		원		56,800	
상승여력		%		30.3	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
순영업수익	-	-	14,860	15,251	0.0	0.0
영업이익	-	-	6,828	7,285	0.0	0.0
지배주주순이익	-	-	4,715	5,107	0.0	0.0

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 3분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	3Q24P	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	3Q23	2Q24
순영업이익	3,683	3,801	-3.1	0.2	-6.4	3,677	3,934
영업이익	1,790	1,872	-4.3	5.1	-3.4	1,704	1,853
지배주주순이익	1,239	1,334	-7.1	3.9	-13.1	1,192	1,425

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 신한지주 실적추이

(십억원, %, %p)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	YoY	QoQ	2023	2024E	YoY
순영업이익	3,677	3,270	3,818	3,934	3,683	0.2	-6.4	14,247	14,860	4.3
순이자이익	2,763	2,787	2,816	2,822	2,855	3.3	1.2	10,784	11,388	5.6
비이자이익	913	484	1,002	1,112	828	-9.4	-25.6	3,430	3,472	1.2
수수료손익	712	682	703	716	691	-3.0	-3.5	2,647	2,690	1.6
기타비이자이익	201	-199	299	396	137	-31.8	-65.4	782	782	0.0
판매비와관리비	1,498	1,599	1,372	1,472	1,489	-0.6	1.2	5,895	6,058	2.8
총전영업이익	2,179	1,671	2,446	2,462	2,194	0.7	-10.9	8,352	8,801	5.4
총당금전입액	475	767	378	610	403	-15.1	-33.9	2,251	1,973	-12.3
영업이익	1,704	904	2,068	1,853	1,790	5.1	-3.4	6,101	6,828	11.9
영업외손익	-114	-115	-278	19	-105	N/A	적전	-136	-463	N/A
세전이익	1,590	789	1,791	1,871	1,686	6.0	-9.9	5,965	6,365	6.7
연결기준 당기순이익	1,219	576	1,348	1,451	1,267	4.0	-12.7	4,478	4,820	7.6
연결순이익(지배)	1,192	550	1,322	1,425	1,239	3.9	-13.1	4,368	4,715	7.9
원화대출성장률 (은행)	1.1	1.4	2.7	3.6	3.5	2.5	-0.1	3.2	9.4	6.2
비이자이익비중	24.8	14.8	26.3	28.3	22.5	-2.4	-5.8	24.1	23.4	-0.7
NIM (은행)	1.63	1.62	1.64	1.60	1.56	-0.07	-0.05	1.62	1.58	-0.04
CIR	40.7	48.9	35.9	37.4	40.4	-0.3	3.0	41.4	40.8	-0.6
CCR	0.49	0.78	0.37	0.59	0.38	-0.11	-0.21	0.57	0.47	-0.11
NPL 비율	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7	0.2	0.0	0.6	0.7	0.2
NPL coverage ratio	182.7	183.9	159.4	148.9	141.1	-41.6	-7.7	183.9	141.8	-42.1
ROE	8.9	4.1	9.8	10.4	8.9	0.0	-1.5	8.3	8.6	0.2
ROA	0.7	0.3	0.8	0.8	0.7	-0.0	-0.1	0.6	0.7	0.0
자본총계	53,616	53,721	54,401	54,837	55,943	4.3	2.0	53,721	56,426	5.0
자산총계	690,013	691,795	709,760	727,680	744,870	8.0	2.4	691,795	750,447	8.5

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

신한지주 (055550) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억 원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순이자이익	10,676	10,784	11,388	11,614	12,169
이자이익	20,092	27,579	28,902	28,575	28,279
이자비용	9,495	16,761	17,636	16,962	16,110
비이자이익	2,532	3,430	3,472	3,637	3,710
순수수료이익	2,526	2,647	2,690	2,867	2,900
기타비이자이익	6	782	782	770	810
순영업이익	13,191	14,247	14,860	15,251	15,879
판매비	6,014	5,895	6,058	6,208	6,568
총전영업이익	7,177	8,352	8,801	9,043	9,312
총당금전입액	1,306	2,251	1,973	1,759	1,768
영업이익	5,871	6,101	6,828	7,285	7,544
영업외손익	478	-136	-463	-265	-265
세전이익	6,349	5,965	6,365	7,020	7,279
법인세	1,617	1,487	1,544	1,811	1,878
세율	25	25	24	26	26
연결순이익	4,732	4,478	4,820	5,209	5,401
지배주주순이익	4,642	4,368	4,715	5,107	5,299
비지배지분이익	90	110	106	102	102

성장성 지표 (단위: %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
NIM	1.63	1.62	1.58	1.51	1.47
ROE	9.7	8.6	8.6	8.8	8.6
ROA	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
CIR	45.6	41.4	40.8	40.7	41.4
자산증가율	4.3	2.4	8.5	4.0	5.0
대출증가율	6.1	-0.3	7.0	4.5	4.6
순이익증가율	15.5	(5.9)	7.9	8.3	3.8

적정성지표 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
BIS 비율	16.1	16.0	15.6	15.5	15.5
기본자본비율	14.8	14.8	14.6	14.6	14.6
CET1	12.8	13.2	13.2	13.3	13.4

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

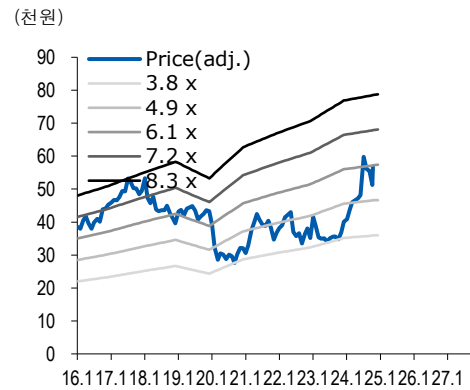
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억 원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금 및 예치금	29,559	34,660	44,778	46,564	48,894
유가증권	54,228	69,427	75,007	77,999	81,902
대출채권	414,681	413,498	442,330	462,297	483,598
유무형자산	9,819	10,190	10,145	10,145	10,145
기타자산	167,609	164,020	178,187	183,373	194,890
자산총계	675,895	691,795	750,447	780,378	819,429
예수부채	383,011	381,513	421,721	436,590	459,023
차입부채	49,279	56,901	55,458	57,413	60,363
기타부채	192,475	197,059	214,057	223,720	234,028
부채총계	624,765	635,473	691,236	717,723	753,414
지배주주자본	48,439	53,721	56,426	59,789	63,069
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	33,343	36,387	39,657	43,021	46,300
기타포괄손익	-4,166	-1,733	-2,896	-2,896	-2,896
비지배주주자본	2,692	2,601	2,786	2,866	2,946
자본총계	51,130	56,322	59,211	62,655	66,014

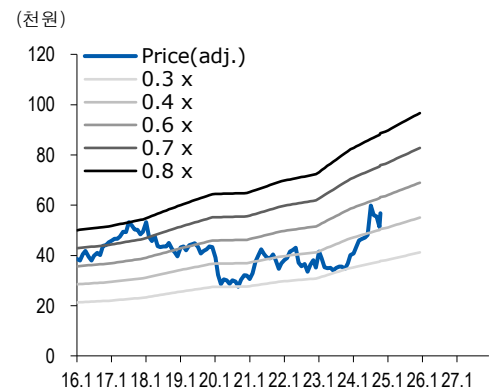
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	9,124	8,519	9,396	10,512	11,376
BPS	86,957	96,964	103,280	113,606	125,524
DPS	2,065	2,100	2,160	2,360	2,480
PER	4.4	4.7	6.0	5.4	5.0
PBR	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
배당성향	22.8	24.7	23.1	22.7	22.2
배당수익률	5.1	5.2	3.8	4.2	4.4

건전성지표 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
고정비하여신비율	0.4	0.6	0.7	0.7	0.6
NPL 커버리지비율	209.1	183.9	141.8	144.6	155.1
CCR	0.34	0.57	0.48	0.41	0.39

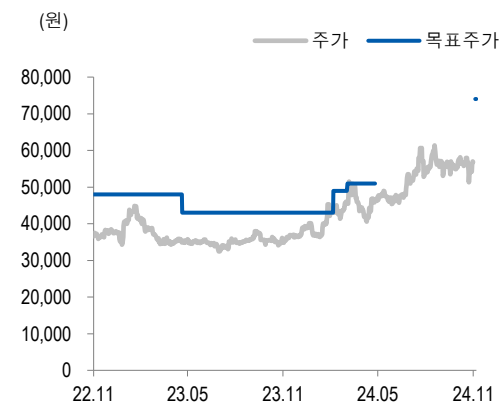
P/E band chart



P/B band chart



신한지주 (055550) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-11-11	BUY	74,000	1년		
	담당자변경				
2024-03-11	BUY	51,000	1년	-10.36	0.98
2024-02-13	BUY	49,000	1년	-10.73	-6.12
2023-04-28	BUY	43,000	1년	-16.16	5.35
2022-11-08	1년 경과 이후		1년	-21.43	-6.46
2021-11-08	BUY	48,000	1년	-20.62	-10.00

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	87.9
Hold(중립)	12.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-11-08

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **우도형**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.