

신한지주 055550

돋보이는 기업가치 제고 의지

2Q24 순이익 1.43조원(+15.1% YoY)으로 기대치 상회

2Q24 지배 순이익은 1.43조원(+15.1% YoY)으로 시장 기대치를 +9.2% 상회하는 실적을 기록했다. 원화 대출 성장은 +3.6% QoQ 로 가계 대출은 +0.9% QoQ, 기업 대출은 +5.7% QoQ 증가했다. 은행과 그룹 NIM은 각각 -4bp, -5bp QoQ 하락했다. 비이자이익은 +10.9% QoQ를 기록했다. 수수료이익은 +1.8% QoQ, 유가증권 및 외환/파생, 보험금융손익은 +21.6% QoQ를 기록했다.

보수적인 총당금 전입 기조 지속

그룹 기준 Credit Cost는 0.48%, 경상 기준 0.31%로 각각 +10bp, +1bp QoQ 상승했다. 특히 부동산 자산신탁 책준형 관련 1,827억원과 부동산 PF 사업성 평가에 따른 총당금 886억원을 전입하며 보수적인 총당금 전입 기조를 이어갔다. 현재 책임준공 사업장에 적립된 총 총당금 규모는 약 2,696억원 수준이다. 위험 사업장 계정대 대비 113.5%, 총계정대 투입 잔액 대비 83.4%로 사업장 대부분을 커버하고 있어 하반기 관련 대규모 총당금 전입은 제한적일 것으로 예상된다.

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 72,000원으로 상향

투자의견 '매수'를 유지하고 목표주가를 72,000원으로 상향한다. 목표주가 상향 근거는 1) 실적 추정치 상향 조정과, 2) 강화된 주주환원 정책 및 적극적 자사주 매입/소각을 통한 주식 수 감소 기대에 기인한다. 보통주자본비용은 13.05%(-6bp QoQ)로 높은 수준의 대출 성장에도 13%대 유지에 성공했다. 금일 기업가치제고계획을 공시했다. 주된 내용은 2027년 타겟 1) ROE 10%, ROTCE 11%, 2) CET1비율 13% 이상 관리, 3) 주주환원을 50% 달성이다. 타행 대비 많은 주식 수를 감안해 24년말까지 유통 주식 수 5억주 미만, 27년말까지 4.5억주 수준에 도달하기까지 적극적 자사주 매입/소각을 병행할 예정이다. 무엇보다 명확한 총주주환원을 50% 달성 시기 제시 및 올해 4분기 중 2,500억원 이상의 자사주 매입 기대 등 적극적인 주가 제고 노력이 돋보인다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
순이자이익	9,883	10,769	12,464	10,818	11,268
영업이익	4,930	5,952	5,889	6,102	6,849
당기순이익	3,415	4,019	4,642	4,368	4,891
EPS(원)	6,611	7,780	9,124	8,585	9,601
BPS(원)	81,099	91,543	95,987	106,456	110,741
PER (배)	4.8	4.7	6.4	6.8	6.0
PBR (배)	0.40	0.40	0.60	0.54	0.52
ROA(%)	0.6	0.6	0.7	0.6	0.7
ROE(%)	8.6	9.0	9.7	8.6	8.9
배당수익률(%)	4.7	5.3	3.6	3.6	3.7
BIS비율(%)	15.7	16.2	16.1	15.9	15.9
NPL비율(%)	0.36	0.27	0.25	0.24	0.26

자료: 신한지주, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

나민욱 금융·인터넷·핀테크
02-709-2653
minwook.na@ds-sec.co.kr

2024.07.29

매수(유지)

목표주가(상향)	72,000원
현재주가(07/26)	58,000원
상승여력	24.1%

Stock Data

KOSPI	2,731.9pt
시가총액(보통주)	29,545십억원
발행주식수	509,393천주
액면가	5,000원
자본금	2,970십억원
60일 평균거래량	1,398천주
60일 평균거래대금	69,097백만원
외국인 지분율	60.5%
52주 최고가	58,400원
52주 최저가	33,450원
주요주주	
국민연금공단(외 1인)	8.3%
BlackRockFund Advisors(외 14인)	5.7%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	21.7	23.9
3M	24.1	21.2
6M	45.7	35.5

주가차트

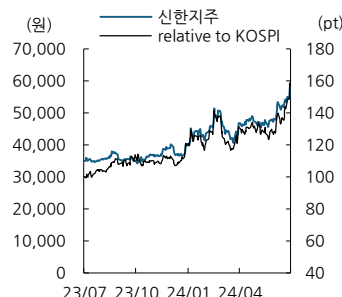


표1 2Q24 실적 요약

(십억원)	2Q24P	2Q23	% YoY	Consensus	% Gap	DS 추정치	%Gap
총영업수익	3,930	3,701	6.2			3,724	5.5
이자이익	2,822	2,694	4.7			2,822	0.0
판관비	1,472	1,443	2.0			1,432	2.8
영업이익	1,853	1,736	6.7	1,799	3.0	1,723	7.5
지배(순이익)	1,425	1,238	15.1	1,305	9.2	1,286	10.8

자료: 신한지주, FnGuide, DS투자증권 리서치센터 / 주: Factbook 기준

표2 적정 주가 산출 테이블

Forward ROE (%)	(a)	8.9
COE (%)	(b)	13.7
성장률 (%)	(c)	-
Target P/B (x)	(d=[a-c]/[b-c])	0.65
할증/할인 (%)		-
조정 Target P/B (x)	(e)	0.65
2024F BPS (원)	(f)	110,741
목표주가 (원)	(g=e*f)	72,000
상승 여력 (%)		24.1

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F
영업이익	6,102	6,757	6,102	6,849	-	1.4
순이익	4,368	4,776	4,368	4,891	-	2.4

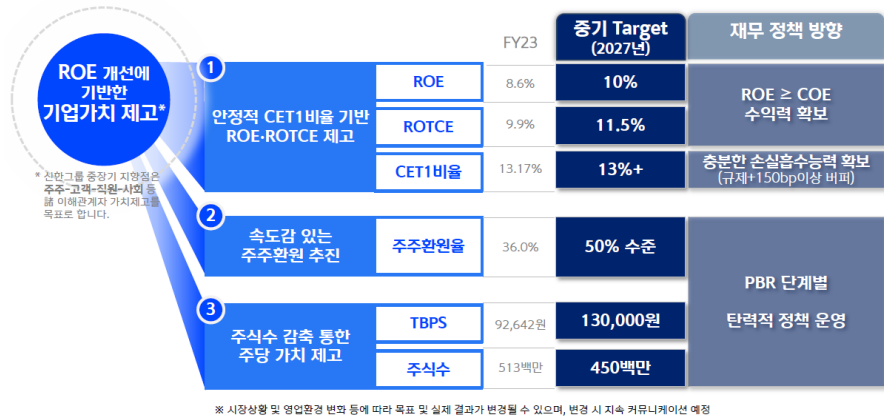
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표4 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	증감률 (%, %p)
총영업수익	3,573	3,701	3,691	3,276	3,812	3,930	3,686	3,482	14,242	14,910	4.7
이자이익	2,574	2,694	2,763	2,787	2,816	2,822	2,832	2,798	10,818	11,268	4.2
이자외이익	999	1,007	928	489	997	1,108	853	685	3,424	3,642	6.4
핵심이익 (이자이익+수수료이익)	3,177	3,343	3,475	3,469	3,519	3,538	3,544	3,471	13,465	14,071	4.5
판관비	1,356	1,443	1,505	1,599	1,372	1,472	1,454	1,683	5,903	5,981	1.3
총전영업이익	2,217	2,258	2,187	1,677	2,440	2,458	2,232	1,799	8,339	8,929	7.1
대손충당금	461	522	482	772	372	606	481	621	2,237	2,080	(7.0)
영업이익	1,756	1,736	1,705	904	2,068	1,853	1,751	1,178	6,102	6,849	12.3
지배주주순이익	1,388	1,238	1,192	550	1,322	1,425	1,285	859	4,368	4,891	12.0
NIM	1.59	1.64	1.63	1.62	1.64	1.60	1.58	1.55	1.98	1.94	(0.04)
원화대출성장	0.0	0.6	1.1	1.4	2.7	3.6	0.4	0.3	3.2	7.2	4.0

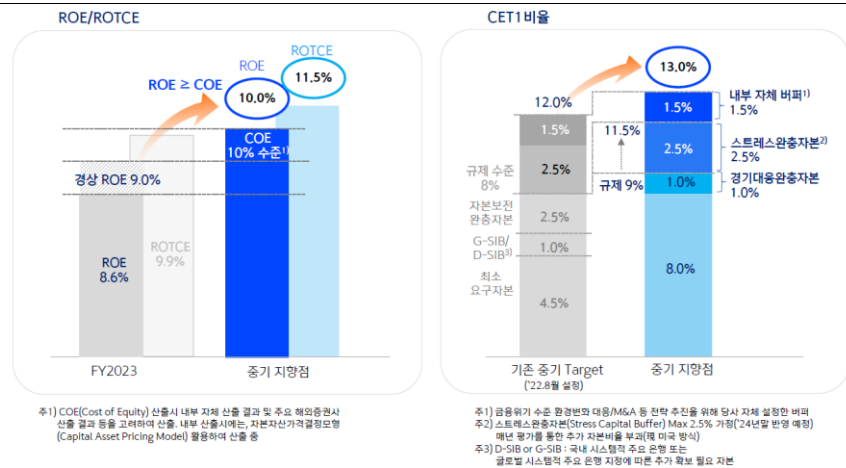
자료: 신한지주, DS투자증권 리서치센터 추정 / 주: BSPL 기준

그림1 주요 지표의 중기 Target 수준



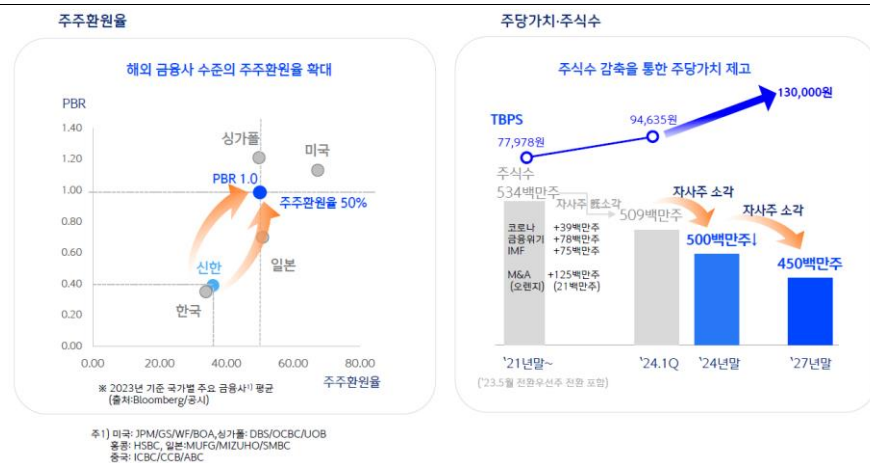
자료: 신한지주, DS투자증권 리서치센터

그림2 목표설정 근거: ① ROE, ROTCE / CET1비율



자료: 신한지주, DS투자증권 리서치센터

그림3 목표설정 근거: ② 주주환원율/주당가치·주식수



자료: 신한지주, DS투자증권 리서치센터

그림4 PBR/ROE Logic Tree



자료: 신한지주, DS투자증권 리서치센터

그림5 ROTCE - ROC Value Chain 구축 운영안



자료: 신한지주, DS투자증권 리서치센터

그림6 주주환원정책 실행 방향



주1) 2025년부터 주당현금배당분 아니라, 총배당규모 또한 개선 노력을 반영하여 계획 수립 예정
주2) DPS: Dividends per share (주당현금배당)

자료: 신한지주, DS투자증권 리서치센터

[신한지주 055550]

재무상태표	(십억원)				
	2020	2021	2022	2023	2024F
현금 및 예치금	33,411	28,453	29,532	34,629	35,700
유가증권	172,982	183,885	187,581	204,618	212,678
대출채권	356,222	389,137	412,364	411,740	438,403
유형자산	3,990	4,046	4,011	3,972	4,128
기타자산	38,631	42,630	42,407	36,836	47,820
자산총계	605,234	648,152	675,895	691,795	738,729
예수금	326,417	364,897	383,011	381,513	406,026
차입금	41,594	43,167	49,279	56,901	58,899
사채	75,134	80,149	77,289	81,562	88,757
기타부채	115,732	110,401	115,186	115,497	126,563
부채총계	558,877	598,614	624,765	635,473	680,245
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
신종자본증권	2,180	3,335	4,197	4,002	4,201
자본잉여금	12,235	12,095	12,095	12,095	12,095
자본조정	(688)	(664)	(583)	(659)	(707)
기타포괄손익누계액	(404)	(985)	(3,583)	(1,074)	(1,965)
이익잉여금	27,777	30,541	33,418	36,387	39,289
소수주주지분	2,287	2,247	2,692	2,601	2,601
자본총계	46,357	49,538	51,130	56,322	58,484

안정성 및 성장 지표	(%)				
	2020	2021	2022	2023	2024F
안정성 (은행)					
대손상각비율	0.41	0.26	0.33	0.57	0.50
고정이하여신비율	0.36	0.27	0.25	0.24	0.26
요주의이하여신비율	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7
Coverage Ratio	143.0	163.1	202.4	233.4	196.2
BIS비율	15.7	16.2	16.1	15.9	15.9
Tier1	14.4	14.9	14.8	14.8	14.8
성장률 (은행)					
대출성장률	10.6	9.0	3.8	3.2	7.2
총자산성장률	8.9	9.3	5.3	3.4	8.0
총수신성장률	10.4	11.8	5.1	(0.6)	6.4
핵심이익성장률	(1.1)	9.8	20.7	1.7	5.7

자료: 신한지주, DS투자증권 리서치센터

주: 1) 은행 기준

2) Coverage Ratio는 2016년부터 회계 기준 변경에 따라 대손준비금을 제외한 값

* 2010년 이전 실적은 대손상각비, 2011년 이후 추정치는 금융자산손상차손

손익계산서	(십억원)				
	2020	2021	2022	2023	2024F
이자수익	14,775	14,724	20,108	27,579	29,034
이자비용	4,892	3,955	7,645	16,761	17,766
순이자이익	9,883	10,769	12,464	10,818	11,268
수수료이익	2,383	2,675	2,525	2,647	2,803
기타비이자이익	(741)	(774)	(1,794)	777	839
총영업이익	11,524	12,670	13,195	14,242	14,910
일반관리비	5,212	5,743	6,013	5,903	5,981
충전영업이익	6,312	6,927	7,182	8,339	8,929
대손비용*	1,382	975	1,292	2,237	2,080
영업이익	4,930	5,952	5,889	6,102	6,849
영업외손익	(176)	(368)	461	(136)	(254)
법인세차감전순이익	4,754	5,584	6,351	5,966	6,596
법인세	1,256	1,471	1,617	1,487	1,602
총이익	3,498	4,113	4,733	4,479	4,994
소수주주지분순이익	83	93	90	110	103
지배회사지분순이익	3,415	4,019	4,642	4,368	4,891

수익성 및 주가 지표	2020	2021	2022	2023	2024F
수익성 (%)					
NIM	1.80	1.81	1.97	1.98	1.94
ROA	0.6	0.6	0.7	0.6	0.7
ROE	8.6	9.0	9.7	8.6	8.9
충전ROE	14.3	14.4	14.3	15.5	15.6
Cost Income Ratio	45.2	45.3	45.6	41.4	40.1
주가 지표 (원, 배, %)					
BPS	81,099	91,543	95,987	106,456	110,741
EPS	6,611	7,780	9,124	8,585	9,601
DPS	1,500	1,960	2,065	2,100	2,160
PBR	0.40	0.40	0.60	0.54	0.52
PER	4.8	4.7	6.4	6.8	6.0
배당수익률	4.7	5.3	3.6	3.6	3.7
배당성향	23.5	26.0	23.5	24.9	22.5

신한지주 (055550) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2022-08-29	담당자변경					
2022-08-29	매수	50,000	-26.0	-11.9		
2022-10-03	유지	50,000	-25.1	-11.9		
2022-10-19	매수	50,000	-24.4	-11.9		
2022-10-26	매수	50,000	-24.2	-11.9		
2023-01-26	매수	52,000	-30.2	-13.7		
2023-02-09	매수	52,000	-31.4	-21.0		
2023-04-13	매수	52,000	-32.7	-31.0		
2023-07-06	매수	48,000	-24.1	-5.6		
2023-07-28	매수	48,000	-23.4	-5.6		
2023-10-23	매수	48,000	-21.8	-5.6		
2023-10-30	매수	48,000	-21.5	-5.6		
2024-01-22	매수	48,000	-14.2	-5.6		
2024-02-13	매수	51,000	-10.9	1.0		
2024-04-16	매수	54,000	-20.4	-13.4		
2024-04-29	매수	57,000	-16.3	-6.1		
2024-07-11	매수	62,000	-12.9	-6.5		
2024-07-29	매수	72,000				

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+ 10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	
중립	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2023.12.31

매수	중립	매도
99.3%	0.7%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.