

# 신한지주 (055550)

## 가시적인 주주환원 강화 긍정적

### 투자의견 BUY 유지, 목표주가 49,000원으로 상향

4분기 지배주주순이익은 5,497억원으로 당사 추정치 7,490억원과 컨센서스 6,611억원 하회. 주요 특이요인으로는 1) 상생금융 2,939억원, 2) 대체투자자산 평가손실 등 2,487억원, 3) 선제적 총당금 적립 3,506억원, 4) 고객 투자상품 판매 손실 325억원 등이 있음. 2024년 주주환원 정책으로는 1) 분기 주당배당금 상향(510원 → 540원)과 2) 1분기 자사주 매입·소각 1,500억원을 발표. 당사는 분기 균등 배당을 토대로 비교적 가시적인 주주환원 정책을 사용하고 있는데, 주당배당금 상향을 통해 기본적인 토대를 강화했다는 점이 긍정적. 목표주가는 적극적인 선제 총당금 적립에 따른 2024E ROE 개선과 주주환원 강화에 따른 할인율 인하로 기존 43,000원에서 49,000원으로 상향. 투자의견 BUY 유지.

**이자이익** 전년동기대비 3.2% 감소, 전분기대비 1.0% 증가하며 추정치 부합. 그룹 및 은행 NIM은 전분기대비 1bp 하락, 원화대출금 전분기대비 1.4% 증가.

**비이자이익** 전년동기대비 781.0% 증가, 전분기대비 47.0% 감소하며 추정치 하회. 상생금융과 대체투자자산 평가손실 등에 기인한 것으로, 수수료이익은 전년동기대비 33.6% 증가하며 견조한 모습 지속.

**판매비와 관리비** 전년동기대비 9.9% 감소, 전분기대비 6.8% 증가하며 추정치보다 양호. 경비율은 48.9%로 전년동기대비 4.0%pt 개선.

**총당금전입액** 전년동기대비 64.6%, 전분기대비 61.4% 증가하며 추정치 상회. 선제 총당금 적립에 기인한 것으로, 대손비용률(78bps)은 전년동기대비 31bps, 전분기대비 29bps 상승.



정태준 보험/증권/은행/CFA  
taejeon.jeong@yuantakorea.com

**BUY (M)**

**목표주가 49,000원 (U)**

현재주가 (2/08) **44,150원**

상승여력 **11%**

시가총액 226,383억원

총발행주식수 512,759,471주

60일 평균 거래대금 529억원

60일 평균 거래량 1,329,027주

52주 고/저 45,300원 / 32,500원

외인지분율 60.99%

배당수익률 5.90%

주요주주 국민연금공단

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 19.5 26.5 6.3

상대 17.1 16.9 0.7

절대 (달러환산) 18.4 24.8 0.8

**Quarterly earning Forecasts**

(십억 원, %)

	4Q23P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업이익	3,270	16.0	-11.1	3,297	-0.8
총전영업이익	1,671	59.8	-23.3	1,517	10.1
영업이익	904	55.9	-46.9	952	-5.0
세전이익	789	67.9	-50.4	946	-16.5
연결순이익	576	49.3	-52.7	626	-7.9
지배주주순이익	550	53.2	-53.9	661	-16.8

자료: 유안타증권

**Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)**

(십억 원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023P	2024E
순영업이익	12,691	12,868	14,247	14,480
영업이익	5,952	5,906	6,101	6,450
지배순이익	4,019	4,666	4,368	4,619
PER (배)	4.9	4.4	4.7	4.9
PBR (배)	0.42	0.38	0.38	0.38
ROE (%)	8.8	9.5	8.4	8.4
ROA (%)	0.64	0.71	0.64	0.66

자료: 유안타증권

[표 1] 4분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	3,414	3,270	
이자이익	2,778	2,787	
은행 이자이익	1,621	1,631	그룹, 은행 NIM -1bp QoQ, 원화대출금 +1.4% QoQ
비은행 이자이익	1,158	1,156	
비이자이익	636	484	수수료이익 +33.6% YoY, -4.2% QoQ
판매비와 관리비	1,707	1,599	경비율(48.9%) -4.0%pt YoY, +8.2%pt QoQ
총당금적립전 영업이익	1,707	1,671	
총당금전입액	593	767	대손비용률(78bps) +31bps YoY, +29bps QoQ
영업이익	1,115	904	
영업외손익	-61	-115	
세전이익	1,054	789	
법인세비용	278	213	
연결 당기순이익	776	576	
지배주주순이익	749	550	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	2022	2023P	2024E
순영업수익	3,573	3,727	3,677	3,270	12,868	14,247	14,480
이자이익	2,574	2,694	2,763	2,787	10,597	10,818	11,194
은행 이자이익	1,567	1,614	1,615	1,631	6,346	6,427	6,556
비은행 이자이익	1,007	1,080	1,148	1,156	4,251	4,391	4,638
비이자이익	999	1,033	913	484	2,271	3,430	3,287
판매비와 관리비	1,356	1,443	1,498	1,599	5,644	5,895	5,965
총당금적립전 영업이익	2,217	2,285	2,179	1,671	7,223	8,352	8,516
총당금전입액	461	548	475	767	1,318	2,251	2,066
영업이익	1,756	1,736	1,704	904	5,906	6,101	6,450
영업외손익	101	-8	-114	-115	461	-136	-31
세전이익	1,857	1,728	1,590	789	6,367	5,965	6,419
법인세비용	442	460	372	213	1,611	1,487	1,695
연결 당기순이익	1,414	1,269	1,219	576	4,756	4,478	4,725
지배주주순이익	1,388	1,238	1,192	550	4,666	4,368	4,619

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 목표주가 변경 상세

(단위: 원, %, 배)

	기존	신규
2023 BPS	105,610	104,671
2024E ROE	8.1	8.4
COE	19.8	18.0
목표주가	43,000	49,000

자료: 유안타증권 리서치센터

신한지주 (055550) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2021	2022	2023P	2024E	2025E
순영업수익	12,691	12,868	14,247	14,480	14,167
이자이익	9,046	10,597	10,818	11,194	11,138
은행 이자이익	5,045	6,346	6,427	6,556	6,538
비은행 이자이익	4,001	4,251	4,391	4,638	4,600
비이자이익	3,645	2,271	3,430	3,287	3,029
판매비와 관리비	5,743	5,644	5,895	5,965	5,840
총당금적립전 영업이익	6,948	7,223	8,352	8,516	8,327
총당금전입액	996	1,318	2,251	2,066	1,930
영업이익	5,952	5,906	6,101	6,450	6,397
영업외손익	-368	461	-136	-31	-31
세전이익	5,583	6,367	5,965	6,419	6,366
법인세비용	1,471	1,611	1,487	1,695	1,681
당기순이익	4,112	4,756	4,478	4,725	4,685
자배주주순이익	4,019	4,666	4,368	4,619	4,580
비자배주주순이익	93	90	110	105	105

	2021	2022	2023P	2024E	2025E
순영업수익	10.0	1.4	10.7	1.6	-2.2
이자이익	10.9	17.1	2.1	3.5	-0.5
은행 이자이익	11.9	25.8	1.3	2.0	-0.3
비은행 이자이익	9.7	6.3	3.3	5.6	-0.8
비이자이익	7.9	-37.7	51.0	-4.2	-7.8
판매비와 관리비	10.2	-1.7	4.5	1.2	-2.1
총당금적립전 영업이익	9.9	4.0	15.6	2.0	-2.2
총당금전입액	-28.3	32.3	70.8	-8.2	-6.6
영업이익	20.7	-0.8	3.3	5.7	-0.8
영업외손익	109.5	-225.1	-129.5	-77.5	0.0
세전이익	17.4	14.0	-6.3	7.6	-0.8
법인세비용	17.1	9.5	-7.7	14.0	-0.8
당기순이익	17.6	15.6	-5.8	5.5	-0.8
자배주주순이익	17.7	16.1	-6.4	5.8	-0.9
비자배주주순이익	11.9	-3.8	22.4	-4.3	0.0

	2021	2022	2023P	2024E	2025E
은행 NIM	1.43	1.64	1.59	1.60	1.54
은행 NIS	1.71	2.04	2.02	1.98	1.96
경비율	45.3	43.9	41.4	41.2	41.2
대손비용률	0.27	0.34	0.57	0.51	0.46
자산 성장률	7.1	2.5	4.1	3.5	3.5
자배주주자본 성장률	7.3	7.3	5.9	5.4	4.9
BIS 자본	4,386	4,698	5,020	5,309	5,588
기본자본	4,044	4,327	4,652	4,940	5,219
보통주자본	3,547	3,729	4,139	4,428	4,707
보완자본	343	371	369	369	369
위험가중자산	27,069	29,154	31,531	32,648	33,804
BIS 비율	16.2	16.1	15.9	16.3	16.5
기본자본비율	14.9	14.8	14.8	15.1	15.4
보통주자본비율	13.1	12.8	13.1	13.6	13.9
보완자본비율	1.3	1.3	1.2	1.1	1.1

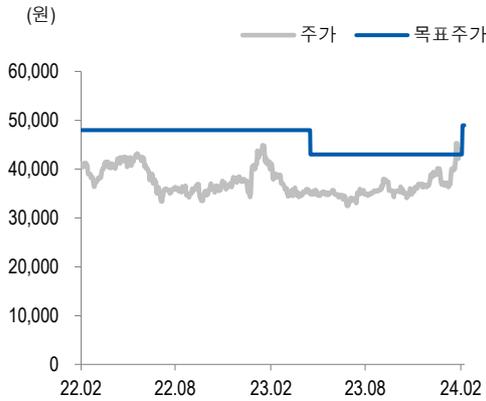
자료: Company data, 유안타증권

	2021	2022	2023P	2024E	2025E
자산	648,152	664,433	691,795	716,304	741,680
현금성자산	28,488	30,077	34,660	35,888	37,159
유가증권	175,455	177,933	195,426	202,349	209,518
대출채권	390,821	410,288	413,498	428,147	443,315
은행 원화대출금	271,148	281,381	290,336	300,622	311,272
유형자산	4,046	4,011	3,972	3,972	3,972
기타	49,343	42,124	44,239	45,947	47,716
부채	598,614	611,010	635,473	657,095	679,679
예수부채	364,897	382,988	381,513	395,029	409,023
은행 원화예수금	281,911	293,107	292,788	303,161	313,901
차입부채	123,316	126,568	138,463	143,174	148,095
기타	110,401	101,453	115,498	118,892	122,561
자본	49,538	53,424	56,322	59,208	62,001
자배주주자본	47,291	50,732	53,721	56,607	59,400
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	12,095	12,095	12,095	12,095	12,095
자본조정	-664	-583	-659	-659	-659
기타포괄손익누계액	-985	-1,911	-1,074	-1,074	-1,071
이익잉여금	30,541	33,964	36,387	39,273	42,064
기타자본	3,335	4,197	4,002	4,002	4,002
비자배지분	2,247	2,692	2,601	2,601	2,601

	2021	2022	2023P	2024E	2025E
Valuation					
PER	4.9	4.4	4.7	4.9	4.9
PBR	0.42	0.38	0.38	0.38	0.37
배당수익률	5.3	5.9	5.2	4.9	5.1
주당지표					
EPS	7,526	8,035	8,480	9,232	9,452
BPS	88,548	92,043	104,671	113,553	123,070
DPS	1,960	2,065	2,100	2,160	2,240
성장성					
EPS 성장률	17.7	6.8	5.5	8.9	2.4
BPS 성장률	7.3	3.9	13.7	8.5	8.4
수익성					
ROE	8.8	9.5	8.4	8.4	7.9
ROA	0.64	0.71	0.64	0.66	0.63
총당금전영업이익률	54.7	56.1	58.6	58.8	58.8
영업이익률	46.9	45.9	42.8	44.5	45.1
세전이익률	44.0	49.5	41.9	44.3	44.9
순이익률	31.7	36.3	30.7	31.9	32.3

	2021	2022	2023P	2024E	2025E
기말발행주식수	534,082	526,267	513,239	498,517	482,662
보통주	516,600	508,785	513,239	498,517	482,662
우선주	17,482	17,482	0	0	0
배당성향	26.0	23.4	24.9	23.5	23.8
보통주배당성향	25.2	22.6	24.7	23.5	23.8
우선주배당성향	0.9	0.8	0.2	0.0	0.0

신한지주 (055550) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-02-13	BUY	49,000	1년		
2023-04-28	BUY	43,000	1년	-16.16	5.35
2022-06-14	1년 경과 이후		1년	-23.03	-6.46
2021-06-14	BUY	48,000	1년	-17.99	-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)	88.1
Hold(중립)	11.9
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-02-11

※ 해외 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: 정태준)
- 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: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기준 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 투자사결정은 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.