

신한지주 (055550/KS)

이익 체력을 고려한 접근 유효

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 57,000 원(유지)

현재주가: 46,250 원

상승여력: 23.2%

이익 체력 측면에서 부족한 점은 없음

신한지주의 1Q24 실적은 전반적으로 펀더멘털 측면에서 양호했다고 판단한다. 조달비용 측면의 부담 완화를 바탕으로 견조한 마진 개선이 나타났으며 원화대출도 YTD 기준 가파른 성장 추세를 보임에 따라 안정적인 이자이익 개선이 나타났으며 비이자이익도 수수료이익/보험손익을 중심으로 변동폭이 안정적으로 관리되는 모습이 나타났다. ELS 배상 비용 등 일회성 요인을 제외한 분기별 경상적인 손익은 약 1.4 조~1.5 조원 수준에 가까운 것으로 추정되며 안정적인 실적이 지속될 것으로 판단한다.

점진적인 주주 환원 확대 추세 기대

신한지주는 23년부터 주당배당금 기준 분기 균등 배당 정책을 시행해 왔으며 지속적인 자사주 매입/소각을 통해 유연하게 주주 환원을 결정하는 모습이 나타났다. 24년 경우 2월 중 약 1,500억원의 자사주 매입/소각을 발표했으며 4월에도 약 3천억원의 자사주 매입/소각을 발표하며 누계 4,500억원의 자사주를 활용한 주주 환원 정책을 시현하는 모습이 나타났다. 연중 약 37% 수준의 총 주주환원율을 시행한다고 가정할 경우 3Q24 실적 발표 시점에 약 2천억원의 자사주 매입/소각을 발표할 것으로 전망한다. 1Q24 기준 바젤 3 경과규정 도입 등에 따른 RWA 증가에도 13%를 상회하는 CET1 비율 기록한 점 긍정적이라고 판단하며 Target 수준인 13% 대비 약 3천억원의 CET1 자본 여력이 남아있는 것으로 추정된다. 자본 여력 및 견조한 경상 이익 체력을 감안했을 때 향후 점진적인 주주 환원 확대를 추진하는데 있어 특별한 어려움은 없을 것으로 예상된다.



Analyst
설용진

s.dragon@sk.com.kr
3773-8610

Company Data

발행주식수	50,939 만주
시가총액	23,559 십억원
주요주주	
국민연금공단	8.04%
BlackRock (외13)	5.71%

Stock Data

주가(24/05/07)	46,250 원
KOSPI	2,734.36 pt
52주 최고가	51,500 원
52주 최저가	32,500 원
60일 평균 거래대금	122 십억원

주가 및 상대수익률



2024E 지배순이익 4 조 6,768 억원(+7.1% YoY) 전망

신한지주의 24E 지배순이익은 4 조 6,768 억원(+7.1% YoY)를 전망한다. 탐라인의 경우 견조한 마진, 양호한 대출성장 및 보험손익 등을 바탕으로 견조한 추세가 이어질 것으로 예상되며 Credit Cost 의 경우 23년보다는 감소할 것으로 예상되나 약 1.9 조~2 조 수준의 대손비용이 예상됨을 반영하여 0.48%(-9bp YoY) 수준을 전망한다. 최근 동사와 KB 금융 간 밸류에이션 갭이 크게 확대되며 시가총액 차이가 약 6~7 조 수준까지 확대된 점을 감안하면 이익 체력에 기반한 접근이 여전히 유효하다고 판단한다.

영업실적 및 투자지표

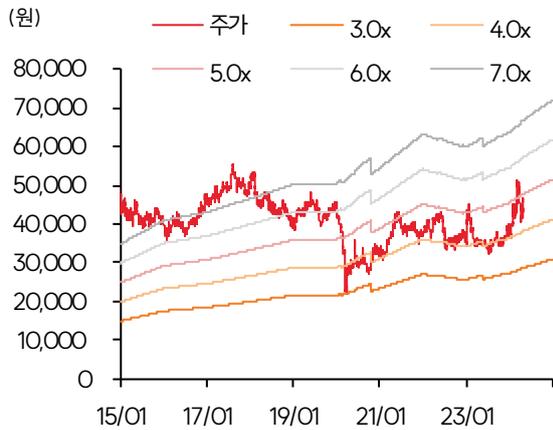
구분	단위	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	십억원	12,692	12,868	14,247	14,786	15,272	15,836
영업이익	십억원	5,952	5,906	6,101	6,679	7,208	7,412
순이익(지배주주)	십억원	4,019	4,666	4,368	4,677	5,240	5,403
EPS(계속사업)	원	7,526	8,800	8,386	9,126	10,287	10,606
PER	배	4.9	4.0	4.8	5.1	4.5	4.4
PBR	배	0.4	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
배당성향	%	26.0	23.4	24.9	23.5	22.4	22.6
ROE	%	9.4	10.3	9.1	9.2	9.8	9.5

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	QoQ	YoY
총영업이익	3,727	3,677	3,270	3,818	3,738	3,817	-2.1	0.3
순이자이익	2,694	2,763	2,787	2,816	2,832	2,851	0.6	5.1
비이자이익	1,033	913	484	1,002	905	966	-9.7	-12.4
수수료이익	649	712	682	703	641	679	-8.9	-1.3
기타비이자이익	384	201	-199	299	265	287	-11.5	-31.1
판매비	1,443	1,498	1,599	1,372	1,525	1,509	11.2	5.7
총전이익	2,285	2,179	1,671	2,446	2,212	2,308	-9.6	-3.2
대손충당금 전입액	548	475	767	378	478	453	26.5	-12.8
영업이익	1,736	1,704	904	2,068	1,734	1,855	-16.2	-0.1
세전이익	1,728	1,590	789	1,791	1,751	1,876	-2.2	1.3
당기순이익	1,269	1,219	576	1,348	1,295	1,388	-3.9	2.1
지배순이익	1,238	1,192	550	1,322	1,263.7	1,354	-4.4	2.1
그룹 대출채권	407,546	413,512	413,498	424,450	429,893	434,122	1.3	5.5
그룹 예수금	385,523	384,995	381,513	394,480	402,033	407,029	1.9	4.3
(%, %p)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	QoQ	YoY
NIM	2.00	1.99	1.97	2.00	2.00	1.98	0.00	0.00
CIR	38.7	40.7	48.9	35.9	40.8	39.5	4.87	2.10
Credit Cost	0.57	0.49	0.78	0.38	0.47	0.44	0.09	-0.10
NPL 비율	0.52	0.52	0.56	0.62	0.63	0.64	0.01	0.11
BIS 비율	16.0	15.6	16.0	15.8	15.8	15.9	-0.05	-0.21
CET1 비율	13.0	12.9	13.2	13.1	13.1	13.2	-0.02	0.08

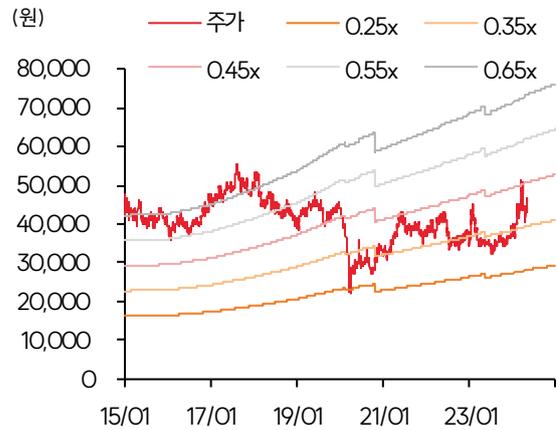
자료: 신한지주, SK 증권 추정

신한지주 - PER Band 차트



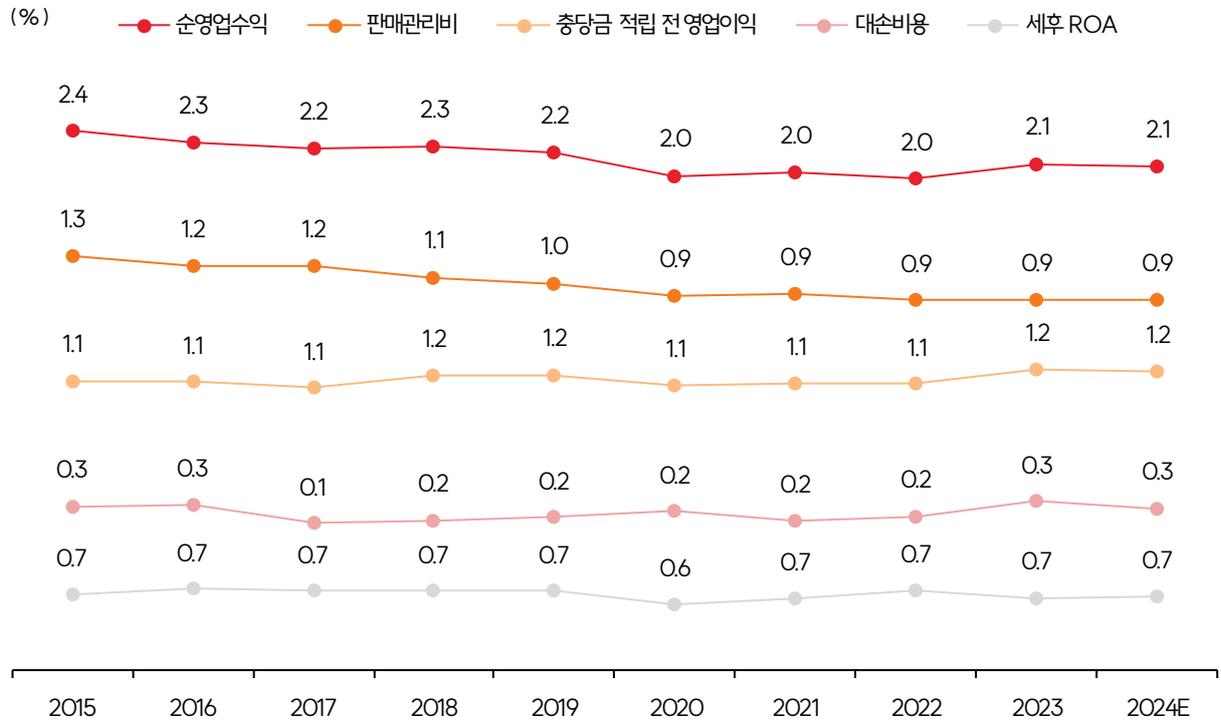
자료: FnGuide, SK 증권 추정

신한지주 - PBR Band 차트



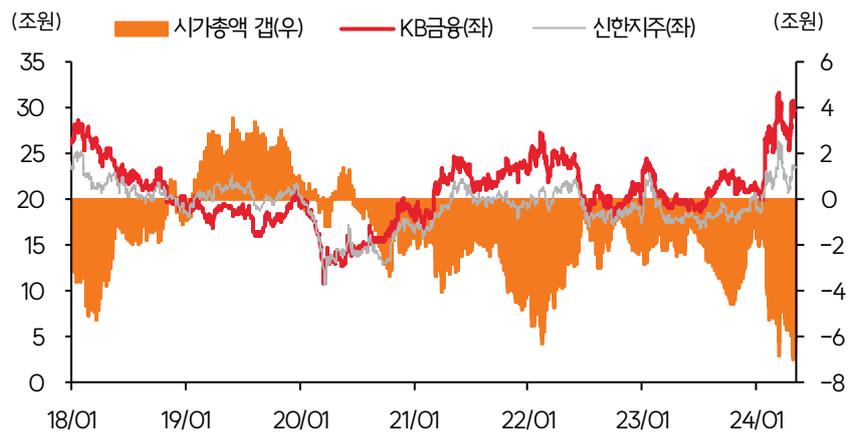
자료: FnGuide, SK 증권 추정

신한지주 - ROA 기준 수익성 세부 분석



자료: 신한지주, SK 증권 추정
 주: 총 자산 평잔 기준

신한지주 - KB 금융 시가총액 갭 추이



자료: FnGuide, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	30,077	34,660	33,807	32,475	31,195
유가증권	177,933	195,426	207,946	226,378	246,530
대출채권	410,288	413,498	437,148	458,142	480,377
대손충당금	3,344	4,014	4,256	4,086	3,880
유형자산	4,374	4,230	4,407	4,586	4,772
무형자산	5,808	6,218	6,382	6,641	6,911
기타자산	35,953	37,763	42,378	42,889	43,101
자산총계	664,433	691,795	732,068	771,111	812,887
예수부채	382,988	381,513	410,371	428,044	446,485
차입성부채	126,568	138,463	144,816	151,893	159,316
기타금융부채	9,513	9,666	9,663	11,040	12,640
비이자부채	91,940	105,832	108,423	118,052	129,072
부채총계	611,010	635,473	673,274	709,030	747,513
지배주주지분	50,732	53,721	56,430	59,717	63,010
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
신종자본증권	4,197	4,002	4,401	4,401	4,401
자본잉여금	12,095	12,095	12,095	12,095	12,095
이익잉여금	33,964	36,387	39,175	42,462	45,755
기타지분	-2,494	-1,733	-2,210	-2,210	-2,210
비지배주주지분	2,692	2,601	2,364	2,364	2,364
자본총계	53,424	56,322	58,794	62,081	65,374

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
총영업이익	12,868	14,247	14,786	15,272	15,836
이자이익	10,597	10,818	11,353	11,761	12,239
이자수익	20,099	27,545	29,090	30,153	31,385
이자비용	9,503	16,727	17,737	18,392	19,146
비이자이익	2,271	3,430	3,432	3,511	3,597
금융상품관련손익	-327	1,997	914	874	923
수수료이익	2,418	2,647	2,724	2,797	2,890
보험손익	1,041	1,114	1,113	924	920
기타이익	-862	-2,328	-1,319	-1,084	-1,136
신용충당금비용	1,318	2,251	1,941	1,593	1,632
일반관리비	5,644	5,895	6,166	6,471	6,792
총업원관련비용	3,564	3,589	3,761	3,987	4,226
기타판관비	2,080	2,306	2,404	2,484	2,566
영업이익	5,906	6,101	6,679	7,208	7,412
영업외이익	461	-136	-239	53	75
세전이익	6,367	5,965	6,440	7,261	7,486
법인세비용	1,611	1,487	1,652	1,888	1,946
법인세율 (%)	25.3	24.9	25.7	26.0	26.0
당기순이익	4,756	4,478	4,788	5,373	5,540
지배주주순이익	4,666	4,368	4,677	5,240	5,403
비지배주주순이익	90	110	112	133	137

주요투자지표 I

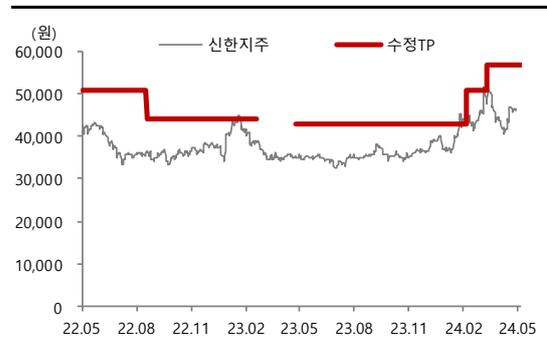
12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
수익성지표					
수정 ROE	10.3	9.1	9.2	9.8	9.5
ROA	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
NIM(순이자마진)	2.0	2.0	2.0	1.9	1.9
대손비용률	0.3	0.6	0.5	0.4	0.4
Cost-Income Ratio	43.9	41.4	41.7	42.4	42.9
ROA Breakdown					
총영업이익	2.0	2.1	2.1	2.0	2.0
이자이익	1.6	1.6	1.6	1.6	1.5
비이자이익	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5
신용충당금비용	-0.2	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2
일반관리비	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
총영업이익 구성비					
이자이익	82.4	75.9	76.8	77.0	77.3
비이자이익	17.6	24.1	23.2	23.0	22.7
수수료이익	18.8	18.6	18.4	18.3	18.3
기타	-1.1	5.5	4.8	4.7	4.5
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	12.8	13.2	13.1	13.2	13.2
Total BIS 비율	16.1	16.0	15.8	15.7	15.5
NPL 비율	0.4	0.6	0.6	0.7	0.7
총당금/NPL 비율	209.3	183.6	159.5	137.9	117.0

자료: 신한지주, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	2.5	4.1	5.8	5.3	5.4
대출증가율	5.0	0.8	5.7	4.8	4.9
부채증가율	2.1	4.0	5.9	5.3	5.4
BPS 증가율	7.4	9.1	5.9	6.3	6.0
총영업이익증가율	1.4	10.7	3.8	3.3	3.7
이자이익증가율	17.0	2.1	4.9	3.6	4.1
비이자이익증가율	-37.6	51.0	0.1	2.3	2.4
일반관리비증가율	-1.7	4.5	4.6	4.9	5.0
지배주주순이익증가율	16.1	-6.4	7.1	12.0	3.1
수정 EPS 증가율	16.9	-4.7	8.8	12.7	3.1
배당금증가율	5.4	1.7	2.9	6.5	4.3
주당지표 (원)					
EPS	8,800	8,386	9,126	10,287	10,606
수정 EPS	8,800	8,386	9,126	10,287	10,606
BPS	88,425	96,447	102,141	108,592	115,057
주당배당금	2,065	2,100	2,160	2,300	2,400
배당성향 (%)	23	25	24	22	23
Valuation 지표					
수정 PER(배)	4.0	4.8	5.1	4.5	4.4
PBR(배)	0.40	0.42	0.46	0.43	0.41
배당수익률 (%)	5.9	5.2	4.6	4.9	5.1

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.03.19	매수	57,000원	6개월		
2024.02.13	매수	51,000원	6개월	-11.98%	0.98%
2023.05.04	매수	43,000원	6개월	-16.13%	5.35%
2023.01.13	담당자 변경				
2022.08.25	매수	44,000원	6개월	-16.96%	-7.05%
2021.10.27	매수	51,000원	6개월	-24.12%	-15.29%



Compliance Notice

작성자(설용진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 05월 09일 기준)

매수	95.88%	중립	4.12%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------