Results Comment

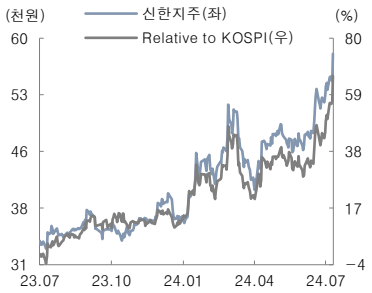
신한지주 (055550)

박혜진 hyejin.park@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	75,000 유지
현재주가 (24.07.26)	58,000
	은행업종

KOSPI	2,731.90
시가총액	29,545십억원
시가총액비중	1.28%
자본금(보통주)	2,970십억원
52주 최고/최저	58,000원 / 33,400원
120일 평균거래대금	1,011억원
외국인지분율	60.49%
주요주주	국민연금공단 8.26% BlackRock Fund Advisors 외 13 인 5.71%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	21.7	24.1	45.7	73.7
상대수익률	24.4	20.6	32.2	64.8



파격적, 압도적, 엄지척

- 2027년까지 총 5,000만주, 3조원 규모 자사주 매입/소각 발표
- 4분기 매입/소각 금액 2,500억원으로 상향, 내년 8,000억원 예상
- 시기와 규모 모든 면에서 예상을 뛰어넘음. 훌륭한 결정 환영

상당히 파격적인 자본 정책 발표, 예상을 크게 뛰어넘는 규모!

밸류업 공시와 더불어 배당정책 발표. 2027년까지 환원율 50%, 주식수 5,000만주 감축 선언. 경기 상황 및 규제 변화가 없다면 '24년 하반기부터 '27년까지 대략 3조원의 자사주 매입/소각이 진행되는 것. 환원율을 점진적으로 상향 시킬 것이기 때문에 내년부터 매입/소각 규모는 최소 8,000억원이 될 것

내년이 아니더라도 당장 올해 4분기 매입규모는 1,500억원이 아닌 2,500억원도 가능할 것으로 우리는 전망. 그렇게 되면 FY기준 하반기에만 4,000억원의 자사주 매입/소각을 진행하는 셈. 사측의 발표대로라면 '26년 9,000억원, '27년 1조원 진행할 것으로 예상

유상증자 및 보험사 인수로 주식수가 5,600만주 가량 증가한 것에 대한 부담이 있는 것은 주지하였으나 이에 대한 계획을 이렇게 빠르게, 이렇게 파격적으로 제시할 줄은 몰랐음. 이제 바야흐로 금융지주 총 환원율 50% 시대가 열림. 동사의 전향적이고 훌륭한 결정을 환영함

2Q24 지배주주 순이익 1.43조원(QoQ +7.9% YoY +15.1%) 기록

2분기 순이익은 컨센서스 11.9% 상회하는 좋은 실적을 달성. 비이자이익이 1.1조원(QoQ +10.9%, YoY +7.6%)으로 1분기에 이어 1조원을 상회한데 기인. 비이자이익은 카드, 증권, 생명의 수수료 이익 증가가 견인. 특히 증권은 운용수익이 증가하며 1분기 대비 이익이 크게 개선

부동산 PF 관련 충당금 선제적으로 전입. 자산신탁 책준형 1,827억원, 부동산 PF사업성 평가 886억원(증권 265억원, 캐피탈 616억원), 총 2,714억원 적립됨. 부동산 신탁 관련 난외/난내 계정 합산 익스포저 1,860억원으로 거의 100% 가까이 반영

은행 NIM은 1.6%로 4bp 하락했으며 원화대출은 1분기 대비 3.6% 증가한 309조원 기록. 상반기에만 6.4% 성장하여 하반기 대출 성장 거의 없을 것으로 전망. CET1비율은 13.05%(이익증가 +44bp, RWA -37bp, 주주환원 -13bp) 1분기 대비 -6bp 하락

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2021	2022	2023	2024E	2025E
순영업수익	12,691	12,868	14,247	14,977	14,908
영업이익	5,952	5,906	6,101	6,680	6,644
순이익	4,019	4,666	4,368	4,931	5,124
YoY(%)	17.7	16.1	-6.4	12.9	3.9
ROE	8.5	9.2	8.1	8.2	8.1
EPS	7,780	9,032	8,687	9,911	10,299
BPS	91,544	98,205	106,840	120,310	127,075
PBR	0.40	0.36	0.33	0.48	0.46
PER	4.73	3.90	4.05	5.85	5.63

자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

표 1. 신한지주 분기실적 요약

(단위: 십억원, %)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	QoQ	YoY
순이자이익	2,694	2,763	2,787	2,816	2,822	0.2%	4.7%
비이자이익	1,033	913	484	1,002	1,112	10.9%	7.6%
기타이익	-377	-376	-375	-374	-373	-0.3%	-1.1%
총영업이익	3,727	3,677	3,270	3,818	3,934	3.0%	5.5%
판관비	1,443	1,505	1,599	1,372	1,472	7.2%	2.0%
충당금 적립전 영업이익	2,285	2,172	1,671	2,446	2,462	0.7%	7.8%
대손비용	548	468	767	378	610	61.4%	11.2%
영업이익	1,736	1,704	904	2,068	1,853	-10.4%	6.7%
영업외손익	101	99	232	114	129	13.0%	28.2%
세전이익	1,728	1,590	789	1,791	1,871	4.5%	8.3%
법인세	460	372	213	443	420	-5.0%	-8.5%
지배주주 순이익	1,238.3	1,192.1	549.7	1,321.5	1,425.5	7.9%	15.1%

자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

표 2. 신한지주 주요 지표

(단위: %, bp, 십억원, %p)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	QoQ	YoY
NIM(그룹)	1.97	1.99	1.97	2.00	1.95	5	-2
NIM(은행)	1.64	1.63	1.62	1.64	1.60	4	-4
자본총계	53,231	53,616	53,721	54,400	54,840	-0.8%	2.2%
대손비용율	0.57	0.48	0.78	0.37	0.59	-0.21	-0.19
ROE	9.30	8.89	4.09	9.72	10.40	-0.68	0.41
은행원화대출자산	283,238	286,279	290,336	298,183	308,962	3.6%	9.1%
가계대출	128,221	127,293	129,653	131,161	132,390	0.9%	3.3%
주택담보대출	59,676	59,018	61,244	63,429	64,918	2.3%	8.8%
일반대출	68,545	68,274	68,409	67,733	67,471	-0.4%	-1.6%
기업대출	155,017	158,987	160,683	167,022	176,573	5.7%	13.9%
중소기업대출	127,941	129,679	129,939	133,556	137,614	3.0%	7.6%
SOHO	65,121	65,695	65,732	67,093	68,598	2.2%	5.3%
대기업대출	27,076	29,308	30,744	33,465	38,959	16.4%	43.9%
핵심예금	131,981	128,888	126,913	135,425	130,517	-3.6%	-1.1%

자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

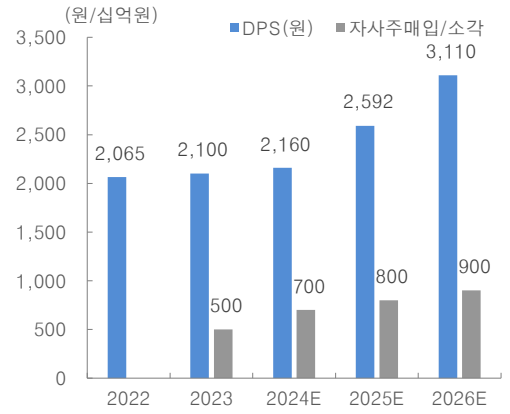
표 3. 신한지주 주요 자회사 실적 추이

(단위: 십억원)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	QoQ	YoY
자회사	576	378	139	481	410	-14.8%	-28.8%
은행	753	922	463	932	1,126	20.9%	49.6%
카드	150	152	151	185	194	5.0%	29.3%
증권	122.5	-18.5	-122.5	75.7	131.5	73.7%	7.3%
생명	177.9	115.9	44.8	154.2	158.7	2.9%	-10.8%
운용	8	5	32	17	29	70.8%	247.5%
캐피탈	98	103	11	64	44	-31.4%	-55.0%
제주	6	10	3	7	5	-21.1%	-14.8%
신탁	12	11	20	-22	-153		

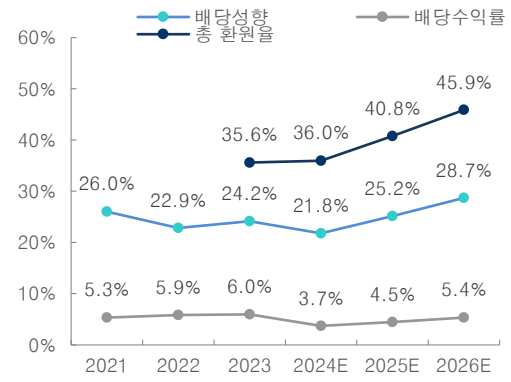
자료: 신한지주, 대신증권 Research center

그림 1. 신한지주 DPS 및 자사주 매입/소각 전망



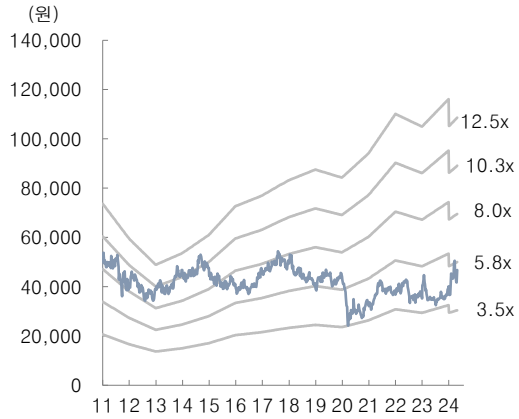
자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

그림 2. 신한지주 환원율 전망



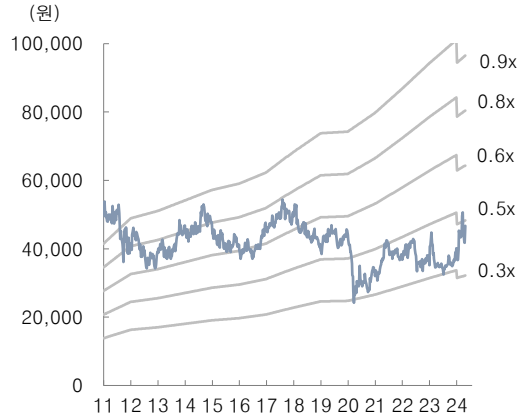
자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

그림 3. 신한지주 PER 밴드



자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

그림 4. 신한지주 PBR 밴드



자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

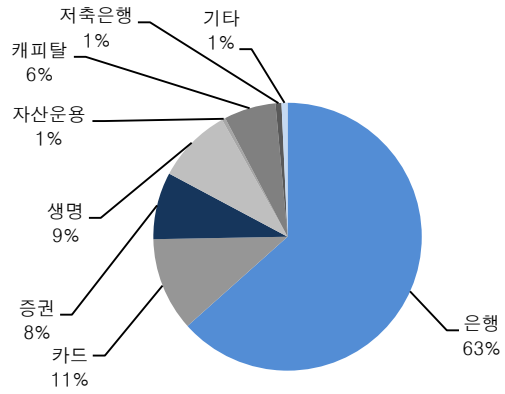
- 동사는 금융업을 영위하는 신한금융 계열사에 대한 지배 · 경영관리, 종속회사에 대한 자금지원 등을 주요 사업목적으로 설립된 금융지주회사임. 타 금융지주사 대비 균형 있는 사업 포트폴리오를 구축하고 있어 신한은행 외에도 카드, 증권, 생명보험 등 전반적으로 우수한 자회사 사업 지위를 토대로 안정적인 이익창출력을 유지하고 있음.
- 진옥동 대표이사 (2023.03~): 신한은행장 역임
- 자산 676.2조, 부채 620.4조, 자본 55.8조(2023년 3월말 기준) (발행주식 수: 5,108,399/ 자사주: 6,352)

주가 변동요인

- 금리 방향성
- 전향적 배당정책
- 투자자보호강화제도 등 관련 규제 및 제도 변화

자료: Dataguide, 대신증권 Research Center

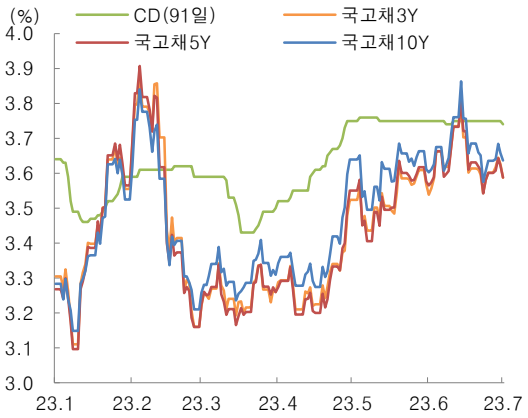
그룹사별 당기순이익 비중



주: 2023년 1분기 연결 당기순이익 기준
자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

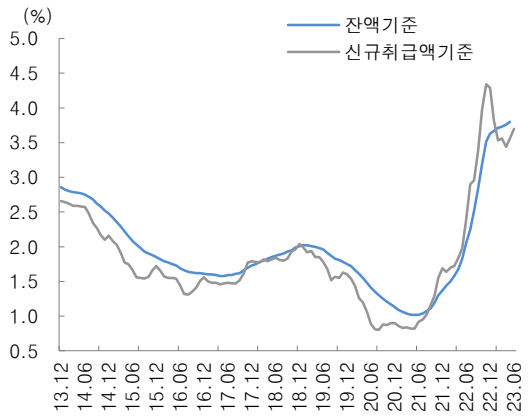
Earnings Driver

시중 금리 추이



자료: Dataguide, 대신증권 Research Center

Cofix 금리 추이



자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순이자이익	9,061	10,597	10,818	11,286	11,228
이자이익	14,406	16,849	17,200	17,945	17,853
이자비용	5,346	6,252	6,383	6,659	6,625
비이자이익	3,631	2,271	3,430	3,690	3,679
수수료이익	4,239	3,511	6,097	7,636	6,058
수수료비용	1,539	1,770	2,035	2,340	2,691
기타이익	257	−1,710	−2,151	−2,288	−1,773
총영업이익	12,691	12,868	14,247	14,977	14,908
판관비	5,743	5,644	5,903	6,089	6,059
충당금 적립전 영업이익	6,948	7,223	8,345	8,888	8,848
대손비용	996	1,318	2,244	2,207	2,205
영업이익	5,952	5,906	6,101	6,680	6,644
영업외손익	−368	424	519	563	582
세전이익	5,584	6,367	5,965	6,741	7,226
법인세	1,471	1,611	1,487	1,710	1,987
당기순이익	4,113	4,756	4,478	5,031	5,239
지배주주 순이익	4,019	4,666	4,368	4,931	5,124

재무상태표 (단위: 십억원)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
현금 및 예치금	28,488	30,077	34,660	36,067	37,199
유가증권	129,466	153,927	167,143	180,921	192,465
대출채권	390,821	410,288	413,498	429,738	458,779
유형자산	4,046	4,011	3,972	3,988	3,992
기타자산	95,332	66,130	72,522	76,972	89,434
자산총계	648,152	664,433	691,795	727,686	781,868
예수금	364,897	382,988	381,513	389,143	396,926
차입금	43,167	49,279	56,901	57,470	58,045
사채	80,149	77,289	81,562	82,377	83,201
기타부채	110,401	101,453	115,498	135,942	177,288
부채총계	598,614	611,010	635,473	664,932	715,460
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	12,095	12,095	12,095	12,095	12,095
이익잉여금	30,541	33,964	36,387	40,175	43,829
외부주주지분	3,932	4,395	4,870	4,870	4,870
자본총계	49,538	53,424	56,322	62,754	66,408
지배주주지분	47,291	50,732	53,721	59,855	63,221

수익성/성장성 (단위: %)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
NIM (%)	1.97	1.97	1.99	1.98	1.96
ROA (%)	0.64	0.71	0.64	0.69	0.68
ROE (%)	8.50	9.20	8.13	8.24	8.10
CIR (%)	45.3	43.9	41.4	40.7	40.6
자산증가율 (%)	7.07	2.51	4.12	5.19	7.45
대출증가율 (%)	9.09	4.98	0.78	3.93	6.76
순이익증가율 (%)	17.71	16.08	−6.38	12.88	3.92

Valuation (단위: 원, 배, %)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
EPS (원)	7,780	9,032	8,516	9,911	10,299
BPS (원)	91,544	98,205	104,733	120,310	127,075
DPS (보통, 원)	1,960	2,065	2,100	2,160	2,592
PER (배)	4.7	3.9	4.1	5.9	5.6
PBR (배)	0.40	0.36	0.34	0.48	0.46
배당성향 (%)	26.0	22.9	24.9	21.8	25.2
배당수익률 (%)	5.3	5.9	6.0	3.7	4.5

자본적정성 (단위: %)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Tier 1	14.66	14.84	14.75	15.42	16.22
CET 1	12.00	12.50	13.50	13.50	13.50
BIS	15.90	16.11	15.92	16.55	17.32

건전성 (단위: %)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
고정이하여신비율	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56
NPL Coverage Ratio	280.0	374.6	183.9	146.3	146.3
Credit Cost Ratio	0.28	0.34	0.57	0.54	0.51

자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

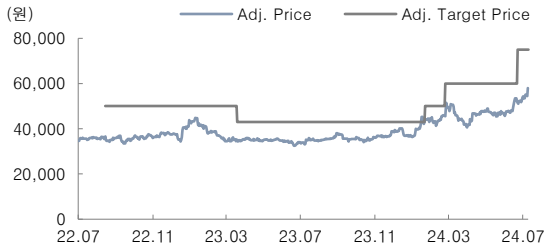
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박혜진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

신한지주(055550) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
투자의견	75,000	75,000	60,000	60,000	60,000	60,000
목표주가		(28.34)	(21.91)	(22.56)	(22.86)	(23.90)
괴리율(평균,%)		(22.67)	(10.83)	(14.17)	(14.17)	(14.17)
괴리율(최대/최소,%)	24.03.12	24.02.08	24.02.02	24.01.12	23.12.02	23.10.29
제시일자	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
투자의견	60,000	50,000	43,000	43,000	43,000	43,000
목표주가	(19.76)	(12.07)	(12.54)	(13.34)	(14.29)	(16.61)
괴리율(평균,%)	(14.17)	(8.00)	5.35	(1.16)	(6.63)	(13.95)
괴리율(최대/최소,%)	23.10.05	23.09.14	23.07.27	23.07.12	23.06.20	23.05.11
제시일자	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
투자의견	43,000	43,000	43,000	43,000	43,000	43,000
목표주가	(17.51)	(18.51)	(18.93)	(19.44)	(19.03)	(18.39)
괴리율(평균,%)	(15.35)	(11.63)	(14.53)	(16.51)	(16.51)	(16.51)
괴리율(최대/최소,%)	23.04.27	23.04.05	23.03.17	23.03.13	23.02.08	23.01.15
제시일자	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
투자의견	43,000	43,000	50,000	50,000	50,000	50,000
목표주가	(18.19)	(18.16)	(22.47)	(20.43)	(19.57)	(15.65)
괴리율(평균,%)	(16.51)	(16.51)	(10.20)	(10.20)	(10.20)	(10.20)
괴리율(최대/최소,%)	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:2024.07.24)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	95.1%	4.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상