신한지주 (055550)

2Q24 Review: 공격적인 밸류업 공시를 통해 의지 표명

더 많은 리포트 보기

2024년 7월 26일

금융 Analyst 강승건
cygun101@kbfg.com

연구원 이광준
gwangjun0918@kbfg.com

연구원 정다원
dawon29@kbfg.com

투자의견 Buy 유지,
목표주가 72,000원으로 16.1% 상향

신한지주에 대해 투자의견 Buy를 유지하고 목표주가는 72,000원으로 16.1% 상향한다. 목표주가를 상향한 근거는 밸류업 자율공시를 통해 2027년까지 ROE 10%, 주주환원율 50%, 그리고 주식 5,000만주 감소 (자사주 매입/소각)를 발표하였으며 이를 반영하여 Valuation에 반영하는 지속가능 ROE를 기존 7.7%에서 8.2%로 상향하였기 때문이다. Implied P/B와 P/E는 각각 0.63배와 7.4배이다. 다만 2027년 주주환원율 50%를 달성하기 위해서는 매년 3~4%p씩 주주환원율이 상승해야 하며 주당 60,000원을 가정하여도 매년 1조원 규모의 자사주 매입/소각이 진행되어야 한다는 점에서 신한지주의 의지가 많이 반영된 목표로 판단된다. 목표주가는 27년 주주환원율 45% 기준으로 산출하였으며 향후 이행실적을 반영할 예정이다. 투자의견을 Buy로 유지하는 이유는 1) 적극적인 주주환원 계획 발표로 인하여 Total return 상향에 대한 기대감이 확대되고 있고, 2) 중기 타깃 CET1이 13.0% 이상이며 2분기 CET1은 13.05%로 타깃을 상회한 상황이라는 점에서 4분기 2,500~3,000억원 규모의 추가 자사주 매입/소각 기대감이 반영될 것으로 판단되기 때문이다.

2Q24 연결기준 지배주주 순이익
1.4조원으로 컨센서스를 9.2% 상회

2Q24 연결기준 지배주주순이익은 1조 4,255억원으로 컨센서스를 9.2% 상회하였다. 전년동기대비 15.1% 증가한 수준이다. 2분기 그룹 ROE는 10.4% 수준이다. 은행 NIM은 전분기대비 3bp 하락하였지만 원화대출이 3.6% (가계 +0.9%, 기업 +5.7%) 성장하여 순이자이익은 전분기대비 0.2% (+4.7% YoY) 증가하였고, 비이자이익은 카드수수료 증가 등이 반영되며 전년동기대비 7.6% 증가하였다. 추가 충당금 2,714억원 (부동산PF 886억원, 책준형 신탁관련 1,827억원)이 반영되며 58.6bp (+2.0bp YoY) 수준의 높은 CCR을 시현하였지만 ELS 충당부채 환입 900억원 등이 반영되며 컨센서스를 상회하였다. CCR 측면에서는 부정적이지만 추가 충당금의 영향이 크게 작용하였고 환율 상승, 대출 성장에도 13% 수준의 CET1 비율을 유지하였다는 점에서 긍정적으로 평가한다.

Buy 유지

목표주가 (상향, 원)	72,000
Dividend yield* (%)	3.7
Total return (%)	27.9
현재가 (7/26, 원)	58,000
Consensus target price (원)	62,833
시가총액 (조원)	29.5

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

Trading Data

Free float (%)	85.5
거래대금 (3m, 십억원)	68.5
외국인 지분율 (%)	60.5
주요주주 지분율 (%)	국민연금공단 8.3
	BlackRock Fund Advisors 외 13 인 5.7

Stock Price Performance (Total Return 기준)

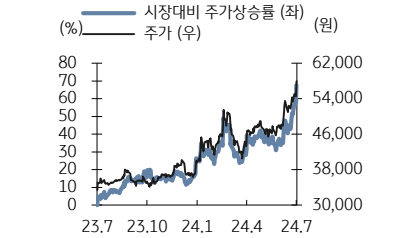
주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	21.7	24.1	49.2	80.4
시장대비 상대수익률	24.1	20.3	34.1	67.7

Risk & Total Return (annualized over three years)

Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2023A	2024E	2025E	2026E
총영업이익 (십억원)	14,247	15,386	15,653	16,302
영업이익 (십억원)	6,101	7,131	7,495	8,143
지배주주순이익 (십억원)	4,368	4,876	5,020	5,298
EPS (원)	8,519	9,632	9,917	10,465
증감률 (%)	-7.1	13.1	3.0	5.5
P/E (x)	4.7	6.0	5.8	5.5
BVPS (원)	96,964	103,260	111,099	119,326
P/B (x)	0.41	0.56	0.52	0.49
ROE (%)	8.4	8.8	8.6	8.5
배당수익률 (%)	5.2	3.7	4.0	4.3

Stock Price & Relative Performance



자료: 신한지주, KB증권

투자의견과 위험요소 점검

Bull-case Scenario	82,800원 (P/B 0.80배)
Base-case Scenario (목표주가)	72,000원 (P/B 0.63배)
현재주가	58,000원
Bear-case Scenario	49,300원 (P/B 0.48배)

Base-case Scenario: 향후 주가 동인
1) 대출증가율 +6.3%
2) 대손비용률 53.2bp 가정

Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소
1) 대출증가율 +8.3%
2) 대손비용률 43.2bp 가정

Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소
1) 대출증가율 +4.3%
2) 대손비용률 63.2bp 가정

실적추정 변경

(십억원, %)	수정 전		수정 후		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
순영업수익	15,286	15,806	15,386	15,653	0.7	-1.0
영업이익	7,265	7,701	7,131	7,495	-1.8	-2.7
지배주주순이익	4,868	5,149	4,876	5,020	0.1	-2.5

자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
순영업수익	15,386	15,653	12,868	13,259	19.6	18.1
영업이익	7,131	7,495	6,827	7,035	4.5	6.5
지배주주순이익	4,876	5,020	4,740	5,021	2.9	0.0

자료: FnGuide, KB증권 추정

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

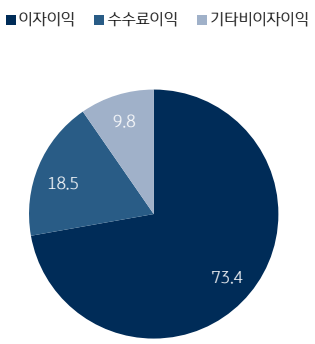
1) 밸류에이션 사용기준 (방법):
잔여이익모형 (RIM)

2) 목표주가 산정:
COE 9.3%, 영구성장률 3.3% 가정

3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드:
82,800원 ~ 49,300원

4) 목표주가 도달 시 밸류에이션:
P/B 0.63배, P/E 7.4배

순영업이익 구성 (%, 2024E)



자료: KB증권 추정

실적민감도 분석

(%)	EPS 변동률	
	2024E	2025E
NIM 10bp 상승 시	+8.0	+8.1
GDP 1%p 상승 시	+3.4	+3.3

PEER 그룹 비교

(십억원, x, %)	시가총액	P/E		P/B		ROA		ROE		배당수익률	
		2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
신한지주	29,545	6.0	5.8	0.56	0.52	0.7	0.7	8.8	8.6	3.7	4.0
하나금융지주	18,565	4.4	4.2	0.44	0.41	0.6	0.6	9.4	9.3	5.9	6.2
우리금융지주	12,015	3.5	3.5	0.36	0.33	0.6	0.6	9.2	8.7	8.4	8.5
BNK금융지주	2,870	3.4	3.2	0.27	0.25	0.5	0.5	7.5	7.4	7.6	8.5

자료: KB증권 추정

표 1. 2Q24 실적 및 컨센서스

구분	2Q23	1Q24	2Q24P					3Q24E		
(십억원, %)			KB 추정치	잠정치	YoY	QoQ	컨센서스	KB 추정치	YoY	QoQ
순영업수익	3,727	3,818	3,909	3,934	5.5	3.0	3,251	3,963	7.8	0.7
영업이익	1,736	2,068	1,851	1,853	6.7	-10.4	1,799	1,966	15.4	6.1
지배주주순이익	1,238	1,322	1,321	1,425	15.1	7.9	1,305	1,329	11.5	-6.8

자료: FnGuide, 신한지주, KB증권 추정

표 2. 신한지주 2Q24 실적 세부사항

	(십억원, %, %p)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	YoY	QoQ	2Q23(A)	2Q24(A)	YoY
요약 손익	순이자이익	2,765	2,574	2,694	2,763	2,787	2,816	2,822	4.7	0.2	5,268	5,638	7.0
	비이자이익	53	999	1,033	913	484	1,002	1,112	7.6	10.9	2,033	2,115	4.0
	수수료손익	507	603	649	712	682	703	716	10.3	1.8	1,253	1,419	13.3
	순영업이익	2,818	3,573	3,727	3,677	3,270	3,818	3,934	5.5	3.0	7,301	7,752	6.2
	판매비와 관리비	1,772	1,356	1,443	1,498	1,599	1,372	1,472	2.0	7.2	2,799	2,844	1.6
	충전영업이익	1,046	2,217	2,285	2,179	1,671	2,446	2,462	7.8	0.7	4,502	4,908	9.0
	충당금전입액	466	461	548	475	767	378	610	11.2	61.4	1,009	988	-2.2
	영업이익	580	1,756	1,736	1,704	904	2,068	1,853	6.7	-10.4	3,492	3,921	12.3
	영업외손익	-110	101	-8	-114	-115	-278	19	흑전	흑전	93	-259	적전
	세전이익	470	1,857	1,728	1,590	789	1,791	1,871	8.3	4.5	3,585	3,662	2.1
	연결기준 당기순이익	386	1,414	1,269	1,219	576	1,348	1,451	14.4	7.7	2,683	2,799	4.3
	연결순이익(지배)	359	1,388	1,238	1,192	550	1,322	1,425	15.1	7.9	2,626	2,747	4.6
그룹 주요 지표	CIR	62.9	37.9	38.7	40.7	48.9	35.9	37.4	-1.3	1.5	38.3	36.7	-1.7
	CCR(bp)	47.5	47.7	56.6	48.6	78.1	37.4	58.6	2.0	21.2	52.2	48.2	-4.0
	NPL coverage ratio	209.2	193.2	182.7	182.7	183.6	159.4	146.3	-36.5	-13.2	182.7	146.3	-36.5
은행 주요 지표	원화대출잔액(조원)	281	282	283	286	290	298	309	9.1	3.6	283	309	9.1
	NIM	1.68	1.60	1.64	1.63	1.62	1.64	1.60	-0.04	-0.03	1.62	1.62	0.00
	CIR	58.4	37.9	40.8	42.0	52.9	36.0	38.6	-2.2	2.6	39.4	37.3	-2.0
	CCR(bp)	27.2	22.3	35.6	17.2	33.1	5.0	12.4	-23.2	7.5	29.0	8.8	-20.2
	대손충당금	217	179	285.1	139	271	42	109	-61.8	160.5	464	151	-67.5
자회사 이익	자회사합산	487	1,485	1,344	1,321	581	1,423	1,554	15.6	9.2	2,829	2,977	5.2
	신한은행	453	932	749	919	469	929	1,125	50.2	21.1	1,681	2,053	22.2
	신한카드	54	167	150	152	151	185	194	29.3	5.0	317	379	19.7
	신한금투	-158	119	122	-19	-122	76	131	7.3	73.7	242	207	-14.4
	신한라이프	94	134	178	116	45	154	159	-10.8	2.9	312	313	0.4
	신한캐피탈	21	92	98	103	11	64	44	-55.0	-31.4	190	108	-43.0
ROE	그룹	2.8	10.7	9.4	8.9	4.1	9.8	10.4	1.1	0.7	10.1	10.1	0.0
	신한은행	5.9	11.8	9.4	11.3	5.6	11.2	13.3	3.9	2.1	10.6	12.0	1.4
	신한카드	2.9	8.8	7.8	7.8	7.6	9.3	9.7	1.9	0.4	8.3	9.4	1.1
	신한금투	-11.6	8.9	9.0	-1.4	-9.0	5.6	9.6	0.6	4.0	8.9	7.6	-1.3
	신한라이프	4.7	6.5	8.5	5.4	2.1	7.7	8.5	0.0	0.8	7.5	8.0	0.5
	신한캐피탈	4.2	18.4	18.9	18.9	2.0	11.6	7.9	-11.0	-3.7	18.5	9.7	-8.8

자료: 신한지주, KB증권

주: ROE, ROA는 지배주주 기준, (A) 누적 기준

표 3. 신한지주 기업가치 제고의 핵심 지표 및 목표 설정

주주환원정책 목표	
1. 안정적 CET1 비율 기반 ROE 및 ROTCE 제고	
2. 속도감 있는 주주환원정책 추진	
3. 주식수 감축 통한 주당 가치 제고	
세부 방안 (~2027년)	
ROE	10% 달성 (ROTCE 11.5%, CET1 비율 13%+) - COE 이상의 ROE 목표 달성 - 규제+버퍼 상회하는 CET비율 유지 - ROC 실행방법론*을 통한 ROE 제고
주주환원	50% (자사주 소각 중심의 주주환원정책) - 주당현금배당/배당규모 매년 확대 - 분기 균등 현금 배당 - 자사주 소각 중심으로 주주환원율 확대
주식수 감축	50백만주 감축 (TBPS* 13만원, 연평균+10%) - 향후 3조원 이상 자사주 매입 및 소각 - 24년 말 500백만주 미만까지 감축 - 27년 말 450백만주까지 감축

자료: 신한지주, KB증권

주: ROC = 자회사 당기순이익/자회사별 배분된 자본, TBPS = TBV (지배주주자본 - 무형자산) / 유통주식수

표 4. 신한지주: 잔여이익모델 (RIM) Valuation 목표주가 산정

	Actual Forecast Stage					Extension Stage						
(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E ..	2035E ..	2040E ..	2045E ..	2051E
지배주주순이익	4,368	4,876	5,020	5,298	5,586	5,885	6,195	6,515	8,282	10,309	12,567	15,501
배당+자사주	*35.8%*	*37.8%*	*42.5%*	*44.8%*	*45.0%*	*45.3%*	*45.5%*	*45.7%*	*46.7%*	*47.7%*	*48.8%*	*50.0%*
지배주주 자기자본 (기말)	53,721	56,472	60,441	64,605	67,675	70,897	74,275	77,815	98,095	123,054	153,124	196,336
자기자본이익률 (ROE, 기초 자본 기준)	8.6%	9.1%	8.9%	8.8%	8.6%	8.7%	8.7%	8.8%	8.8%	8.8%	8.6%	8.2%
Sustainable ROE		8.2%										
자기자본비용 (COE)		9.3%	9.3%	9.3%	9.3%	9.3%	9.3%	9.3%	9.4%	9.4%	9.4%	9.5%
무위험이자율 (통안채 1년 3개월 평균)		*3.4%*	*3.4%*	*3.4%*	*3.4%*	*3.4%*	*3.4%*	*3.4%*	*3.4%*	*3.4%*	*3.4%*	*3.4%*
주식위험프리미엄		*6.1%*	*6.1%*	*6.1%*	*6.1%*	*6.1%*	*6.1%*	*6.1%*	*6.1%*	*6.1%*	*6.1%*	*6.1%*
forecast 베타		*1.0*	*1.0*	*1.0*	*1.0*	*1.0*	*1.0*	*1.0*	*1.0*	*1.0*	*1.0*	*1.0*
ROE-COE		-0.2%	-0.4%	-0.6%	-0.7%	-0.6%	-0.6%	-0.6%	-0.5%	-0.6%	-0.9%	-1.3%
주주 기대수익		5,256	5,629	6,021	6,311	6,616	6,936	7,272	9,198	11,577	14,454	18,620
Residual income		-380	-609	-723	-725	-731	-742	-756	-916	-1,268	-1,888	-3,119
현가 계수		0.9	0.8	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5	0.3	0.2	0.1	0.1
잔여이익의 현재가치		-348	-509	-554	-508	-468	-434	-405	-314	-277	-263	-253
잔여이익의 현재가치 합계 (A)		-9,271										
영구이익의 현재가치 (B)		-4,249										
영구성장률		3.3%										
지배기업자기자본 (기초) (C)		53,721										
신종자본증권 (D)		4,002										
주주지분가치 (E=A+B+C-D)		36,199										
총 주식수 (백만주)		500										
적정주가		72,338										
목표주가		**72,000**										

자료: 신한지주, KB증권 추정

신한지주 2Q24 실적 컨퍼런스콜 주요 내용

경영실적

그룹실적 Highlights

2024년 2분기 당사는 잠재 손실 충당에도 불구하고, 전분기 일회성 요인 소멸과 탑라인이 성장하며 1조 4,255억원의 당기순이익 시현.

그룹 이자이익은 시장금리 하락 환경 속 적극적인 마진 방어와 선별적 자산성장으로 전분기대비 0.2% 성장. 그룹 비이자 이익은 우호적인 시장환경과 균형잡힌 사업 포트폴리오를 바탕으로 전분기대비 10.9% 성장하였음.

판관비는 광고 선전비 집행 등의 영향으로 전분기대비 7.2% 증가하였으나 영업이익의 견조한 성장을 통해 그룹 CIR은 전년동기대비 1.6%p 개선된 36.7% 기록.

그룹의 대손비용률은 전년동기와 유사한 수준의 추가 충당금 적립에도 전년동기대비 5bp 하락한 48bp 기록.

자본 비율과 주주환원 정책

24년 6월 말 잠정 CET1 비율은 13.05%. 금요일 이사회를 통해 2분기 주당 배당금을 540원으로 결의함과 1분기에 발표한 3천억원 규모의 자사주 매입은 현재 진행 중에 있고, 해당 매입분은 관련 절차가 완료되는 즉시 소각할 예정임. 앞으로 당사는 튼튼한 재무 안전성을 기반으로 자본 관련 규제 변화에 유연하게 대응함과 동시에 효율적인 자본 비율 관리를 통해 적극적인 주주환원정책을 이어 나가겠음.

그룹 세부실적

이자이익

24년 2분기 그룹의 이자이익은 마진하락에도 불구하고 금리부자산이 증가하며 전분기대비 0.2% 성장한 2조 8,218억원 기록. 그룹 NIM은 은행 NIM이 하락하고, 일부 비은행 그룹사의 조달 비용 상승 영향 등으로 5bp 하락하였지만 금리부자산은 은행의 원화대출 성장세에 힘입어 전분기대비 2.9% 성장하였음. 은행의 원화대출 자산은 분기 중 3.7% 성장하였음. 가계대출은 주택시장이 일부 회복하며 주담대 위주로 비중이 2.1% 성장하였으나 2분기 중 성장세가 소폭 둔화되었음. 기업대출은 대기업 등의 수요 확대에 선별적으로 대응하며 분기 중 6.0% 성장하였음.

하반기에도 수익성 제고와 자산 건전성 모니터링에 집중하며 효율적인 RWA 관리를 추진해 나갈 계획. 2분기 중 은행 NIM은 전분기대비 4bp 하락한 1.6% 기록. 시장금리 하락과 대출자산 성장 등으로 금융 자산 수익률이 9bp 하락했지만 원화예수금 비용률은 5bp 개선되었음. 앞으로도 유연한 금리 정책과 효과적인 ALM관리를 통해 적극적으로 마진을 관리할 계획.

비이자이익

그룹 비이자이익은 전분기대비 10.9% 증가한 1조 1,121억원 시현. 먼저 유가증권 관련 이익은 우호적인 시장 환경과 전 분기에 인식한 해외 대체투자 관련 손상 인식, 기저 효과를 통해 전분기대비 21.6% 성장하였음. 수수료 이익은 신용카드와 IB 금융 관련 이익을 중심으로 전분기대비 1.8% 증가하였음.

판관비 및 대손비용

판관비는 2분기 중 영업활동이 확대되면서 제세 공과금이 증가하고, 광고 선전비 등 용역비 등이 상승하며 전분기대비로는 7.2%, 전년동기대비로는 1.6% 증가하였음.

다만 그룹의 영업이익 역시 같은 기간 6.2% 증가하면서 그룹영업이익 경비율은 36.7% 기록하며 여전히 안정적으로 관리되고 있음.

대손비용은 부동산 PF 사업성 평가 가이드라인 적용과 자산 신탁의 개별 사업장 평가를 통해 추가 충당금을 적립함에 따라 전분기대비 2,319억원이 늘어난 6,098억원을 인식. 이로 인해 6월 말 기준 명목 대손비용률은 48bp를 기록하였지만 전년동기 비교 시 5bp 낮은 수준.
또한, 1~2분기에 인식한 추가 충당금을 제외 시 경상 대손비용률은 31bp 기록. 은행은 기업여신 평가 등급 재산정으로 인해 충당금이 일부 증가하였지만 상반기 중 대손 비용률은 9bp로 안정적인 수준.
카드 또한 자산 건전성 지표가 안정적으로 유지.

자산 건전성 지표

그룹 자산 건전성 지표는 최근 시장금리가 하락하며 차주들의 상환 여건이 소폭 개선되었고 그룹 차원의 적극적인 상매각을 통해 안정적으로 관리되고 있음. 은행의 연체율은 중소기업과 가계대출 부분을 중심으로 하락하고 있으며, 소호 관련 연체율 역시 상승세를 멈추고 최근 횡보세로 전환하였음. 21년부터 지속 상승하던 카드 연체율은 2분기 중 12bp 개선되며 작년 말 수준을 회복하였고, 연체 선행 지표인 카드 2개월 전입일 또한 선제적인 신용 관리를 통해 작년 말 대비 6bp, 전 분기 말 대비로는 1bp 개선되며 안정화되고 있음.
다만 이러한 자산 건전성 안정화 추세는 적극적인 상매각을 통한 인위적인 관리에 힘입은 바가 크고 여전히 고금리가 지속되고 체감 경기 회복이 더딘 만큼 건전성이 추세적으로 개선되었다고 보기는 어려움.

자본 비율

24년 1분기 말 보통주 자본비율은 전분기대비 6bp 하락한 13.05%로 잠정 집계되었음.
이는 안정적인 손익 기반으로 보통주 자본이 2.4% 증가한 반면, 은행의 전략적인 조기 자산 성장 등으로 인해 위험가중자산이 전분기대비 9.2조원, 2.8% 증가한 영향.

기업가치 제고 계획

당사의 기업 가치가 현저히 저평가되어 있다는 점을 명확히 인식하고 이에 대한 원인 분석을 통해 핵심 지표와 목표를 설정하였음.
첫째, CET1 비율 13% 이상을 기반으로 ROE 10%, ROTCE 11.5%를 달성하여 지속가능한 수익성을 확보하겠음.
둘째, 속도감 있는 주주환원율을 50%까지 확대하겠음.
셋째, 주식 수 감축을 통해 주당 가치를 제고하겠음. 이를 위해 2024년까지 주식 수를 5억 주 미만으로, 2027년까지 4억 5천만 주까지 축소하겠음.

Q&A

Q: 1) 자율공시 타깃 시점을 2027년으로 명기를 해 주셔서 향후 3년 단계별로 올라간다고 예상을 하면 되는 것인지? 속도에 대한 조건 설명 부탁.
2) 자회사별로 ROTCE, ROC 설명해주셨는데, RWA 기준으로 자본을 회사별로 배분을 해서 배분된 RWA 배분해서 배분된 RWA 기준으로 성과 평가를 한다는 것으로 이해하면 될지?

A: 1) 27년을 타깃으로 두고 봤을 때 변수들이 있음. 결국 매년 수익이 어느 정도 받춰 주느냐가 달림. 이에 따라 CET1 비율도 연결이 돼 있긴 하지만 말씀하신 것처럼 생각하는 이미지는 수익성이 뒷받침이 된다고 하면 현재 수준에서 계속해서 리니어하게 주주 환원율도 성장시키는 그림으로 가는 것을 생각하고 있다고 말씀드릴 수 있음.
2) ROTCE와 ROC에 대해 말씀하신 것과 동일함. RWA가 있으면 목표 규제자본비율을 곱해서 자본 제약 하의 수익성을 가지고 그룹과 그룹사를 평가하고, 경영진의 보상, 집단 성과급까지 연결하겠다는 것임. 이러한 평가지표들은 갖춰져 있는데, 얼마나 내재화되는 지가 관건임. 향후에 ROE개선이라든지, 자본 효율성 개선을 위해 평가 지표 이외에도 매년

경영계획 수립 시나 평가 지표를 설정할 때 조금 더 보강할 부분이 있으면 보강하고 더 강화해 나가도록 하겠음.

Q: 1) 타깃 ROE와 2027년까지의 타깃 주주환원율을 제시해 주셨는데, 그 과정 속에서 CET1 비율은 올라가는 것으로 예상하는 건지? 혹은 13% 이상을 유지만 하더라도 주주환원 정책이 가능한 것인지.
2) 정부에서 5월에 부동산 연착륙 방안 말고도 지침이 내려와서 추가적으로 더 쌓을 것이 있으면 신속하게 쌓으라고 얘기를 하고 있는데 앞으로 더 추가적으로 2분기 말고도 충당금을 쌓을 것이 있는지. 또, 최근에 책임준공 사업장에 대한 노이즈들이 나오고 있는데 책임준공사업장에 익스포저와 충당금, 그리고 관리는 어떻게 되고 있는지 궁금.
A: 1) CET1 비율은 계속해서 올리겠다는 것보다는 13% 이상을 유지하겠다는 계획을 만든 것임. 일부 버퍼를 고려하여 초과되는 부분에 대해서 주주환원에 사용하겠다는 것임.
2) 2분기 결산의 특징이 부동산 금융 관련 여러가지 잠재 손실이라든지 미래의 손실흡수 여력을 과감하게 흡수했다고 말씀드리고 싶음. 2분기에 나온 2분기에 나온 부동산 PF 사업성 평가에 대해서는 그룹사 전체에 대해서 다 적용을 했기 때문에 반영할 수 있는 부분을 충분히 보수적으로 반영했다라고 말씀드려야 될 것.
3) 이번에 신한자산신탁에 대해 상당히 많은 충당금을 적립하였음. 부동산 경기 악화가 책임준공형 신탁을 제공하고 있는 부동산 신탁 회사까지 크게 전이되고 있는 상황이기 때문에 이번에 2분기 결산을 통해서 개별 사업장에 대해서 전체 전수조사를 했음.
2분기 기준으로 1,827억원 충당금 추가 적립. 책준 사업장에 대한 전체 충당금 잔액은 2,696억원 적립돼있음. 내부적으로 위험 사업장으로 분류된 사업장에 잔액에 대비해서 113.5%의 충당금을 적립했으며, 현재 들어가 있는 총 계정대 대비해서는 83.4% 충당금을 적립하였음.
금액이 조금 늘어난 이유는 사업성 평가 기준이 연체 중이거나 아니면 3일 이상 연장한 사업장에 대해서 새로운 사업성 평가 기준을 적용하도록 돼 있었는데 당사는 이외에 모든 사업장에 대해서 새로운 사업성 평가 기준을 적용하여 충당금을 적립하고 또 NPL로도 분류를 해서 영향이 컸던 것으로 이해 부탁.

Q: 주주환원율이 36~40%로 작년 기준 36%를 감안하면, 올해 36%로 생각하면 될 지. 점진적 향상 속도에 대해 언급 부탁.
A: 올해 연말에는 작년 36%보다 더 올라갈 것이고, 30% 후반대가 되지 않을까라고 생각하고 있음. 로드맵을 말씀드렸기 때문에 올해 말에 어느 정도 되느냐 이런 부분보다는 27년까지의 목표를 가지고 꾸준하게 이행한다는 부분을 신뢰해 주셨으면 좋겠음.

Q: 1) 목표 ROE가 달성이 되고, 주주환원율이 단계적으로 상승한다고 가정했을 때, 2027년에는 주주환원 규모가 2배 정도 증가. 이렇게 되면 목표로 하신 매입 소각보다 더 소각해야 할 수도 있는데, PBR이 0.8이 안되면 목표하신 수준보다 더 소각할 계획이 있으신지 아니면 배당에 힘을 더 줄 것인지?
2) 상반기 대출성장이 있었고, NIM이 하락했는데 하반기 대출성장과 NIM에 대한 가이드라인 부탁
A: 1) 27년까지 의욕적인 기업가치제고 수립하였음. 자사주 소각에 대한 금액은 상당히 좀 유동적. PBR이 최소한 1배 미만에서는 주주 가치 측면에서 배당보다는 자사주 소각이 훨씬 더 낫다는 분석. PBR이 1배 미만까지는 기본적으로 자사주 소각을 중심으로 해서 주주 환원율을 높여갈 계획.
2) 하반기에는 수익성에 기반한 내실 성장을 추진할 계획. 상반기에 전체 한 18.6조원 성장을 했음. 가계대출은 주담대를 중심으로 기업 대출은 우량 자산 중심의 성장을 해서 어느 정도 목표했던 수준의 성장을 했다고 판단하고 있음. 1분기에는 고금리 적금의 만기 효과가

있었음. 2분기에는 만기 효과가 소멸됐고, 금리 인하 추세가 지속되면서 전분기대비 소폭 하락한 수준으로 마감.

** 상기 내용은 2024년 7월 26일 14시 00분에 개최된 신한지주의 공개 컨퍼런스콜을 요약한 자료입니다.*

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
현금 및 예치금	30,077	34,660	35,571	36,597	37,835
유가증권	59,093	69,427	74,101	76,238	78,817
대출채권	410,288	413,498	435,573	454,083	474,077
유무형자산	9,819	10,190	10,151	10,152	10,152
기타자산	155,156	164,020	183,299	182,927	184,827
자산총계	664,433	691,795	738,695	759,997	785,708
예수부채	382,988	381,513	412,389	428,023	446,917
차입부채	49,279	56,901	58,615	60,837	63,522
기타부채	178,742	197,059	208,453	207,931	207,898
부채총계	611,010	635,473	679,458	696,791	718,338
지배주주자본	50,732	53,721	56,472	60,441	64,605
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
신종자본증권	4,197	4,002	4,201	4,201	4,201
자본잉여금	12,095	12,095	12,095	12,095	12,095
이익잉여금	33,964	36,387	39,878	43,847	48,011
기타포괄손익누계	-2,494	-1,733	-2,672	-2,672	-2,672
비지배주주자본	2,692	2,601	2,765	2,765	2,765
자본총계	53,424	56,322	59,237	63,206	67,370

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순이자이익	10,597	10,818	11,298	11,396	11,774
비이자이익	1,463	3,946	4,348	4,257	4,528
순수수료이익	2,414	2,647	2,843	2,936	3,137
기타비이자이익	-951	1,298	1,505	1,321	1,391
순영업수익	12,868	14,247	15,386	15,653	16,302
판관비	5,644	5,895	6,104	6,363	6,487
충전영업이익	7,223	8,352	9,283	9,290	9,815
충당금전입액	1,318	2,251	2,151	1,795	1,672
영업이익	5,906	6,101	7,131	7,495	8,143
세전이익	6,367	5,965	6,644	7,007	7,645
법인세	1,611	1,487	1,665	1,885	2,245
세율(%)	25	25	25	27	29
연결순이익	4,756	4,478	4,978	5,122	5,400
지배주주지분순이익	4,666	4,368	4,876	5,020	5,298
비지배지분순이익	90	110	103	102	102

주요 재무지표

(%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
금융지주					
ROE	9.5	8.4	8.8	8.6	8.5
ROA	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
CIR	43.9	55.2	39.7	40.7	39.8
은행					
ROE	10.1	9.5	10.0	9.5	9.2
ROA	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6
CIR	43.7	43.2	41.5	42.1	41.8
CCR	0.20	0.27	0.17	0.19	0.17
NIM	1.63	1.62	1.59	1.55	1.52
카드					
총자산증가율	11.9	0.9	4.3	3.8	4.0
레버리지비율	5.8	5.4	5.4	5.3	5.3
캐피탈					
총자산증가율	19.4	-0.1	3.3	6.0	8.4
레버리지비율	6.6	5.8	5.6	5.3	5.3
보험					
위험손해율	90.0	88.5	89.8	90.3	90.8
보험금지급률	103.9	84.7	78.8	81.3	78.3

자료: 신한지주, KB증권 추정

자회사 주요 재무지표

(십억원, %)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순이익					
금융지주	4,666	4,368	4,876	5,020	5,298
은행	3,045	3,068	3,498	3,539	3,623
증권	370	108	383	392	433
카드	645	622	665	679	753
캐피탈	303	304	271	302	311
보험	496	480	516	532	565
자본총계					
금융지주	50,732	53,721	56,472	60,441	64,605
은행	31,159	33,519	36,226	38,436	40,714
증권	5,238	5,263	5,591	5,983	6,416
카드	7,451	8,046	8,448	8,805	9,224
캐피탈	1,987	2,228	2,415	2,676	2,943
보험	4,140	4,619	5,134	5,666	6,231
ROE					
금융지주	9.5	8.4	8.8	8.6	8.5
은행	10.1	9.5	10.0	9.5	9.2
증권	7.2	2.1	7.1	6.8	7.0
카드	9.1	8.0	8.1	7.9	8.4
캐피탈	16.3	14.4	11.7	11.8	11.1
보험	10.0	11.0	10.6	9.9	9.5
ROA					
금융지주	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
은행	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6
증권	0.9	0.2	0.7	0.7	0.8
카드	1.6	1.4	1.5	1.5	1.6
캐피탈	2.5	2.3	2.0	2.2	2.1
보험	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8

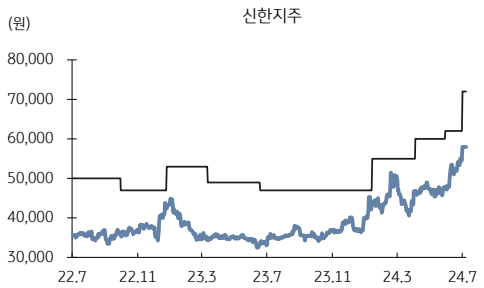
성장성 지표

(%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
금융지주					
자산총계	2.5	4.1	6.8	2.9	3.4
연결순이익	16.1	-6.4	11.6	3.0	5.5
은행 자회사					
원화대출	3.8	3.2	6.3	4.2	4.4
자산총계	5.3	3.4	9.5	3.6	4.2
연결순이익	22.1	0.7	14.0	1.2	2.4
비은행자회사 (증권,카드,캐피탈,보험)					
자산총계	2.1	5.0	3.3	2.8	3.2
연결순이익	8.2	-16.5	21.1	3.8	8.3

주요 투자지표

(원, %, 배)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표					
EPS	9,170	8,519	9,632	9,917	10,465
BVPS	91,464	96,964	103,260	111,099	119,326
DPS	2,065	2,100	2,160	2,320	2,480
Valuation 지표					
P/E	3.8	4.7	6.0	5.8	5.5
P/B	0.4	0.4	0.6	0.5	0.5
배당수익률	5.9	5.2	3.7	4.0	4.3
자본적정성					
BIS비율	16.1	16.0	15.4	15.3	15.0
기본자본비율	14.8	14.8	14.3	14.3	14.1
CET1	12.8	13.2	13.1	13.2	13.1

투자자 고지 사항



KB증권은 자료 공표일 현재 [신한지주]을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다.

본 조사분석자료를 작성한 강승건 애널리스트는 신한금융그룹 (신한지주)이 주관한 행사 (2024년 6월 27일 ~ 2024년 6월 28일)에 참여하면서 비용을 제공받았음을 알려드립니다.

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 —)

신한지주 (055550)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
22-07-22	Buy	강승건	50,000	-28.86	
22-10-25	Buy	강승건	47,000	-19.91	-6.81
23-01-19	Buy	강승건	53,000	-27.95	-15.28
23-04-06	Buy	강승건	49,000	-28.98	-26.73
23-07-13	Buy	강승건	47,000	-22.35	-3.62
24-02-08	Buy	강승건	55,000	-18.17	-6.36
24-04-29	Buy	강승건	60,000	-21.71	-18.33
24-06-24	Buy	강승건	62,000	-16.62	-11.13
24-07-26	Buy	강승건	72,000		

투자등급 비율 (2024. 06. 30 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
88.7	11.3	-

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.