



BUY (Maintain)

목표주가: 55,000원
주가(4/7): 37,700원

시가총액: 194,758억원



은행/카드
Analyst 서영수
02) 3787-0304
ysyoung@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/7)	3,137.41pt		
52주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가대비	37,700원	27,150원	
등락율	0.00%	38.86%	
수익률	절대	상대	
	1M	10.9%	7.0%
	6M	32.3%	0.6%
	1Y	32.3%	-23.1%

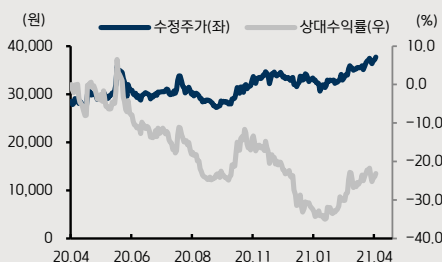
Company Data

발행주식수	534,082 천주
일평균 거래량(3M)	2,725천주
외국인 지분율	60.09%
배당수익률(21E)	6.4%
BPS(21E)	79,040원
주요 주주	국민연금공단 9.81%
	BlackRock Fund Advisors 외 13인 5.63%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021E	2022E	2023E
자회사이익	3,564.4	4,365.2	4,497.8	4,656.5
증감율(%YoY)	0.1	22.5	3.0	3.5
보통주순이익	3,329.3	4,120.2	4,257.3	4,408.7
증감율(%YoY)	1.2	23.8	3.3	3.6
보통주EPS(원)	6,336	7,189	7,428	7,692
증감율(%YoY)	-8.1	13.5	3.3	3.6
BPS(원)	73,089	79,040	84,813	90,485
PER	5.3	5.2	5.1	4.9
PBR	0.46	0.48	0.44	0.42
ROE	8.4	10.1	9.6	9.3
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7
배당수익률(%)	4.5	6.4	6.4	6.6

Price Trend



신한지주 (055550)

은행+증권+카드 등 핵심 자회사 실적 호조 기대



신한지주는 KB금융과 함께 리테일 부문에 강점을 지닌 증권사를 보유, 가장 수익 구조가 다변화된 대표적인 은행그룹이다. 더욱이 은행 경쟁 환경 완화, 이에 따른 비은행 수익성 호조 등으로 1/4분기 기대 이상의 실적이 기대된다. 핵심은 은행, 증권, 카드 등 전분야의 실적 개선이 상당 기간 지속될 수 있다는 점이다. 따라서 여전히 비중을 늘려야 할 시점이다.

>>> 은행 및 증권 호조로 1/4분기 기대 이상의 실적 전망

신한지주는 1분기에 전년 동기 대비 18.9% 증가한 양호한 지배주주순이익을 달성할 것으로 추정. 이는 시장 기대치 소폭 증가한 양호한 실적임. 이처럼 실적이 개선된 이유는 다음과 같음.

- 1) 은행 실적이 기대 이상의 양호한 실적을 달성할 것으로 예상되기 때문. 양호한 대출 성장과 순이자 마진 증가로 이자 부문 이익이 증가하는 점이 실적 개선의 주된 이유임. 금융소비자보호법 도입, 코로나 대출의 만기 도래 등으로 건전성이 악화될 가능성이 있지만 당분간 이보다는 수익 개선 영향을 더 많이 받을 것으로 예상.
- 2) 증시 호조 영향으로 증권 부문 실적 개선 추세가 지속될 것이라는 점임. 국내뿐만 아니라 해외주식 거래대금 증가로 위탁 부문 경쟁력을 지닌 증권사의 실적 호조가 전체 실적 개선에 결정적 기여를 할 것으로 판단
- 3) 카드, 캐피탈 등 비은행 분야 역시 기대 이상의 실적을 달성할 것으로 예상. 카드론 증가 등 정부의 대출 규제 영향에 따른 규제 차익을 여신 전문 업체들이 상당기간 얻을 것으로 예상. 업계 1위 업체인 카드가 상대적 수혜를 많이 받을 것으로 예상.

>>> 목표주가 55,000원 유지. 은행주 Top-Pick 유지

- 1) 수익구조가 가장 다변화 되어 있는 국내 최대 금융그룹 중 하나인 신한금융지주의 경우 은행뿐만 아니라 비은행 실적 호조 영향으로 당분간 실적 개선 추세가 지속될 것으로 예상.
- 2) 그럼에도 업종 내 부진한 수익률을 기록, 밸류에이션 매력도가 상대적으로 높음. 2021년 PER 5.2배, PBR 0.48배로 절대적 저평가 영역에 있음.
- 3) 중간 배당 도입 등 주주가치 제고를 위한 노력을 기울일 것으로 기대되는데는 점임. 당사는 예정대로 정관 변경을 통해 분기 배당을 결정, 하반기부터 본격적으로 분기 배당을 실시할 것으로 예상. 이를 고려해 목표주가를 55,000원으로 유지하며 투자 의견 “BUY”와 은행주 “Top-Pick”의견을 유지함.

신한지주 분기 손익 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	%QoQ	%YoY	2Q21E	FY21E
지분법이익	963.5	902.5	1,159.5	538.9	1,144.9	112.5	18.8	1,138.0	4,365.2
신한은행	626.5	514.2	624.3	312.8	603.3	92.9	-3.7	591.5	2,171.3
신한카드	126.5	176.0	167.7	136.3	169.8	24.6	34.2	167.5	679.3
신한금융투자	46.7	10.4	127.5	-29.8	180.8	흑.전	287.2	188.1	740.3
신한캐피탈	42.7	42.0	50.3	25.6	45.5	77.6	6.7	45.5	184.7
보험(신한+오렌지)	99.2	129.9	155.5	72.5	118.3	63.2	19.3	118.3	480.0
기타	21.9	30.0	34.2	21.4	27.1	26.2	23.6	27.1	109.7
지배주주순이익	932.4	873.1	1,144.7	464.4	1,109.0	138.8	18.9	1,101.1	4,213.9
보통주 EPS(원)	7,290	6,885	8,415	3,092	7,576	145.0	3.9	7,521	7,189
BPS(원)	77,100	79,923	78,213	73,089	73,621	0.7	-4.5	75,543	79,040

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한은행 분기 손익 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	%QoQ	%YoY	2Q21E	FY21E
총전총이익(단독기준)	1,469.4	1,584.2	1,524.9	1,502.8	1,504.3	0.1	2.4	1,552.3	6,280.0
a.이자순이익	1,288.8	1,319.4	1,310.4	1,315.9	1,343.2	2.1	4.2	1,392.7	5,614.9
b.비이자이익	180.6	264.8	214.4	186.9	161.2	-13.8	-10.8	159.6	665.1
판매관리비	657.5	682.4	665.3	859.3	663.9	-22.7	1.0	690.7	2,940.3
영업이익	711.7	657.1	731.4	524.9	739.9	41.0	4.0	740.0	2,715.3
지배주주순이익	626.5	514.4	624.5	312.5	603.3	93.1	-3.7	591.5	2,171.3
EPS(원)	1,581	1,298	1,575	788	1,522	93.1	-3.7	1,492	1,369
(대손상각비)	100.3	244.7	128.2	118.6	100.5	-15.2	0.3	121.6	624.5
ROA Breakdown(%,%p)									
총마진	1.57	1.66	1.60	1.54	1.51	-0.03	-0.06	1.55	1.55
대손상각비	0.11	0.26	0.13	0.12	0.10	-0.02	-0.01	0.12	0.15
일반관리비	0.70	0.72	0.70	0.88	0.67	-0.21	-0.04	0.69	0.73
ROA (%)	0.62	0.50	0.61	0.30	0.56	0.27	-0.06	0.55	0.54
ROE (%)	9.60	7.79	9.26	4.55	9.00	4.45	-0.60	9.01	8.11
순이자마진	1.40	1.37	1.36	1.34	1.38	0.04	-0.02	1.40	1.40
(Cost Income Ratio)	44.74	43.07	43.63	57.18	44.13	-13.05	-0.61	44.49	46.82
여신성장률(%YoY)	7.66	8.20	9.76	10.58	9.90	-0.68	2.25	8.47	5.17

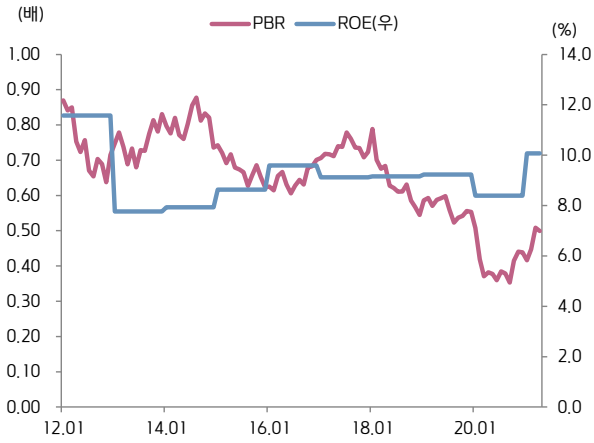
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한금융투자 분기 손익 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	%QoQ	%YoY	2Q21E	FY21E
순영업이익	202.4	328.0	317.7	443.6	415.4	-6.4	105.2	424.4	1,687.5
판매관리비	127.5	143.9	148.2	160.2	156.8	-2.1	23.0	157.2	632.5
총전영업이익	74.9	184.1	169.5	283.4	258.6	-8.8	245.1	267.2	1,055.0
영업이익	68.3	9.1	201.6	315.9	238.6	-24.5	249.5	248.2	976.2
지배주주순이익	46.7	10.4	127.5	-29.8	180.8	흑.전	287.7	188.1	740.3
(대손상각비)	6.7	175.0	-32.2	-32.5	20.0	흑.전	199.4	19.0	78.7
총자산대비									
대손상각비	0.1	1.7	-0.3	-0.3	0.2	0.5	0.1	0.2	0.2
일반관리비	1.3	1.4	1.4	1.5	1.4	0.0	0.1	1.4	1.4
영업이익	0.7	0.1	1.9	2.9	2.2	-0.7	1.4	2.2	2.1
ROA(%)	0.5	0.1	1.2	-0.3	1.6	1.9	1.2	1.7	1.6
ROE(%)	4.4	1.0	11.8	-2.7	16.2	18.9	11.8	16.1	15.2
Cost Income Ratio	47.2	53.1	42.9	48.6	45.2	-3.4	-2.0	44.4	45.2
총자산성장률(%YoY)	40.9	30.6	33.8	27.1	7.3	-19.7	-33.5	9.6	11.6

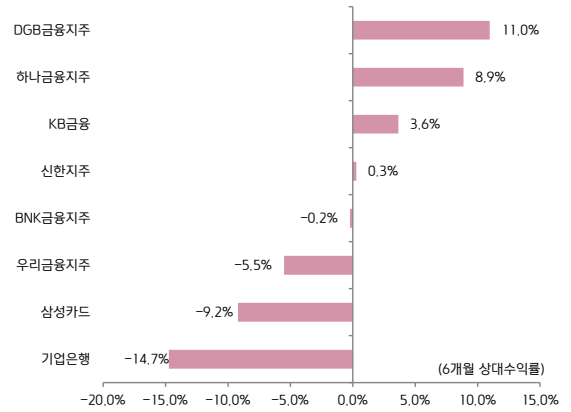
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한지주, PBR 및 ROE 차트



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

커버리지 기업 6개월 상대 수익률 비교



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

신한은행

(단위: 십억원)

손익계산서	2019	2020	2021E	2022E	2023E
이자이익	5,250	5,235	5,615	5,862	6,047
비이자이익	821	847	665	691	741
수수료	1,309	1,205	1,216	1,265	1,330
신탁보수	246	174	190	202	218
유가증권	330	553	307	319	332
외환손익	432	432	177	175	175
기타영업비용	-1,496	-1,517	-1,225	-1,270	-1,314
총전총이익	6,071	6,081	6,280	6,553	6,788
판매관리비	2,803	2,864	2,940	3,055	3,176
총전영업이익	3,269	3,217	3,340	3,498	3,612
대손상각비	337	592	624	621	645
법인세	678	635	720	762	786
당기순이익	2,071	1,826	1,996	2,115	2,181
총당금적립전이익	3,355	3,173	3,560	3,723	3,841

(단위: 십억원)

대차대조표	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산총계	364,744	396,717	407,800	419,326	430,887
대출채권	247,557	274,658	288,289	299,286	310,308
부채총계	339,670	370,192	376,758	388,514	400,599
예수금	233,071	260,212	270,901	279,134	287,400
자본총계	25,075	26,525	31,042	30,811	30,288
자본금	7,928	7,928	7,928	7,928	7,928
지배주주자본	24,077	24,938	29,455	29,225	28,701

(단위: 십억원)

주요지표	2019	2020	2021E	2022E	2023E
원화대출금 점유율	14.9	14.9	14.9	14.9	14.9
예수금(말잔) 점유율	16.5	16.6	16.6	16.6	16.6
원화대출금 증가율	7.4	10.6	5.2	4.0	3.8
원화예수금 증가율	11.1	10.2	2.0	3.0	3.0
이자이익증가율	4.4	-0.3	7.3	4.4	3.1
예대율	96.6	95.6	96.6	97.5	98.5
비용률	46.2	47.1	46.8	46.6	46.8
고정이하여신비율	0.9	1.1	1.3	1.5	1.7
고정이하 총당비율	152.7	157.7	162.7	167.7	172.7
NIM	1.54	1.37	1.40	1.42	1.42
NIS	1.46	1.32	1.35	1.37	1.37
총마진 (총자산대비)	1.71	1.58	1.55	1.58	1.59
순이자마진	1.48	1.36	1.39	1.41	1.42
비이자마진	0.23	0.22	0.16	0.17	0.17
대손상각비/평균총자산	0.10	0.15	0.15	0.15	0.15
일반관리비/평균총자산	0.79	0.74	0.73	0.74	0.74
ROA	0.66	0.54	0.54	0.53	0.52
ROE	9.19	7.72	8.11	8.28	8.58
레버리지배수	15.15	15.91	13.84	14.35	15.01

신한지주

(단위: 십억원)

손익계산서	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자회사별 이익	3,562	3,564	4,365	4,498	4,657
은행	2,329	2,078	2,171	2,187	2,211
카드	509	607	679	740	785
금융투자	221	155	740	753	797
캐피탈	126	161	185	209	234
보험	285	457	480	494	509
기타	92	108	110	115	121
지주회사 순수익	-158	-150	-151	-147	-154
지배주주순이익	3,404	3,415	4,214	4,351	4,502
신종자본증권이자	62	85	94	94	94
보통주순이익	3,291	3,329	4,120	4,257	4,409

(단위: 십억원)

대차대조표(연결)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산총계	552,420	605,234	616,318	627,843	639,405
대출채권	325,400	325,400	358,238	371,870	382,866
부채총계	510,489	558,877	566,057	573,675	581,257
예수부채	295,342	326,956	332,773	341,798	350,858
자본총계	41,930	46,357	50,261	54,168	58,148
자본금	2,732	2,970	2,970	2,970	2,970
대손준비금	2,885	2,885	2,885	2,885	2,885
주요주주 자본총계	37,447	41,890	45,301	48,609	51,860
수정자기자본	36,697	41,140	42,415	45,724	48,975

(단위: 원, %, 배)

주요지표	2019	2020	2021E	2022E	2023E
총자산 성장률	20.2	9.6	1.8	1.9	1.8
EPS 증가율	7.0	-8.1	13.5	3.3	3.6
EPS	6,893	6,336	7,189	7,428	7,692
BPS	78,373	73,089	79,040	84,813	90,485
NAVPS(원)_대손준비금 제외	72,335	68,055	74,006	79,779	85,451
주당 배당금	1,850	1,500	2,400	2,400	2,500
배당성장률(%)	26.0	23.1	32.6	31.6	31.8
ROE(%)	9.2	8.4	10.1	9.6	9.3
자회사별 이익 구성(%)					
신한은행	65.4	58.3	49.7	48.6	47.5
신한카드	14.3	17.0	15.6	16.5	16.9
신한금융투자	6.2	4.3	17.0	16.7	17.1
신한생명+오렌지라이프	8.0	12.8	11.0	11.0	10.9
기타	2.6	3.0	2.5	2.6	2.6
기본자본비율	12.34	14.37	15.45	16.44	17.40
보통주비율(수정전)	11.12	11.67	12.78	13.82	14.82
보통주자본비율	11.12	12.87	13.98	15.02	16.02

자료: 신한지주, 키움증권 추정

Compliance Notice

- 당사는 04월 07일 현재 '신한지주(055550)'의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

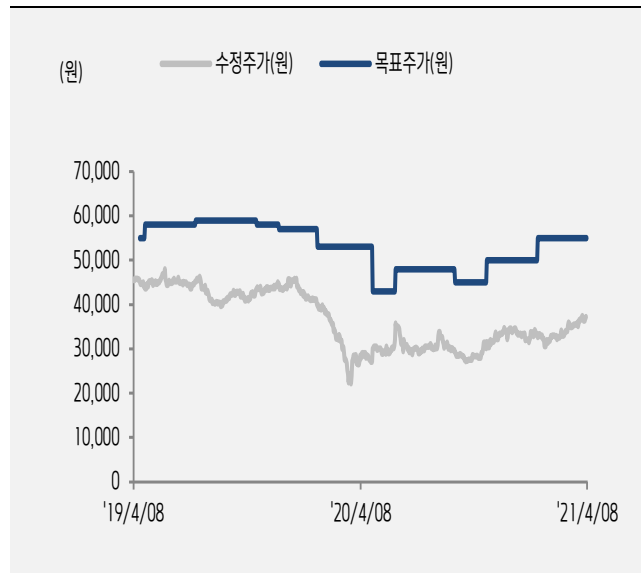
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격 대상 사원	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
신한지주 (055550)	2019-04-18	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-18.78	-17.91
	2019-04-26	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-22.38	-17.24
	2019-07-17	BUY(Maintain)	59,000원	6개월	-22.68	-21.53
	2019-07-26	BUY(Maintain)	59,000원	6개월	-28.65	-21.53
	2019-10-23	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-24.81	-24.40
	2019-10-28	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-24.76	-22.50
	2019-11-28	BUY(Maintain)	57,000원	6개월	-24.25	-19.65
	2020-01-29	BUY(Maintain)	53,000원	6개월	-25.80	-24.72
	2020-02-06	BUY(Maintain)	53,000원	6개월	-40.85	-24.72
	2020-04-27	BUY(Maintain)	43,000원	6개월	-30.53	-25.58
	2020-06-03	BUY(Maintain)	48,000원	6개월	-35.80	-25.52
	2020-07-27	BUY(Maintain)	48,000원	6개월	-35.78	-25.52
	2020-09-07	BUY(Maintain)	45,000원	6개월	-36.65	-30.33
	2020-10-28	BUY(Maintain)	50,000원	6개월	-33.87	-30.70
	2021-01-18	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-41.60	-39.36
	2021-02-08	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-38.34	-31.91
	2021-04-08	BUY(Maintain)	55,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2020/04/01~2021/03/31)

매수	중립	매도
99.39%	0.61%	0.00%