

신한지주 (055550)

은행

정태준 CFA



02 3770 5585

taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	43,000원 (M)
현재주가 (4/9)	37,150원
상승여력	16%

시가총액	191,917억원
총발행주식수	534,081,554주
60일 평균 거래대금	874억원
60일 평균 거래량	2,561,374주
52주 고	37,700원
52주 저	27,150원
외인지분율	60.07%
주요주주	국민연금공단 9.81%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	3.5	10.4	32.2
상대	(1.7)	11.1	(22.5)
절대(달러환산)	5.2	7.3	43.8

경상적인 이익 체력을 회복할 것

투자의견 BUY, 목표주가 43,000원 유지

1분기 이익은 컨센서스 1조 368억원에 부합하는 1조 96억원 예상. 전분기대비 큰 폭의 이익 성장을 예상하는 것은 1) NIM 상승과 이자부자산 성장에 따른 이자이익 성장과 2) 연초 증시 및 거래대금 호조에 따른 비은행 자회사 실적 개선, 3) 코로나19 관련 총당금 적립 감소에 따른 총당금전입액 하락을 전망하기 때문. 전분기는 다양한 특이요인으로 실적이 크게 훼손되었으나 이번 분기를 시작으로 경상적인 이익 체력을 회복할 것으로 기대. 투자의견 BUY와 목표주가 43,000원 유지.

은행 이자이익 전년동기대비 3.8%, 전분기대비 3.8% 증가 예상. NIM이 전분기대비 개선될 것으로 예상하기 때문. 이는 1) 예금금리의 repricing 효과와 2) 시장금리 추가 상승에 따른 대출금리 상승에 기인. 예금금리의 repricing이란 기준금리 인하의 영향이 대출금리보다 늦게 반영되는 현상을 이르는데, 이는 예금이 대출보다 변동금리 상품의 비중이 낮기 때문. 따라서 기준금리 동결이 지속된다면 위 효과에 따른 NIM 개선도 지속될 전망.

비은행 이자이익 전년동기대비 13.7%, 전분기대비 1.5% 증가 예상. 증시 추가 상승에 따른 증권 신용공여 추가 상승으로 비은행 자회사 이자부자산도 성장했을 것으로 예상하기 때문. 보험이나 캐피탈과 같은 자회사들은 이자부자산의 변화가 크지 않기 때문에 증권의 신용공여 잔고 변화가 비은행 자회사 이자부자산의 변화를 주도한다는 판단.

비이자이익 전년동기대비 20.0%, 전분기대비 32.3% 증가 예상. 1) 연초 거래대금 급증에 따른 수수료이익 증가와 2) 전분기 연말 자산 재평가에 따른 평가손실 소멸에 기인.

총당금전입액 전년동기대비 8.8% 증가, 전분기대비 9.6% 감소 예상. 전년동기대비 증가를 예상하는 이유는 이번 분기에도 유사한 대손비용률을 보일 것으로 예상하기 때문. 전분기 대비로는 코로나19 관련 선제적 총당금 적립 영향이 감소할 전망.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q21E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	3,049	11.3	9.8	2,979	2.3
총전영업이익	1,768	14.8	37.2	1,741	1.6
영업이익	1,461	16.2	53.9	1,443	1.2
세전이익	1,427	11.8	108.4	1,451	-1.7
연결순이익	1,035	9.0	111.4	1,014	2.0
지배주주순이익	1,010	8.3	117.4	1,037	-2.6

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021E	2022E
순영업수익	11,132	11,533	12,187	12,768
영업이익	5,046	4,930	5,485	5,941
지배순이익	3,403	3,415	3,779	4,110
PER (배)	5.6	5.6	5.1	4.7
PBR (배)	0.46	0.41	0.38	0.34
ROE (%)	9.1	8.2	8.1	8.0
ROA (%)	0.67	0.59	0.59	0.59

자료: 유안타증권

[표 1] 1Q21E 연결 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q21E	YoY	QoQ	비고
순영업수익	3,049	11.3	9.8	
이자이익	2,167	8.2	2.7	
은행 이자이익	1,169	3.8	3.8	대출금리 상승 및 예금금리 하락에 따른 NIM 개선 예상
비은행 이자이익	999	13.7	1.5	증시 추가 상승에 따른 이자부자산 성장 예상
비이자이익	881	20.0	32.3	거래대금 증가 및 전분기 평가손실 소멸
판매비와 관리비	1,280	6.9	-13.9	
총당금적립전 영업이익	1,768	14.8	37.2	
총당금전입액	308	8.8	-9.6	코로나19 관련 선제적 총당금 적립 감소 예상
영업이익	1,461	16.2	53.9	
영업외손익	-34	N/A	N/A	
세전이익	1,427	11.8	108.4	
법인세비용	392	20.0	100.8	
연결 당기순이익	1,035	9.0	111.4	
지배주주순이익	1,010	8.3	117.4	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
순영업수익	3,049	3,030	3,021	3,086	11,533	12,187	12,768
이자이익	2,167	2,204	2,230	2,254	8,155	8,856	9,500
은행 이자이익	1,169	1,223	1,258	1,286	4,507	4,937	5,562
비은행 이자이익	999	981	972	968	3,648	3,919	3,938
비이자이익	881	826	791	833	3,378	3,331	3,268
판매비와 관리비	1,280	1,273	1,269	1,605	5,212	5,427	5,625
총당금적립전 영업이익	1,768	1,758	1,752	1,482	6,320	6,760	7,144
총당금전입액	308	297	321	349	1,391	1,275	1,203
영업이익	1,461	1,461	1,431	1,133	4,930	5,485	5,941
영업외손익	-34	-34	-34	-34	-176	-135	-135
세전이익	1,427	1,427	1,397	1,099	4,754	5,350	5,806
법인세비용	392	392	384	302	1,256	1,471	1,597
연결 당기순이익	1,035	1,034	1,013	797	3,498	3,879	4,210
지배주주순이익	1,010	1,009	988	772	3,415	3,779	4,110

자료: 유안타증권 리서치센터

신한지주 (055550) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

연결 포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
운영업수익	11,132	11,533	12,187	12,768	13,386
이자이익	8,001	8,155	8,856	9,500	10,115
은행 이자이익	4,645	4,507	4,937	5,562	6,126
비은행 이자이익	3,356	3,648	3,919	3,938	3,989
비이자이익	3,131	3,378	3,331	3,268	3,271
판매비와 관리비	5,135	5,212	5,427	5,625	5,828
총당금적립전 영업이익	5,997	6,320	6,760	7,144	7,558
총당금전입액	951	1,391	1,275	1,203	1,320
영업이익	5,046	4,930	5,485	5,941	6,238
영업외손익	-135	-176	-135	-135	-135
세전이익	4,912	4,754	5,350	5,806	6,103
법인세비용	1,269	1,256	1,471	1,597	1,826
당기순이익	3,642	3,498	3,879	4,210	4,277
지배주주순이익	3,403	3,415	3,779	4,110	4,177
비지배주주순이익	239	83	100	100	100

연결 포괄손익계산서 항목별 성장률 (단위: %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
운영업수익	11.5	3.6	5.7	4.8	4.8
이자이익	5.1	1.9	8.6	7.3	6.5
은행 이자이익	5.0	-3.0	9.5	12.7	10.1
비은행 이자이익	5.1	8.7	7.4	0.5	1.3
비이자이익	32.4	7.9	-1.4	-1.9	0.1
판매비와 관리비	8.3	1.5	4.1	3.6	3.6
총당금적립전 영업이익	14.5	5.4	7.0	5.7	5.8
총당금전입액	28.7	46.3	-8.3	-5.7	9.7
영업이익	12.2	-2.3	11.3	8.3	5.0
영업외손익	310.8	30.5	-23.4	0.0	0.0
세전이익	10.0	-3.2	12.5	8.5	5.1
법인세비용	0.1	-1.1	17.2	8.5	14.4
당기순이익	13.9	-4.0	10.9	8.5	1.6
지배주주순이익	7.8	0.3	10.7	8.8	1.6
비지배주주순이익	475.0	-65.1	19.8	0.0	0.0

주요 경영지표 (단위: %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
은행 NIM	1.56	1.39	1.39	1.43	1.43
은행 NIS	1.82	1.65	1.66	1.68	1.68
경비율	46.1	45.2	44.5	44.1	43.5
대손비용률	0.30	0.41	0.34	0.29	0.29
자산 성장률	20.2	9.6	10.3	9.9	9.6
지배주주자본 성장률	9.7	12.5	10.8	10.4	10.0
BIS 자본	35,715	39,721	44,479	49,564	54,976
기본자본	31,700	36,294	41,052	46,136	51,548
보통주자본	28,562	32,489	37,247	42,331	47,743
보완자본	4,015	3,428	3,428	3,428	3,428
위험가중자산	256,892	251,957	277,819	305,453	334,868
BIS 비율	13.9	15.8	16.0	16.2	16.4
기본자본비율	12.3	14.4	14.8	15.1	15.4
보통주자본비율	11.1	12.9	13.4	13.9	14.3
보완자본비율	1.6	1.4	1.2	1.1	1.0

자료: Company data, 유안타증권

연결 재무제표 (단위: 십억원)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산	552,420	605,328	667,461	733,851	804,521
현금성자산	29,321	33,491	36,928	40,601	44,511
유가증권	155,074	162,625	179,317	197,154	216,139
대출채권	325,400	358,269	395,043	434,337	476,163
은행 원화대출금	225,002	248,813	274,351	301,640	330,688
유형자산	4,083	4,015	4,015	4,015	4,015
기타	38,541	46,928	52,157	57,744	63,692
부채	510,489	558,971	616,346	677,652	742,909
예수부채	294,874	326,459	359,967	395,772	433,885
은행 원화예수금	232,997	260,212	286,921	315,460	345,839
차입부채	110,227	116,746	128,729	141,533	155,163
기타	105,388	115,767	127,649	140,346	153,861
자본	41,930	46,357	51,115	56,199	61,611
지배주주자본	39,178	44,070	48,828	53,912	59,324
자본금	2,732	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	10,565	12,235	12,235	12,235	12,235
자본조정	-1,117	-688	-688	-688	-688
기타포괄손익누계액	-260	-404	1,530	3,562	5,906
이익잉여금	25,526	27,777	30,602	33,654	36,721
기타자본	1,731	2,180	2,180	2,180	2,180
비지배자본	2,752	2,287	2,287	2,287	2,287

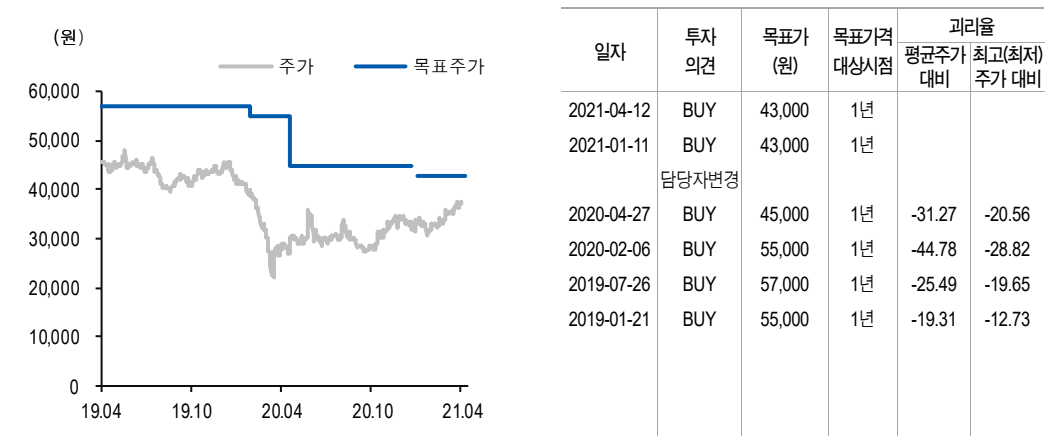
주요 투자지표 (단위: 원, %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation					
PER	5.6	5.6	5.1	4.7	4.6
PBR	0.46	0.41	0.38	0.34	0.31
배당수익률	5.0	4.0	5.0	5.5	5.8
주당지표					
EPS	7,000	6,396	7,079	7,698	7,825
BPS	81,997	82,515	91,424	100,944	111,077
DPS	1,850	1,500	1,850	2,050	2,150
성장성					
EPS 성장률	6.4	-8.6	10.7	8.8	1.6
BPS 성장률	8.0	0.6	10.8	10.4	10.0
수익성					
ROE	9.1	8.2	8.1	8.0	7.4
ROA	0.67	0.59	0.59	0.59	0.54
총당금전영업이익률	53.9	54.8	55.5	55.9	56.5
영업이익률	45.3	42.7	45.0	46.5	46.6
세전이익률	44.1	41.2	43.9	45.5	45.6
순이익률	30.6	29.6	31.0	32.2	31.2

주식 수와 배당성향 (단위: 백만 주, %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
기말발행주식수	491,682	534,082	534,082	534,082	534,082
보통주	474,200	516,600	516,600	516,600	516,600
우선주	17,482	17,482	17,482	17,482	17,482
배당성향	26.0	23.5	25.3	25.7	26.6
보통주배당성향	25.0	22.7	25.3	25.7	26.6
우선주배당성향	1.0	0.9	0.0	0.0	0.0

신한지주 (055550) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 × 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	92.6
Hold(중립)	6.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-04-09

※ 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 기존 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 투자의사결정은 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.