



BUY (Maintain)

목표주가: 58,000원(상향)

주가(4/23): 37,450원

시가총액: 193,467억원



은행/카드

Analyst 서영수

02) 3787-0304

ysyoung@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, High, Low. Rows include KOSPI (4/23), 52주 주가동향, 최고/최저가대비, 등락율, 수익률 (1M, 6M, 1Y).

Company Data

Table with 3 columns: Metric, Value, Unit. Rows include 발행주식수, 일평균 거래량(3M), 외국인 지분율, 배당수익률(21E), BPS(21E), 주요 주주.

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2020, 2021E, 2022E, 2023E. Rows include 지배주주이익, 증감율(%YoY), 보통주순이익, 증감율(%YoY), 보통주EPS(원), 증감율(%YoY), BPS(원), PER, PBR, ROE, ROA, 배당수익률(%).

Price Trend



신한지주 (055550)

1분기 실적, 이익의 양적 성장과 질적 성장의 조화



은행업종이 과거와 다른 점은 1) NIM(가격)이 상승하면서, 비은행 이익이 좋아지면서 보통주 자본비율과 ROE가 동반 개선된 것과, 2) 금소법 도입으로 이익이 증가했다고 과거처럼 은행간 경쟁이 심해지거나, 정부의 가격 개입으로 이익이 훼손될 가능성이 낮아졌다는 점이다. 단기 고점이라는 이유로 비중을 줄이기 보다는 조정 시 비중 확대 전략이 유효해 보인다.

>>> 은행과 비은행의 실적 호조로 기대 이상 실적 달성

신한지주는 1분기에 전년 동기 대비 27.8% 증가, 한 1조 1919억 원의 지배 주주 순이익을 기록함. 이는 시장 기대치 대비 10% 증가한 양호한 실적임. 이처럼 실적이 개선된 이유는 다음과 같음.

- 1) 은행 실적이 기대 이상의 양호한 실적을 달성. 양호한 대출 성장과 순이자 마진 증가(+0.05%p)로 이자 부문 이익이 증가하는 점과 전년 코로나 충당금 적립 영향으로 대손비용이 전년 동기 대비 절반 이하로 감소하였기 때문
2) 증시 호조 영향으로 증권 부문 실적이 전년 동기 대비 460%나 개선, 전체 실적에 절대적인 기여를 하였으며, 3) 이밖에 카드가 32.9%(%YoY), 캐피탈이 38.6%, 보험이 82% 증가, 전체 실적에 긍정적인 영향을 미침. 이처럼 비은행 자회사 실적 개선 영향으로 은행 이익 비중은 전년 65%에서 1분기 52%까지 감소함.

정부 규제 강화, 금융소비자보호법 도입의 영향으로 은행간 경쟁 환경은 보다 빠르게 개선, 수익성 개선 추세가 지속될 것으로 예상. 더욱이 자본비율 훼손이 아닌 이익률 개선으로 자본비율이 빠르게 개선, 자사주 매입, 분기배당 등 배당성향 상향의 결정적인 요인이 될 것으로 판단. 참고로 1/4분기 보통주 자본비율은 0.1%p 상승(배당금 제외 시 0.3%p), 구 기준으로 11.9%를 기록.

>>> 목표주가 58,000원 상향. 은행주 Top-Pick 유지

- 1) KB금융에 이어 업종 대표주임에도 부진할 수익률을 기록, 투자 매력도가 높다는 점임. 2021년 PER 4.6배, PBR 0.42배로 절대적 저평가 영역에 있음.
2) 저년 부실 자산 정리에 따른 이익 정상화로 이익 개선율이 4대 지주 가운데 상대적으로 높다는 점임. 더욱이 비은행 부문의 이익 개선으로 이익의 안정성이 높아지는 점은 주목할 만함.
3) 하반기부터 분기 배당을 추진하는 등, 주주가치 제고를 위한 전략을 추진할 것으로 예상. 향후 자본비율 상승 추세가 지속될 것이라는 점을 고려해 볼 때 배당 투자 유망종목으로 권고할 만함. 이를 고려해 목표주가를 58,000원으로 상향 조정하며 투자의견 "BUY"와 은행주 "Top-Pick"의견을 유지함.

신한지주 분기 손익 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	%QoQ	%YoY	2Q21E	FY21E
<b>지분법이익</b>	963.5	902.5	1,159.5	538.9	1,275.6	136.7	32.4	1,209.3	4,582.7
신한은행	626.5	514.2	624.3	312.8	656.4	109.9	4.8	691.1	2,515.9
신한카드	126.5	176.0	167.7	136.3	168.1	23.3	32.9	154.0	624.7
신한금융투자	46.7	10.4	127.5	-29.8	168.1	흑전	260.0	175.2	675.8
신한캐피탈	42.7	42.0	50.3	25.6	59.2	130.9	38.6	43.6	176.7
보험(신한+오렌지)	99.2	129.9	155.5	72.5	180.5	148.9	82.0	118.3	480.0
기타	21.9	30.0	34.2	21.4	43.3	101.9	97.7	27.1	109.7
<b>지배주주순이익</b>	932.4	873.1	1,144.7	464.4	1,191.9	156.7	27.8	1,172.4	4,431.5
<b>보통주 EPS(원)</b>	7,290	6,885	8,415	3,319	8,768	164.2	20.3	8,558	8,091
BPS(원)	80,563	83,421	82,295	82,527	83,349	1.0	3.5	85,488	89,247

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한은행 분기 손익 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	%QoQ	%YoY	2Q21E	FY21E
<b>총전총이익(단독기준)</b>	1,469.4	1,584.2	1,524.9	1,502.8	1,529.0	1.7	4.1	1,632.3	6,528.3
a.이자순이익	1,288.8	1,319.4	1,310.4	1,315.9	1,368.1	4.0	6.2	1,412.4	5,700.4
b.비이자이익	180.6	264.8	214.4	186.9	160.9	-13.9	-10.9	219.9	827.9
판매관리비	657.5	682.4	665.3	859.3	650.3	-24.3	-1.1	693.5	2,932.4
영업이익	711.7	657.1	731.4	524.9	827.9	57.7	16.3	823.4	3,003.5
지배주주순이익	626.5	514.4	624.5	312.5	656.4	110.1	4.8	691.1	2,515.9
EPS(원)	1,581	1,298	1,575	788	1,656	110.1	4.8	1,743	1,587
(대손상각비)	100.3	244.7	128.2	118.6	50.8	-57.2	-49.4	115.5	592.4
ROA Breakdown(%,%p)									
총마진	1.57	1.66	1.60	1.54	1.52	-0.02	-0.05	1.60	1.59
대손상각비	0.11	0.26	0.13	0.12	0.05	-0.07	-0.06	0.11	0.14
일반관리비	0.70	0.72	0.70	0.88	0.65	-0.23	-0.06	0.68	0.72
ROA (%)	0.62	0.50	0.61	0.30	0.61	0.31	-0.02	0.63	0.61
ROE (%)	9.60	7.79	9.26	4.55	9.53	4.98	-0.07	9.95	8.86
순이자마진	1.40	1.37	1.36	1.34	1.39	0.05	-0.01	1.39	1.40
(Cost Income Ratio)	44.74	43.07	43.63	57.18	42.53	-14.65	-2.21	42.48	44.92
여신성장률(%YoY)	7.66	8.20	9.76	10.58	10.20	-0.38	2.54	8.84	5.53

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

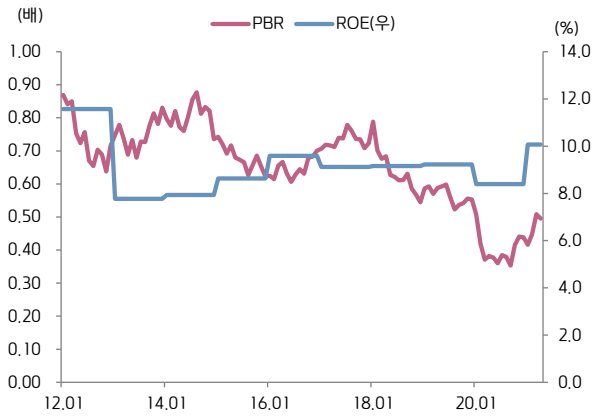
신한금융투자 분기 손익 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21E	%QoQ	%YoY	2Q21E	FY21E
순영업이익	202.4	328.0	317.7	443.6	398.9	-10.1	97.0	407.4	1,609.9
판매관리비	127.5	143.9	148.2	160.2	157.2	-1.9	23.3	157.6	641.1
총전영업이익	74.9	184.1	169.5	283.4	241.7	-14.7	222.6	249.8	968.7
영업이익	68.3	9.1	201.6	315.9	221.7	-29.8	224.9	230.8	890.0
지배주주순이익	46.7	10.4	127.5	-29.8	168.3	흑전	260.8	175.2	676.0
(대손상각비)	6.7	175.0	-32.2	-32.5	20.0	흑전	199.4	19.0	78.7
총자산 대비									
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	2.0	-0.9	1.3	2.0	1.9
ROA(%)	0.5	0.1	1.2	-0.3	1.5	1.8	1.0	1.5	1.5
ROE(%)	4.4	1.0	11.8	-2.7	15.1	17.8	10.7	15.0	13.9
Cost Income Ratio	47.2	53.1	42.9	48.6	45.3	-3.3	-1.9	44.5	45.8
총자산성장률(%YoY)	40.9	30.6	33.8	27.1	7.3	-19.7	-33.5	9.6	11.6

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

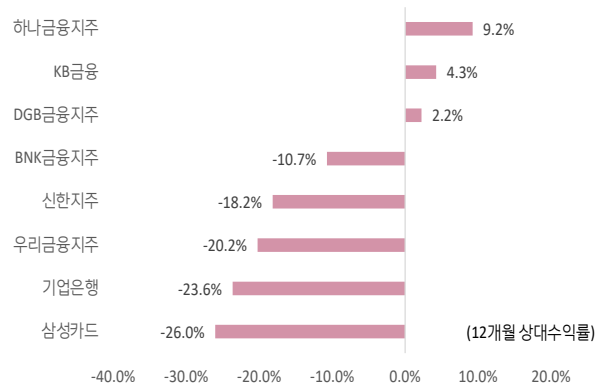
주: 1분기 실적은 추정치임

신한지주, PBR 및 ROE 차트



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

커버리지 기업 12개월 상대 수익률 비교



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

신한은행

(단위: 십억원)

손익계산서	2019	2020	2021E	2022E	2023E
이자이익	5,250	5,235	5,700	5,980	6,165
비이자이익	821	847	828	793	848
수수료	1,309	1,205	1,229	1,278	1,343
신탁보수	246	174	210	223	240
유가증권	330	629	682	731	761
외환손익	432	432	342	175	175
기타영업비용	-1,496	-1,593	-1,635	-1,613	-1,671
<b>총전총이익</b>	<b>6,071</b>	<b>6,081</b>	<b>6,528</b>	<b>6,773</b>	<b>7,013</b>
판매관리비	2,803	2,864	2,932	3,003	3,121
<b>총전영업이익</b>	<b>3,269</b>	<b>3,217</b>	<b>3,596</b>	<b>3,769</b>	<b>3,893</b>
대손상각비	337	592	592	691	731
법인세	678	635	771	816	838
<b>당기순이익</b>	<b>2,071</b>	<b>1,826</b>	<b>2,170</b>	<b>2,263</b>	<b>2,324</b>
총당금적립전이익	3,355	3,173	3,752	3,993	4,121

(단위: 십억원)

대차대조표	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>자산총계</b>	<b>364,744</b>	<b>396,717</b>	<b>412,574</b>	<b>424,112</b>	<b>435,685</b>
대출채권	247,557	275,000	292,194	303,219	314,270
<b>부채총계</b>	<b>339,670</b>	<b>370,192</b>	<b>382,811</b>	<b>394,143</b>	<b>405,753</b>
예수금	233,071	260,240	285,166	293,714	302,294
<b>자본총계</b>	<b>25,075</b>	<b>26,525</b>	<b>29,763</b>	<b>29,968</b>	<b>29,932</b>
자본금	7,928	7,928	7,928	7,928	7,928
지배주주자본	24,077	24,938	28,177	28,382	28,345

(단위: 십억원)

주요지표	2019	2020	2021E	2022E	2023E
원화대출금 점유율	14.6	14.5	14.6	14.6	14.6
예수금(말잔) 점유율	18.2	18.5	19.3	19.4	19.4
원화대출금 증가율	7.4	10.6	5.5	4.0	3.8
원화예수금 증가율	11.1	10.4	7.2	3.0	2.9
이자이익증가율	4.4	-0.3	8.9	4.9	3.1
예대율	96.6	95.6	92.1	92.9	94.8
비용률	46.2	47.1	44.9	44.3	44.5
고정이하여신비용	0.9	0.4	0.6	0.8	1.0
고정이하 총당비용	152.7	143.0	140.5	145.5	150.5
NIM	1.54	1.37	1.40	1.42	1.42
NIS	1.46	1.32	1.35	1.38	1.38
총마진 (총자산대비)	1.71	1.58	1.59	1.61	1.63
순이자마진	1.48	1.36	1.39	1.42	1.43
비이자마진	0.23	0.22	0.20	0.19	0.20
대손상각비/평균총자산	0.10	0.15	0.14	0.16	0.17
일반관리비/평균총자산	0.79	0.74	0.72	0.72	0.72
ROA	0.66	0.54	0.61	0.62	0.63
ROE	9.19	7.72	8.86	9.21	9.54
레버리지배수	15.15	15.91	14.64	14.94	15.37

신한지주

(단위: 십억원)

손익계산서	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자회사별 이익	3,562	3,564	4,583	4,736	4,884
은행	2,329	2,078	2,516	2,622	2,698
카드	509	607	625	643	650
증권	221	155	676	669	706
캐피탈	126	161	177	193	202
보험	285	457	480	494	507
기타	92	108	110	115	121
지주회사 순수익	-158	-150	-151	-153	-160
<b>지배주주순이익</b>	<b>3,404</b>	<b>3,415</b>	<b>4,431</b>	<b>4,583</b>	<b>4,724</b>
신종자본증권이자	62	85	111	120	120
<b>보통주순이익</b>	<b>3,291</b>	<b>3,329</b>	<b>4,320</b>	<b>4,464</b>	<b>4,604</b>

(단위: 십억원)

대차대조표(연결)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>자산총계</b>	<b>552,420</b>	<b>605,234</b>	<b>623,380</b>	<b>634,918</b>	<b>646,492</b>
대출채권	325,400	358,238	376,088	387,113	398,164
<b>부채총계</b>	<b>510,489</b>	<b>558,877</b>	<b>573,136</b>	<b>580,748</b>	<b>588,448</b>
예수부채	295,342	326,956	347,994	357,364	366,770
<b>자본총계</b>	<b>41,930</b>	<b>46,357</b>	<b>50,245</b>	<b>54,170</b>	<b>58,044</b>
자본금	2,732	2,970	2,970	2,970	2,970
주요주주 자본총계	39,178	44,070	47,658	51,027	54,223
<b>보통주자본 (상환우선주 등 차감)</b>	<b>37,447</b>	<b>41,890</b>	<b>44,880</b>	<b>48,248</b>	<b>51,444</b>

(단위: 원, %, 배)

주요지표	2019	2020	2021E	2022E	2023E
총자산 성장률	20.2	9.6	3.0	1.9	1.8
보통주 EPS 증가율	12.3	-1.8	3.6	3.1	3.0
보통주 EPS	6,893	6,456	8,091	8,359	8,622
BPS	81,997	82,527	89,247	95,555	101,540
보통주 BPS	75,958	77,124	83,845	90,153	96,137
주당 배당금	1,850	1,500	2,600	2,700	2,700
배당성향(%)	26.0	22.7	31.3	31.5	30.5
그룹ROA	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
보통주ROE	9.0	8.2	10.0	9.6	9.2
<b>자회사별 이익 구성(%)</b>					
은행	65.4	58.3	54.9	55.4	55.2
카드	14.3	17.0	13.6	13.6	13.3
증권	6.2	4.3	14.7	14.1	14.5
캐피탈	3.5	4.5	3.9	4.1	4.1
보험	8.0	12.8	10.5	10.4	10.4
기타	2.6	3.0	2.4	2.4	2.5
기본자본비용	12.34	14.37	15.82	16.80	17.71
보통주비용(수정전)	11.12	11.74	12.93	13.96	14.92
보통주비용	11.12	12.87	14.13	15.16	16.12

자료: 신한지주, 키움증권 추정

Compliance Notice

- 당사는 04월 23일 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

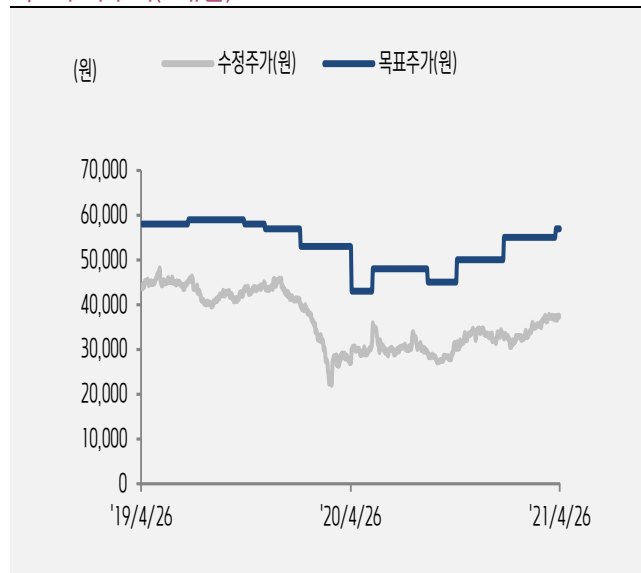
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 추가	목표 가격 대상 사원	과리율(%)	
					평균 추가대비	최고 추가대비
신한지주 (055550)	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	-38.26	-31.45
	2021-04-08	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-37.55	-31.45
	2021-04-19	BUY(Maintain)	57,000원	6개월	-34.69	-34.21
	2021-04-26	BUY(Maintain)	58,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

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