

신한지주 (055550)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	43,000원 (M)
현재주가 (4/23)	37,450원
상승여력	15%

시가총액	193,467억원
총발행주식수	534,081,554주
60일 평균 거래대금	791억원
60일 평균 거래량	2,282,761주
52주 고	37,700원
52주 저	27,150원
외인지분율	60.10%
주요주주	국민연금공단 9.81%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	4.3	14.0	36.2
상대	(1.6)	12.4	(18.2)
절대(달려환산)	5.4	12.5	49.8

양호한 실적으로 배당 기대 상승

투자의견 BUY, 목표주가 43,000원 유지

1분기 연결 이익은 1조 1,917억원으로 컨센서스 1조 79억원과 당사 추정치 1조 10억원을 상회. 1) NIM이 전분기대비 5bps 개선된 가운데 대출성장도 전분기대비 2.5% 성장하며 양호한 이자이익을 실현하였고 2) 기대 이상의 비이자이익과 자산건전성을 달성하였기 때문. 경영진이 작년 부진했던 배당성향을 보충하기 위한 중간배당도 계획하고 있는 것으로 보이는 만큼 증익과 주주환원 정책 강화에 따른 배당 확대도 기대. 투자의견 BUY와 목표주가 43,000원 유지.

이자이익 전년동기대비 5.7%, 전분기대비 0.4% 증가하며 추정치를 소폭 하회. 다만 은행 이자이익은 추정치를 상회하였는데, 이는 그룹 및 은행 NIM이 기대 이상의 상승(+5bps QoQ)을 보임과 동시에 대출성장도 양호한 수준(+2.5% QoQ)을 보였기 때문. 비은행 이자이익은 전년동기대비 4.7% 증가, 전분기대비 6.6% 감소하며 추정치를 소폭 하회.

비이자이익 전년동기대비 40.4%, 전분기대비 54.8 증가하며 추정치 상회. 수수료이익과 유가증권 평가익, 보험 관련 이익이 호조를 보인 가운데 전분기와 달리 사모펀드로 인한 손실도 적었기 때문.

판매비와 관리비 전년동기대비 6.8% 증가, 전분기대비 14.0% 감소하며 추정치 부합. 경비율이 40.6%로 전년동기대비 3.1%pt 개선된 점도 긍정적.

총당금전입액 전년동기대비 33.6%, 전분기대비 44.8% 감소하며 추정치보다 양호한 모습 실현. 대손비용률도 22bps로 전년동기대비 13bps 개선되며 정상화되는 양상.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	3,149	15.0	13.4	2,997	5.1
총전영업이익	1,870	21.4	45.0	1,759	6.3
영업이익	1,682	33.8	77.3	1,478	13.8
세전이익	1,645	28.9	140.2	1,486	10.7
연결순이익	1,218	28.2	148.8	1,043	16.7
지배주주순이익	1,192	27.8	156.6	1,079	10.4

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021E	2022E
순영업수익	11,132	11,533	12,323	12,661
영업이익	5,046	4,930	5,733	6,073
지배순이익	3,403	3,415	3,977	4,201
PER (배)	5.7	5.7	4.9	4.6
PBR (배)	0.46	0.42	0.39	0.36
ROE (%)	9.1	8.2	8.7	8.5
ROA (%)	0.67	0.59	0.63	0.61

자료: 유안타증권

[표 1] 1 분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	3,049	3,149	
이자이익	2,167	2,118	
은행 이자이익	1,169	1,199	그룹, 은행 NIM +5bps QoQ, 원화대출금 +2.5% QoQ
비은행 이자이익	999	919	
비이자이익	881	1,031	순수수료이익, 유가증권 평가익, 보험관련 이익 호조
판매비와 관리비	1,280	1,279	경비율(40.6%) 전년동기대비 3.1%pt 개선
총당금적립전 영업이익	1,768	1,870	
총당금전입액	308	188	대손비용률(22bps) 전년동기대비 13bps 개선
영업이익	1,461	1,682	
영업외손익	-34	-37	
세전이익	1,427	1,645	
법인세비용	392	427	
연결 당기순이익	1,035	1,218	
지배주주순이익	1,010	1,192	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q21P	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
순영업수익	3,149	3,015	3,032	3,127	11,533	12,323	12,661
이자이익	2,118	2,139	2,174	2,206	8,155	8,637	9,100
은행 이자이익	1,199	1,213	1,244	1,273	4,507	4,928	5,430
비은행 이자이익	919	926	930	933	3,648	3,709	3,670
비이자이익	1,031	876	858	921	3,378	3,686	3,561
판매비와 관리비	1,279	1,250	1,290	1,626	5,212	5,445	5,547
총당금적립전 영업이익	1,870	1,765	1,742	1,501	6,320	6,878	7,115
총당금전입액	188	295	318	344	1,391	1,145	1,042
영업이익	1,682	1,470	1,424	1,157	4,930	5,733	6,073
영업외손익	-37	-34	-34	-34	-176	-138	-135
세전이익	1,645	1,436	1,390	1,123	4,754	5,595	5,938
법인세비용	427	395	382	309	1,256	1,514	1,633
연결 당기순이익	1,218	1,041	1,008	814	3,498	4,081	4,305
지배주주순이익	1,192	1,015	982	788	3,415	3,977	4,201

자료: 유안타증권 리서치센터

신한지주 (055550) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	11,132	11,533	12,323	12,661	13,014
이자이익	8,001	8,155	8,637	9,100	9,443
은행 이자이익	4,645	4,507	4,928	5,430	5,816
비은행 이자이익	3,356	3,648	3,709	3,670	3,627
비이자이익	3,131	3,378	3,686	3,561	3,570
판매비와 관리비	5,135	5,212	5,445	5,547	5,636
총당금적립전 영업이익	5,997	6,320	6,878	7,115	7,378
총당금전입액	951	1,391	1,145	1,042	1,110
영업이익	5,046	4,930	5,733	6,073	6,268
영업외손익	-135	-176	-138	-135	-135
세전이익	4,912	4,754	5,595	5,938	6,134
법인세비용	1,269	1,256	1,514	1,633	1,832
당기순이익	3,642	3,498	4,081	4,305	4,301
지배주주순이익	3,403	3,415	3,977	4,201	4,197
비지배주주순이익	239	83	104	104	104

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	11.5	3.6	6.9	2.7	2.8
이자이익	5.1	1.9	5.9	5.4	3.8
은행 이자이익	5.0	-3.0	9.3	10.2	7.1
비은행 이자이익	5.1	8.7	1.7	-1.0	-1.2
비이자이익	32.4	7.9	9.1	-3.4	0.2
판매비와 관리비	8.3	1.5	4.5	1.9	1.6
총당금적립전 영업이익	14.5	5.4	8.8	3.4	3.7
총당금전입액	28.7	46.3	-17.7	-9.0	6.5
영업이익	12.2	-2.3	16.3	5.9	3.2
영업외손익	310.8	30.5	-21.5	-2.4	0.0
세전이익	10.0	-3.2	17.7	6.1	3.3
법인세비용	0.1	-1.1	20.5	7.9	12.2
당기순이익	13.9	-4.0	16.7	5.5	-0.1
지배주주순이익	7.8	0.3	16.5	5.6	-0.1
비지배주주순이익	475.0	-65.1	24.6	0.0	0.0

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
은행 NIM	1.56	1.39	1.40	1.42	1.43
은행 NIS	1.82	1.65	1.70	1.72	1.72
경비율	46.1	45.2	44.2	43.8	43.3
대손비용률	0.30	0.41	0.31	0.26	0.26
자산 성장률	20.2	9.6	8.7	7.5	6.1
지배주주자본 성장률	9.7	12.5	7.8	7.9	6.3
BIS 자본	35,715	39,709	44,033	47,786	51,023
기본자본	31,700	36,267	40,835	44,588	47,825
보통주자본	28,562	32,462	36,426	40,179	43,417
보완자본	4,015	3,442	3,198	3,198	3,198
위험가중자산	256,892	252,321	274,728	295,464	313,351
BIS 비율	13.9	15.7	16.0	16.2	16.3
기본자본비율	12.3	14.4	14.9	15.1	15.3
보통주자본비율	11.1	12.9	13.3	13.6	13.9
보완자본비율	1.6	1.4	1.2	1.1	1.0

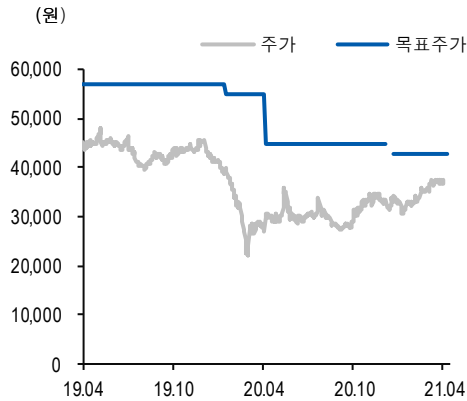
자료: Company data, 유안타증권

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산	552,420	605,328	658,286	707,972	750,833
현금성자산	29,321	33,491	32,023	34,440	36,525
유가증권	155,074	162,625	178,203	191,653	203,256
대출채권	325,400	358,269	393,334	423,022	448,633
은행 원화대출금	225,002	248,813	271,348	291,829	309,496
유형자산	4,083	4,015	4,017	4,017	4,017
기타	38,541	46,928	50,708	54,839	58,402
부채	510,489	558,971	608,562	654,495	694,119
예수부채	294,874	326,459	358,168	385,201	408,522
은행 원화예수금	232,997	260,212	284,906	306,410	324,961
차입부채	110,227	116,746	123,109	132,401	140,416
기타	105,388	115,767	127,285	136,893	145,180
자본	41,930	46,357	49,724	53,477	56,715
지배주주자본	39,178	44,070	47,490	51,243	54,480
자본금	2,732	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	10,565	12,235	12,095	12,095	12,095
자본조정	-1,117	-688	-665	-665	-665
기타포괄손익누계액	-260	-404	434	1,095	1,271
이익잉여금	25,526	27,777	29,877	32,969	36,031
기타자본	1,731	2,180	2,779	2,779	2,779
비지배자본	2,752	2,287	2,234	2,234	2,234

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation					
PER	5.7	5.7	4.9	4.6	4.6
PBR	0.46	0.42	0.39	0.36	0.34
배당수익률	4.9	4.0	5.3	5.7	5.9
주당지표					
EPS	7,000	6,396	7,451	7,870	7,862
BPS	81,997	82,515	88,919	95,946	102,008
DPS	1,850	1,500	2,000	2,150	2,200
성장성					
EPS 성장률	6.4	-8.6	16.5	5.6	-0.1
BPS 성장률	8.0	0.6	7.8	7.9	6.3
수익성					
ROE	9.1	8.2	8.7	8.5	7.9
ROA	0.67	0.59	0.63	0.61	0.58
총당금전영업이익률	53.9	54.8	55.8	56.2	56.7
영업이익률	45.3	42.7	46.5	48.0	48.2
세전이익률	44.1	41.2	45.4	46.9	47.1
순이익률	30.6	29.6	32.3	33.2	32.3

	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	25.9	26.4	27.0
보통주배당성향	25.0	22.7	25.9	26.4	27.0
우선주배당성향	1.0	0.9	0.0	0.0	0.0

신한지주 (055550) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-04-26	BUY	43,000	1년		
2021-01-11	BUY	43,000	1년		
담당자변경					
2020-04-27	BUY	45,000	1년	-31.27	-20.56
2020-02-06	BUY	55,000	1년	-44.78	-28.82
2019-07-26	BUY	57,000	1년	-25.49	-19.65
2019-01-21	BUY	55,000	1년	-19.31	-12.73

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	92.6
Hold(중립)	7.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-04-21

※해의 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.