



BUY (Maintain)

목표주가: 58,000원 (상향)

주가(07/27): 38,400원

시가총액: 205,068억원



은행/카드

Analyst 서영수

02) 3787-0304

ysyoung@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Comparison. Rows include KOSPI (7/27), 52주 주가동향, and 수익률 (1M, 6M, 1Y).

Company Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Comparison. Rows include 발행주식수, 일평균 거래량(3M), and 주요 주주.

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2020, 2021E, 2022E, 2023E. Rows include 지배주주이익, 증감율(%YoY), and 배당수익률(%).

Price Trend



신한지주 (055550)

업계 최대 이익의 지위를 탈환한 2분기 실적



5분기 만에 업계 최대이자 역대 최대 실적을 기록했다. 2분기 실적에서 다시 한번 신한지주의 저력을 보여준 것이다. 라임 등 사모펀드 사태로 인해 발생한 손실을 카드, 캐피탈 등 비은행 자회사에서 메워주었고, 은행 역시 제 몫을 다했다. 이제는 주주가치 경영의 목표를 실현하는 것이다. 분기 배당 확대 등 적극적 주주가치 실현을 통해 리딩뱅크로의 프리미엄을 되찾아야 할 시기이다!

>>> 은행과 비은행의 실적 호조로 기대 이상 실적 달성

신한지주는 2분기에 전 분기 대비 5.0% 증가, 전년 동기 대비 43% 증가한 한 1조 2,519억 원의 지배주주 순이익을 기록함. 업계 최고의 실적이며 역대 최대의 분기 순이익임. 이처럼 실적이 개선된 이유는 다음과 같음.

1) 은행 실적이 기대 이상의 양호한 실적을 달성. 양호한 대출 성장과 순이자마진 증가로 이자 부문 이익이 전분기 대비 4.8%나 증가함. 아울러 경기 회복과 함께, 코로나를 대비해 보수적으로 쌓아둔 충당금의 환입으로 대손비용이 큰 폭으로 줄어들었기 때문. 2) 은행뿐만 아니라 비은행 실적 호조가 지속되었기 때문. 경기 호전 영향으로 카드 이용금액, 대출금액 급증으로 업계 1위인 신한카드의 수익성이 크게 개선되었으며, 캐피탈 역시 양호한 실적을 달성함. 2분기 역시 비은행 비중이 45.6%로 업계 내 가장 비은행 비중이 높은 것으로 나타남.

하반기에도 기준금리 인상, 대출 규제 강화 영향으로 경쟁 강도가 완화, 은행 순이자마진 개선 추세가 지속되면서 이익 개선이 지속될 것으로 예상. 나아가 대출 규제 영향으로 카드, 캐피탈 등 비은행 이익도 가파르게 성장, 전체 이익 성장에 기여할 것으로 예상.

>>> 목표주가 58,000원 상향. 은행주 Top-Pick 유지

은행과 카드, 캐피탈 등 비은행 자회사 실적 호조를 반영하여 수익 추정을 상향, 이에 따라 목표주가를 58,000원으로 상향 조정. 은행업종 내 Top-Pick 의견을 유지함. 그 이유는 다음과 같음.

- 1) 비은행 자회사 실적 호조 영향으로 2분기 업계 최대 실적을 달성, 안정적 사업 포트폴리오에 대한 장점이 재 부각될 수 있다는 점임. 자회사이익 가운데 은행 비중은 54.4%로 KB의 60.2%보다 5.8%p 낮음
2) 사상최대 실적 달성에도 2021년 PER 4.7배, PBR 0.45배로 절대적 저평가 영역에 있음. 양호한 실적 달성으로 구기준 보통주 자본비율이 12.2%까지 상승, 목표 보통주자본비율 12%를 상회함. 따라서 2분기부터 분기 배당을 실시하는 등 주주가치 경영을 강화함으로써 할인요소를 점차 해소할 것으로 예상.

신한지주 분기 손익 추이 및 전망

(십억원,%)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	%QoQ	%YoY	3Q21E	FY21E
지분법이익	902.5	1,159.5	538.9	1,275.6	1,312.7	2.9	45.5	1,213.9	4,565.5
신한은행	514.2	624.3	312.8	656.4	714.5	8.9	39.0	680.3	2,460.6
신한카드	176.0	167.7	136.3	168.1	199.1	18.4	13.1	182.9	703.5
신한금융투자	10.4	127.5	-29.8	168.1	154.8	-7.9	1,388.5	147.7	610.8
신한캐피탈	42.0	50.3	25.6	59.2	72.1	21.8	71.7	51.2	200.8
보험(신한+오렌지)	129.9	155.5	72.5	180.5	128.5	-28.8	-1.1	124.8	480.0
기타	30.0	34.2	21.4	43.3	43.7	1.0	45.7	27.1	109.7
지배주주순이익	873.1	1,144.7	464.4	1,191.9	1,251.9	5.0	43.4	1,177.0	4,412.7
보통주 EPS(원)	6,885	8,415	3,319	8,768	9,218	5.1	33.9	8,656	8,104
BPS(원)	83,421	82,295	82,527	83,349	86,562	3.9	3.8	88,726	90,169

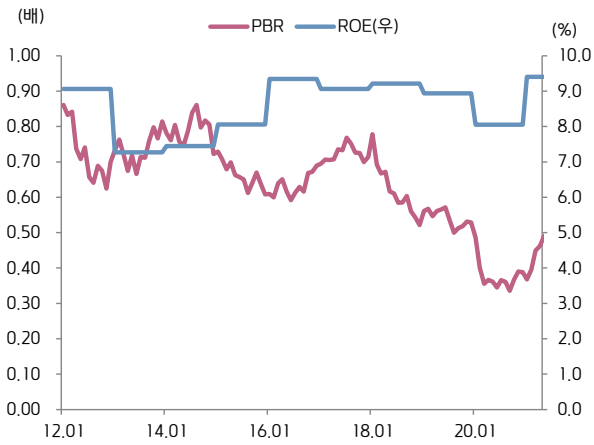
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한은행 분기 손익 추이 및 전망

(십억원,%)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	%QoQ	%YoY	3Q21E	FY21E
총전총이익(단독기준)	1,584.2	1,524.9	1,502.8	1,529.0	1,607.0	5.1	1.4	1,603.3	6,361.4
a.이자순이익	1,319.4	1,310.4	1,315.9	1,368.1	1,433.7	4.8	8.7	1,477.0	5,777.6
b.비이자이익	264.8	214.4	186.9	160.9	173.3	7.7	-34.6	126.3	583.8
판매관리비	682.4	665.3	859.3	650.3	738.7	13.6	8.3	668.0	2,917.2
영업이익	657.1	731.4	524.9	827.9	851.2	2.8	29.5	827.8	2,970.7
지배주주순이익	514.4	624.5	312.5	656.4	714.5	8.9	38.9	680.3	2,460.6
EPS(원)	1,298	1,575	788	1,656	1,802	8.9	38.9	1,716	1,552
(대손상각비)	244.7	128.2	118.6	50.8	17.1	-66.3	-93.0	107.4	473.5
ROA Breakdown(%,%p)									
총마진	1.66	1.60	1.54	1.52	1.56	0.04	-0.10	1.55	1.54
대손상각비	0.26	0.13	0.12	0.05	0.02	-0.03	-0.24	0.10	0.11
일반관리비	0.72	0.70	0.88	0.65	0.72	0.07	0.00	0.65	0.71
ROA (%)	0.50	0.61	0.30	0.61	0.65	0.04	0.14	0.61	0.60
ROE (%)	7.79	9.26	4.55	9.52	10.28	0.76	2.49	9.56	8.66
순이자마진	1.37	1.36	1.34	1.39	1.40	0.01	0.03	1.41	1.41
(Cost Income Ratio)	43.07	43.63	57.18	42.53	45.97	3.43	2.89	41.67	45.86
여신성장률(%YoY)	8.20	9.76	10.58	10.20	9.27	-0.93	1.06	7.77	5.53

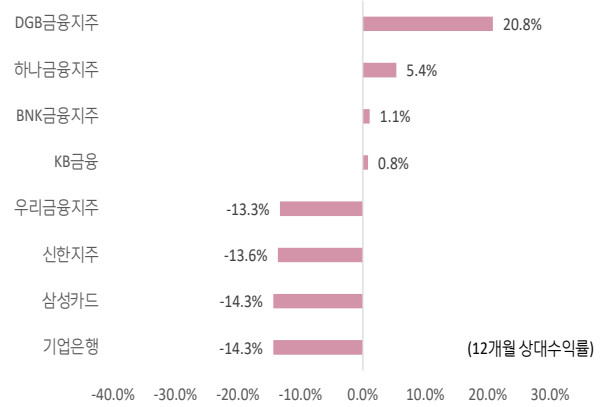
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한지주, PBR 및 ROE 차트



자료: Fnguide, 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	5,778	6,098	6,286
비이자이익	821	847	584	495	538
수수료	1,309	1,205	1,241	1,287	1,353
신탁보수	246	174	199	208	224
유가증권	330	629	332	301	313
외환손익	432	432	230	175	175
기타영업비용	-1,496	-1,593	-1,418	-1,476	-1,527
총전총이익	6,071	6,081	6,361	6,593	6,824
판매관리비	2,803	2,864	2,917	2,954	3,072
총전영업이익	3,269	3,217	3,444	3,638	3,752
대손상각비	337	592	474	661	731
당기순이익	2,071	1,826	2,186	2,219	2,252
지배주주순이익	2,329	2,078	2,461	2,481	2,524
총당금적립전이익	3,355	3,173	3,755	3,892	4,011

(단위: 십억원)

대차대조표	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산총계	364,744	396,717	414,845	426,342	437,873
대출채권	247,557	275,000	294,614	305,626	316,664
부채총계	339,670	370,192	385,227	396,660	408,401
예수금	233,071	260,240	285,166	293,714	302,294
자본총계	25,075	26,525	29,618	29,682	29,472
자본금	7,928	7,928	7,928	7,928	7,928
지배주주자본	24,077	24,938	28,031	28,095	27,885

(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	10.4	5.5	3.1
예대율	96.6	95.6	92.1	92.9	95.6
비용률	46.2	47.1	45.9	44.8	45.0
고정이하여신비용	0.9	0.4	0.5	0.7	0.9
고정이하 총당비용	152.7	143.0	138.5	143.5	148.5
NIM	1.54	1.37	1.41	1.44	1.44
NIS	1.46	1.32	1.36	1.39	1.39
총마진 (총자산대비)	1.71	1.58	1.54	1.56	1.57
순이자마진	1.48	1.36	1.40	1.44	1.45
비이자마진	0.23	0.22	0.14	0.12	0.12
대손상각비/평균총자산	0.10	0.15	0.11	0.16	0.17
일반관리비/평균총자산	0.79	0.74	0.71	0.70	0.71
ROA	0.66	0.54	0.60	0.59	0.58
ROE	9.19	7.72	8.66	8.77	9.03
레버리지배수	15.15	15.91	14.80	15.18	15.70

신한지주

(단위: 십억원)

손익계산서	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자회사별 이익	3,562	3,564	4,565	4,664	4,820
은행	2,329	2,078	2,461	2,481	2,524
카드	509	607	704	753	760
증권	221	155	611	606	661
캐피탈	126	161	201	221	238
보험	285	457	480	488	516
기타	92	108	110	115	121
지주회사 순수익	-158	-150	-153	-151	-154
지배주주순이익	3,404	3,415	4,413	4,512	4,666
신종자본증권이자	62	85	85	85	85
보통주순이익	3,291	3,329	4,327	4,427	4,581

(단위: 십억원)

대차대조표(연결)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산총계	552,420	605,234	626,809	638,306	649,837
대출채권	325,400	358,238	380,383	391,396	402,434
부채총계	510,489	558,877	576,187	583,610	591,322
예수부채	295,342	326,956	348,729	358,099	367,505
자본총계	41,930	46,357	50,622	54,695	58,515
자본금	2,732	2,970	2,970	2,970	2,970
주요주주 자본총계	39,178	44,070	48,151	51,691	54,863
보통주자본 (상환우선주 등 차감)	37,447	41,890	44,816	48,356	51,529

(단위: 원, %, 배)

주요지표	2019	2020	2021E	2022E	2023E
총자산 성장률	20.2	9.6	3.6	1.8	1.8
보통주 EPS 증가율	12.3	-1.8	3.0	3.1	3.0
보통주 EPS	6,893	6,456	8,104	8,290	8,578
BPS	81,997	82,527	90,169	96,798	102,739
보통주 BPS	75,958	77,124	84,766	91,396	97,336
주당 배당금	1,850	1,500	2,500	2,700	3,000
배당성향(%)	26.0	22.7	30.3	32.0	34.3
그룹ROA	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
보통주ROE	9.0	8.2	10.0	9.5	9.2
자회사별 이익 구성(%)					
은행	65.4	58.3	53.9	53.2	52.4
카드	14.3	17.0	15.4	16.1	15.8
증권	6.2	4.3	13.4	13.0	13.7
캐피탈	3.5	4.5	4.4	4.7	4.9
보험	8.0	12.8	10.5	10.5	10.7
기타	2.6	3.0	2.4	2.5	2.5
기본자본비용	12.34	14.37	16.05	17.09	17.97
보통주비용(수정전)	11.12	11.74	12.95	14.05	14.98
보통주비용	11.12	12.87	14.15	15.25	16.18

자료: 신한지주, 키움증권 추정

Compliance Notice

- 당사는 07월 27일 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

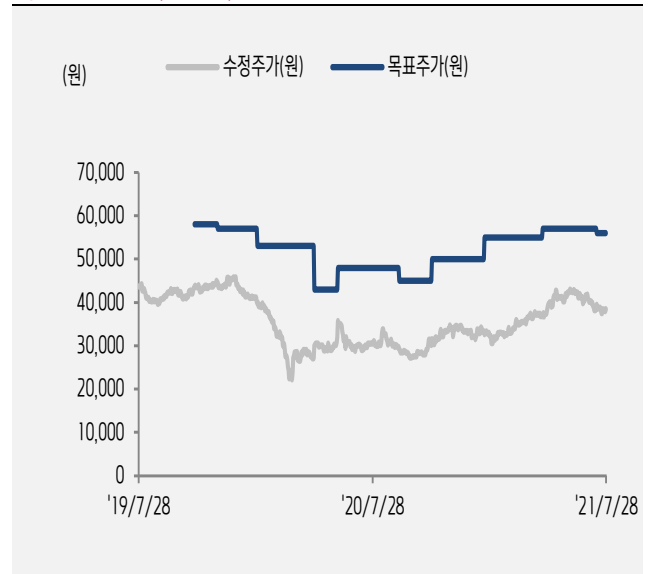
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
신한지주 (055550)	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)	57,000원	6개월	-28.65	-24.56
	2021-07-13	BUY(Maintain)	56,000원	6개월	-31.41	-29.55
	2021-07-28	BUY(Maintain)	58,000원	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 (2020/07/01~2021/06/30)

매수	중립	매도
98.10%	1.90%	0.00%