

신한지주 (055550)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585

taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	48,000원 (M)
현재주가 (7/27)	38,400원
상승여력	25%

시가총액	198,374억원
총발행주식수	534,081,554주
60일 평균 거래대금	590억원
60일 평균 거래량	1,450,788주
52주 고	43,000원
52주 저	27,200원
외인지분율	60.05%
주요주주	국민연금공단 9.75%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(7.8)	(1.5)	25.9
상대	(5.8)	(2.1)	(13.6)
절대(달려환산)	(9.6)	(4.9)	30.9

일회성 비용에도 호실적 달성

투자 의견 BUY, 목표주가 48,000원 유지

2분기 연결 이익은 1조 2,520억원으로 컨센서스 1조 802억원과 당사 추정치 1조 811억원을 상회. 희망퇴직비용 652억원이 발생했음에도 불구하고 자산건전성이 기대보다 크게 양호한 모습을 보였기 때문. 은행뿐만 아니라 비은행 자회사들까지 두루 양호한 실적을 보이고 있어 비은행 부문 이익 기여도가 지속적으로 상승하고 있다는 점도 긍정적. 주주환원 정책 가시성 향상을 위해 업계 최초로 균등한 분기배당을 추진하고 있는 점 또한 고무적. 투자 의견 BUY와 목표주가 48,000원 유지.

이자이익 전년동기대비 8.8%, 전분기대비 3.3% 증가하며 추정치 부합. NIM은 그룹 기준 보험, 은행 기준 전분기대비 1bp 상승했는데, 기준금리 인상 전에는 이와 유사한 흐름을 보일 것으로 예상. 한편 비은행 이자이익은 비은행 자회사의 꾸준한 성장으로 전년동기대비 13.5%, 전분기대비 8.7% 증가하여 추정치를 8.4% 상회.

비이자이익 전년동기대비 6.0%, 전분기대비 4.6% 감소하며 추정치 부합. 다만 수수료이익은 전년동기대비 20.9%, 전분기대비 6.0% 성장하며 양호한 성장세를 지속.

판매비와 관리비 전년동기대비 6.7%, 전분기대비 6.1% 증가하며 추정치 부합. 652억원의 희망퇴직비용에도 지속적인 경비 효율화에 힘입어 경비율(42.1%)은 전년동기대비 0.6%pt 상승에 그침.

총당금전입액 전년동기대비 68.3%, 전분기대비 8.8% 감소하며 추정치보다 크게 양호. 작년 대규모 선제적 총당금 적립에 힘입어 양호한 자산건전성이 유지되고 있으며 대손비용률은 전년동기대비 46bps, 전분기대비 2bps 개선된 19bps 기록.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	3,222	5.1	2.3	3,125	3.1
총전영업이익	1,865	3.9	-0.3	1,789	4.2
영업이익	1,694	34.9	0.7	1,513	11.9
세전이익	1,729	40.5	5.1	1,525	13.4
연결순이익	1,278	43.2	5.0	1,112	15.0
지배주주순이익	1,252	43.4	5.1	1,080	15.9

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021E	2022E
순영업수익	11,132	11,533	12,626	12,875
영업이익	5,046	4,930	6,252	6,577
지배순이익	3,403	3,415	4,428	4,566
PER (배)	5.8	5.8	4.4	4.3
PBR (배)	0.47	0.43	0.40	0.38
ROE (%)	9.1	8.2	9.7	9.4
ROA (%)	0.67	0.59	0.71	0.70

자료: 유안타증권

[표 1] 2분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	3,127	3,222	
이자이익	2,148	2,238	
은행 이자이익	1,226	1,239	그룹 NIM 포함, 은행 NIM +1bp QoQ, 원화대출금 +1.3% QoQ
비은행 이자이익	922	999	
비이자이익	979	984	순수수료이익 +20.9% YoY, +6.0% QoQ
판매비와 관리비	1,345	1,357	희망퇴직비용 652억원 발생으로 경비율(42.1%)은 +0.6%pt YoY 상승
총당금적립전 영업이익	1,783	1,865	
총당금전입액	222	171	대손비용률(19bps) 전년동기대비 46bps, 전분기대비 2bps 개선
영업이익	1,561	1,694	
영업외손익	-34	36	
세전이익	1,527	1,729	
법인세비용	420	451	
연결 당기순이익	1,107	1,278	
지배주주순이익	1,081	1,252	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21P	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
순영업수익	3,149	3,222	3,117	3,139	11,533	12,626	12,875
이자이익	2,118	2,238	2,223	2,245	8,155	8,825	9,230
은행 이자이익	1,199	1,239	1,245	1,272	4,507	4,955	5,311
비은행 이자이익	919	999	979	973	3,648	3,870	3,919
비이자이익	1,031	984	893	893	3,378	3,801	3,645
판매비와 관리비	1,279	1,357	1,309	1,569	5,212	5,514	5,579
총당금적립전 영업이익	1,870	1,865	1,808	1,569	6,320	7,112	7,296
총당금전입액	188	171	226	274	1,391	860	719
영업이익	1,682	1,694	1,581	1,295	4,930	6,252	6,577
영업외손익	-37	36	-34	-34	-176	-69	-135
세전이익	1,645	1,729	1,548	1,261	4,754	6,183	6,442
법인세비용	427	451	426	347	1,256	1,651	1,772
연결 당기순이익	1,218	1,278	1,122	914	3,498	4,532	4,670
지배주주순이익	1,192	1,252	1,096	888	3,415	4,428	4,566

자료: 유안타증권 리서치센터

신한지주 (055550) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

연결 포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	11,132	11,533	12,626	12,875	13,187
이자이익	8,001	8,155	8,825	9,230	9,554
은행 이차이익	4,645	4,507	4,955	5,311	5,598
비은행 이차이익	3,356	3,648	3,870	3,919	3,956
비이자이익	3,131	3,378	3,801	3,645	3,633
판매비와 관리비	5,135	5,212	5,514	5,579	5,647
총당금적립전 영업이익	5,997	6,320	7,112	7,296	7,540
총당금전입액	951	1,391	860	719	955
영업이익	5,046	4,930	6,252	6,577	6,584
영업외손익	-135	-176	-69	-135	-135
세전이익	4,912	4,754	6,183	6,442	6,450
법인세비용	1,269	1,256	1,651	1,772	1,929
당기순이익	3,642	3,498	4,532	4,670	4,520
지배주주순이익	3,403	3,415	4,428	4,566	4,416
비지배주주순이익	239	83	104	104	104

연결 포괄손익계산서 항목별 성장률 (단위: %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	11.5	3.6	9.5	2.0	2.4
이자이익	5.1	1.9	8.2	4.6	3.5
은행 이차이익	5.0	-3.0	9.9	7.2	5.4
비은행 이차이익	5.1	8.7	6.1	1.3	0.9
비이자이익	32.4	7.9	12.5	-4.1	-0.3
판매비와 관리비	8.3	1.5	5.8	1.2	1.2
총당금적립전 영업이익	14.5	5.4	12.5	2.6	3.3
총당금전입액	28.7	46.3	-38.2	-16.3	32.8
영업이익	12.2	-2.3	26.8	5.2	0.1
영업외손익	310.8	30.5	-60.8	95.6	0.0
세전이익	10.0	-3.2	30.1	4.2	0.1
법인세비용	0.1	-1.1	31.5	7.3	8.9
당기순이익	13.9	-4.0	29.6	3.0	-3.2
지배주주순이익	7.8	0.3	29.7	3.1	-3.3
비지배주주순이익	475.0	-65.1	24.9	0.1	0.0

주요 경영지표 (단위: %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
은행 NIM	1.56	1.39	1.42	1.43	1.43
은행 NIS	1.82	1.65	1.70	1.71	1.72
경비율	46.1	45.2	43.7	43.3	42.8
대손비용률	0.30	0.41	0.24	0.19	0.24
자산 성장률	20.2	9.6	5.8	5.1	5.1
지배주주자본 성장률	9.7	12.5	7.4	5.3	5.3
BIS 자본	35,715	39,709	43,932	46,455	49,105
기본자본	31,700	36,267	40,665	43,188	45,838
보통주자본	28,562	32,462	35,736	38,258	40,909
보완자본	4,015	3,442	3,267	3,267	3,267
위험가중자산	256,892	252,321	265,291	278,789	292,974
BIS 비율	13.9	15.7	16.6	16.7	16.8
기본자본비율	12.3	14.4	15.3	15.5	15.6
보통주자본비율	11.1	12.9	13.5	13.7	14.0
보완자본비율	1.6	1.4	1.2	1.2	1.1

자료: Company data, 유안타증권

연결 재무제표 (단위: 십억원)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산	552,420	605,328	640,264	672,841	707,076
현금성자산	29,321	33,491	27,058	28,435	29,881
유가증권	155,074	162,625	171,346	180,064	189,226
대출채권	325,400	358,269	387,064	406,759	427,455
은행 원화대출금	225,002	248,813	265,106	278,595	292,771
유형자산	4,083	4,015	3,989	3,989	3,989
기타	38,541	46,928	50,806	53,595	56,524
부채	510,489	558,971	590,691	620,747	652,331
예수부채	294,874	326,459	352,823	370,775	389,640
은행 원화예수금	232,997	260,212	274,758	288,738	303,429
차입부채	110,227	116,746	122,033	128,242	134,767
기타	105,388	115,767	115,836	121,730	127,924
자본	41,930	46,357	49,572	52,094	54,745
지배주주자본	39,178	44,070	47,330	49,852	52,503
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	-952	-1,758	-2,285
이익잉여금	25,526	27,777	30,548	33,876	37,053
기타자본	1,731	2,180	3,335	3,335	3,335
비지배자본	2,752	2,287	2,242	2,242	2,242

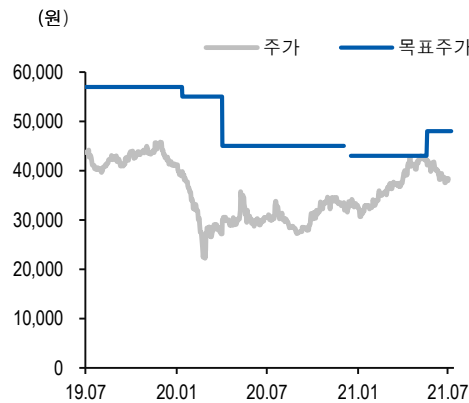
주요 투자지표 (단위: 원, %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation					
PER	5.8	5.8	4.4	4.3	4.6
PBR	0.47	0.43	0.40	0.38	0.36
배당수익률	4.8	3.9	5.9	6.3	6.3
주당지표					
EPS	7,000	6,396	8,294	8,552	8,271
BPS	81,997	82,515	88,620	93,343	98,306
DPS	1,850	1,500	2,250	2,400	2,400
성장성					
EPS 성장률	6.4	-8.6	29.7	3.1	-3.3
BPS 성장률	8.0	0.6	7.4	5.3	5.3
수익성					
ROE	9.1	8.2	9.7	9.4	8.6
ROA	0.67	0.59	0.71	0.70	0.64
총당금전영업이익률	53.9	54.8	56.3	56.7	57.2
영업이익률	45.3	42.7	49.5	51.1	49.9
세전이익률	44.1	41.2	49.0	50.0	48.9
순이익률	30.6	29.6	35.1	35.5	33.5

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	26.2	27.1	28.0
보통주배당성향	25.0	22.7	26.2	27.1	28.0
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
2021-07-28	BUY	48,000	1년		
2021-06-14	BUY	48,000	1년		
2021-01-11	BUY	43,000	1년	-14.57	0.00
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

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)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-07-25

※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.