

# 신한지주 (055550)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585  
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>48,000원 (M)</b>
현재주가 (4/22)	<b>42,150원</b>
상승여력	<b>14%</b>

시가총액	217,747억원
총발행주식수	530,416,131주
60일 평균 거래대금	558억원
60일 평균 거래량	1,408,663주
52주 고	43,000원
52주 저	34,650원
외인지분율	61.95%
주요주주	국민연금공단 8.76%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	8.9	7.4	13.3
상대	9.1	12.5	33.1
절대(달려환산)	7.1	3.5	2.2

## 수수료이익 호조로 서프라이즈 달성

### 투자 의견 BUY, 목표주가 48,000원 유지

1분기 연결 이익은 1조 4,004억원으로 당사 추정치 1조 2,142억원과 컨센서스 1조 2,316억원을 상회. 증시 부진에도 불구하고 수수료이익이 전년동기대비 9.2% 증가하며 비이자이익이 추정치를 상회한 점에 기인. 이자이익은 가계대출 부진에도 견조한 NIM 상승으로 추정치에 부합했으며, 대손비용률(26bps)도 코로나19 관련 추가 총당금 745억원 적립이 있었음에도 불구하고 30bps를 하회하는 수준 유지. 1분기 주당배당금은 400원으로 결정되었으며, 분기 중 자사주 취득 및 소각 1,500억원이 이루어진 점도 고무적. 투자 의견 BUY와 목표주가 48,000원 유지.

**이자이익** 전년동기대비 4.0%, 전분기대비 2.1% 증가하며 추정치 부합. 전분기대비 그룹 및 은행 NIM이 6bps 상승하며 가계대출 증가 부진에 따른 원화대출금 성장 둔화를 상쇄.

**비이자이익** 전년동기대비 4.3% 감소, 전분기대비 19.8% 증가하며 추정치를 크게 상회. 유가증권 손익은 금리 상승으로 인해, 보험관련 이익은 증시 부진으로 인해 전년동기대비 감소하였으나 수수료이익이 전년동기대비 9.2%, 전분기대비 14.4% 증가하며 비이자이익 호조를 견인.

**판매비와 관리비** 전년동기대비 3.5% 증가, 전분기대비 26.9% 감소하며 추정치 부합. 경비율은 전년동기대비 2.5%pt 개선된 38.1% 기록.

**총당금전입액** 전년동기대비 29.7% 증가, 전분기대비 43.5% 감소하며 추정치 부합. 코로나19 추가 총당금 745억원과 카드 관련 총당금 278억원이 반영되었음에도 불구하고 우량한 자산건전성이 유지되며 30bps를 하회하는 대손비용률을 재차 시현.

#### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	3,474	10.3	8.1	3,284	5.8
총전영업이익	2,150	15.0	53.2	1,955	9.9
영업이익	1,906	13.3	96.0	1,731	10.1
세전이익	1,931	17.4	190.4	1,706	13.2
연결순이익	1,421	16.7	199.1	1,234	15.1
지배주주순이익	1,400	17.5	204.6	1,232	13.7

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022E	2023E
순영업수익	11,533	12,691	13,634	13,669
영업이익	4,930	5,952	6,582	6,543
지배순이익	3,415	4,019	4,693	4,644
PER (배)	6.4	5.4	4.6	4.7
PBR (배)	0.47	0.44	0.43	0.41
ROE (%)	8.2	8.8	9.8	9.3
ROA (%)	0.59	0.64	0.70	0.66

자료: 유안타증권

자료: 유안타증권

[표 1] 1 분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	3,252	3,474	
이자이익	2,436	2,488	
은행 이자이익	1,388	1,435	그룹, 은행 NIM +6bps QoQ, 원화대출금 +0.5% QoQ
비은행 이자이익	1,048	1,053	
비이자이익	816	986	수수료이익 +9.2% YoY, +14.4% QoQ
판매비와 관리비	1,301	1,324	경비율(38.1%) -2.5%pt YoY, -18.2%pt QoQ
총당금적립전 영업이익	1,951	2,150	
총당금전입액	236	244	대손비용률(26bps) +5bps YoY, -20bps QoQ
영업이익	1,716	1,906	
영업외손익	-20	25	
세전이익	1,696	1,931	
법인세비용	466	510	
연결 당기순이익	1,229	1,421	
지배주주순이익	1,214	1,400	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q22P	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	3,474	3,488	3,331	3,341	12,691	13,634	13,669
이자이익	2,488	2,547	2,558	2,554	9,046	10,146	10,304
은행 이자이익	1,435	1,499	1,515	1,516	5,045	5,965	6,177
비은행 이자이익	1,053	1,048	1,043	1,037	4,001	4,181	4,127
비이자이익	986	941	773	787	3,645	3,488	3,365
판매비와 관리비	1,324	1,395	1,332	1,838	5,743	5,890	5,912
총당금적립전 영업이익	2,150	2,093	1,999	1,504	6,948	7,745	7,758
총당금전입액	244	288	291	341	996	1,163	1,215
영업이익	1,906	1,805	1,708	1,163	5,952	6,582	6,543
영업외손익	25	-25	34	-59	-368	-26	-26
세전이익	1,931	1,780	1,742	1,103	5,583	6,556	6,517
법인세비용	510	489	479	303	1,471	1,782	1,792
연결 당기순이익	1,421	1,290	1,263	800	4,112	4,773	4,725
지배주주순이익	1,400	1,270	1,242	780	4,019	4,693	4,644

자료: 유안타증권 리서치센터

신한지주 (055550) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	11,533	12,691	13,634	13,669	13,902
이자이익	8,155	9,046	10,146	10,304	10,585
은행 이자이익	4,507	5,045	5,965	6,177	6,433
비은행 이자이익	3,648	4,001	4,181	4,127	4,152
비이자이익	3,378	3,645	3,488	3,365	3,316
판매비와 관리비	5,212	5,743	5,890	5,912	5,946
총당금적립전 영업이익	6,320	6,948	7,745	7,758	7,956
총당금전입액	1,391	996	1,163	1,215	1,276
영업이익	4,930	5,952	6,582	6,543	6,679
영업외손익	-176	-368	-26	-26	-26
세전이익	4,754	5,583	6,556	6,517	6,653
법인세비용	1,256	1,471	1,782	1,792	1,830
당기순이익	3,498	4,112	4,773	4,725	4,824
지배주주순이익	3,415	4,019	4,693	4,644	4,743
비지배주주순이익	83	93	81	81	81

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	3.6	10.0	7.4	0.3	1.7
이자이익	1.9	10.9	12.2	1.6	2.7
은행 이자이익	-3.0	11.9	18.2	3.6	4.1
비은행 이자이익	8.7	9.7	4.5	-1.3	0.6
비이자이익	7.9	7.9	-4.3	-3.5	-1.4
판매비와 관리비	1.5	10.2	2.6	0.4	0.6
총당금적립전 영업이익	5.4	9.9	11.5	0.2	2.6
총당금전입액	46.3	-28.3	16.7	4.4	5.1
영업이익	-2.3	20.7	10.6	-0.6	2.1
영업외손익	30.5	109.5	-93.0	0.0	0.0
세전이익	-3.2	17.4	17.4	-0.6	2.1
법인세비용	-1.1	17.1	21.2	0.6	2.1
당기순이익	-4.0	17.6	16.1	-1.0	2.1
지배주주순이익	0.3	17.7	16.8	-1.0	2.1
비지배주주순이익	-65.1	11.9	-13.4	0.0	0.0

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
은행 NIM	1.39	1.43	1.57	1.55	1.54
은행 NIS	1.65	1.71	1.92	1.90	1.89
경비율	45.2	45.3	43.2	43.2	42.8
대손비용률	0.41	0.27	0.30	0.30	0.30
자산 성장률	9.6	7.1	5.5	5.1	5.1
지배주주자본 성장률	12.5	7.3	3.0	5.3	5.3
BIS 자본	39,709	43,863	46,363	48,951	51,670
기본자본	36,267	40,435	43,123	45,711	48,430
보통주자본	32,462	35,470	37,552	40,140	42,859
보완자본	3,442	3,428	3,240	3,240	3,240
위험가중자산	252,321	270,692	286,257	300,822	316,128
BIS 비율	15.7	16.2	16.2	16.3	16.3
기본자본비율	14.4	14.9	15.1	15.2	15.3
보통주자본비율	12.9	13.1	13.1	13.3	13.6
보완자본비율	1.4	1.3	1.1	1.1	1.0

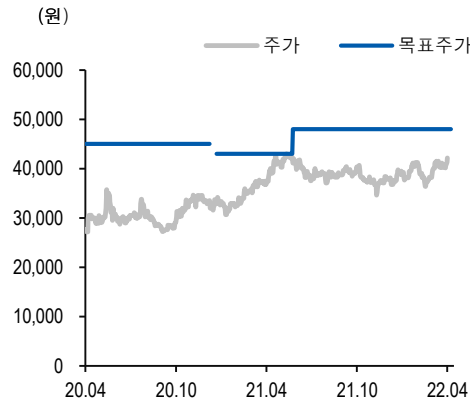
자료: Company data, 유안타증권

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	605,328	648,152	683,551	718,331	754,880
현금성자산	33,491	28,488	29,428	30,926	32,499
유가증권	162,625	175,455	186,616	196,112	206,090
대출채권	358,269	390,821	406,412	427,091	448,822
은행 원화대출금	248,813	271,148	279,458	293,677	308,620
유형자산	4,015	4,046	4,129	4,129	4,129
기타	46,928	49,343	56,966	60,074	63,341
부채	558,971	598,614	632,686	664,878	698,708
예수부채	326,459	364,897	375,663	394,777	414,864
은행 원화예수금	260,212	281,911	285,990	300,542	315,834
차입부채	116,746	123,316	128,640	135,185	142,064
기타	115,767	110,401	128,383	134,916	141,780
자본	46,357	49,538	50,865	53,453	56,172
지배주주자본	44,070	47,291	48,708	51,296	54,016
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	12,235	12,095	12,095	12,095	12,095
자본조정	-688	-664	-611	-611	-611
기타포괄손익누계액	-404	-985	-3,149	-3,976	-4,744
이익잉여금	27,777	30,541	33,471	36,886	40,374
기타자본	2,180	3,335	3,933	3,933	3,933
비지배자본	2,287	2,247	2,156	2,156	2,156

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
PER	6.4	5.4	4.6	4.7	4.6
PBR	0.47	0.44	0.43	0.41	0.39
배당수익률	3.6	4.7	5.5	5.5	5.6
주당지표					
EPS	6,396	7,526	8,787	8,696	8,881
BPS	82,516	88,548	91,202	96,047	101,140
DPS	1,500	1,960	2,300	2,300	2,350
성장성					
EPS 성장률	-8.6	17.7	16.8	-1.0	2.1
BPS 성장률	0.6	7.3	3.0	5.3	5.3
수익성					
ROE	8.2	8.8	9.8	9.3	9.0
ROA	0.59	0.64	0.70	0.66	0.64
총당금전영업이익률	54.8	54.7	56.8	56.8	57.2
영업이익률	42.7	46.9	48.3	47.9	48.0
세전이익률	41.2	44.0	48.1	47.7	47.9
순이익률	29.6	31.7	34.4	34.0	34.1

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
기말발행주식수	534,082	534,082	534,082	534,082	534,082
보통주	516,600	516,600	512,934	512,934	512,934
우선주	17,482	17,482	17,482	17,482	17,482
배당성향	23.5	26.0	26.2	26.5	26.5
보통주배당성향	22.7	25.2	25.3	25.6	25.6
우선주배당성향	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9

신한지주 (055550) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-04-25	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

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)	0.6
Buy(매수)	92.2
Hold(중립)	7.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-04-20

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



금융 산업내 순위	11위(43개 기업 중)
Total ESG 점수	+8점
E (Environment)	-3점
S (Social)	+3점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+7점

ESG 평가 기업	신한지주
ESG 평가 날짜	2021 / 11 / 08
Bloomberg Ticker	055550 KS
Industry	은행
Analyst	정태준
Analyst Contact	taejoon.jeong@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
신한지주	-3	3	1	1
KB 금융	2	2	1	5
하나금융지주	4	3	1	8
우리금융지주	-2	3	1	2
기업은행	-3	3	-1	-1
BNK 금융지주	1	1	1	3
DGB 금융지주	3	2	1	6
JB 금융지주	4	1	1	6
평균	1	2	2	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 신한지주 포함 43개 동종 업종 ESG 점수 반영

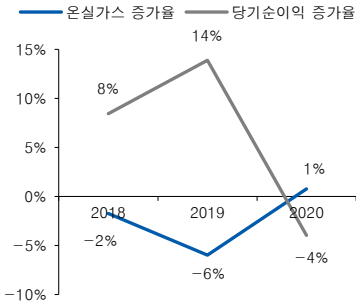
ESG Qualitative 평가 점수

+5	ESG 외부평가기관 수상 내역
+2	한국기업지배구조원: 2020년 ESG 등급 A+, 서스틴베스트: 2021 상반기 ESG 전체 등급 AA
+2	S&P: DJSI World 8년 연속, DJSI Asia Pacific 12년 연속, DJSI Korea 12년 연속 편입, 탄소정보공개프로젝트(CDP): The A List 선정
+1	미국 커뮤니케이션연맹(LACP): 2020 비전 어워드 수상
+2	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
	F(질적성장), R(회복탄력성), E(디지털생태계), S(지속가능), H(인적역량)에 초점을 둔 중기전략 수립 2020년 지속가능경영 보고서 발간

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
E	온실가스 전년대비 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용: +1	무사용: 0	전년대비 증가: +2	2년 연속 증가: +3
	물 사용 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다: -1	낮다: +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직: -1	별도: +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

온실가스 증가율 vs. (연결)당기순이익 증가율

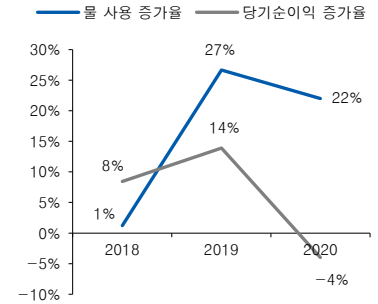


주: Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준  
 ▶ 온실가스 증가율 > 당기순이익 증가율 = -1점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

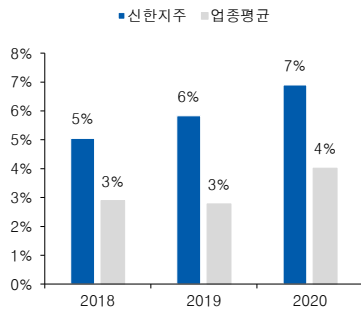
물 사용량 vs. (연결)당기순이익 증가율



주: 국내 취수량 기준  
 ▶ 2년 연속 물 사용 증가율 > 당기순이익 증가율 = -2점

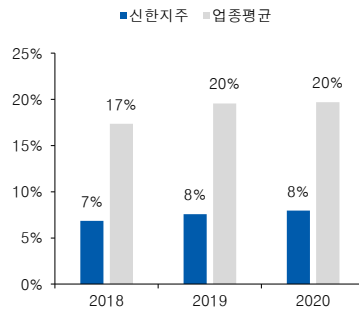
Social

여성임원비율 vs. 업종 평균



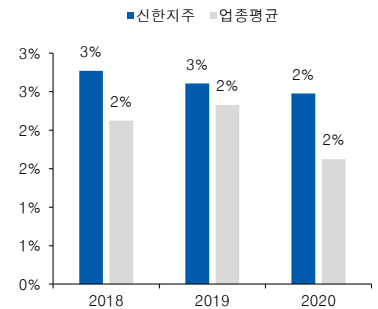
주: 임원 및 본부장 기준, 업종평균에는 동종업종 43개 기업 수치 반영  
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 43개 기업 수치 반영  
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

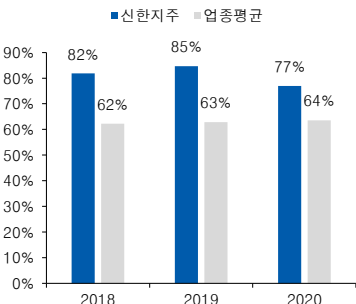
사회기부금/(연결)당기순이익 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 43개 기업 수치 반영  
 ▶ 사회기부금/당기순이익의 비율 업종평균 대비 상위 = +1점

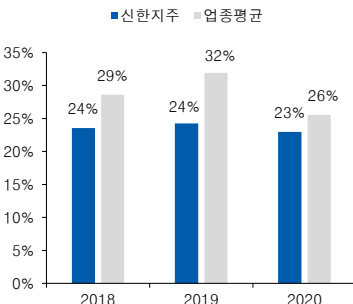
Governance

사외이사 비율 vs. 업종 평균



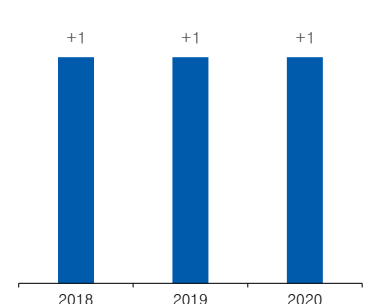
주: 업종평균에는 동종업종 43개 기업 수치 반영  
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 43개 기업 수치 반영  
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1  
 ▶ 대표이사와 이사회 의장 분리 = +1점

- 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.