

# 신한지주 (055550)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585  
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>48,000원 (M)</b>
현재주가 (10/25)	<b>35,900원</b>
상승여력	<b>34%</b>

시가총액	184,143억원
총발행주식수	530,416,131주
60일 평균 거래대금	425억원
60일 평균 거래량	1,196,225주
52주 고	43,200원
52주 저	33,400원
외인지분율	61.66%
주요주주	국민연금공단 8.22%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(2.8)	(0.3)	(11.4)
상대	(0.5)	7.2	19.8
절대(달려환산)	(4.9)	(9.0)	(28.1)

## 우량한 자산건전성으로 호실적 달성

### 투자 의견 BUY, 목표주가 48,000원 유지

3분기 지배주주순이익은 1조 5,946억원으로 당사 추정치 1조 5,315억원에 부합, 컨센서스 1조 5,077억원을 상회. 예금 금리 상승으로 전분기대비 순이자마진 개선 폭은 감소했으나 대손비용률이 1분기(26bps)보다도 낮은 25bps를 기록하며 우량한 자산건전성을 유지했기 때문. 시장에서는 경기 불확실성으로 인한 자산건전성과 자본적정성에 대한 막연한 우려를 제기하고 있으나 선제적인 리스크 관리 체계에 힘입어 실제로 문제가 생길 가능성은 제한적일 것으로 예상. 투자 의견 BUY와 목표주가 48,000원 유지.

**이자이익** 전년동기대비 18.2%, 전분기대비 2.7% 증가하며 추정치 부합. 예금 금리 상승으로 그룹 NIM은 전분기대비 2bps, 은행 NIM은 전분기대비 5bps 개선되어 상승 폭은 2분기(그룹 +9bps QoQ, 은행 +12bps QoQ)보다는 크게 감소. 원화대출금은 전분기대비 0.7% 증가.

**비이자이익** 전년동기대비 24.6%, 전분기대비 28.8% 감소하며 추정치 하회. 유가증권 평가손익분만 아니라 수수료이익도 전년동기대비 7.0%, 전분기대비 16.1% 감소했기 때문. 다만 보험관련 이익이 개선된 점은 긍정적.

**판매비와 관리비** 전년동기대비 8.7%, 전분기대비 1.2% 증가하며 추정치 부합. 경비율은 전년동기대비 0.7%pt 상승한 42.4% 기록.

**총당금전입액** 전년동기대비 25.1% 증가했으나 전분기대비 30.0% 감소하며 추정치보다 양호. 대손비용률이 전년동기대비 소폭 상승하기는 했으나 아직도 30bps를 하회하는 견조한 수준으로 유지되고 있다는 점은 긍정적.

#### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	3,325	5.6	-5.0	3,501	-5.0
총전영업이익	1,917	2.5	-9.0	2,166	-11.5
영업이익	1,666	-1.0	-4.7	1,855	-10.2
세전이익	2,166	31.6	19.5	2,144	1.0
연결순이익	1,618	32.9	20.7	1,559	3.8
지배주주순이익	1,595	33.8	20.8	1,508	5.8

자료: 유안타증권

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

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022E	2023E
순영업수익	11,533	12,691	13,667	14,126
영업이익	4,930	5,952	6,508	6,791
지배순이익	3,415	4,019	5,144	4,796
PER (배)	5.0	4.9	3.6	3.8
PBR (배)	0.39	0.42	0.36	0.34
ROE (%)	8.2	8.8	10.7	9.6
ROA (%)	0.59	0.64	0.76	0.67

자료: 유안타증권

[표 1] 3분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	3,400	3,325	
이자이익	2,698	2,716	
은행 이자이익	1,625	1,649	그룹 NIM +2bps QoQ, 은행 NIM +5bps QoQ, 원화대출금 +0.7% QoQ
비은행 이자이익	1,073	1,067	
비이자이익	703	609	수수료이익 -7.0% YoY, -16.1% QoQ
판매비와 관리비	1,360	1,408	경비율(42.4%) +0.7%pt YoY, +2.6%pt QoQ
총당금적립전 영업이익	2,040	1,917	
총당금전입액	343	251	대손비용률(25bps) +2bps YoY, -12bps QoQ
영업이익	1,697	1,666	
영업외손익	442	500	사옥 매각익 세전 4,438억원 반영
세전이익	2,139	2,166	
법인세비용	588	548	
연결 당기순이익	1,551	1,618	
지배주주순이익	1,531	1,595	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22P	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	3,474	3,499	3,325	3,368	12,691	13,667	14,126
이자이익	2,488	2,644	2,716	2,748	9,046	10,595	11,163
은행 이자이익	1,435	1,578	1,649	1,681	5,045	6,343	6,900
비은행 이자이익	1,053	1,066	1,067	1,067	4,001	4,253	4,263
비이자이익	986	855	609	621	3,645	3,071	2,962
판매비와 관리비	1,324	1,392	1,408	1,684	5,743	5,809	5,939
총당금적립전 영업이익	2,150	2,107	1,917	1,684	6,948	7,858	8,187
총당금전입액	244	358	251	497	996	1,350	1,395
영업이익	1,906	1,749	1,666	1,187	5,952	6,508	6,791
영업외손익	25	63	500	-12	-368	576	-48
세전이익	1,931	1,813	2,166	1,175	5,583	7,084	6,743
법인세비용	510	473	548	323	1,471	1,854	1,854
연결 당기순이익	1,421	1,340	1,618	852	4,112	5,230	4,889
지배주주순이익	1,400	1,320	1,595	828	4,019	5,144	4,796

자료: 유안타증권 리서치센터

신한지주 (055550) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	11,533	12,691	13,667	14,126	14,305
이자이익	8,155	9,046	10,595	11,163	11,456
은행 이자이익	4,507	5,045	6,343	6,900	7,192
비은행 이자이익	3,648	4,001	4,253	4,263	4,264
비이자이익	3,378	3,645	3,071	2,962	2,849
판매비와 관리비	5,212	5,743	5,809	5,939	5,950
총당금적립전 영업이익	6,320	6,948	7,858	8,187	8,355
총당금전입액	1,391	996	1,350	1,395	1,575
영업이익	4,930	5,952	6,508	6,791	6,780
영업외손익	-176	-368	576	-48	-48
세전이익	4,754	5,583	7,084	6,743	6,732
법인세비용	1,256	1,471	1,854	1,854	1,851
당기순이익	3,498	4,112	5,230	4,889	4,881
지배주주순이익	3,415	4,019	5,144	4,796	4,788
비지배주주순이익	83	93	86	93	93

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	3.6	10.0	7.7	3.4	1.3
이자이익	1.9	10.9	17.1	5.4	2.6
은행 이자이익	-3.0	11.9	25.7	8.8	4.2
비은행 이자이익	8.7	9.7	6.3	0.2	0.0
비이자이익	7.9	7.9	-15.7	-3.5	-3.8
판매비와 관리비	1.5	10.2	1.1	2.2	0.2
총당금적립전 영업이익	5.4	9.9	13.1	4.2	2.1
총당금전입액	46.3	-28.3	35.5	3.4	12.9
영업이익	-2.3	20.7	9.3	4.4	-0.2
영업외손익	30.5	109.5	-256.4	-108.3	0.0
세전이익	-3.2	17.4	26.9	-4.8	-0.2
법인세비용	-1.1	17.1	26.0	0.0	-0.2
당기순이익	-4.0	17.6	27.2	-6.5	-0.2
지배주주순이익	0.3	17.7	28.0	-6.8	-0.2
비지배주주순이익	-65.1	11.9	-7.7	7.9	0.0

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
은행 NIM	1.39	1.43	1.66	1.71	1.70
은행 NIS	1.65	1.71	2.04	2.10	2.09
경비율	45.2	45.3	42.5	42.0	41.6
대손비용률	0.41	0.27	0.34	0.33	0.36
자산 성장률	9.6	7.1	8.0	5.1	5.1
지배주주자본 성장률	12.5	7.3	3.1	5.3	5.3
BIS 자본	39,709	43,863	48,232	50,832	53,565
기본자본	36,267	40,435	44,344	46,945	49,677
보통주자본	32,462	35,470	38,480	41,080	43,813
보완자본	3,442	3,428	3,887	3,887	3,887
위험가중자산	252,321	270,692	303,425	318,864	335,088
BIS 비율	15.7	16.2	15.9	15.9	16.0
기본자본비율	14.4	14.9	14.6	14.7	14.8
보통주자본비율	12.9	13.1	12.7	12.9	13.1
보완자본비율	1.4	1.3	1.3	1.2	1.2

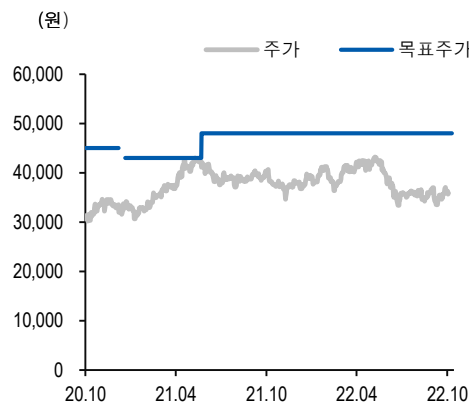
자료: Company data, 유안타증권

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	605,328	648,152	699,760	735,365	772,781
현금성자산	33,491	28,488	38,238	40,183	42,228
유가증권	162,625	175,455	179,818	188,967	198,582
대출채권	358,269	390,821	417,038	438,258	460,557
은행 원화대출금	248,813	271,148	279,883	294,124	309,090
유형자산	4,015	4,046	3,971	3,971	3,971
기타	46,928	49,343	60,695	63,986	67,443
부채	558,971	598,614	648,655	681,659	716,343
예수부채	326,459	364,897	380,574	399,938	420,287
은행 원화예수금	260,212	281,911	288,282	302,950	318,365
차입부채	116,746	123,316	138,310	145,347	152,742
기타	115,767	110,401	129,771	136,374	143,313
자본	46,357	49,538	51,106	53,706	56,439
지배주주자본	44,070	47,291	48,754	51,354	54,087
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	-578	-578	-578
기타포괄손익누계액	-404	-985	-3,560	-4,512	-5,323
이익잉여금	27,777	30,541	33,630	37,183	40,727
기타자본	2,180	3,335	4,197	4,197	4,197
비지배자본	2,287	2,247	2,352	2,352	2,352

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
PER	5.0	4.9	3.6	3.8	3.8
PBR	0.39	0.42	0.36	0.34	0.33
배당수익률	4.7	5.3	6.7	6.7	6.7
주당지표					
EPS	6,396	7,526	9,759	9,099	9,084
BPS	82,516	88,548	92,668	97,611	102,805
DPS	1,500	1,960	2,400	2,400	2,400
성장성					
EPS 성장률	-8.6	17.7	29.7	-6.8	-0.2
BPS 성장률	0.6	7.3	4.7	5.3	5.3
수익성					
ROE	8.2	8.8	10.7	9.6	9.1
ROA	0.59	0.64	0.76	0.67	0.63
총당금전영업이익률	54.8	54.7	57.5	58.0	58.4
영업이익률	42.7	46.9	47.6	48.1	47.4
세전이익률	41.2	44.0	51.8	47.7	47.1
순이익률	29.6	31.7	37.6	34.0	33.5

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
기말발행주식수	534,082	534,082	530,416	530,416	530,416
보통주	516,600	516,600	508,636	508,636	508,636
우선주	17,482	17,482	17,482	17,482	17,482
배당성향	23.5	26.0	24.3	25.9	26.0
보통주배당성향	22.7	25.2	23.8	25.5	25.5
우선주배당성향	0.9	0.9	0.5	0.4	0.4

신한지주 (055550) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-10-26	BUY	48,000	1년		
2022-06-14	1년 경과 이후		1년	-24.92	-15.10
2021-06-14	BUY	48,000	1년	-19.84	-10.00
2021-01-11	BUY	43,000	1년	-11.99	0.00
2020-04-27	BUY	45,000	1년	-31.27	-20.56

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)	93.4
Hold(중립)	6.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-10-23

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

# 유안타 ESG Tearsheet



금융 산업내 순위	13위(41개 기업 중)
Total ESG 점수	<b>+6점</b>
E (Environment)	-3점
S (Social)	+1점
G (Governance)	+3점
Qualitative	+5점

ESG 평가 기업	<b>신한지주</b>
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	055550 KS
Industry	은행
Analyst	정태준
Analyst Contact	taejeon.jeong@yuantakorea.com

## ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
신한지주	-3	1	3	1
KB 금융	2	1	3	6
하나금융지주	4	1	3	8
우리금융지주	-2	1	1	0
기업은행	-3	1	1	-1
BNK 금융지주	1	1	3	5
DGB 금융지주	3	1	1	5
JB 금융지주	4	1	3	8
평균	1	1	2	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 신한지주 포함 41개 동종 업종 ESG 점수 반영

## ESG Qualitative 평가 점수

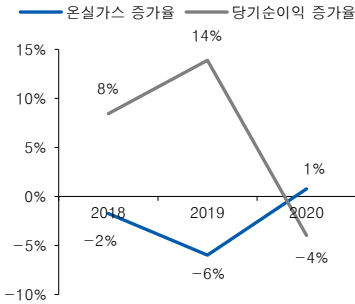
+3	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	S&P: DJSI World 9년 연속, DJSI Asia Pacific 13년 연속, DJSI Korea 13년 연속 편입
+1	한국기업지배구조원: 2021년 ESG 등급 A+
+1	서스틴베스트: 2021 하반기 ESG 전체 등급 AA
+2	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
+1	2044년 내부 탄소배출량 Net Zero, 2050년 금융 탄소배출량 Net Zero, 2020년부터 2030년까지 신규 누적 친환경 금융실적 30조원 목표 수립
+1	2021년 지속가능경영 보고서 발간

## 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, 적장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

## Environment

온실가스 증가율 vs. (연결)당기순이익 증가율



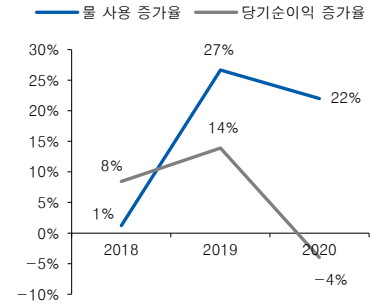
주: Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준

▶ 온실가스 증가율 > 당기순이익 증가율 = -1점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

물 사용량 vs. (연결)당기순이익 증가율

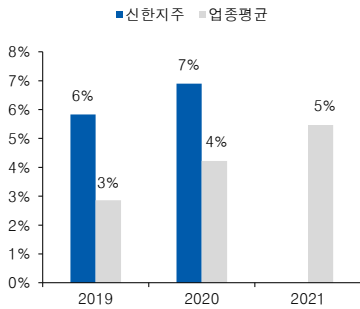


주: 국내 취수량 기준

▶ 2년 연속 물 사용 증가율 > 당기순이익 증가율 = -2점

## Social

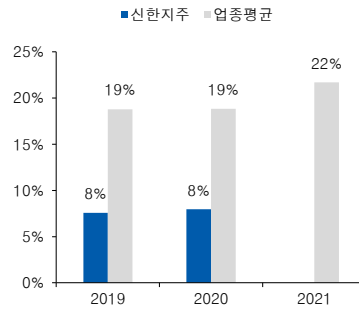
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 2021년 여성임원비율 미공시 = +0점

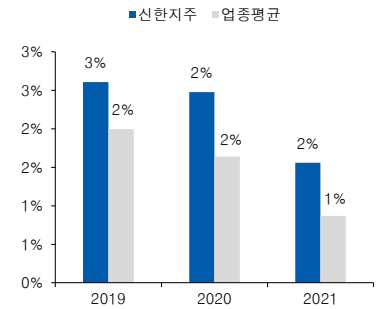
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 2021년 계약직 직원 비율 미공시 = +0점

사회기부금/(연결)당기순이익의 비율 vs. 업종 평균

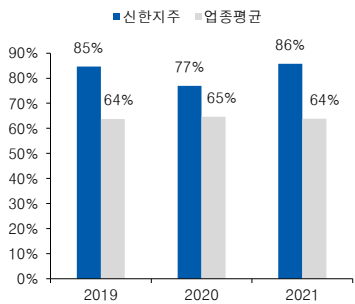


주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익의 비율 업종평균 대비 상위 = +1점

## Governance

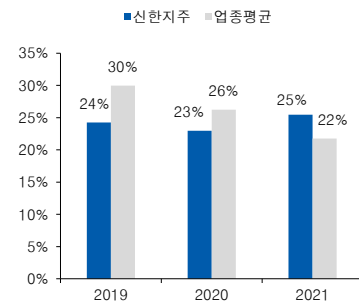
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

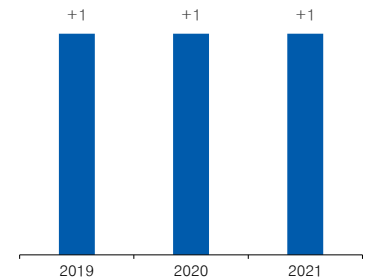
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 상위 = +1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1

▶ 대표이사와 이사회 의장 분리 = +1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 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.