

신한지주 (055550)

박혜진 hyejin.park@daishin.com
임수진 RA soojin.lim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가**43,000**

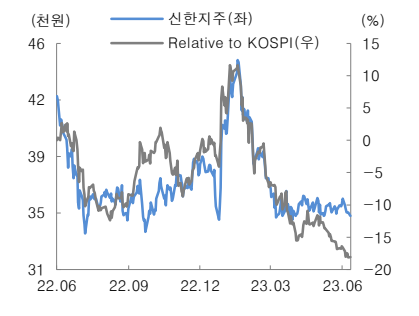
유지

현재주가
(23.06.19)**34,550**

은행업종

KOSPI	2,609.50
시가총액	18,055십억원
시가총액비중	0.90%
자본금(보통주)	2,371십억원
52주 최고/최저	44,900원 / 33,400원
120일 평균거래대금	544억원
외국인지분율	58.98%
주요주주	국민연금공단 7.50% BlackRock F.A 외 13 인 5.56%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-1.8	0.0	-7.9	-13.7
상대수익률	-4.5	-8.2	-17.0	-19.3



2분기는 P와 Q 모두 성장

- 전 분기 크게 하락했던 NIM반등, 원화대출 성장으로 이자이익 증가
- 비이자이익 카드 줄으나 금리 상승 등으로 증권 및 트레이딩 수익 ↓
- 2분기 기업 상시평가로 대손비용 크게 증가, 컨센서스 소폭 하회 예상

투자의견 매수, 목표주가 43,000원 유지

동사는 지난 6월 14일부로 발표했던 자사주 1,500억원 매입 및 소각을 완료. 연간 6,000억원 매입 목표했기에 7월중 추가 1,500억원 매입 있을 것으로 예상. 최근 은행주는 양호한 실적에도 대손비용 및 자본비율에 대한 부담으로 주가가 부진. 그러나 지속되는 자사주 매입 및 분기균등배당으로 주가는 방어 가능할 전망

2Q23 지배주주 순이익 1.21조원(QoQ -13.1% YoY -8.7%) 기록 전망

2분기 순이익은 컨센서스 1.27조원을 소폭 하회할 전망. 동사는 지난 1분기 은행 NIM(1.59%, QoQ -8bp)이 타사 대비 하락폭이 컸는데 이것이 만회되며 다시 반등, 그리고 원화대출도 대기업 대출 성장에 힘입어 (+) 전환하여 이자이익이 2.6조원(QoQ +0.7%, YoY -3.3%)으로 증가 전망. 2분기 은행 NIM은 1.63%(QoQ +4bp, YoY -), 원화대출은 QoQ +1% 성장 예상. 은행 NIM은 지난 하반기 만기구조가 3~6개월로 짧은 수신을 많이 예치하며 조달금리가 급등했던 까닭. 올해는 6~12개월로 만기 구조 정상화에 따라 지난 1분기와 같은 이슈는 없을 것

비이자이익은 1분기 1조원을 넘어서며 상당히 좋았던 탓에 감소가 불가피. 2분기 금리 인상, CFD 및 PF 총당금 적립 등으로 증권 및 운용 실적이 부진할 가능성이 크기 때문. 그러나 신용카드 이용실적이 4월부터 양호한 흐름을 보이고 있어 신한카드 실적은 증가 전망

이자이익은 증가하고 비이자이익도 9,200억원(QoQ -10.9%, YoY +7.6%)로 양호한 편임에도 2분기 실적이 컨센서스를 하회하는 요인은 대손비용. 2분기마다 실시하는 기업 신용평가에서 금리 상승에 따른 이자부담으로 연체율 상승이 불가피하고 전술했던 PF, CFD관련 총당금 반영도 있기 때문. 당 분기 대손비용은 5,140억원(QoQ +11.6%, YoY +43.6%), CCR 50bp 추정

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2020	2021	2022	2023E	2024E
순영업수익	11,532	12,691	13,191	14,294	15,209
영업이익	4,930	5,952	5,871	5,969	6,693
순이익	3,415	4,019	4,642	4,654	5,178
YoY(%)	0.3	17.7	15.5	0.3	11.2
ROE	7.7	8.5	9.6	8.6	9.0
EPS	7,418	7,780	8,986	9,074	10,095
BPS	95,737	91,544	93,766	105,330	111,553
PBR	0.33	0.40	0.38	0.33	0.32
PER	4.32	4.73	3.92	3.88	3.49

자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

표 1. 신한지주 분기실적 요약

(단위: 십억원, %)

	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	QoQ	YoY
순이자이익	2,644	2,716	2,828	2,540	2,557	0.7%	-3.3%
비이자이익	855	609	64	1,033	921	-10.9%	7.6%
기타이익	-381	-380	-379	-378	-377	-0.3%	-1.0%
총영업이익	3,499	3,325	2,892	3,573	3,477	-2.7%	-0.6%
판관비	1,392	1,408	1,889	1,356	1,383	2.0%	-0.6%
충당금 적립전 영업이익	2,107	1,917	1,003	2,217	2,094	-5.6%	-0.6%
대손비용	358	251	453	461	514	11.6%	43.6%
영업이익	1,749	1,666	550	1,756	1,580	-10.1%	-9.7%
영업외손익	74	75	212	87	71	-19.2%	-4.9%
세전이익	1,813	2,166	440	1,857	1,650	-11.1%	-9.0%
법인세	473	548	86	442	418	-5.6%	-11.7%
지배주주 순이익	1,320.4	1,594.6	326.9	1,388.0	1,205.7	-13.1%	-8.7%

자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

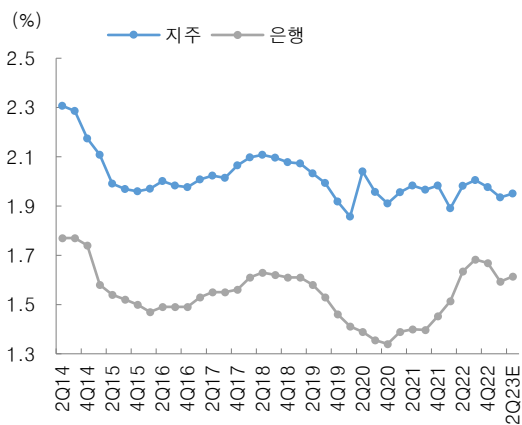
표 2. 신한지주 주요 지표

(단위: %, bp, 십억원, %p)

	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	QoQ	YoY
NIM(그룹)	1.98	2.00	1.98	1.94	1.95	1	-3
NIM(은행)	1.63	1.68	1.67	1.59	1.63	4	0
자본총계	47,349	48,500	48,439	52,711	52,819	0.2%	11.6%
대손비용율	0.37	0.25	0.46	0.47	0.50	0.03	0.13
ROE	11.15	13.15	2.70	10.53	9.13	-1.40	-2.02
은행원화대출자산	276,661	278,491	281,381	281,519	284,334	1.0%	2.8%
가계대출	133,061	131,350	130,627	129,311	128,794	-0.4%	-3.2%
주택담보대출	60,622	60,465	60,156	60,068	59,888	-0.3%	-1.2%
일반대출	72,439	70,885	70,470	69,243	68,896	-0.5%	-4.9%
기업대출	143,600	147,141	150,754	152,208	155,557	2.2%	8.3%
중소기업대출	123,327	125,530	126,307	126,747	127,761	0.8%	3.6%
SOHO	63,833	64,574	64,483	64,646	65,292	1.0%	2.3%
대기업대출	20,273	21,611	24,446	25,461	27,498	8.0%	35.6%

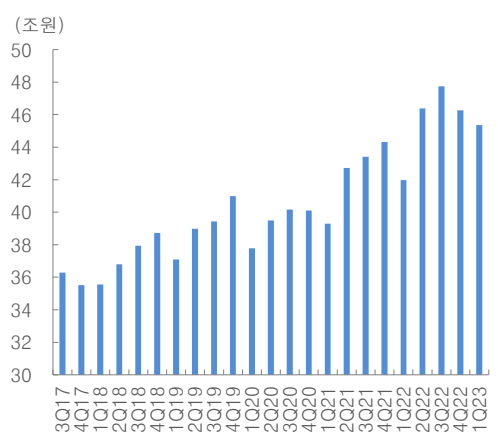
자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

그림 1. 신한지주 NIM 추이



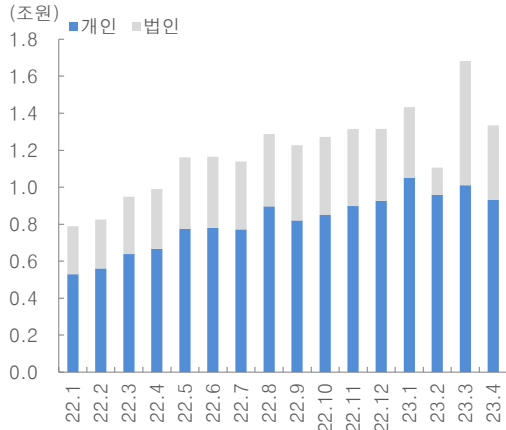
자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

그림 2. 신한카드 전체 취급액 추이



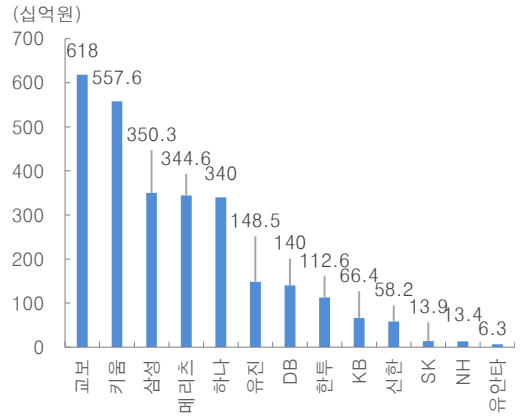
자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

그림 3. 해외 신용카드 이용 실적 추이



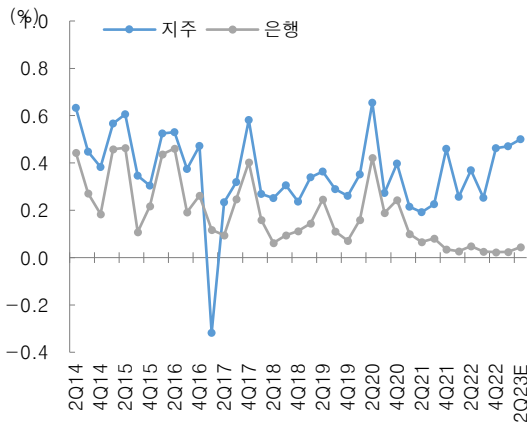
자료: 여신금융협회, 대신증권 Research Center

그림 4. 1Q23 증권사별 CFD 잔고



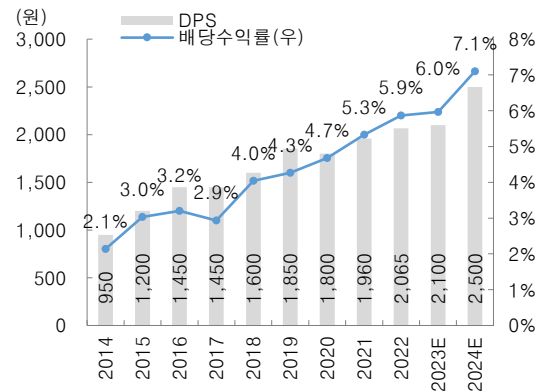
자료: 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 5. 신한지주 대손비용률 추이



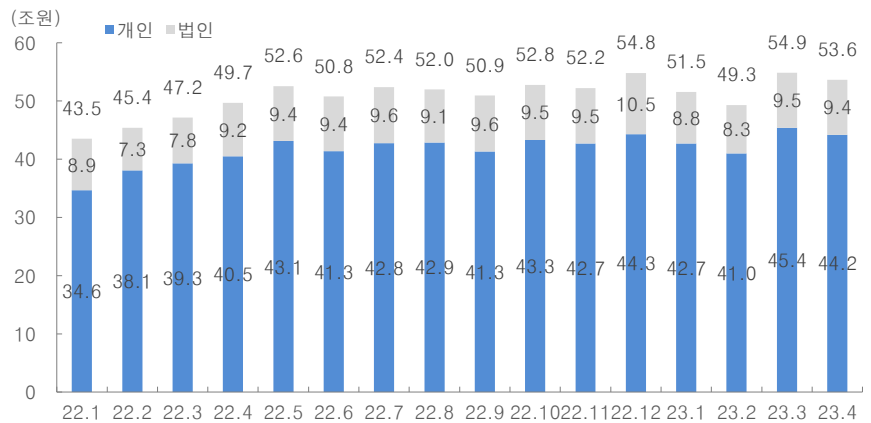
자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

그림 6. 신한지주 DPS 및 배당수익률 전망



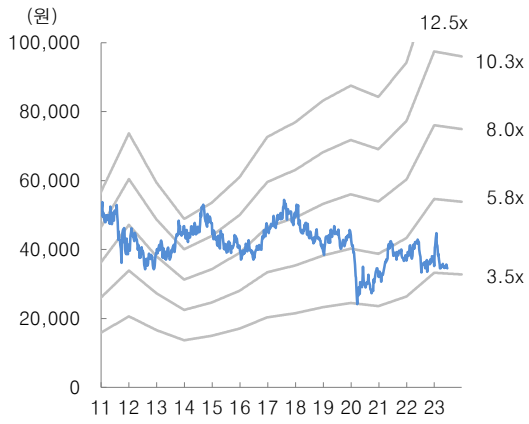
자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

그림 7. 국내 신용카드 이용 실적 추이



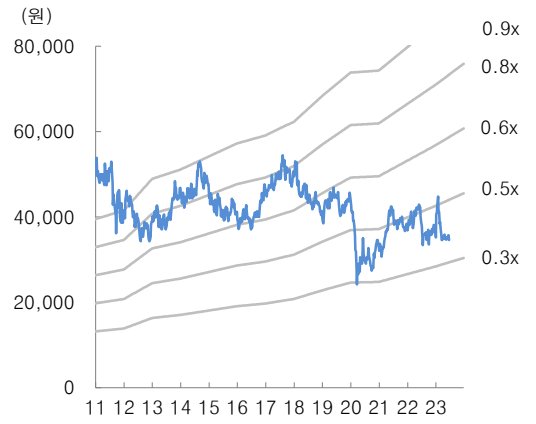
자료: 여신금융협회, 대신증권 Research Center

그림 8. 신한지주 PER 밴드



자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

그림 9. 신한지주 PBR 밴드



자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

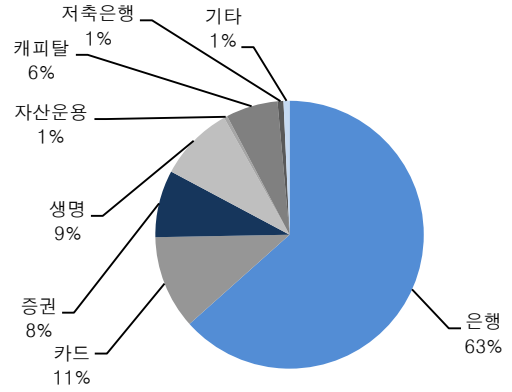
- 당사는 금융업을 영위하는 신한금융 계열사에 대한 지배·경영관리, 종속회사에 대한 자금지원 등을 주요 사업목적으로 설립된 금융지주회사임. 타 금융지주사 대비 균형 있는 사업 포트폴리오를 구축하고 있어 신한은행 외에도 카드, 증권, 생명보험 등 전반적으로 우수한 자회사 사업 지위를 토대로 안정적인 이익창출력을 유지하고 있음.
- 진옥동 대표이사 (2023.03~): 신한은행장 역임
- 자산 676.2조, 부채 620.4조, 자본 55.8조(2023년 3월말 기준)
(발행주식 수: 5,108,399/ 자사주: 6,352)

주가 변동요인

- 금리 방향성
- 전향적 배당정책
- 투자자보호강화제도 등 관련 규제 및 제도 변화

자료: Dataguide, 대신증권 Research Center

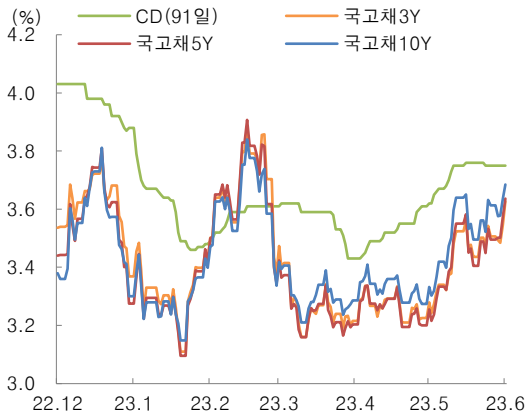
그룹사별 당기순이익 비중



주: 2023년 1분기 연결 당기순이익 기준
자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

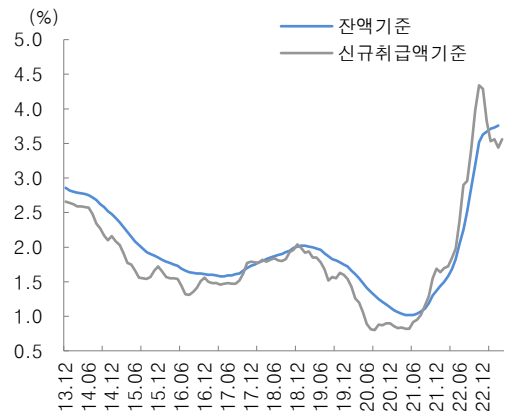
Earnings Driver

시중 금리 추이



자료: Dataguide, 대신증권 Research Center

Cofix 금리 추이



자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2020	2021	2022	2023E	2024E
순이자이익	8,155	9,061	10,676	11,107	12,392
이자이익	12,966	14,406	16,974	17,661	19,703
이자비용	4,811	5,346	6,299	6,553	7,311
비이자이익	3,377	3,631	2,515	3,187	2,817
수수료이익	4,116	4,239	4,306	4,766	4,199
수수료비용	2,370	1,539	1,770	2,035	2,340
기타이익	508	257	-1,774	-1,336	-1,382
총영업이익	11,532	12,691	13,191	14,294	15,209
판관비	5,213	5,743	6,014	6,589	7,051
총당금 적립전 영업이익	6,320	6,948	7,177	7,706	8,158
대손비용	1,390	996	1,306	1,737	1,465
영업이익	4,930	5,952	5,871	5,969	6,693
영업외손익	-176	-368	424	384	448
세전이익	4,754	5,584	6,349	6,367	7,141
법인세	1,256	1,471	1,617	1,613	1,847
당기순이익	3,498	4,113	4,732	4,754	5,294
지배주주 순이익	3,415	4,019	4,642	4,654	5,178

수익성/성장성 (단위: %)

	2020	2021	2022	2023E	2024E
NIM (%)	1.80	1.97	1.96	2.01	2.08
ROA (%)	0.59	0.64	0.70	0.67	0.70
ROE (%)	7.75	8.50	9.58	8.62	9.05
CIR (%)	45.2	45.3	45.6	46.1	46.4
자산증가율 (%)	9.57	7.07	4.28	6.78	6.22
대출증가율 (%)	10.27	9.09	6.11	6.76	5.83
순이익증가율 (%)	0.33	17.71	15.50	0.26	11.25

자본적정성 (단위: %)

	2020	2021	2022	2023E	2024E
Tier 1	13.16	14.66	14.78	15.61	16.74
CET 1	11.74	12.00	12.50	13.50	13.50
BIS	14.52	15.90	15.99	16.79	17.88

재무상태표 (단위: 십억원)

	2020	2021	2022	2023E	2024E
현금 및 예치금	33,491	28,488	29,559	30,759	32,008
유가증권	120,995	129,466	124,982	135,285	146,437
대출채권	358,269	390,821	414,681	442,706	468,500
유형자산	4,015	4,046	4,011	4,027	4,043
기타자산	88,558	95,332	102,663	108,962	115,649
자산총계	605,328	648,152	675,895	721,739	766,636
예수금	326,459	364,897	383,011	390,671	398,485
차입금	41,590	43,167	49,279	49,772	50,270
사채	75,156	80,149	77,289	78,062	78,842
기타부채	115,767	110,401	115,186	146,206	178,641
부채총계	558,971	598,614	624,765	664,711	706,238
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	12,235	12,095	12,095	12,095	12,095
이익잉여금	27,777	30,541	33,343	36,596	39,966
외부주주지분	3,375	3,932	2,723	2,723	2,723
자본총계	46,357	49,538	51,130	57,029	60,399
지배주주지분	44,070	47,291	48,439	54,026	57,219

Valuation (단위: 원, 배, %)

	2020	2021	2022	2023E	2024E
EPS (원)	7,418	7,780	8,986	9,074	10,095
BPS (원)	95,737	91,544	93,766	105,330	111,553
DPS (보통, 원)	1,500	1,960	2,065	2,100	2,500
PER (배)	4.3	4.7	4.0	3.9	3.5
PBR (배)	0.33	0.40	0.39	0.33	0.32
배당성향 (%)	20.2	26.0	23.0	23.1	24.8
배당수익률 (%)	4.7	5.3	5.7	6.0	7.1

건전성 (단위: %)

	2020	2021	2022	2023E	2024E
고정이하어신비율	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56
NPL Coverage Ratio	272.9	280.0	374.6	374.6	374.6
Credit Cost Ratio	0.41	0.28	0.33	0.38	0.35

자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

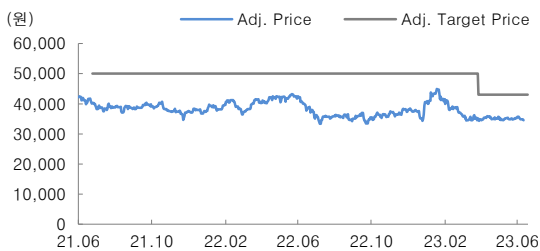
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박혜진, 임수진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

신한지주(055550) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	23.06.20	23.05.11	23.04.27	23.04.05	23.03.17	23.03.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	43,000	43,000	43,000	43,000	50,000	50,000
과리율(평균%)	(18.39)	(18.39)	(18.17)	(18.20)	(26.30)	(24.65)
과리율(최대/최소%)	(16.51)	(16.51)	(16.51)	(16.51)	(17.80)	(17.80)
제시일자	23.02.08	23.01.25	23.01.15	23.01.06	22.11.05	22.10.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
과리율(평균%)	(23.64)	(15.38)	(26.48)	(27.15)	(27.58)	(28.77)
과리율(최대/최소%)	(17.80)	(10.20)	(11.90)	(17.90)	(21.10)	(25.90)
제시일자	22.10.12	22.09.27	22.08.31	22.07.25	22.07.11	22.06.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
과리율(평균%)	(28.86)	(29.03)	(28.62)	(28.49)	(30.02)	(19.89)
과리율(최대/최소%)	(25.90)	(26.10)	(26.10)	(27.10)	(28.00)	(13.60)
제시일자	22.06.13	22.06.02	22.04.25	22.03.24	22.03.07	22.02.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
과리율(평균%)	(19.39)	(19.17)	(19.39)	(20.68)	(21.81)	(20.95)
과리율(최대/최소%)	(13.60)	(13.60)	(13.60)	(15.70)	(17.50)	(17.50)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:2023.06.17)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.3%	6.2%	0.0%

산업 투자의견
 - Overweight(비중확대)
 : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
 : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweight(비중축소)
 : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견
 - Buy(매수)
 : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
 : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
 : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상