



BUY (Maintain)

목표주가: 47,000 원

주가(10/27): 35,000 원

시가총액: 180,426 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 김재철

kjc0724@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Change. Rows include KOSPI (10/27), 52 주 주가동향, 최고/최저가대비, 등락률, 수익률 (1M, 6M, 1Y).

Company Data

Table with 2 columns: Metric and Value. Rows include 발행주식수, 일평균 거래량(3M), 외국인 지분율, 배당수익률(23E), BPS(23E), 주요 주주.

Table with 5 columns: (십억원, 배), 2021, 2022, 2023E, 2024E. Rows include 순영업이익, 이자이익, 비이자이익, 영업이익, 연결순이익, ROE (%), ROA (%), EPS, BPS, PER, PBR, 배당수익률 (%).

Price Trend



신한지주 (055550)

영업이익은 양호, 주주친화정책 지속



영업외손실 영향으로 3 분기 연결순이익 QoQ 소폭 감소, 전망치 하회. 대규모 빌딩매각이익이 포함된 2022 년 대비 연결순이익 감소폭이 크지만 영업이익은 소폭 증가하여 경상적 이익규모는 유지 중. 3 분기 분기배당 DPS 525 원, 4 분기 자기주식 매입 1 천억원 결의하여 총주주환원을 상승 중

>>> 대규모 비용으로 전망치 하회, 경상적 이익은 유지

3 분기 연결순이익은 1.19 조원으로 QoQ 3.7% 감소했고, 당사 전망치 대비로는 8.9% 하회했는데, 신한투자증권 영업외손익 중 투자상품 관련 총당부채 1,200 억원 인식의 영향이 컸다. 다른 대규모 비용으로는 은행의 희망퇴직비용 743 억원이 있었다.

3 분기 연결순이익이 YoY 27% 감소했고, 3 분기까지 누적 연결순이익도 3.82 조원으로 22 년 대비 11.3% 감소했지만 이는 22 년 3 분기 3 천억원 이상의 빌딩매각이익이 포함된 영향이 크다. 3 분기 영업이익은 YoY 1.3% 증가하여 빌딩매각이익과 투자상품관련 총당금을 제외한 경상적 이익체력이 훼손되지는 않았다고 할 수 있다.

>>> NIM 안정적, 향후 증권 실적 회복이 변수

은행의 경우 3 분기 NIM 이 QoQ 1bp 하락하는 양호한 흐름과 총당금비용 감소 등으로 좋은 실적을 이어가고 있다. 비은행 부문에서는 카드, 캐피탈 등의 자회사가 2 분기 대비 순이익 증가를 보였지만 투자증권이 -184 억원의 적자를 기록하여 비은행 전체 순이익이 QoQ 33% 감소했다. 투자상품 관련 영업외손실 외에도 금리상승과 주가하락에 의한 유가증권 매매손익 감소의 영향도 있었는데, 향후 투자증권의 실적회복 속도가 전체 실적의 중요 변수라 할 수 있다.

>>> 주주친화정책 지속, 투자의견 매수 유지

신한지주에 대한 투자의견 매수와 목표주가 47,000 원을 유지한다. 2023 년 연결순이익은 3.9% 하향조정했다. 8%를 상회하는 ROE 수준 대비 PBR 0.33 배는 저평가된 수치이다. 3 분기 배당금은 1, 2 분기와 같은 주당 525 원으로 발표했다. 4 분기 자기주식 1 천억원 추가 매입을 결의 하여 2023 년 자기주식 매입총액은 5 천억원 규모에 이르고 있다. 현금배당과 자기주식 매입소각을 합친 주주환원율은 2022 년 30%에서 2023 년 37%로 크게 상승할 전망이다.

신한지주 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	3,374	3,499	3,342	2,820	3,573	3,727	3,677	10.0	-1.4
이자이익	2,491	2,644	2,716	2,822	2,540	2,694	2,763	1.7	2.6
수수료이익	702	737	469	511	603	649	712	51.9	9.7
기타 비이자이익	181	118	157	-513	430	384	201	28.0	-47.6
일반관리비	1,246	1,392	1,408	1,774	1,356	1,443	1,505	6.8	4.3
총전영업이익	2,128	2,107	1,934	1,046	2,217	2,285	2,172	12.3	-4.9
총당금비용	243	358	251	466	461	548	468	86.7	-14.7
영업이익	1,885	1,749	1,683	580	1,756	1,736	1,704	1.3	-1.8
영업외손익	25	63	483	-110	101	-8	-114		
세전이익	1,910	1,813	2,166	470	1,857	1,728	1,590	-26.6	-8.0
연결당기순이익	1,385	1,320	1,595	359	1,388	1,238	1,192	-25.2	-3.7

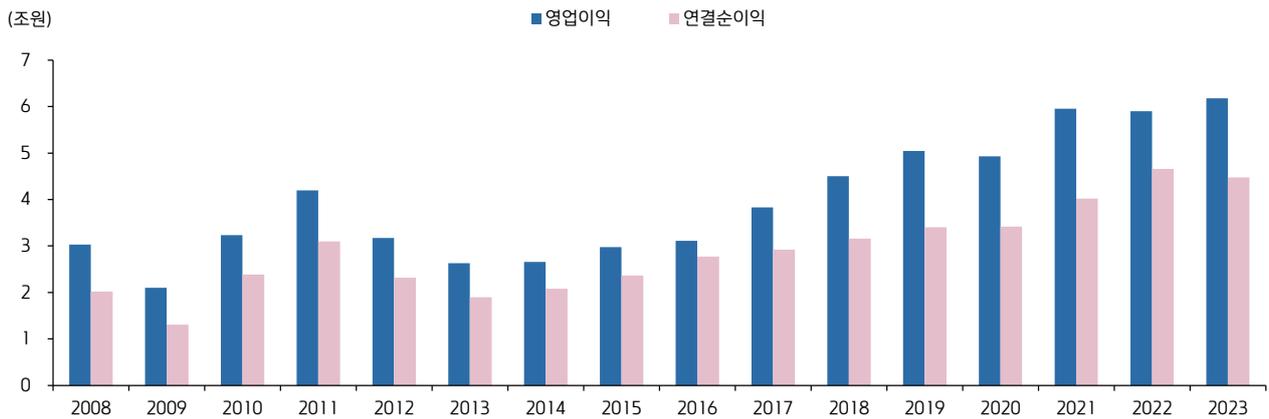
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

신한지주 주요 자회사 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ
신한은행	863.1	820.0	909.4	452.5	931.5	749.0	918.5	1.0	22.6
신한카드	175.9	236.8	175.0	53.7	166.7	150.2	152.2	-13.0	1.3
신한투자증권	104.5	84.6	381.3	-157.9	119.4	122.5	-18.5	적자전환	적자전환
신한라이프	138.6	125.2	92.9	79.0	133.8	177.9	115.9	24.8	-34.8
신한자산운용	26.4	14.5	0.0	-3.9	6.2	8.3	5.0		
신한캐피탈	108.6	95.0	78.8	20.8	92.2	97.9	102.8	30.5	5.0
신한저축은행	10.0	11.8	9.4	7.3	10.5	6.5	10.0	6.6	54.9
신한자산신탁	11.1	13.2	8.7	11.2	10.7	12.3	10.8	23.6	-12.7
신한펀드파트너스	2.1	2.5	2.1	2.8	2.9	2.1	3.2	58.1	54.8
제주은행	4.6	3.1	5.1	4.4	2.5	4.1	3.3	-34.6	-18.1

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한지주 영업이익 및 연결순이익 추이



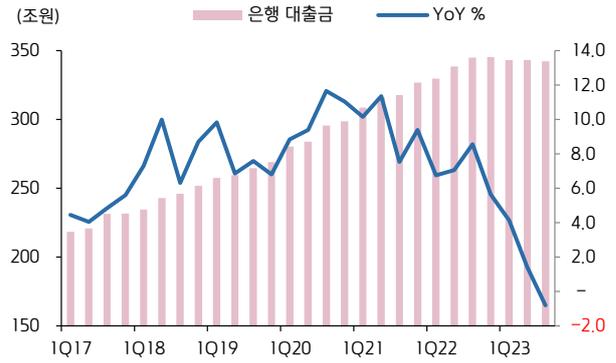
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

그룹, 은행 NIM 추이



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

은행 대출금 추이



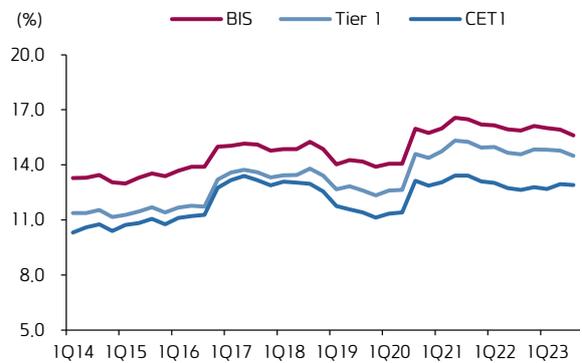
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

자산건전성 - NPL 비율 추이



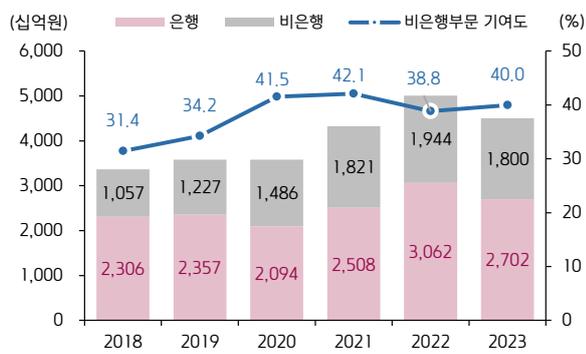
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

그룹 자본적정성



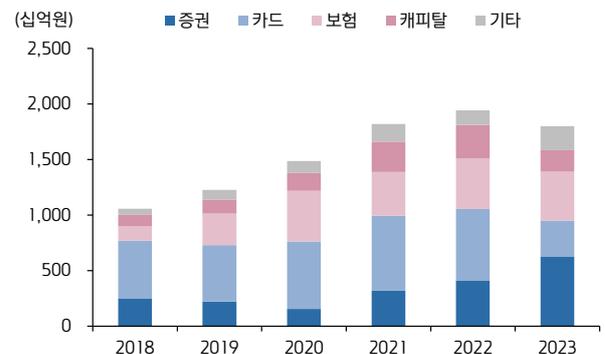
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



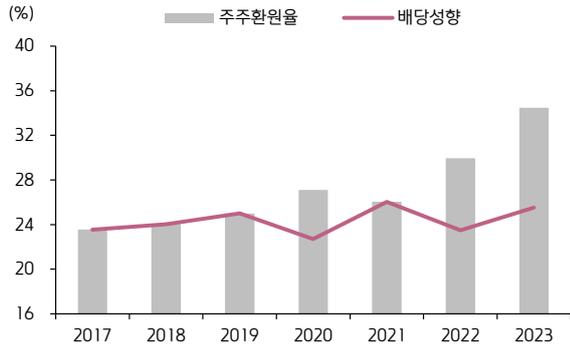
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



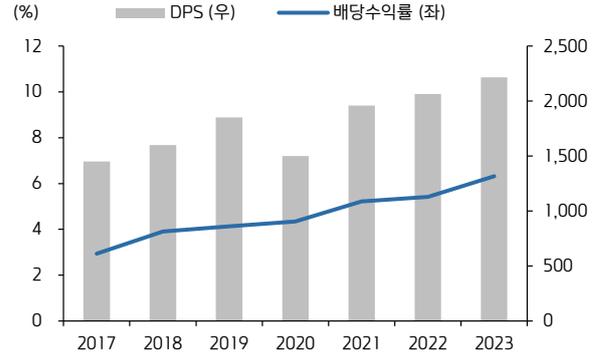
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 DPS



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한은행 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,051	2,170	2,162	2,094	2,264	2,275	2,249	4.0	-1.1
이자이익	1,852	2,038	2,140	2,175	2,003	2,116	2,137	-0.1	1.0
비이자이익	199	132	22	-81	262	158	111	399.9	-29.8
일반관리비	795	848	835	1,224	858	928	952	13.9	2.5
총전영업이익	1,257	1,322	1,327	870	1,406	1,347	1,297	-2.2	-3.7
총당금비용	93	212	91	217	178	285	132	45.5	-53.7
영업이익	1,164	1,110	1,236	653	1,228	1,061	1,165	-5.7	9.8
영업외손익	14	-11	-1	-57	12	-43	-12		
세전이익	1,177	1,099	1,235	596	1,240	1,019	1,153	-6.7	13.2
연결당기순이익	863	820	909	453	932	749	919	1.0	22.6

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

신한카드 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	548	542	488	474	570	565	650	33.0	15.0
이자이익	456	450	447	444	451	471	483	8.1	2.5
비이자이익	91	92	41	30	119	93	166	303.0	78.0
일반관리비	172	175	186	209	179	183	189	1.6	2.8
총전영업이익	376	367	303	265	391	381	461	52.2	20.9
총당금비용	146	112	111	192	190	182	266	139.5	46.0
영업이익	230	255	192	74	201	199	195	1.7	-2.1
영업외손익	7	63	14	2	3	0	4		
세전이익	238	317	206	75	204	199	199	-3.4	0.0
연결당기순이익	176	237	175	54	167	150	152	-13.0	1.3

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
순영업수익	9,184	9,980	11,132	11,533	12,692	13,035	14,133	14,765
순이자이익	6,903	7,615	8,001	8,155	9,053	10,673	10,785	11,188
순수수료이익	1,711	1,939	2,141	2,383	2,675	2,418	2,683	2,942
기타영업이익	571	425	990	995	963	-57	666	635
일반관리비	4,811	4,742	5,135	5,212	5,743	5,820	6,106	6,367
충당금적립전이익	4,373	5,238	5,997	6,320	6,948	7,215	8,027	8,398
충당금전입액	543	739	951	1,391	996	1,318	1,852	1,793
영업이익	3,830	4,499	5,046	4,930	5,952	5,897	6,176	6,605
영업외손익	-32	-33	-135	-176	-368	461	-81	-182
세전계속사업손익	3,798	4,467	4,912	4,754	5,584	6,358	6,094	6,423
당기순이익	2,949	3,198	3,642	3,498	4,113	4,749	4,573	4,689
연결당기순이익(지배주주)	2,919	3,157	3,403	3,415	4,019	4,659	4,474	4,619

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
현금 및 예치금	26,842	22,392	33,494	37,664	32,661	34,250	49,963	60,636
유가증권 등	99,151	110,041	157,903	168,259	179,254	184,394	192,836	191,521
대출채권	275,566	300,819	325,400	358,269	390,821	410,288	418,300	434,421
고정자산	3,022	3,004	4,083	4,015	4,046	4,011	4,195	4,356
기타자산	25,899	27,518	35,712	41,294	45,544	35,663	37,296	38,733
자산총계	426,306	459,601	552,420	605,328	648,152	664,433	694,851	721,630
예수부채	249,419	265,000	294,874	326,459	364,897	382,988	364,797	378,856
차입부채	78,927	93,046	110,227	116,746	123,316	126,568	134,801	139,996
기타부채	64,256	64,896	105,387	115,767	110,401	103,747	138,390	141,363
부채총계	392,603	422,942	510,487	558,971	598,614	613,303	637,988	660,215
자본금	2,645	2,645	2,732	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	9,887	9,895	10,565	12,235	12,095	12,095	12,095	12,095
이익잉여금	20,791	22,959	25,526	27,777	30,541	33,343	36,637	40,926
자본조정 등	380	1,159	3,109	3,375	3,932	2,723	5,161	5,425
자본총계	33,703	36,659	41,932	46,357	49,538	51,130	56,863	61,415

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
ROA (%)	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
ROE (%)	9.1	9.2	9.1	8.1	8.7	9.7	8.5	8.2
NIM (%)	2.1	2.1	2.0	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
NPL Ratio (%)	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
BIS Ratio (%)	14.7	14.9	13.9	15.8	16.0	16.2	16.4	16.5
Tier 1 Ratio (%)	13.3	13.4	12.3	14.4	14.6	14.8	15.0	15.2
Tier 2 Ratio (%)	1.4	1.5	1.6	1.4	1.4	1.4	1.4	1.3
EPS (원)	6,155	6,657	7,177	6,611	7,781	9,223	8,679	8,959
BPS (원)	69,210	75,354	79,685	84,698	88,559	92,690	104,844	113,539
PER (YE, 배)	8.0	5.9	6.0	4.8	4.7	3.8	4.0	3.9
PER (H, 배)	9.0	8.1	7.5	6.6	5.6	4.8	5.1	4.9
PER (L, 배)	7.2	5.9	5.5	3.3	2.8	2.4	2.5	2.4
PBR (YE, 배)	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
PBR (H, 배)	0.8	0.7	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
PBR (L, 배)	0.6	0.5	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	1,450	1,600	1,850	1,500	1,960	2,065	2,215	2,315
배당수익률 (%)	2.9	4.0	4.3	4.5	5.2	5.5	6.3	6.6

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 10월 27일 현재 '신한지주(055550)' 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

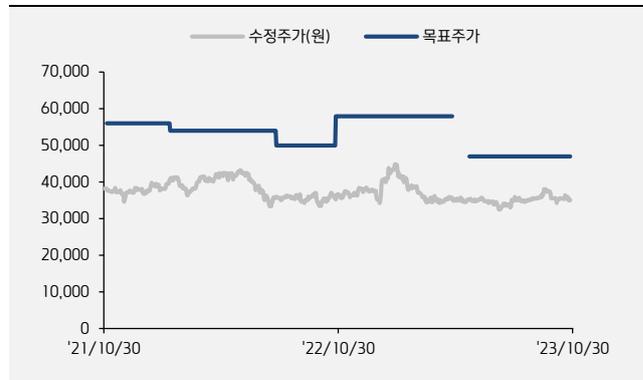
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
신한지주 (055550)	2021-11-03	Buy(Maintain)	56,000 원	6개월	-32.40	-27.50
	2022-02-10	Buy(Maintain)	54,000 원	6개월	-26.21	-21.94
	2022-04-25	Buy(Maintain)	54,000 원	6개월	-26.20	-20.00
	2022-07-25	Buy(Maintain)	50,000 원	6개월	-28.88	-25.90
담당자변경	2022-10-26	Buy(Maintain)	58,000 원	6개월	-34.97	-22.59
	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	47,000 원	6개월	-26.86	-24.04
	2023-07-28	Buy(Maintain)	47,000 원	6개월	-25.01	-22.45
	2023-09-12	Buy(Maintain)	47,000 원	6개월	-24.12	-19.15
	2023-10-30	Buy(Maintain)	47,000 원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

목표주가추이(2개년)



투자 의견 및 적용기준

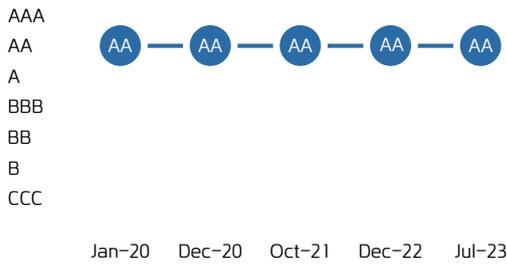
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2022/10/01~2023/09/30)

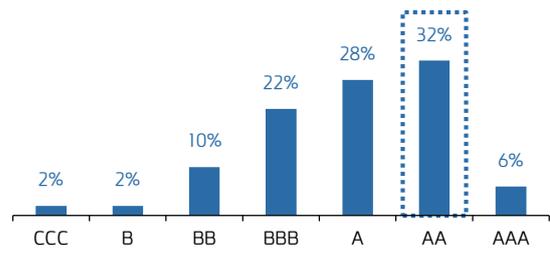
매수	중립	매도
96.99%	3.01%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터 Universe: MSCI ACWI Index 내, 198개 은행 기준

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.7	5		
환경	8.3	5.1	13.0%	▲0.3
자금조달의 환경 영향	8.3	5.1	13.0%	▲0.3
사회	5.3	4.8	54.0%	▲0.1
소비자 금융 보호	3.2	4.2	15.0%	▼0.8
인력 자원 개발	7.7	5.9	15.0%	▲1.4
금융 접근성	5.2	4.2	12.0%	▲0.1
개인정보 보호와 데이터 보안	4.8	4.7	12.0%	▼0.6
지배구조	5.3	5.3	33.0%	▼0.2
기업 지배구조	7.2	6.4		
기업 활동	3.7	5.3		▼0.5

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
2023년 04월	신한은행: 규제 당국은 PWD 채용 할당량을 충족하지 못한 혐의에 대해 벌금을 부과
2022년 07월	신한은행: 의심스러운 외환 역외 송금과 관련된 자금 세탁 활동 혐의에 대한 규제 당국 조사

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (은행)	자금조달의 환경 영향	금융 접근성	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	소비자 금융 보호	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
KB Financial Group Inc.	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●	●●●●	●●	AAA	
SHINHAN FINANCIAL GROUP CO.,LTD	●●●●	●●●●	●●●●	●●	●●	●●●	●	AA	◀▶
Hana Financial Group Inc.	●●●●	●●●	●●●●	●●●●	●	●●●●	●	AA	▲
Woori Financial Group Inc.	●●●●	●●●●	●●●	●●●●	●	●●●	●●	AA	◀▶
INDUSTRIAL BANK OF KOREA	●●	●●●●	●●●●	●●●●	●	●	●●	BBB	▲
KakaoBank Corp	●●●	●●●	●●●	●●	●●	●●●●	●	BBB	▲

4분위 등급: 최저 4분위 ●, 최고 4분위 ●●●●
 등급 추세: 유지 ◀▶, 상향 ▲, 2등급 이상 상향 ▲▲, 하향 ▼, 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치센터