MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2024.07.29

투자의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 70,000원
현재주가(24/7/26)	58,000원
상승여력	20.7%

순이익(24F,십억원)	4,859
Consensus 순이익 (24F,십억원)	4,740
EPS 성장률(24F,%)	14.2
MKT EPS 성장률(24F,%)	84.3
P/E(24F,x)	6.0
MKT P/E(24F,x)	10.6
KOSPI	2,731.90
시가총액(십억원)	29,545
발행주식수(백만주)	509
유동주식비율(%)	82.1
외국인 보유비중(%)	60.5
베타(12M) 일간수익률	1.02
52주 최저가(원)	33,400
52주 최고가(원)	58,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	21.7	45.7	73.7
상대주가	24.4	32.2	64.8

[금융]
정태준, CFA
taejoon.jeong@miraeasset.com

055550 · 은행

신한지주

밸류업의 리딩 뱅크

투자의견 매수 유지, 목표주가 70,000원으로 상향

신한지주 2분기 지배주주순이익은 1조 4,255억원으로 당사 추정치 1조 3,644억원에 부합, 컨센서스 1조 3,054억원 상회. 비이자이익이 추정치를 크게 상회하며 대손비용 증가를 상쇄. 분기 중 특이요인으로는 1) PF 관련 추가 충당금 전입액 2,714억원, 2) ELS 충당부채 환입액 약 900억원 등이 있음.

한편 동사는 26일 기업가치제고계획을 발표했는데, 1) 자본의 효율적인 배치에 대한 내용을 중점적으로 다루었다는 점, 2) 이를 실현화하기 위한 체계 구축 방안을 제시했다는 점, 3) 그리고 구체적인 시점과 주주환원율을 상세하게 공유했다는 점에서 더할 나위 없이 우수한 내용이라고 판단. 여기에 자본비율도 우려와 달리 13%대 유지에 성공해 주주환원의 지속적인 확대에 무리가 없을 것으로 예상. 이를 반영해 동사의 목표주가를 기존 65,000원에서 70,000원으로 상향.

이자이익은 전년동기대비 4.7%, 전분기대비 0.2% 증가하며 추정치 부합. 그룹 NIM은 전분기대비 5bps, 은행 NIM은 전분기대비 4bps 하락. 원화대출금은 전분기대비 3.6% 성장. 경영진은 하반기에는 수익성 중심의 성장을 계획.

비이자이익은 전년동기대비 7.6%, 전분기대비 10.9% 증가하며 추정치 상회. 주로 금리 하락에 따른 유가증권 평가익 개선에 기인한 것으로, 수수료이익은 전년동기대비 0.5%, 전분기대비 1.8% 증가.

대손비용은 전년동기대비 11.2%, 전분기대비 61.4% 증가하며 추정치 상회. PF 관련 추가 충당금 적립에 기인한 것으로, 전방위적인 적립이 이루어진 것인만큼 하반기에도 유사한 이슈가 발생하지는 않을 것으로 예상.

보통주자본비율은 13.05%로 전년동기대비 6bps 상승, 전분기대비 6bps 하락. 원화대출금 성장률이 높았음에도 불구하고 13%대를 방어한 점이 긍정적. 경영진은 13%대 보통주자본비율 수준을 유지하며 주주환원을 확대해나갈 계획

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익 (십억원)	12,868	14,247	14,969	14,884	15,137
영업이익 (십억원)	5,906	6,101	7,089	7,091	7,630
순이익 (십억원)	4,666	4,368	4,859	5,017	4,984
EPS (원)	8,620	8,478	9,679	10,311	10,659
BPS (원)	96,401	104,769	112,139	121,946	132,847
P/E (배)	4.1	4.7	6.0	5.6	5.4
P/B (배)	0.37	0.38	0.52	0.48	0.44
ROE (%)	9.5	8.4	8.9	8.7	8.3
주주환원수익률 (%)	7.6	7.6	6.2	7.2	8.3
보통주자본비율 (%)	12.8	13.2	13.3	13.7	14.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 신한지주, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 신한지주 목표주가 산출 (원, 배, %)

	기존	신규	비고
현재 주가 (A)	53,500	58,000	전일 종가 기준
컨센서스 BPS (B)	112,102	112,378	2024F
내재 P/B (C)	0.48	0.52	(C) = (A)÷(B)
컨센서스 ROE (D)	8.5	8.6	2024F
내재 할인율 (E)	17.9	16.7	(E) = (D)÷(C)
수정 할인율 (F)	14.8	14.2	당사 조정
2024F ROE (G)	8.5	8.9	당사 추정치
목표 P/B (H)	0.57	0.63	(H) = (G)÷(F)
2024F BPS (I)	113,020	112,139	당사 추정치
신규 목표주가 (J)	65,000	70,000	(J) = (H)×(I)
상승여력 (K)	21.5	20.7	(K) = (J)÷(A)
투자의견	매수	매수	상승여력 20% 이상

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 2분기 실적 상세 (십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	3,759	3,934	
이자이익	2,811	2,822	그룹 NIM -5bps, 은행 NIM -4bps QoQ
은행	1,659	1,674	
비은행	1,152	1,148	
비이자이익	948	1,112	수수료이익 +0.5% YoY, +1.8% QoQ
판매비와 관리비	1,391	1,472	경비율 37.4% (-1.3%pt YoY, +1.5%pt QoQ)
충당금전영업이익	2,368	2,462	
대손비용	471	610	대손비용률 59bps (+2bps YoY, +21bps QoQ)
영업이익	1,897	1,853	
영업외손익	-8	19	ELS 충당부채 환입 약 900억원
세전이익	1,890	1,871	
법인세비용	499	420	
연결 당기순이익	1,391	1,451	
지배주주순이익	1,364	1,425	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 실적 전망 (십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
순영업수익	3,818	3,934	3,748	3,470	14,247	14,969	14,884
이자이익	2,816	2,822	2,799	2,796	10,818	11,233	11,175
은행	1,664	1,674	1,651	1,647	6,427	6,635	6,553
비은행	1,152	1,148	1,149	1,149	4,391	4,598	4,621
비이자이익	1,002	1,112	948	673	3,430	3,736	3,709
판매비와 관리비	1,372	1,472	1,387	1,561	5,895	5,792	5,796
충당금전영업이익	2,446	2,462	2,361	1,908	8,352	9,178	9,088
대손비용	378	610	470	630	2,251	2,089	1,997
영업이익	2,068	1,853	1,890	1,278	6,101	7,089	7,091
영업외손익	-278	19	-114	-115	-136	-488	-136
세전이익	1,791	1,871	1,777	1,163	5,965	6,601	6,955
법인세비용	443	420	469	307	1,487	1,639	1,836
연결 당기순이익	1,348	1,451	1,308	856	4,478	4,962	5,119
지배주주순이익	1,322	1,425	1,282	830	4,368	4,859	5,017

자료: 미래에셋증권 리서치센터

신한지주 (055550)

연결 포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	14,247	14,969	14,884	15,137
이자이익	10,818	11,233	11,175	11,306
은행 이자이익	6,427	6,635	6,553	6,595
비은행 이자이익	4,391	4,598	4,621	4,711
비이자이익	3,430	3,736	3,709	3,831
판매비와 관리비	5,895	5,792	5,796	5,663
충당금적립전 영업이익	8,352	9,178	9,088	9,474
충당금전입액	2,251	2,089	1,997	1,844
영업이익	6,101	7,089	7,091	7,630
영업외손익	-136	-488	-136	-488
세전이익	5,965	6,601	6,955	7,142
법인세비용	1,487	1,639	1,836	2,056
당기순이익	4,478	4,962	5,119	5,086
지배주주순이익	4,368	4,859	5,017	4,984
비지배주주순이익	110	103	102	102

성장률 (%)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	10.7	5.1	-0.6	1.7
이자이익	2.1	3.8	-0.5	1.2
은행 이자이익	1.3	3.2	-1.2	0.6
비은행 이자이익	3.3	4.7	0.5	1.9
비이자이익	51.0	8.9	-0.7	3.3
판매비와 관리비	4.5	-1.8	0.1	-2.3
충당금적립전 영업이익	15.6	9.9	-1.0	4.3
충당금전입액	70.8	-7.2	-4.4	-7.6
영업이익	3.3	16.2	0.0	7.6
영업외손익	-129.5	258.9	-72.1	258.9
세전이익	-6.3	10.7	5.4	2.7
법인세비용	-7.7	10.2	12.0	12.0
당기순이익	-5.8	10.8	3.2	-0.6
지배주주순이익	-6.4	11.3	3.2	-0.7
비지배주주순이익	22.4	-6.5	-0.8	0.0

주요 경영지표

(%, 십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
NIM	1.59	1.61	1.53	1.48
NIS	2.02	1.95	1.90	1.86
경비율	41.4	38.7	38.9	37.4
대손비용률	0.57	0.50	0.46	0.41
자산 성장률	4.1	6.2	3.5	3.5
지배주주자본 성장률	5.9	4.2	5.4	4.7
BIS 자본	50,193	53,689	56,690	59,442
기본자본	46,507	50,057	53,058	55,809
보통주자본	41,388	44,655	47,656	50,408
보완자본	3,686	3,632	3,632	3,632
위험가중자산	314,181	336,995	348,934	361,296
BIS 비율	16.0	15.9	16.2	16.5
기본자본비율	14.8	14.9	15.2	15.4
보통주자본비율	13.2	13.3	13.7	14.0
보완자본비율	1.2	1.1	1.0	1.0

연결 재무제표

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
자산	691,795	735,027	761,067	788,029
현금성자산	34,660	35,394	36,648	37,946
유가증권	195,426	199,817	206,896	214,226
대출채권	413,498	440,397	455,999	472,154
은행 원화대출금	290,336	312,060	323,115	334,562
유형자산	3,972	3,968	3,968	3,968
기타	44,239	55,450	57,556	59,735
부채	635,473	676,301	699,339	723,550
예수부채	381,513	406,794	421,205	436,127
은행 원화예수금	292,788	312,042	323,097	334,543
차입부채	138,463	144,817	149,750	154,935
기타	115,498	124,690	128,384	132,489
자본	56,322	58,726	61,727	64,479
지배주주자본	53,721	55,961	58,962	61,714
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	12,095	12,095	12,095	12,095
자본조정	-659	-707	-707	-707
기타포괄손익누계액	-1,074	-1,965	-1,965	-1,965
이익잉여금	36,387	39,367	42,368	45,120
기타자본	4,002	4,201	4,201	4,201
비지배지분	2,601	2,765	2,765	2,765

주요 투자지표

(배, %, 원)	2023	2024F	2025F	2026F
Valuation				
P/E	4.7	6.0	5.6	5.4
P/B	0.38	0.52	0.48	0.44
배당수익률	5.2	3.7	3.9	4.1
주당지표				
EPS	8,478	9,679	10,311	10,659
BPS	104,769	112,139	121,946	132,847
DPS	2,100	2,160	2,280	2,400
성장성				
EPS 성장률	-1.6	14.2	6.5	3.4
BPS 성장률	8.7	7.0	8.7	8.9
수익성				
ROE	8.4	8.9	8.7	8.3
ROA	0.64	0.68	0.67	0.64
충당금전영업이익률	58.6	61.3	61.1	62.6
영업이익률	42.8	47.4	47.6	50.4
세전이익률	41.9	44.1	46.7	47.2
순이익률	30.7	32.5	33.7	32.9

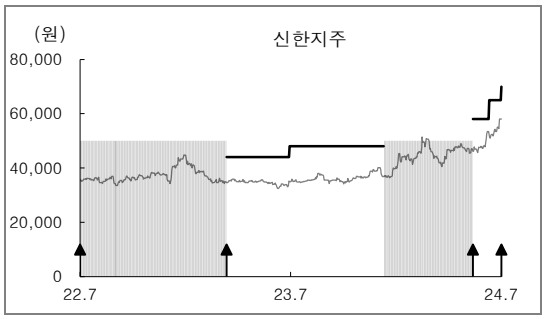
주식 수와 배당성향

(천주, %)	2023	2024F	2025F	2026F
기말발행주식수	512,759	499,048	483,531	464,566
보통주	512,759	499,048	483,531	464,566
우선주	0	0	0	0
배당성향	24.9	22.4	22.2	22.7
보통주배당성향	24.7	22.4	22.2	22.7
우선주배당성향	0.2	0.0	0.0	0.0

자료: 신한지주, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
신한지주 (055550)				
2024.07.29	매수	70,000	-	-
2024.07.08	매수	65,000	-17.56	-10.77
2024.06.10	매수	58,000	-17.04	-7.76
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.07.28	매수	48,000	-24.61	-16.35
2023.04.10	매수	44,000	-21.25	-18.41
2022.02.03	분석 대상 제외		-	-



* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy	: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상		

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.52%	12.05%	8.43%	0%

* 2024년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 신한지주 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.