

신한지주 (055550.KS)

자사주 매입 규모 확대 예상

신한지주는 밸류업 계획 관련 지금까지 시장의 기대에 부응했음. 이제는 자사주 매입, 소각 중심으로 밸류업 계획 이행이 나타날 전망

Analyst 정준섭
02)768-7835, junsup@nhqv.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

이제는 충실한 밸류업 이행만 남은 상황

신한지주 투자이견 Buy, 목표주가 74,000원 유지. 신한지주는 지난 7월 기업가치 제고 계획 발표와 9월 밸류업 지수 편입으로 중장기 자본 정책에 대한 투자자의 기대에 충실히 부응해 왔음. 이제부터는 발표한 계획을 충실히 이행하는 모습을 보일 차례임

가장 먼저 기대할 수 있는 건 자사주 매입/소각 규모 확대. 신한지주는 지금까지 분기별 약 1,500억원 수준의 자사주 매입/소각을 진행했지만, 중장기 계획(2027년까지 주식 수 5천만주 감소 및 ROE 10% 달성) 이행을 위해 적극적인 주식 수, 잉여 자본 축소가 필요한 상황. 10월에 발표할 자사주 매입/소각 규모는 2천억원 이상(당사 추정 2,500억원)이 될 전망이며, 2025년 이후에도 이와 유사하거나 그 이상 규모의 자사주 정책이 진행될 전망

3Q24 지배순이익 1조3,346억원 예상

신한지주의 3분기 지배순이익은 1조3,346억원(+12.0% y-y)으로 시장 컨센서스에 부합할 것으로 예상

[순이자이익] 2조7,491억원(-0.5% y-y) 예상. 시장금리 하락, 주택담보 위주의 대출성장 영향으로 순이자마진(NIM)이 하락(-5bp q-q)하면서 이자이익 부진. 대출성장(+3.0% q-q)은 주로 주택담보대출 중심으로 나타날 예정. [비이자이익] 9,165억원(+0.4% y-y) 예상. 금리 하락에 따른 채권 평가이익, 보험과 카드의 견조한 실적 예상. [충당금] CCR 0.41%(-16bp q-q, -6bp y-y)예상. 경상 충당금은 소폭 증가하겠으나, PF 및 기타 추가 충당금은 없을 것으로 보임

신한지주 3분기 실적 Preview (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E					4Q24F
					발표치	y-y	q-q	당사 추정	컨센서스	
순이자이익	2,763	2,787	2,816	2,822	2,749	-0.5	-2.6	2,800	-	2,775
영업이익	1,704	904	2,068	1,853	1,789	5.0	-3.4	1,812	1,874	879
세전이익	1,590	789	1,791	1,871	1,839	15.6	-1.7	1,862	1,849	929
지배순이익	1,192	550	1,322	1,425	1,335	12.0	-6.4	1,370	1,336	662

자료: 신한지주, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가 74,000원 (유지)

현재가 (24/10/08) 55,400원

업종	기타금융업
KOSPI / KOSDAQ	2,594.36 / 778.24
시가총액(보통주)	28,220.4십억원
발행주식수(보통주)	509.4백만주
52주 최고가 ('24/02/02)	61,400원
최저가 ('23/07/07)	34,100원
평균거래대금(60일)	85.7십억원
배당수익률(2024E)	5.23%
외국인지분율	61.3%

주요주주	
국민연금공단	8.3%
BlackRock Fund Advisors 외 13인	5.7%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	6.5	24.8	56.7
상대수익률 (%p)	17.4	30.7	45.5

	2023	2024E	2025F	2026F
순이자이익	10,818	11,162	11,242	11,558
비이자이익	3,430	3,433	3,574	3,883
CIR	41.4	41.5	42.3	41.6
Credit Cost	0.5	0.5	0.5	0.5
지배순이익	4,368	4,743	4,827	5,063
증감률	-6.4	8.6	1.8	4.9
EPS	8,430	9,393	9,834	10,750
PER	4.8	5.9	5.6	5.2
PBR	0.4	0.5	0.5	0.4
ROA	0.6	0.7	0.6	0.6
ROE	8.4	8.6	8.4	8.4
DPS	2,100	2,160	2,260	2,380
배당성향	24.8	22.9	22.9	22.0

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 별도 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

신한금융지주는 신한은행, 신한카드, 신한금융투자 등의 계열사를 보유한 국내 대표 금융사. 탄탄하고 균형있는 자산 포트폴리오를 보유하고 있으며 비은행 수익 기여도는 약 44%로 동종업계 평균을 크게 상회하는 수준. 비용 측면에서도 지속적으로 효율적인 관리 능력을 보유한 점 긍정적. 최근 BNP파리바카디프손해보험을 인수해 신한EZ손해보험을 출범시키며 비은행 포트폴리오 다각화 추진

Share price drivers/Earnings Momentum

- 상위권 수준의 자본비용
- 높은 비은행, 비이자이익 비율
- 안정적인 이익 구조
- 가시성 높고 지속 가능한 주주환원 정책

Downside Risk

- 경기 침체로 인한 건전성 악화 가능성
- 사회 공헌에 대한 요구 증가
- 핀테크 기업들의 금융업 진출

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2024E	2025F	2024E	2025F	2024E	2025F
KB 금융	6.1	5.8	0.6	0.5	9.1	9.0
하나금융지주	4.4	4.2	0.4	0.4	9.1	9.0
우리금융지주	3.8	3.6	0.3	0.3	9.1	9.1
MUFG	10.0	9.0	0.8	0.8	8.1	8.6
Bank of China	6.1	5.9	0.6	0.5	9.0	8.8

자료: Factset, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2022	2023	2024E	2025F	2026F
PER	4.0	4.8	5.9	5.6	5.2
PBR	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4
ROA	0.7	0.6	0.7	0.6	0.6
ROE	10.3	8.4	8.6	8.4	8.4
Payout ratio	23.4	24.8	22.9	22.9	22.0

자료: NH투자증권 리서치본부

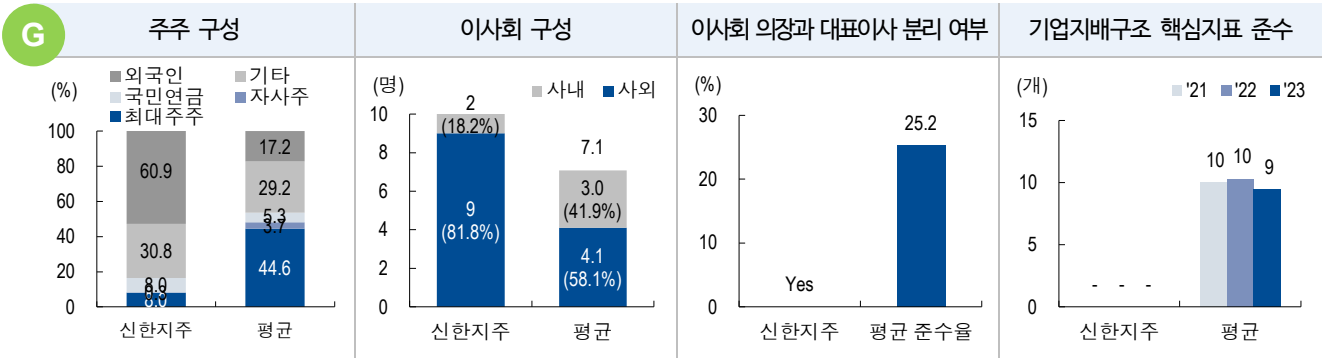
Key financials

(단위: 십억원, %)

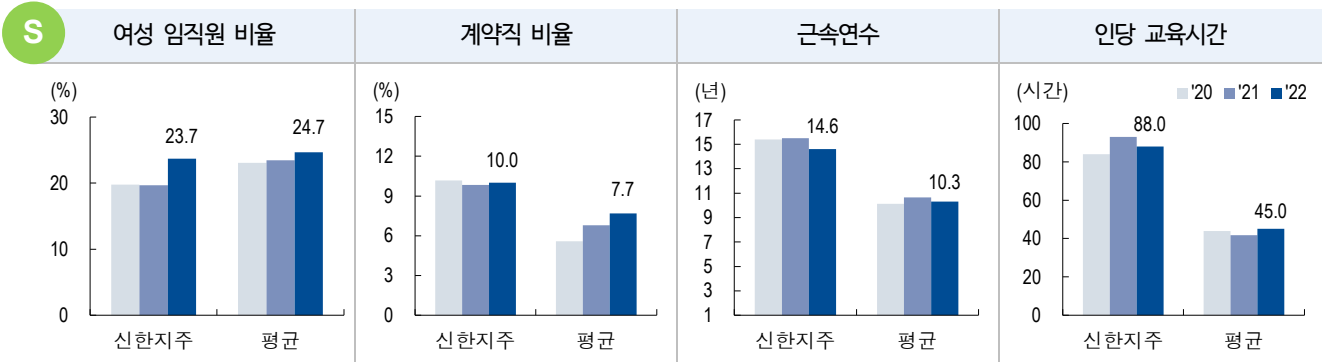
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
순영업수익	8,486	8,782	9,184	9,980	11,134	11,533	12,699	12,868	14,247
이자이익	6,296	6,360	6,903	7,615	7,987	8,155	9,061	10,597	10,818
비이자이익	2,190	2,422	2,282	2,364	3,148	3,378	3,638	2,271	3,430
판매관리비	4,475	4,509	4,811	4,742	5,135	5,212	5,743	5,644	5,895
총당금적립전이익	4,011	4,274	4,373	5,238	6,000	6,320	6,948	7,223	8,352
총당금전입액	1,037	1,165	543	739	951	1,391	996	1,318	2,251
영업이익	2,973	3,109	3,830	4,499	5,049	4,930	5,952	5,906	6,101
세전이익	3,141	3,170	3,798	4,467	4,912	4,754	5,584	6,027	5,965
당기순이익(지배)	2,367	2,775	2,919	3,157	3,403	3,415	4,019	4,666	4,368
EPS(원)	4,812	5,851	6,155	6,657	7,177	6,749	7,526	8,800	8,430
EPS 증가율 (%)	14.3	21.6	5.2	8.2	7.8	0.3	11.5	16.9	-4.2
BPS(원)	62,694	65,605	69,212	75,339	78,373	78,434	82,304	88,426	97,486
BPS 증가율 (%)	5.9	4.6	5.5	8.9	9.7	0.1	4.9	7.4	10.2
PER (배)	8.1	7.7	8.0	5.9	6.0	4.7	4.9	4.0	4.8
PBR (배)	0.6	0.7	0.7	0.5	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE (%)	7.9	9.1	9.1	9.2	9.1	8.2	8.8	9.5	8.4
DPS (원)	1,200	1,450	1,450	1,600	1,850	1,500	1,960	2,065	2,100
배당수익률 (%)	3.0	3.2	2.9	4.0	4.3	4.7	5.3	5.9	5.2

자료: 신한지주, NH투자증권 리서치본부

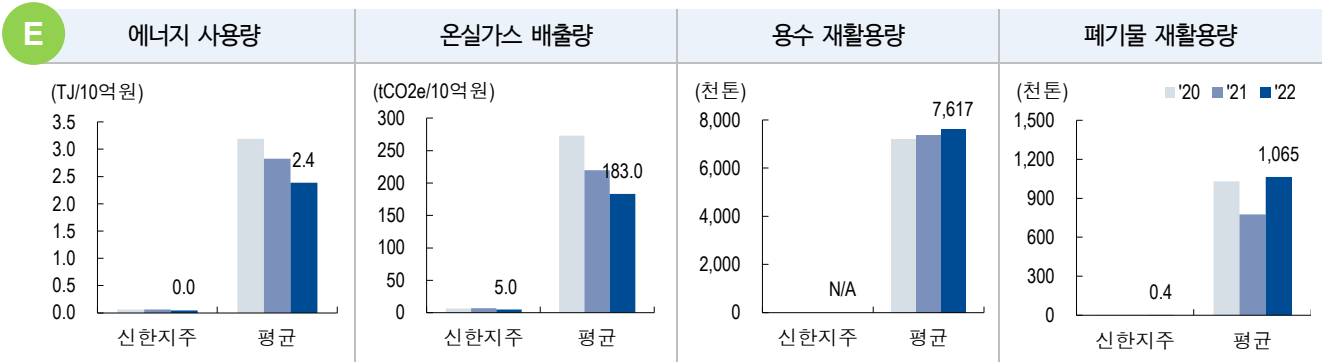
ESG Index & Event



주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상
 주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
 자료: 신한지주, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상
 자료: 신한지주, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상
 자료: 신한지주, NH투자증권 리서치본부

ESG Event		
E	2020.11	- 2050년까지 그룹 탄소배출량을 0으로 만드는 '제로 카본' 선언
	2022.1	- 신한지주는 탄소중립 노력에 힘입어 CDP Korea 명예의 전당 플래티넘 클럽에 편입
S	2021.4	- 라임펀드 판매로 신한지주 기관주의, 조용병 회장 주의적 경고, 진옥동 행장 문책 경고 조치 통보
	2021.9	- 신한금융투자, 젠투펀드 투자자 대상 원금 40% 가지급
G	2019.3	- 신한금융지주는 회장후보추천위원회에서 회장을 배제하며 셀프연임 방지
	2020.4	- 어피니티, 베어링에 대한 제3자 배정 유상증자 단행

자료: 신한지주, NH투자증권 리서치본부

		2023	2024E	2025F	2026F
순이자이익	- 수정 후	10,818	11,162	11,242	11,558
	- 수정 전		11,209	11,232	11,554
	- 변동률		-0.4	0.1	0.0
세전이익	- 수정 후	5,965	6,430	6,664	6,983
	- 수정 전		6,474	6,789	7,063
	- 변동률		-0.7	-1.8	-1.1
(지배지분) 순이익		4,368	4,743	4,827	5,063
EPS	- 수정 후	8,430	9,393	9,833	10,749
	- 수정 전		9,518	10,165	11,009
	- 변동률		-1.3	-3.3	-2.4
PER		4.8	5.9	5.6	5.2
PBR		0.4	0.5	0.5	0.4
ROE		8.4	8.6	8.4	8.4

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24F	2023	2024E	2025F
순이자이익	2,763	2,787	2,816	2,822	2,749	2,775	10,818	11,162	11,242
NIM	1.99%	1.97%	2.00%	1.95%	1.90%	1.88%	1.97%	1.93%	1.88%
비이자이익	913	484	1,002	1,112	917	402	3,430	3,433	3,574
판매관리비	1,498	1,599	1,372	1,472	1,469	1,748	5,895	6,061	6,265
CIR	40.7%	48.9%	35.9%	37.4%	40.1%	55.0%	41.4%	41.5%	42.3%
총당금전립전영업이익	2,179	1,671	2,446	2,462	2,197	1,429	8,352	8,534	8,551
총당금	475	767	378	610	408	550	2,251	1,945	1,767
Credit Cost	0.47%	0.75%	0.36%	0.57%	0.41%	0.60%	0.55%	0.50%	0.47%
영업이익	1,704	904	2,068	1,853	1,789	879	6,101	6,589	6,784
영업외손익	-114	-115	-278	19	50	50	-136	-159	-120
세전이익	1,590	789	1,791	1,871	1,839	929	5,965	6,430	6,664
지배순이익	1,192	550	1,322	1,425	1,335	662	4,368	4,743	4,827
총자산	690,013	691,795	709,760	727,731	748,750	750,304	691,795	750,304	789,621
은행 원화대출	286,279	290,336	298,183	308,962	318,221	318,838	290,336	318,838	335,661
총부채	633,597	635,473	652,994	670,127	690,208	691,546	635,473	691,546	728,034
은행 원화예수금	310,802	306,434	316,311	322,418	331,887	332,296	306,434	332,296	346,363
자기자본	56,417	56,322	56,766	57,605	58,542	58,758	56,322	58,758	61,587
PER	3.86	9.36	4.42	4.27	5.25	10.52	4.76	5.91	5.64
PBR	0.37	0.41	0.47	0.48	0.54	0.54	0.41	0.54	0.49
ROE	8.9%	4.1%	9.8%	10.4%	9.7%	4.7%	8.4%	8.6%	8.4%

자료: 신한지주, NH투자증권 리서치본부

표A1. 은행 주요 용어

용어	내용
NIM	- Net Interest Margin(순이자마진). - 은행의 이자부자산 대비 순이자이익의 비율로 은행 이자자산의 운용수익률을 나타내는 지표
CIR	- Cost Income Ratio (판매관리비율). - 은행의 순영업수익 대비 판매관리비의 비율로 경영효율성 및 생산성을 나타내는 지표
NIS	- Net Interest Spread(예대마진). - 은행의 대출 금리와 예금 금리 스프레드
NPL ratio	- Non-Performing Loan ratio (고정이하여신 커버리지 비율). - 은행 대출채권을 분류하는 기준(정상, 요주의, 고정, 회수의문, 추정손실) 중 연체 기간 3개월 이상인 고정이하여신 합계액이 전체 여신 총액에서 차지하는 비율로, 은행의 자산건전성을 보여주는 지표
Credit cost	- 은행의 여신 잔액 대비 대손충당금전입액 비율로 은행의 대손비용 부담 수준을 보여주는 지표
Coverage ratio	- 은행 고정이하여신 합계액 대비 대손충당금적립액 비율로 은행의 부실 흡수 능력을 보여주는 지표
예대율	- 은행 보유 예금 잔액에 대한 은행 대출 잔액의 비율. 은행은 예대율 100% 이하를 유지해야 하나 현재는 코로나19로 인한 경기침체 고려하여 5%p 이내 제재 면제
LCR	- Liquidity Coverage Ratio (유동성 커버리지 비율). - 향후 30일간의 순현금유출액에 대한 고유동성자산의 보유 비율. 은행은 80% 이상의 외화 LCR, 100% 이상의 통합 LCR을 유지해야 함. 현재는 코로나19로 인한 경기침체 고려하여 외화 70%, 통합 85%로 규제 완화
이중레버리지비율	- 자회사에 대한 지주사의 출자 총액을 지주사의 자기자본으로 나눈 비율. 금융당국은 지주사의 과도한 차입을 통한 출자를 막기 위해 해당 비율을 130% 아래로 유지할 것을 권고
BIS자기자본비율	- 국제결제은행(BIS)이 일반 은행에게 권고하는 위험가중자산 대비 자기자본비율. BIS는 최소 8% 이상의 자기자본비율을 요구
Tier 1비율	- Tier 1 (기본자본) 비율. - BIS자기자본 중 영구적 성격을 지닌 보통주자본 및 기타기본자본 등 기본자본의 비율. BIS는 최소 6% 이상의 Tier 1비율을 요구
CET1비율	- Common Equity Tier 1 (보통주자본) 비율. - BIS자기자본비율 중 보통주, 자본잉여금, 이익잉여금 등 보통주자본의 비율. BIS는 최소 4.5%의 CET1 비율을 요구

자료: NH투자증권 리서치본부

Statement of comprehensive income

(십억원)	2023	2024E	2025F	2026F
순이자이익	10,818	11,162	11,242	11,558
이자수익	20,530	21,476	22,138	23,095
이자비용	12,125	12,933	13,554	14,236
비이자이익	3,430	3,433	3,574	3,883
수수료이익	3,087	3,112	3,254	3,403
총영업이익	14,247	14,595	14,815	15,441
판매관리비	5,895	6,061	6,265	6,421
충당금적립전영업이익	8,352	8,534	8,551	9,020
충당금	2,251	1,945	1,767	1,917
영업이익	6,101	6,589	6,784	7,103
영업외손익	-136	-159	-120	-120
세전이익	5,965	6,430	6,664	6,983
법인세비용	1,487	1,583	1,733	1,816
지배순이익	4,368	4,743	4,827	5,063
비지배지분 순이익	110	104	104	104

Statement of financial position

	2023	2024E	2025F	2026F
자산총계	691,795	750,304	789,621	831,218
현금 및 예치금	34,660	36,130	38,023	40,026
유가증권	200,137	208,983	216,776	224,870
대출채권	413,498	449,962	473,704	498,912
유형자산	3,972	4,091	4,306	4,532
부채총계	635,473	691,546	728,034	766,776
예수금	381,513	415,096	432,669	451,014
차입금	56,901	59,427	64,944	70,973
사채	81,562	87,806	95,957	104,866
자본총계	56,322	58,758	61,587	64,441
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	12,095	12,095	12,095	12,095
이익잉여금	36,387	39,399	42,228	45,082
기타포괄손익누계액	-1,074	-1,965	-1,965	-1,965
신용자본증권	4,002	4,201	4,201	4,201

Profitability

	2023	2024E	2025F	2026F
수익성 (%)				
NIM	2.0	1.9	1.9	1.9
총영업이익 비이자 비중	24.1	23.5	24.1	25.1
Cost Income Ratio	41.4	41.5	42.3	41.6
Credit Cost	0.5	0.5	0.5	0.5
성장성 (%)				
순이자이익	2.1	3.2	0.7	2.8
수수료수익	56.9	0.8	4.5	4.6
지배순이익	-6.4	8.6	1.8	4.9
자산총계	4.1	8.5	5.2	5.3
자기자본	5.4	4.3	4.8	4.6
대출 (은행)	3.2	9.8	5.3	5.3
수신 (은행)	0.1	8.4	4.2	4.2

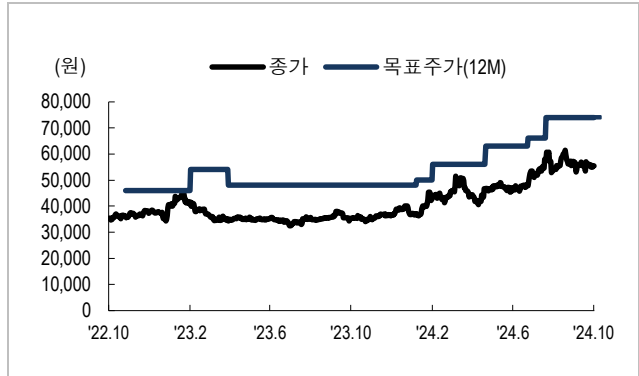
Valuation / Stability

	2023	2024E	2025F	2026F
Valuation				
EPS (원)	8,430	9,393	9,834	10,750
BPS (원)	97,486	103,605	113,358	124,897
DPS (원)	2,100	2,160	2,260	2,380
PER (배)	4.8	5.9	5.6	5.2
PBR (배)	0.4	0.5	0.5	0.4
ROE (%)	8.4	8.6	8.4	8.4
ROA (%)	0.6	0.7	0.6	0.6
배당성향 (%)	24.8	22.9	22.9	22.0
배당수익률 (%)	5.2	3.9	4.1	4.3
안정성 (배)				
NPL Ratio	0.6	0.7	0.7	0.7
NPL Coverage Ratio	183.6	164.9	154.2	149.8
BIS Ratio	16.0	15.8	15.8	15.9
CET1 Ratio	13.2	13.1	13.2	13.3

투자 의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자 의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2024.07.28	Buy	74,000원(12개월)	-	-
2024.07.01	Buy	66,000원(12개월)	-19.6%	-12.1%
2024.04.28	Buy	63,000원(12개월)	-25.3%	-22.2%
2024.02.08	Buy	56,000원(12개월)	-19.6%	-8.0%
2024.01.15	Buy	50,000원(12개월)	-20.1%	-9.4%
2023.04.06	Buy	48,000원(12개월)	-25.9%	-16.4%
2023.02.08	Buy	54,000원(12개월)	-31.8%	-23.9%
2022.11.02	Buy	46,000원(12개월)	-15.9%	-2.4%

신한지주(055550.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy: 15% 초과
 - Hold: -15% ~ 15%
 - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2024년 9월 30일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
85.0%	15.0%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자 의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '신한지주'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 "신한지주" 을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행회사 및 LP(유동성공급자)임을 알려드립니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 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.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.