

신한지주 (055550)



우도형 금융 dohyeong.woo@yuantakorea.com

아쉬운 실적이나 주주환원정책은 양호

4Q24 순이익 컨센서스 29.4% 하회

신한지주의 4분기 지배주주순이익은 4,734억원으로 컨센서스 및 당사 추정치를 각각 29.4%, 22.6% 하회하는 실적을 기록했다. 컨센서스를 하회한 이유는 1) 4분기 환율 상승 및 증시 하락으로 기타비이자이익의 적자 폭이 확대되었으며, 2) 자산신탁, 캐피탈, 증권에서 보수적 총당금이 반영됐기 때문이다.

4분기 이자이익은 전분기 대비 1.9% 증가하는 수준을 기록했다. 원화대출은 전분기 대비 0.1% 증가하였고 NIM이 4bp 하락되었기 때문이다. 수수료손익은 신용카드의 마케팅비용 증가로 전년동기 대비 11.3% 감소하였다. 기타비이자이익은 전년동기 대비 적자 폭이 확대됐는데 이는 환율상승 및 증시하락으로 인한 평가손실 증가 및 보험손익 감소에 기인한다. 4분기 누적 CCR은 46.7bp로 전년 대비 10.7bp 감소한 수준을 기록하였다.

상반기 5,000억원 자사주 매입 발표

신한지주는 8월까지 자사주 5,000억원 매입을 공시하였다. 이에 따라 지난 3분기 실적발표에서 결정된 1분기 자사주 매입액 1,500억원을 고려 시 상반기 총 6,500억원의 자사주 매입이 전망된다. 2025년 총주주환원율은 43.4%가 전망되며 하반기 자사주 매입액은 4,500억원이 예상된다. 연간 총주주환원수익률은 8.8%가 기대된다. 2025년 DPS는 570원이다.

투자의견 Buy, 목표주가 74,000원 유지

컨센서스를 하회하는 실적에도 투자의견 및 목표주가를 유지하는 이유는 1) 경기 불확실성이 높은 상황에서 신한지주의 가치성 높은 주주환원정책은 추가하락 방어 요인으로 작용할 전망이며, 2) 2024년 일회성비용의 기저효과로 2025년 높은 이익 증가율이 기대됨에 따라 추가적인 주가 상승여력이 존재하기 때문이다.

BUY (M)

목표주가 **74,000원 (M)**

직전 목표주가 **74,000원**

현재주가 (2/6) **50,000원**

상승여력 **48%**

시가총액	251,723억원
총발행주식수	503,445,325주
60일 평균 거래대금	675억원
60일 평균 거래량	1,305,998주
52주 고/저	61,400원 / 40,550원
외인지분율	59.79%
배당수익률	0.30%
주요주주	국민연금공단

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.1	(10.7)	18.6
상대	0.2	(9.8)	20.5
절대 (달러환산)	3.7	(13.9)	8.8

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	3,145	-3.8	-16.4	3,198	-1.6
판관비	1,783	11.5	19.7	1,755	1.6
총당금전입액	603	-21.4	49.6	489	23.2
영업이익	759	-16.1	-59.4	954	-20.4
연결순이익	501	-13.0	-62.2	709	-29.3
순이익(지배주주)	473.4	-13.9	-63.5	670.7	-29.4

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
순영업수익	14,247	14,660	15,262	15,594
영업이익	6,101	6,550	7,299	7,416
지배순이익	4,368	4,518	5,108	5,195
PER(배)	4.7	5.3	4.7	4.5
PBR(배)	0.42	0.46	0.44	0.40
ROE(%)	8.6	8.2	8.8	8.5
ROA(%)	0.6	0.6	0.7	0.6

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] 4분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	4Q24P	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	4Q23	3Q24
순영업수익	3,145	3,198	-1.6	-3.8	-16.4	3,270	3,762
영업이익	759	954	-20.4	-16.1	-59.4	904	1,870
지배주주순이익	473.4	670.7	-29.4	-13.9	-63.5	550	1,297

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 신한지주 실적추이

(십억원, %, %p)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	YoY	QoQ	2023	2024	YoY
순이자이익	2,787	2,816	2,822	2,855	2,910	4.4	1.9	10,784	11,402	5.7
비이자이익	484	1,002	1,112	907	236	-51.3	-74.0	3,463	3,258	-5.9
수수료손익	682	703	716	691	605	-11.3	-12.4	2,647	2,715	2.6
기타비이자이익	-199	299	396	217	-369	N/A	적전	816	543	-33.5
순영업이익	3,270	3,818	3,934	3,762	3,145	-3.8	-16.4	14,247	14,660	2.9
판매비와 관리비	1,599	1,372	1,472	1,489	1,783	11.5	19.7	5,895	6,116	3.7
충전영업이익	1,671	2,446	2,462	2,273	1,362	-18.5	-40.1	8,352	8,544	2.3
총당금전입액	767	378	610	403	603	-21.4	49.6	2,251	1,994	-11.4
영업이익	904	2,068	1,853	1,870	759	-16.1	-59.4	6,101	6,550	7.4
영업외손익	-115	-278	19	-105	-63	N/A	N/A	-136	-426	N/A
세전이익	789	1,791	1,871	1,765	696	-11.8	-60.5	5,965	6,124	2.7
연결기준 당기순이익	576	1,348	1,451	1,325	501	-13.0	-62.2	4,478	4,626	3.3
연결순이익(지배)	550	1,322	1,425	1,297	473	-13.9	-63.5	4,368	4,518	3.4
원화대출성장률 (은행)	290,336	298,183	308,962	319,902	320,223	10.3	0.1	290,336	320,223	10.3
NIM (은행)	1.62	1.64	1.60	1.56	1.52	-0.10	-0.04	1.62	1.58	-0.04
CIR (%)	48.9	35.9	37.4	39.6	56.7	7.8	17.1	41.4	41.7	0.3
CCR (bp)	78.1	37.4	58.6	37.9	56.4	-21.7	18.5	57.4	46.7	-10.7
NPLcoverage ratio(%)	183.9	159.4	148.9	141.1	142.9	-41.1	1.8	183.9	142.9	-41.1
CET-1 (%)	13.2	13.1	13.1	13.2	13.0	-0.1	-0.1	13.2	13.03	-0.1
ROE (%)	4.1	9.8	10.4	9.4	3.4	-0.7	-6.0	8.6	8.2	-0.3
ROA (%)	0.3	0.8	0.8	0.7	0.3	-0.1	-0.4	0.6	0.6	0.0
자본총계	53,721	54,401	54,837	56,001	56,113	4.5	0.2	53,721	56,113	4.5
자산총계	691,795	709,760	727,680	745,397	739,741	6.9	-0.8	691,795	739,741	6.9

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 3] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2024A	2025E	2024A	2025E	2024A	2025E
순영업수익	14,783	15,263	14,660	15,262	-0.8	0.0
영업이익	6,674	7,302	6,550	7,299	-1.9	-0.1
지배주주순이익	4,597	5,108	4,518	5,108	-1.7	0.0

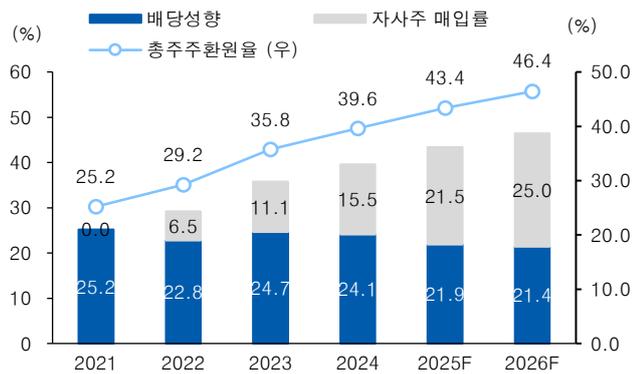
자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] 자사주 매입액 전망

	2025E			2024년			2025E	
	기대 자사주 매입액	상반기	하반기	자사주 매입액	상반기	하반기	배당수익률	총주주환원수익률
신한지주	1,100	650	450	700	450	250	4.4	8.8

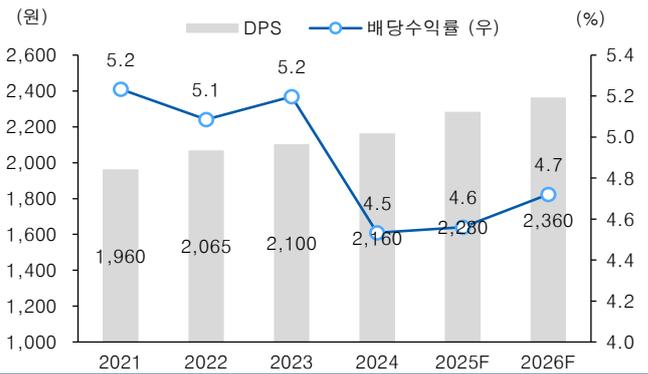
자료: 유안타증권 리서치센터 / 2월 6일 시가총액 기준

[그림 1] 주주환원율 추이



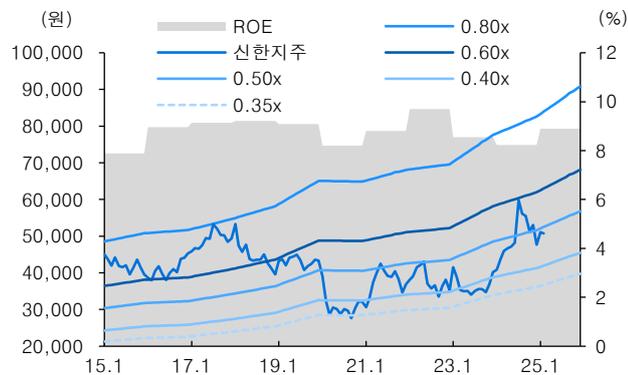
자료: 신한지주, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 배당수익률 추이



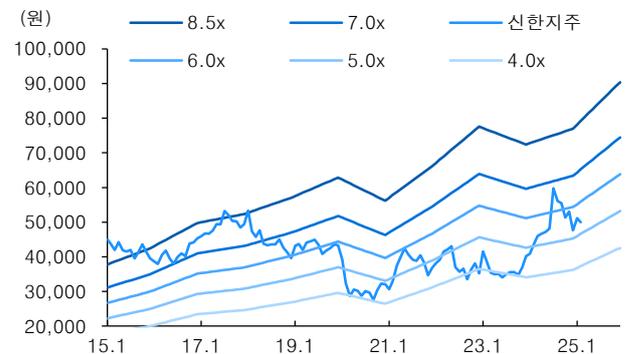
자료: 신한지주, 유안타증권 리서치센터 / 2월 6일 주가 기준

[그림 3] P/B 밴드



자료: 신한지주, 유안타증권 리서치센터 / 2월 6일 주가 기준

[그림 4] P/E 밴드



자료: 신한지주, 유안타증권 리서치센터 / 2월 6일 주가 기준

신한지주 (055550) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
순이자이익	10,676	10,784	11,402	11,592	11,684
이자이익	20,092	27,579	29,318	28,775	28,687
이자비용	9,495	16,761	17,823	17,183	17,004
비이자이익	2,532	3,430	3,258	3,670	3,911
순수수료이익	2,526	2,647	2,715	2,860	3,060
기타비이자이익	6	782	543	810	851
순영업이익	13,191	14,247	14,660	15,262	15,594
판매비	6,014	5,895	6,116	6,410	6,693
총전영업이익	7,177	8,352	8,544	8,852	8,902
총당금전입액	1,306	2,251	1,994	1,553	1,485
영업이익	5,871	6,101	6,550	7,299	7,416
영업외손익	478	-136	-426	-265	-265
세전이익	6,349	5,965	6,124	7,034	7,151
법인세	1,617	1,487	1,498	1,815	1,845
세율	25	25	24	26	26
연결순이익	4,732	4,478	4,626	5,219	5,306
지배주주순이익	4,642	4,368	4,518	5,108	5,195
비지배지분이익	90	110	108	111	111

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
NIM (은행)	1.63	1.62	1.58	1.49	1.45
ROE	9.7	8.6	8.2	8.8	8.5
ROA	0.7	0.6	0.6	0.7	0.6
CIR	45.6	41.4	41.7	42.0	42.9
자산증가율	4.3	2.4	6.9	6.2	5.3
대출증가율	6.1	-0.3	9.1	5.3	5.2
순이익증가율	15.5	(5.9)	3.4	13.1	1.7

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
BIS 비율	16.1	16.0	15.8	15.4	15.3
기본자본비율	14.8	14.8	14.7	14.4	14.4
CET1	12.8	13.2	13.0	13.2	13.2

자료: 유안타증권

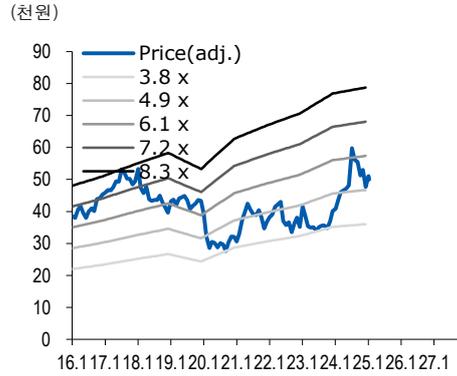
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
현금 및 예치금	29,559	34,660	40,561	43,090	45,373
유가증권	54,228	69,427	70,231	74,610	78,564
대출채권	414,681	413,498	451,175	474,879	499,573
유무형자산	9,819	10,190	10,278	10,236	10,233
기타자산	167,609	164,020	167,495	183,045	193,760
자산총계	675,895	691,795	739,741	785,860	827,503
예수부채	383,011	381,513	422,781	451,128	475,347
차입부채	49,279	56,901	49,919	53,266	56,126
기타부채	192,475	197,059	208,161	219,097	230,490
부채총계	624,765	635,473	680,861	723,492	761,963
지배주주자본	48,439	53,721	56,113	59,521	62,613
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
신종자본증권	4,197	4,002	4,600	4,600	4,600
자본잉여금	12,095	12,095	12,095	12,095	12,095
이익잉여금	33,343	36,387	39,088	42,496	45,588
기타포괄손익	-4,166	-1,733	-2,640	-2,640	-2,640
비지배주주자본	2,692	2,601	2,767	2,847	2,927
자본총계	51,130	56,322	58,880	62,368	65,540

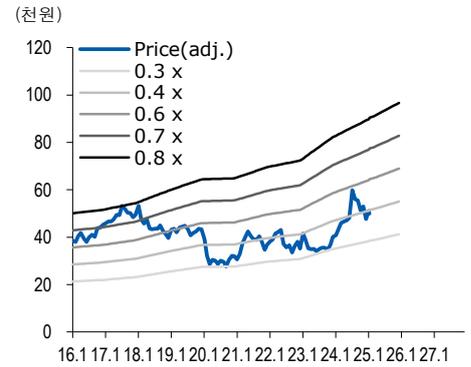
결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
EPS	9,124	8,519	9,056	10,556	11,200
BPS	86,957	96,964	103,261	113,511	125,071
DPS	2,065	2,100	2,160	2,280	2,360
PER	4.4	4.7	5.3	4.7	4.5
PBR	0.5	0.4	0.5	0.4	0.4
배당성향	22.8	24.7	24.1	21.9	21.4
배당수익률	5.1	5.2	4.5	4.6	4.7

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
고정이하여신비율	0.4	0.6	0.7	0.7	0.6
NPL 커버리지비율	209.1	183.9	142.9	145.1	155.4
CCR	0.34	0.57	0.49	0.35	0.32

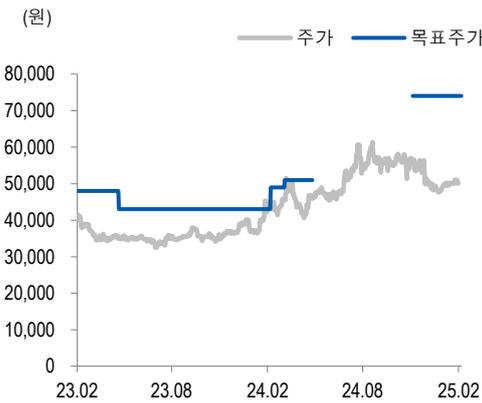
P/E band chart



P/B band chart



신한지주 (055550) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가 격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-02-07	BUY	74,000	1년		
2024-11-11	BUY	74,000	1년		
	담당자변경				
2024-03-11	BUY	51,000	1년	-10.36	0.98
2024-02-13	BUY	49,000	1년	-10.73	-6.12
2023-04-28	BUY	43,000	1년	-16.16	5.35
2023-02-11	1년 경과 이후		1년	-24.58	-15.00
2022-02-11	BUY	48,000	1년	-20.09	-6.46

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
Buy(매수)	89.4
Hold(중립)	10.6
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-02-07

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 우도형)
- 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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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.