

# 신한지주 (055550)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585  
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>43,000원 (D)</b>
현재주가 (4/27)	<b>34,900원</b>
상승여력	<b>23%</b>

시가총액	176,283억원
총발행주식수	522,590,399주
60일 평균 거래대금	532억원
60일 평균 거래량	1,437,625주
52주 고	44,900원
52주 저	33,400원
외인지분율	62.37%
주요주주	국민연금공단 7.91%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	0.1	(22.0)	(15.3)
상대	(3.3)	(22.4)	(10.4)
절대(달려환산)	(2.6)	(28.2)	(19.9)

## 경상 대손비용률 상승

### 투자 의견 BUY 유지, 목표주가 43,000원으로 하향

1분기 지배주주순이익은 1조 3,880억원으로 당사 추정치 1조 3,196억원과 컨센서스 1조 3,052억원을 상회. IFRS17 영향을 제외하더라도 이자이익은 추정치를 하회, 총당금전입액은 예상보다 컸으나 금리 하락으로 유가증권 이익이 개선되며 이를 상쇄. 분기 주주환원으로는 주당배당금 525원과 자사주 매입·소각 1,500억원을 발표.

한편 경상 대손비용률(29bps)이 전년동기 경상 대손비용률(18bps) 대비 크게 상승한 점은 우려 요인. 경영진이 리스크 관리 기조를 강화하겠다고 한 만큼 성장을 둔화와 대손비용 증가는 추가로 나타날 전망. 순이자마진 방어와 경비율 개선에 성공하는가가 실적에 중요한 요소가 될 것으로 판단. 올해와 내년 이익 추정치를 하향하며 목표주가가 기존 48,000원에서 43,000원으로 하향. 투자 의견 BUY 유지.

**이자이익** 전년동기대비 2.1% 증가, 전분기대비 10.0% 감소하며 추정치 하회. 전분기대비 그룹 NIM은 4bps, 은행 NIM은 8bps 하락. 원화대출금은 전분기대비 보합.

**비이자이익** 전년동기대비 4.7% 증가, 전분기대비 흑자전환하며 추정치 상회. 주로 유가증권 평가의 개선에 따른 것으로, 수수료이익은 전년동기대비 18.9% 감소하며 부진.

**판매비와 관리비** 전년동기대비 2.4% 증가, 전분기대비 23.6% 감소하며 추정치보다 양호. 경비율(37.9%)은 전년동기대비 0.2%pt 개선.

**총당금전입액** 전년동기대비 89.2% 증가, 전분기대비 1.0% 감소하며 추정치 상회. 선제 적립과 경상 대손비용률 상승으로 대손비용률(47bps)은 전년동기대비 21bps 상승.

#### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q23P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업이익	3,573	2.9	26.7	3,531	1.2
총전영업이익	2,217	3.1	112.0	2,118	4.7
영업이익	1,756	-7.9	202.7	1,796	-2.2
세전이익	1,857	-3.8	295.0	1,822	1.9
연결순이익	1,414	-0.4	266.6	1,310	8.0
지배주주순이익	1,388	-0.9	286.8	1,305	6.3

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023E	2024E
순영업이익	12,691	13,135	13,341	13,203
영업이익	5,952	5,918	5,854	5,717
지배순이익	4,019	4,674	4,498	4,331
PER (배)	4.9	4.4	4.0	4.1
PBR (배)	0.42	0.38	0.31	0.30
ROE (%)	8.8	9.5	8.6	7.8
ROA (%)	0.64	0.71	0.66	0.61

자료: 유안타증권

[표 1] 1분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	3,594	3,573	
이자이익	2,771	2,540	
은행 이자이익	1,593	1,567	그룹 NIM -4bps QoQ, 은행 NIM -8bps QoQ, 원화대출금 +0.0% QoQ
비은행 이자이익	1,178	973	카드 영업자산 감소, IFRS17 영향
비이자이익	823	1,033	수수료이익 -18.9% YoY, +52.2% QoQ, IFRS17 영향
판매비와 관리비	1,438	1,356	경비율(37.9%) -0.2%pt YoY, -25.0%pt QoQ
총당금적립전 영업이익	2,156	2,217	
총당금전입액	343	461	대손비용률(47bps) YoY +21bps, QoQ 포함
영업이익	1,813	1,756	
영업외손익	44	101	
세전이익	1,857	1,857	
법인세비용	511	442	
연결 당기순이익	1,346	1,414	
지배주주순이익	1,320	1,388	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q23P	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
순영업수익	3,573	3,409	3,169	3,189	13,135	13,341	13,203
이자이익	2,540	2,513	2,514	2,522	10,670	10,089	10,139
은행 이자이익	1,567	1,543	1,546	1,555	6,346	6,212	6,277
비은행 이자이익	973	970	968	966	4,324	3,877	3,862
비이자이익	1,033	896	656	668	2,465	3,252	3,063
판매비와 관리비	1,356	1,363	1,268	1,595	5,899	5,582	5,601
총당금적립전 영업이익	2,217	2,045	1,902	1,595	7,236	7,759	7,602
총당금전입액	461	442	447	554	1,318	1,905	1,885
영업이익	1,756	1,603	1,455	1,040	5,918	5,854	5,717
영업외손익	101	101	101	101	461	402	402
세전이익	1,857	1,703	1,555	1,141	6,379	6,256	6,119
법인세비용	442	468	428	314	1,615	1,652	1,683
연결 당기순이익	1,414	1,235	1,128	827	4,764	4,604	4,436
지배주주순이익	1,388	1,209	1,101	801	4,674	4,498	4,331

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 목표주가 변경 상세

(단위: 원, %, 배)

	기존	신규
2022 BPS	92,043	92,043
2023E ROE	9.5	8.6
COE	18.2	18.2
목표주가	48,000	43,000

자료: 유안타증권 리서치센터

신한지주 (055550) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

연결 포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업수익	12,691	13,135	13,341	13,203	13,287
이자이익	9,046	10,670	10,089	10,139	10,375
은행 이자이익	5,045	6,346	6,212	6,277	6,495
비은행 이자이익	4,001	4,324	3,877	3,862	3,880
비이자이익	3,645	2,465	3,252	3,063	2,912
판매비와 관리비	5,743	5,899	5,582	5,601	5,643
총당금적립전 영업이익	6,948	7,236	7,759	7,602	7,644
총당금전입액	996	1,318	1,905	1,885	1,981
영업이익	5,952	5,918	5,854	5,717	5,663
영업외손익	-368	461	402	402	402
세전이익	5,583	6,379	6,256	6,119	6,065
법인세비용	1,471	1,615	1,652	1,683	1,668
당기순이익	4,112	4,764	4,604	4,436	4,397
지배주주순이익	4,019	4,674	4,498	4,331	4,292
비지배주주순이익	93	90	106	106	106

연결 포괄손익계산서 항목별 성장률 (단위: %)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
순영업수익	10.0	3.5	1.6	-1.0	0.6
이자이익	10.9	17.9	-5.4	0.5	2.3
은행 이자이익	11.9	25.8	-2.1	1.1	3.5
비은행 이자이익	9.7	8.1	-10.3	-0.4	0.5
비이자이익	7.9	-32.4	31.9	-5.8	-4.9
판매비와 관리비	10.2	2.7	-5.4	0.3	0.8
총당금적립전 영업이익	9.9	4.1	7.2	-2.0	0.6
총당금전입액	-28.3	32.3	44.5	-1.0	5.1
영업이익	20.7	-0.6	-1.1	-2.3	-0.9
영업외손익	109.5	-225.2	-12.8	0.0	0.0
세전이익	17.4	14.3	-1.9	-2.2	-0.9
법인세비용	17.1	9.8	2.3	1.8	-0.9
당기순이익	17.6	15.8	-3.4	-3.6	-0.9
지배주주순이익	17.7	16.3	-3.8	-3.7	-0.9
비지배주주순이익	11.9	-3.8	17.4	0.0	0.0

주요 경영지표 (단위: %)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
은행 NIM	1.43	1.64	1.54	1.51	1.49
은행 NIS	1.71	2.04	2.02	2.00	2.00
경비율	45.3	44.9	41.8	42.4	42.5
대손비용률	0.27	0.34	0.47	0.44	0.44
자산 성장률	7.1	2.5	4.9	5.1	5.1
지배주주자본 성장률	7.3	7.3	7.2	5.4	5.4
BIS 자본	43,863	46,982	50,551	53,476	56,551
기본자본	40,435	43,267	47,011	49,936	53,011
보통주자본	35,470	37,288	40,451	43,376	46,451
보완자본	3,428	3,714	3,540	3,540	3,540
위험가중자산	270,692	291,543	318,465	334,669	351,698
BIS 비율	16.2	16.1	15.9	16.0	16.1
기본자본비율	14.9	14.8	14.8	14.9	15.1
보통주자본비율	13.1	12.8	12.7	13.0	13.2
보완자본비율	1.3	1.3	1.1	1.1	1.0

자료: Company data, 유안타증권

연결 재무제표 (단위: 십억원)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산	648,152	664,433	696,662	732,109	769,359
현금성자산	28,488	30,077	36,755	38,625	40,590
유가증권	175,455	177,933	188,214	197,791	207,855
대출채권	390,821	410,288	419,810	441,170	463,617
은행 원화대출금	271,148	281,381	290,042	304,800	320,309
유형자산	4,046	4,011	4,040	4,040	4,040
기타	49,343	42,124	47,843	50,483	53,257
부채	598,614	611,010	639,165	671,686	705,863
예수부채	364,897	382,988	389,661	409,487	430,322
은행 원화예수금	281,911	293,107	301,365	316,698	332,812
차입부채	123,316	126,568	131,454	138,143	145,172
기타	110,401	101,453	118,050	124,056	130,368
자본	49,538	53,424	57,497	60,422	63,497
지배주주자본	47,291	50,732	54,400	57,326	60,400
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	12,095	12,095	12,095	12,095	12,095
자본조정	-664	-583	-582	-582	-582
기타포괄손익누계액	-985	-1,911	-1,727	-2,097	-2,279
이익잉여금	30,541	33,964	37,049	40,344	43,601
기타자본	3,335	4,197	4,596	4,596	4,596
비지배자본	2,247	2,692	3,097	3,097	3,097

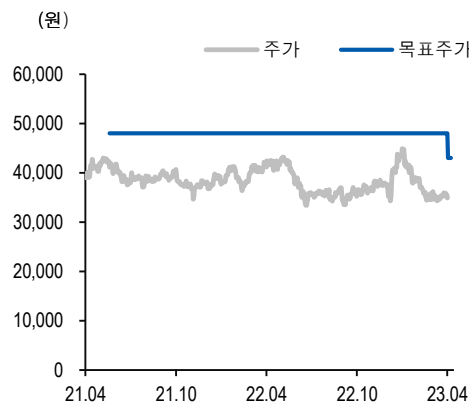
주요 투자지표 (단위: 원, %)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Valuation					
PER	4.9	4.4	4.0	4.1	4.2
PBR	0.42	0.38	0.31	0.30	0.28
배당수익률	5.3	5.9	5.9	5.9	5.9
주당지표					
EPS	7,526	8,049	7,904	7,610	7,542
BPS	88,548	92,043	100,821	106,243	111,941
DPS	1,960	2,065	2,100	2,100	2,100
성장성					
EPS 성장률	17.7	7.0	-1.8	-3.7	-0.9
BPS 성장률	7.3	3.9	9.5	5.4	5.4
수익성					
ROE	8.8	9.5	8.6	7.8	7.3
ROA	0.64	0.71	0.66	0.61	0.57
총당금전영업이익률	54.7	55.1	58.2	57.6	57.5
영업이익률	46.9	45.1	43.9	43.3	42.6
세전이익률	44.0	48.6	46.9	46.3	45.6
순이익률	31.7	35.6	33.7	32.8	32.3

주식 수와 배당성향 (단위: 백만 주, %)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
기말발행주식수	534,082	526,267	514,664	514,664	514,664
보통주	516,600	508,785	514,664	514,664	514,664
우선주	17,482	17,482	0	0	0
배당성향	26.0	23.4	23.4	23.9	24.1
보통주배당성향	25.2	22.6	23.2	23.9	24.1
우선주배당성향	0.9	0.8	0.2	0.0	0.0

신한지주 (055550) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-04-28	BUY	43,000	1년		
2022-06-14	1년 경과 이후		1년	-23.03	-6.46
2021-06-14	BUY	48,000	1년	-20.35	-6.46
2021-01-11	BUY	43,000	1년	-11.99	0.00

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)	0.0
Buy(매수)	91.3
Hold(중립)	8.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-04-25

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

# 유안타 ESG Tearsheet



금융 산업내 순위	13위(41개 기업 중)
Total ESG 점수	<b>+6점</b>
E (Environment)	-3점
S (Social)	+1점
G (Governance)	+3점
Qualitative	+5점

ESG 평가 기업	<b>신한지주</b>
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	055550 KS
Industry	은행
Analyst	정태준
Analyst Contact	taejeon.jeong@yuantakorea.com

## ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
신한지주	-3	1	3	1
KB 금융	2	1	3	6
하나금융지주	4	1	3	8
우리금융지주	-2	1	1	0
기업은행	-3	1	1	-1
BNK 금융지주	1	1	3	5
DGB 금융지주	3	1	1	5
JB 금융지주	4	1	3	8
평균	1	1	2	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 신한지주 포함 41개 동종 업종 ESG 점수 반영

## ESG Qualitative 평가 점수

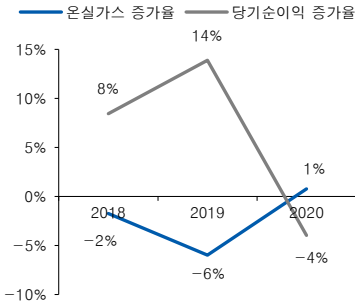
+3	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	S&P: DJSI World 9년 연속, DJSI Asia Pacific 13년 연속, DJSI Korea 13년 연속 편입
+1	한국기업지배구조원: 2021년 ESG 등급 A+
+1	서스틴베스트: 2021 하반기 ESG 전체 등급 AA
+2	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
+1	2044년 내부 탄소배출량 Net Zero, 2050년 금융 탄소배출량 Net Zero, 2020년부터 2030년까지 신규 누적 친환경 금융실적 30조원 목표 수립
+1	2021년 지속가능경영 보고서 발간

## 유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
E	온실가스 전년대비 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용: +1	무사용: 0	전년대비 증가: +2	2년 연속 증가: +3
	물 사용 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다: -1	낮다: +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직: -1	별도: +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 적장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

## Environment

온실가스 증가율 vs. (연결)당기순이익 증가율



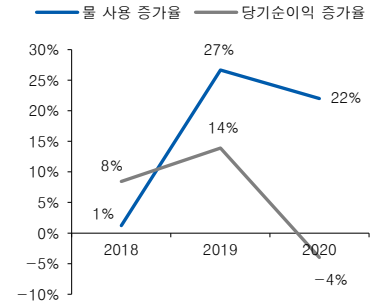
주: Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준

▶ 온실가스 증가율 > 당기순이익 증가율 = -1점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

물 사용량 vs. (연결)당기순이익 증가율

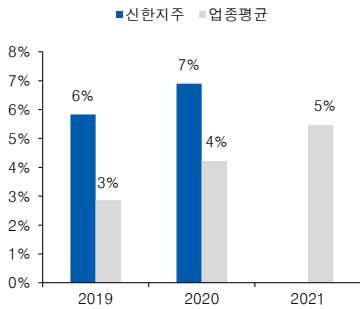


주: 국내 취수량 기준

▶ 2년 연속 물 사용 증가율 > 당기순이익 증가율 = -2점

## Social

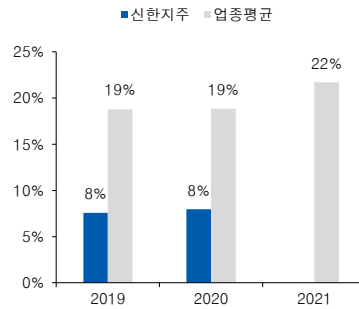
여성임원비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 2021년 여성임원비율 미공시 = +0점

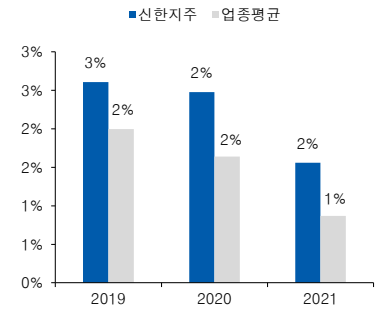
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 2021년 계약직 직원 비율 미공시 = +0점

사회기부금/(연결)당기순이익의 비율 vs. 업종 평균

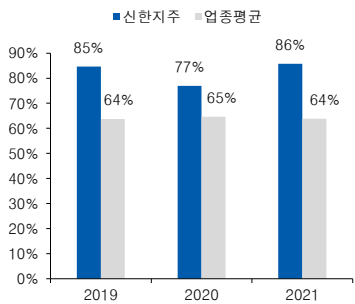


주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익의 비율 업종평균 대비 상위 = +1점

## Governance

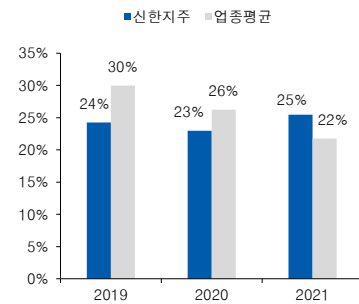
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

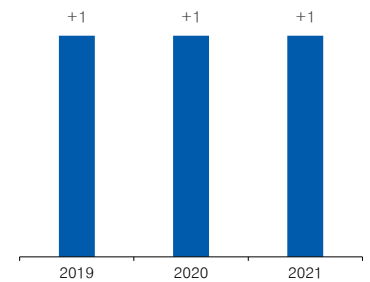
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 상위 = +1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1

▶ 대표이사외 이사회 의장 분리 = +1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 정태준)
- 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: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%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 투자결정은 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.