

2023. 7. 28



▲ 은행
Analyst **조아해**
02. 6454-4870
like.cho@meritz.co.kr
RA **조혜빈**
02. 6454-4905
hevin.cho@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 46,000 원
현재주가 (7.27) 35,150 원
상승여력 30.9%

KOSPI	2,603.81pt
시가총액	182,199억원
발행주식수	51,835만주
유통주식비율	84.46%
외국인비중	58.94%
52주 최고/최저가	44,900원/32,500원
평균거래대금	384.7억원

주요주주(%)	
국민연금공단	7.51
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	5.61

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.4	-21.5	-1.4
상대주가	0.6	-25.1	-8.5

주가그래프



(십억원)	총영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	Tier-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2021	7,195	4,019	7,705	12.4	81,880	4.8	0.4	0.6	9.7	14.9	5.3
2022	7,397	4,642	8,899	15.5	85,064	4.0	0.4	0.7	10.7	14.8	5.9
2023E	8,442	4,687	9,066	1.9	93,502	3.9	0.4	0.7	10.1	15.6	6.0
2024E	8,158	4,899	9,561	5.5	101,641	3.7	0.3	0.7	9.8	16.2	6.5
2025E	8,191	5,092	9,939	3.9	109,099	3.5	0.3	0.7	9.4	16.9	7.1

신한지주 055550

2Q23 Review: 자사주 매입 현재진행형

- ✓ 2Q23 지배주주순이익 1,24조원 (-6.2% YoY, -10.8% QoQ)으로 컨센서스 부합
- ✓ 이자이익 +4.7% QoQ: 그룹 NIM +6bp QoQ, 대출성장률 +0.6% QoQ
- ✓ 대손비용률 0.57% (+9bp QoQ), 경상 대손비용률 0.41% (+12bp QoQ)
- ✓ CET-1비율 13.0% 기반 2Q DPS 525원 및 1,000억원의 자사주 매입 및 소각 결정
- ✓ 투자여건 BUY, 적정주가 46,000원 유지

2Q23 당기순이익 1,24조원: 컨센서스 부합

신한지주 2Q 지배주주순이익은 1,24조원 (-6.2% YoY, -10.8% QoQ)으로 컨센서스를 부합하였다. 다만 1) 이자이익 및 비이자이익의 고른 성장에도 불구하고, 2) 경상 총당금 확대로 전분기대비 이익이 감소하였다.

[이자이익] 전분기대비 4.7% 증가하였다. 1) 그룹 NIM은 카드 조달비용률 하락, 은행 고금리 정기예금 만기 도래(은행 NIM +5bp QoQ) 등으로 전분기대비 6bp 상승한 가운데, 2) 대출성장률은 전분기대비 0.6%로 (가계 -0.8% QoQ, 기업 +1.8% QoQ) 회복(vs. 1Q flat QoQ)되었기 때문이다. **[비이자이익]** 전분기대비 3.4% 증가하였다. 1) 금리 상승에 따른 유가증권 손익 축소(-7.1% QoQ)에도 불구하고, 2) 신용카드(+26.9% QoQ) 및 증권수탁수수료(+17.9% QoQ) 증가로 수수료 이익(+7.6% QoQ)이 증가했기 때문이다. **[대손비용률]** 0.57%로 전분기대비 9bp 증가하였다. 1) 대손충당금 규모가 전분기대비 축소(1,512억원 vs. 1Q 1,850억원)되었음에도 불구하고, 2) 경상 대손비용률이 0.41%로 은행 기업 신용평가로 인해 전분기대비 12bp 증가했기 때문이다. **[주주환원정책]** 2Q CET-1비율은 12.95%로 전분기대비 27bp 상승(전환우선주 보통주 전환 영향 +24bp)하였다. 이를 기반 1) 2Q DPS 525원(Flat QoQ) 및 2) 1,000억원 규모의 자사주 매입 및 소각(vs. 1Q 1,500억원)을 결정하였다.

적극적인 주주환원정책 기조 유지 가능

동사는 하반기 중 스트레스완충자본 제도 도입 고려, 목표 CET-1비율을 13% 상향 조정할 가능성이 높다고 언급하였다. 이로 인해 전분기대비 자사주 매입 및 소각 규모가 축소되었으나, 3분기 연속 진행(누적 약 4,000억원)한 점은 긍정적이다. 안정적인 실적 창출 여력 기반 높은 CET-1비율 수준을 유지할 것으로 예상, 적극적인 주주환원정책 기조를 유지할 가능성이 높다. 동사에 대해 투자여건 Buy와 적정주가 46,000원을 유지한다.

표1 신한지주 2Q23 실적 요약

(십억원)	2Q23P	(% YoY)	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
영업이익	1,736	(0.8)	(1.1)				
총전영업이익	2,285	9.8	3.3				
총당금적립액	(548)	65.8	20.6				
지배주주순이익	1,238	(6.2)	(10.8)	1,263	(2.0)	1,238	0.0
원화대출금 *	283,238	2.38	0.61				
NIM (%) *	1.64	0.01	0.05				
NPL 비율 (%)	0.52	0.14	0.04				
CET-1 비율 (%)	12.95	0.23	0.28				

주: * 은행 기준
 자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

표2 신한지주 연간이익 전망 변경

(십억원)	New		Old		차이	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
당기순이익	4,687	4,899	4,692	4,899	(0.1)	(0.0)

자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 신한지주 2Q23 일회성 요인

(십억원)	2Q23
경기전망 추가충당	(151.2)
총계	(151.2)

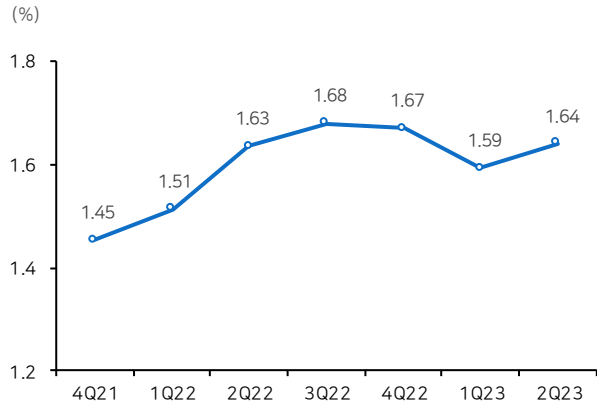
자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

표4 신한지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23P	FY22	FY23E	FY24E
이자이익	2,813	2,909	3,107	3,201	3,247	2,574	2,694	12,464	11,290	12,110
수수료이익	657	744	695	583	504	603	649	2,526	1,771	1,123
기타이익	(232)	(190)	(330)	(459)	(833)	390	384	(1,788)	1,278	1,001
총영업이익	3,239	3,463	3,472	3,325	2,917	3,567	3,727	13,202	14,340	14,233
판관비	(1,811)	(1,324)	(1,392)	(1,408)	(1,889)	(1,356)	(1,443)	(6,014)	(6,094)	(6,282)
총전영업이익	1,428	2,138	2,080	1,917	1,029	2,211	2,285	7,188	8,246	7,951
총당금전입액	(455)	(232)	(331)	(251)	(479)	(455)	(548)	(1,300)	(1,831)	(1,242)
영업이익	972	1,906	1,749	1,666	550	1,756	1,736	5,888	6,415	6,709
영업외손익	(307)	25	63	500	(110)	101	(8)	461	86	194
세전이익	665	1,931	1,813	2,166	440	1,857	1,728	6,349	6,500	6,903
법인세	(190)	(510)	(473)	(548)	(86)	(442)	(460)	(1,617)	(1,704)	(1,898)
당기순이익	475	1,421	1,340	1,618	354	1,414	1,269	4,732	4,797	5,004
지배주주	460	1,400	1,320	1,595	327	1,388	1,238	4,642	4,687	4,899
비지배주주	15	20	19	23	27	26	31	90	110	106

자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

그림1 NIM 추이



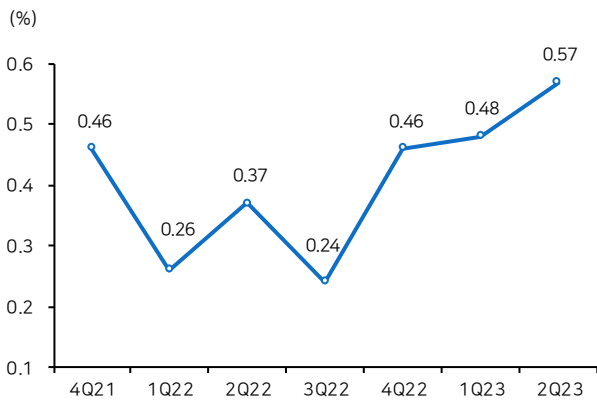
주: 은행 기준
자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

표5 대출성장률 추이

(% QoQ)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
가계	(1.1)	(1.3)	(0.6)	(1.0)	(0.8)
주택담보	0.2	(0.3)	(0.5)	(0.1)	(0.7)
가계일반	(2.1)	(2.1)	(0.6)	(1.7)	(1.0)
기업대출	4.0	2.5	2.5	1.0	1.8
대기업	9.2	6.6	13.1	8.0	2.6
중소기업	3.2	1.8	0.6	(0.4)	1.7
총대출	1.5	0.7	1.0	0.0	0.6

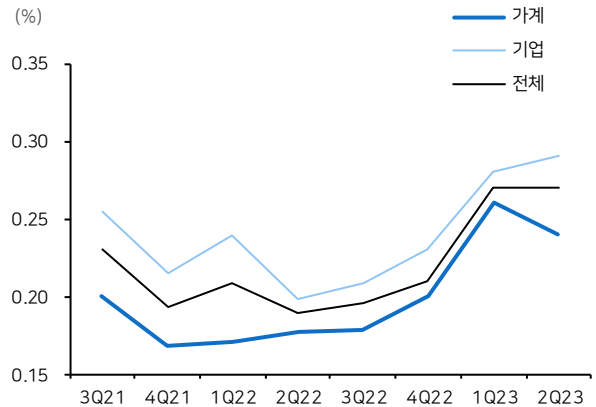
주: 은행 기준
자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

그림2 대손비용률 추이



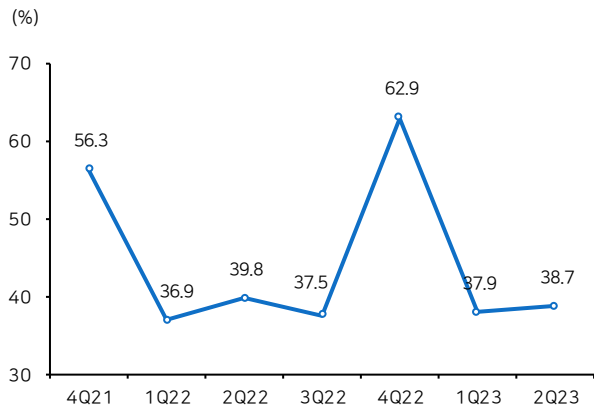
자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

그림3 연체율 추이



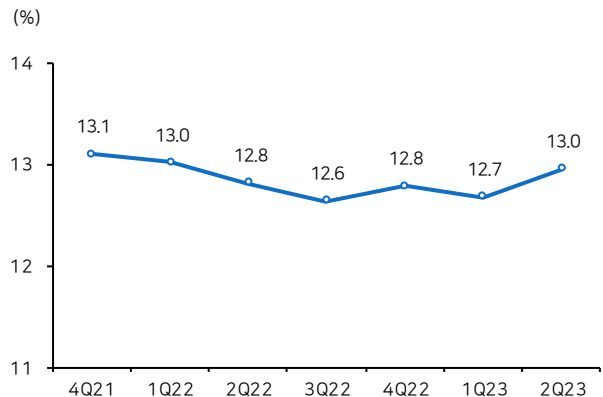
주: 은행 기준
자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Cost-to-Income 추이



자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

그림5 CET-1 자본비율



자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

신한지주 (055550)

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
현금 및 예치금	28,488	30,621	31,553	32,838	34,175
유가증권	178,945	181,949	194,192	202,889	211,990
대출채권	396,641	421,477	419,246	434,530	451,538
이자부자산	604,074	634,047	644,920	670,083	697,415
고정자산	6,907	6,900	4,205	4,433	4,671
기타자산	37,171	23,486	27,760	28,717	29,714
자산총계	648,152	664,433	676,885	703,233	731,799
예수금	364,897	378,621	385,293	397,766	411,598
차입금	43,167	53,655	54,678	56,084	57,539
사채	80,149	77,336	74,875	76,677	78,554
이자부부채	552,381	567,555	564,494	580,673	598,340
기타부채	46,232	43,454	55,611	62,139	69,312
부채총계	598,614	611,010	620,105	642,813	667,653
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	12,095	12,095	12,095	12,095	12,095
이익잉여금	30,541	33,964	37,002	40,748	44,579
자본조정	(664)	(583)	(583)	(583)	(583)
기타포괄손익누계액	(985)	(1,911)	(1,911)	(1,911)	(1,911)
소수주주지분	2,247	2,692	2,746	2,640	2,535
자본총계	49,538	53,424	56,780	60,421	64,146

Key Financial Data I

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
요주의이하여신/총여신	1.0	1.2	1.5	1.5	1.5
대손충당금/고정이하여신	215.8	228.4	245.4	285.0	313.6
대손충당금/요주의이하여신	80.6	78.9	82.0	94.9	104.1
대손충당금/총여신	0.8	0.9	1.2	1.4	1.6
순상각/고정이하여신	61.7	51.1	39.1	10.9	4.9
순상각/총여신	0.8	0.9	1.2	1.4	1.6
대손충당금 적립액/총여신	0.3	0.3	0.5	0.3	0.2
주당지표 (원)					
EPS	7,705	8,899	9,066	9,561	9,939
BPS	81,880	85,064	93,502	101,641	109,099
DPS	1,960	2,065	2,100	2,300	2,500
배당성향 (%)	26.0	23.5	23.2	24.2	25.2

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
이자수익	14,724	20,109	25,918	26,377	27,136
이자비용	(3,955)	(7,645)	(14,294)	(14,267)	(14,830)
순이자수익	10,769	12,464	11,290	12,110	12,306
대손충당금	(1,011)	(1,300)	(1,831)	(1,242)	(991)
충당금적립후순이자수익	9,758	11,164	9,459	10,867	11,315
수수료수익	2,675	2,526	1,771	1,123	1,085
기타비이자이익합계	(738)	(1,788)	1,278	1,001	1,085
총이익	11,695	11,902	12,508	12,991	13,484
판매관리비	(5,743)	(6,014)	(6,094)	(6,282)	(6,503)
영업이익	5,952	5,888	6,415	6,709	6,981
기타영업외이익	(368)	461	86	194	188
법인세차감전순이익	5,584	6,349	6,500	6,903	7,169
법인세	(1,471)	(1,617)	(1,704)	(1,898)	(1,972)
당기순이익	4,113	4,732	4,797	5,004	5,198
소수주주지분	(93)	(90)	(110)	(106)	(106)
지배주주지분 순이익	4,019	4,642	4,687	4,899	5,092
충당금적립전영업이익	7,195	7,397	8,442	8,158	8,191

Key Financial Data II

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Valuation					
PER (배)	4.8	4.0	3.9	3.7	3.5
PBR (배)	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
배당수익률	5.3	5.9	6.0	6.5	7.1
재무비율					
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	9.7	10.7	10.1	9.8	9.4
대출금성장률	9.0	3.8	1.8	3.3	3.5
예수금성장률	11.8	5.1	0.3	3.3	3.5
자산성장률	7.1	2.5	1.9	3.9	4.1
대출금/예수금	114.6	116.7	116.4	116.4	116.4
순이자마진	1.4	1.6	1.6	1.5	1.5
손익분기이자마진	1.7	1.8	1.9	2.0	2.2
비용/이익	46.0	43.7	41.4	43.3	44.8
자본적정성					
BIS Ratio	16.2	16.1	16.7	17.3	17.9
Tier 1 Ratio	14.9	14.8	15.6	16.2	16.9
Tier 2 Ratio	1.3	1.3	1.1	1.1	1.1
단순자기자본비율	7.6	8.0	8.4	8.6	8.8

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
직전 1개월간 증가대비 3등급	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.6%
중립	10.4%
매도	0.0%

2023년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

신한지주 (055550) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

