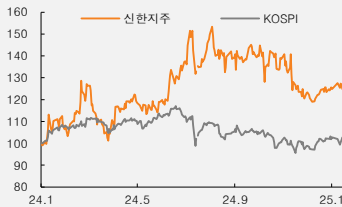


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 76,000원
현재주가(25/2/6)	50,000원
상승여력	52.0%

순이익(24F,십억원)	4,518
Consensus 순이익 (24F,십억원)	4,684
EPS 성장률(24F,%)	5.6
MKT EPS 성장률(24F,%)	68.4
P/E(24F,x)	5.3
MKT P/E(24F,x)	10.7
KOSPI	2,536.75
시가총액(십억원)	25,172
발행주식수(백만주)	503
유동주식비율(%)	81.0
외국인 보유비중(%)	59.8
베타(12M) 일간수익률	0.78
52주 최저가(원)	40,550
52주 최고가(원)	61,400

(%)	1M	6M	12M
절대주가	2.1	-6.0	18.6
상대주가	0.2	-6.6	20.5



[금융]

정태준, CFA

tajeon.jeong@miraeasset.com

055550 · 은행

신한지주

진정한 밸류업 선도 은행

투자 의견 매수 유지, 목표주가 76,000원으로 상향

신한지주에 대한 투자 의견 매수 유지, 목표주가는 기존 70,000원에서 76,000원으로 상향. 동사는 1월 1,500억원에 이어 2월부터 이어지는 추가 자사주 매입·소각 5,000억원을 발표하며 공백 없는 자사주 정책을 지속. 앞으로도 가시성 있는 주주 환원 정책을 바탕으로 지속적인 자사주 매입·소각을 이어나갈 것으로 판단하며, 이에 따라 진정한 의미에서 밸류업을 선도하고 있는 은행이라고 판단. 기존 차선호주에서 은행업 최선호주로 변경.

4분기 지배주주순이익은 4,734억원으로 당사 추정치 7,199억원과 컨센서스 6,707억원 하회. 주요 특이요인(세후)으로는 1) 유가증권 손상차손 등 비이자손실 2,515억원, 2) 희망퇴직비용 1,660억원, 3) 기부금 334억원, 4) 추가 총당금 적립 1,278억원 등이 있음.

그럼에도 보통주자본비율은 철저한 위험가중자산 증가율 관리를 통해 13.03%를 기록(-14bps QoQ)하며 목표 수준인 13%를 상회. 경영진은 지속적인 위험가중자산 관리를 통해 13% 이상을 유지해나갈 계획.

이자이익은 전년동기대비 4.4%, 전분기대비 1.9% 증가하며 추정치 부합. 그룹 및 은행 NIM은 전분기대비 4bps 하락. 원화대출금은 전분기대비 0.1% 성장.

비이자이익은 전년동기대비 51.3%, 전분기대비 74.0% 감소하며 추정치 하회. 이는 주로 유가증권 손상차손에 기인하며, 수수료이익도 전년동기대비 11.3%, 전분기대비 12.4% 감소하며 부진.

대손비용은 전년동기대비 21.4% 감소, 전분기대비 49.6% 증가하며 추정치 상회. 주로 선제적 총당금 적립에 기인. 대손비용률은 56bps로 전년동기대비 22bps 개선, 전분기대비 18bps 상승.

결산기 (12월)	2022	2023	2024	2025F	2026F
순영업이익 (십억원)	12,868	14,247	14,660	14,878	15,138
영업이익 (십억원)	5,906	6,101	6,550	7,080	7,392
순이익 (십억원)	4,666	4,368	4,518	5,000	5,229
EPS (원)	8,620	8,478	8,955	10,341	11,431
BPS (원)	96,401	104,769	112,575	123,522	136,929
P/E (배)	4.1	4.7	5.3	4.8	4.4
P/B (배)	0.37	0.38	0.42	0.40	0.37
ROE (%)	9.5	8.4	8.2	8.7	8.7
주주환원수익률 (%)	7.6	7.6	7.3	9.1	10.8
보통주자본비율 (%)	12.8	13.2	13.0	13.2	13.2

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 신한지주, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 목표주가 산출

(원, 배, %)

항목	값	비고
기존 목표주가	70,000	
2025F ROE	8.2	당사 추정치
수정 할인율	14.1	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.58	
2025F BPS	121,660	당사 추정치
신규 목표주가	76,000	
2025F ROE	8.7	당사 추정치
수정 할인율	14.1	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.61	
2025F BPS	123,554	당사 추정치
현재 주가	50,000	전일 종가 기준
상승여력	52.0	
투자의견	매수	상승여력 20% 이상

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 4분기 실적 상세

(십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	3,184	3,145	
이자이익	2,800	2,910	그룹, 은행 NIM -4bps QoQ
은행	1,620	1,661	
비은행	1,180	1,248	
비이자이익	384	236	수수료이익 -11.3% YoY, -12.4% QoQ
판매비와 관리비	1,624	1,783	경비율 56.7% (+7.8%pt YoY, +17.1%pt QoQ)
총당금전영업이익	1,560	1,362	
대손비용	429	603	대손비용률 56bps (-22bps YoY, +18bps QoQ)
영업이익	1,132	759	
영업외손익	-115	-63	
세전이익	1,017	696	
법인세비용	268	195	
연결 당기순이익	748	501	
지배주주순이익	720	473	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 실적 추이

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023	2024	2025F
순영업수익	3,818	3,934	3,762	3,145	14,247	14,660	14,878
이자이익	2,816	2,822	2,855	2,910	10,818	11,402	11,605
은행	1,664	1,674	1,666	1,661	6,427	6,665	6,594
비은행	1,152	1,148	1,189	1,248	4,391	4,737	5,011
비이자이익	1,002	1,112	907	236	3,430	3,258	3,273
판매비와 관리비	1,372	1,472	1,489	1,783	5,895	6,116	6,052
총당금전영업이익	2,446	2,462	2,273	1,362	8,352	8,544	8,826
대손비용	378	610	403	603	2,251	1,994	1,746
영업이익	2,068	1,853	1,870	759	6,101	6,550	7,080
영업외손익	-278	19	-105	-63	-136	-426	-136
세전이익	1,791	1,871	1,765	696	5,965	6,124	6,944
법인세비용	443	420	440	195	1,487	1,498	1,833
연결 당기순이익	1,348	1,451	1,325	501	4,478	4,626	5,111
지배주주순이익	1,322	1,425	1,297	473	4,368	4,518	5,000

자료: 미래에셋증권 리서치센터

신한지주 (055550)

연결 포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
순영업수익	14,247	14,660	14,878	15,138
이자이익	10,818	11,402	11,605	11,714
은행 이자이익	6,427	6,665	6,594	6,611
비은행 이자이익	4,391	4,737	5,011	5,103
비이자이익	3,430	3,258	3,273	3,425
판매비와 관리비	5,895	6,116	6,052	6,162
총당금적립전 영업이익	8,352	8,544	8,826	8,976
총당금전입액	2,251	1,994	1,746	1,584
영업이익	6,101	6,550	7,080	7,392
영업외손익	-136	-426	-136	-136
세전이익	5,965	6,124	6,944	7,256
법인세비용	1,487	1,498	1,833	1,916
당기순이익	4,478	4,626	5,111	5,341
지배주주순이익	4,368	4,518	5,000	5,229
비지배주주순이익	110	108	111	111

성장률 (%)	2023	2024	2025F	2026F
순영업수익	10.7	2.9	1.5	1.7
이자이익	2.1	5.4	1.8	0.9
은행 이자이익	1.3	3.7	-1.1	0.3
비은행 이자이익	3.3	7.9	5.8	1.8
비이자이익	51.0	-5.0	0.5	4.6
판매비와 관리비	4.5	3.7	-1.1	1.8
총당금적립전 영업이익	15.6	2.3	3.3	1.7
총당금전입액	70.8	-11.4	-12.4	-9.3
영업이익	3.3	7.4	8.1	4.4
영업외손익	-129.5	213.6	-68.1	0.0
세전이익	-6.3	2.7	13.4	4.5
법인세비용	-7.7	0.8	22.4	4.5
당기순이익	-5.8	3.3	10.5	4.5
지배주주순이익	-6.4	3.4	10.7	4.6
비지배주주순이익	22.4	-1.8	3.0	0.0

주요 경영지표

(%, 십억원)	2023	2024	2025F	2026F
NIM	1.59	1.58	1.48	1.44
NIS	2.02	1.87	1.71	1.67
경비율	41.4	41.7	40.7	40.7
대손비용률	0.57	0.47	0.40	0.35
자산 성장률	4.1	6.9	3.0	3.5
지배주주자본 성장률	5.9	4.5	5.1	4.8
BIS 자본	50,193	54,010	56,872	59,713
기본자본	46,507	50,480	53,343	56,184
보통주자본	41,388	44,650	47,512	50,353
보완자본	3,686	3,530	3,530	3,530
위험가중자산	314,181	342,659	360,111	380,317
BIS 비율	16.0	15.8	15.8	15.7
기본자본비율	14.8	14.7	14.8	14.8
보통주자본비율	13.2	13.0	13.2	13.2
보완자본비율	1.2	1.0	1.0	0.9

자료: 신한지주, 미래에셋증권 리서치센터

연결 재무제표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
자산	691,795	739,741	762,174	789,176
현금성자산	34,660	40,561	41,791	43,272
유가증권	195,426	197,353	203,338	210,542
대출채권	413,498	451,175	464,858	481,326
은행 원화대출금	290,336	320,223	329,935	341,623
유형자산	3,972	4,158	4,158	4,158
기타	44,239	46,494	48,030	49,879
부채	635,473	680,861	700,433	724,593
예수부채	381,513	422,781	435,603	451,035
은행 원화예수금	292,788	326,961	336,877	348,812
차입부채	138,463	143,685	147,815	152,914
기타	115,498	114,395	117,015	120,645
자본	56,322	58,880	61,742	64,583
지배주주자본	53,721	56,113	58,975	61,816
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	12,095	12,095	12,095	12,095
자본조정	-659	-807	-807	-807
기타포괄손익누계액	-1,074	-1,833	-1,834	-1,835
이익잉여금	36,387	39,088	41,951	44,793
기타자본	4,002	4,600	4,600	4,600
비지배자본	2,601	2,767	2,767	2,767

주요 투자지표

(배, %, 원)	2023	2024	2025F	2026F
Valuation				
P/E	4.7	5.3	4.8	4.4
P/B	0.38	0.42	0.40	0.37
배당수익률	5.2	4.5	4.6	4.8

주당지표

EPS	8,478	8,955	10,341	11,431
BPS	104,769	112,575	123,522	136,929
DPS	2,100	2,160	2,280	2,400

성장성

EPS 성장률	-1.6	5.6	15.5	10.5
BPS 성장률	8.7	7.5	9.7	10.9

수익성

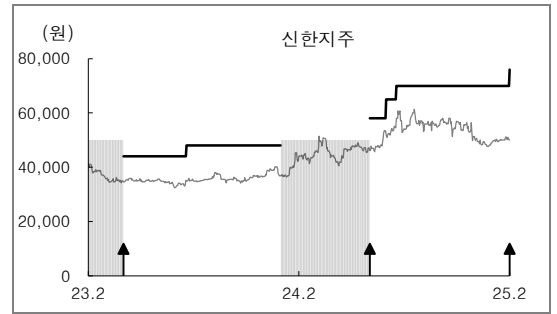
ROE	8.4	8.2	8.7	8.7
ROA	0.64	0.63	0.67	0.67
총당금전영업이익률	58.6	58.3	59.3	59.3
영업이익률	42.8	44.7	47.6	48.8
세전이익률	41.9	41.8	46.7	47.9
순이익률	30.7	30.8	33.6	34.5

주식 수와 배당성향

(천주, %)	2023	2024	2025F	2026F
기말발행주식수	512,759	504,393	483,393	457,393
보통주	512,759	504,393	483,393	457,393
우선주	0	0	0	0
배당성향	24.9	24.1	21.7	20.8
보통주배당성향	24.7	24.1	21.7	20.8
우선주배당성향	0.2	0.0	0.0	0.0

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
신한지주 (055550)				
2025.02.07	매수	76,000	-	-
2024.07.26	매수	70,000	-22.80	-12.29
2024.07.08	매수	65,000	-18.08	-15.23
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



* 과리율 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(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)	

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.62%	7.14%	8.24%	0%

* 2024년 12월 31일 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.