

은행

# 신한지주 055550

## 3Q24 Review: 견조한 실적, 예상을 상회하는 자사주 매입 긍정적

Oct 28, 2024

Buy

유지

3Q24 연결당기순이익 1조2,386억원, QoQ 13.1% ↓, YoY 3.9% ↑

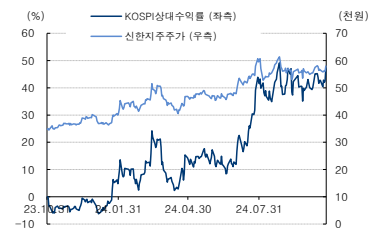
TP 77,000 원

상향

### Company Data

현재가(10/25)	58,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	61,400 원
52 주 최저가(보통주)	34,100 원
KOSPI (10/25)	2,583.27p
KOSDAQ (10/25)	727.41p
자본금	29,696 억원
시가총액	295,448 억원
발행주식수(보통주)	50,939 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	125.0 만주
평균거래대금(60 일)	705 억원
외국인지분(보통주)	61.42%
주요주주	
국민연금공단	8.22%
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	5.71%

### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	8.4	33.3	64.1
상대주가	9.0	35.7	50.1

신한지주는 2024년 3분기 당기순이익(연결기준) 1조2,386억원으로 전분기대비 13.1% 감소했으나, 전년동기대비 3.9% 증가했고, 교보증권 예상도 4.1% 상회함. 이익이 전분기대비 감소한 이유는 부동산 PF 등 일회성 대손비용 발생에 기인하며, 전년동기대비 이익이 증가한 이유는 순이자마진(NIM) 하락에도 불구하고 원화 대출자산 성장에 힘 입어 이자 이익 증가와 대손비용 감소에 기인함.

2024년 3분기 신한지주의 그룹 이자이익은 2조8,550억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 1.2%, 3.3% 증가했는데, 시장금리 하락에도 불구하고 금리부자산 성장의 기저효과로 견조한 증가세 시현. 3분기 그룹 NIM은 1.90%, 은행 NIM은 1.56%로 전분기대비 각각 5bp, 4bp씩 하락했는데, 시장금리 하락에 기인함. 비이자부문의 이익은 8,278억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 25.6%, 9.4% 감소했는데, 파생상품 거래 손실(약1,357억원)과 해외 대체투자관련 보수적이고 선제적인 평가손익(약712억원) 반영 때문.

24년 3분기 판관비는 1조4,892억원으로 전분기대비 1.2% 소폭 증가했으나, 전년동기에 비해서는 0.6% 개선된 모습을 기록함. 이에 3분기 누적기준 영업이익경비율(CIR)은 37.9%로 안정적으로 관리되고 있는 것으로 판단됨. 2024년 3분기 대손충당금 전입액은 4,031억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 33.9%, 15.1% 감소했는데, 전분기 부동산PF 및 자산신탁관련 추가충당금 인식에 따른 기저효과에 기인함. 이에 누적 대손비용률(Credit Cost)는 44bp 수준으로 2분기 누적대비 4bp 개선되면서 안정적인 모습을 시현함.

### 목표주가 77,000원으로 상향, 업종내 Top picks 유지

신한지주에 대해 실적 및 가정치 조정으로 목표주가 77,000원으로 상향하며, 업종내 Top picks 유지함. 1) 최근 파생상품 거래 손실 등을 반영하더라도 3분기 누적기준 교보증권 예상을 상회한 견조한 실적 시현으로 2024년 연간 이익 개선이 기대되며, 2) 이에 따라 '기업 가치 제고 계획'에 따라 속도감 있는 주주환원에 대한 기대도 여전하며, 더불어 시장 예상을 상회하는 자사주 매입도 주가에 긍정적 영향 전망되기 때문.

### Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
순이자이익	11,145.8	8,566.7	9,577.2	9,590.5	9,471.7
비이자부문의 이익	3,332.6	4,979.6	4,105.7	4,072.6	4,057.8
영업이익	5,888.1	6,100.9	6,918.1	6,933.4	6,831.6
세전이익	6,349.3	5,965.0	6,462.7	6,517.4	6,447.0
지배주주순이익	4,642.3	4,368.1	4,885.4	5,053.7	5,000.4
증가율(%)	15.5%	-5.9%	11.8%	3.4%	-1.1%
ROA(%)	0.7%	0.6%	0.7%	0.7%	0.7%
ROE(%)	9.7%	8.5%	9.0%	8.9%	8.2%
EPS(원)	8,752	8,235	9,425	9,856	9,752
BPS(원)	89,257	99,180	103,371	112,286	119,967
PER(배)	4.0	4.9	6.2	5.9	5.9
PBR(배)	0.4	0.4	0.6	0.5	0.5



[은행/증권/보험] 김지영  
3771-9735,  
jykim79@iprovest.com

[도표 1] 신한지주 2024년 3분기 손익 현황 (단위: 십억원, %)

	3Q24	2Q24	QoQ	3Q23	YoY
경비차감전 영업이익	3,682.8	3,933.9	-6.4	3,676.6	0.2
이자부문	2,855.0	2,821.8	1.2	2,763.3	3.3
비이자부문	827.8	1,112.1	-25.6	913.3	-9.4
판관비	1,489.2	1,471.6	1.2	1,497.5	-0.6
영업이익	2,193.5	2,462.3	-10.9	2,179.1	0.7
영업외이익	-104.5	18.9	적전	-113.7	적지
충전영업이익	2,089.0	2,481.2	-15.8	2,065.4	1.1
대손전입액	403.1	609.8	-33.9	475.0	-15.1
세전이익	1,685.9	1,871.4	-9.9	1,590.4	6.0
법인세	418.9	420.5	-0.4	371.6	12.8
연결당기순이익	1,238.6	1,425.5	-13.1	1,192.1	3.9

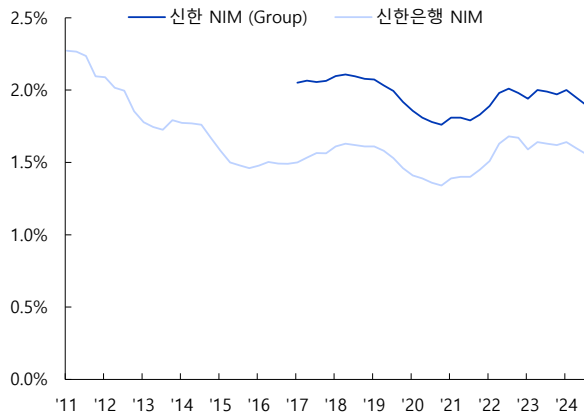
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 신한지주 계열사별 당기순이익 (단위: 십억원, %)

	3Q24	2Q24	QoQ	3Q23	YoY
은행	1,052.5	1,126.7	-6.6	923.0	14.0
신한은행	1,049.3	1,124.8	-6.7	918.5	14.2
제주은행	3.2	1.8	73.3	4.4	-27.8
비은행	369.2	421.7	-12.4	394.7	-6.4
신한카드	173.4	194.3	-10.7	152.2	13.9
신한저축은행	9.3	5.5	69.0	10.0	-7.1
신한라이프	154.2	158.7	-2.8	115.9	33.0
신한 EZ 손해보험	-8.0	-5.1	적지	-3.9	적지
신한투자증권	-16.8	131.5	적전	-18.5	적지
신한캐피탈	44.2	44.1	0.4	102.8	-57.0
신한자산운용	8.8	28.9	-69.6	5.0	75.7
신한리츠운용	-0.0	8.0	적전	5.5	적전
신한자산신탁	-3.4	-153.1	적지	18.0	적전
신한 AI	-0.0	0.0	적전	-0.8	적지
신한벤처투자	1.0	2.9	-65.7	1.0	2.5
기타	6.5	5.9	9.6	7.5	-12.6
자회사 당기순이익 합계	1,421.8	1,548.4	-8.2	1,317.6	7.9
연결당기순이익	1,238.6	1,425.4	-13.1	1,192.1	3.9

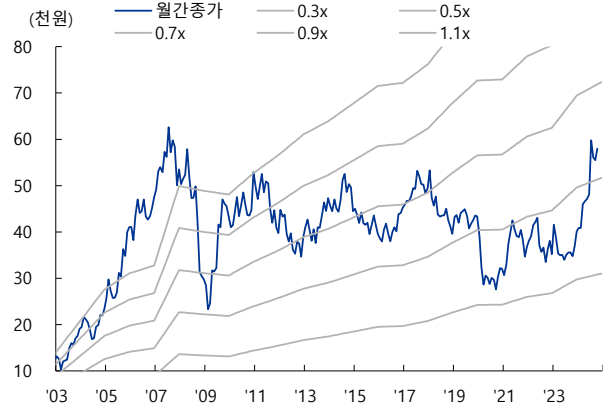
주: 기타는 신한DS, 신한펀드파트너스  
 자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 순이자마진 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 4] PBR Band 차트



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[신한지주 055550]

포괄손익계산서

12 월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
이자수익	15,707.4	14,774.0	14,724.2	20,108.7	27,579.2	29,846.2	30,740.3	31,593.4
이자비용	5,969.4	4,891.3	3,954.9	7,645.0	16,761.3	18,500.9	19,519.4	20,682.9
총당금 적립전 이차이익	9,738.0	9,882.7	10,769.4	12,463.7	10,817.9	11,345.3	11,220.9	10,910.5
대손충당금증가액	950.8	1,390.0	996.3	1,317.9	2,251.2	1,768.1	1,630.4	1,438.8
순이자이익	8,787.2	8,492.7	10,410.4	11,145.8	8,566.7	9,577.2	9,590.5	9,471.7
비이자부문의익	3,339.1	3,798.4	4,204.1	3,332.6	4,979.6	4,105.7	4,072.6	4,057.8
판매관리비	5,134.7	5,212.5	5,743.1	6,013.5	5,895.3	5,972.0	5,976.5	5,982.4
영업이익	5,046.3	4,929.7	5,952.1	5,888.1	6,100.9	6,918.1	6,933.4	6,831.6
영업외손익	-134.7	-175.9	-368.4	461.2	-135.9	-455.4	-416.1	-384.6
법인세차감전이익	4,911.5	4,753.9	5,583.7	6,349.3	5,965.0	6,462.7	6,517.4	6,447.0
법인세등	1,269.1	1,255.8	1,471.0	1,617.1	1,487.0	1,551.9	1,577.2	1,560.2
총순이익	3,642.4	3,498.1	4,112.6	4,732.2	4,478.0	4,910.8	4,940.2	4,886.8
외부주주지분이익	238.9	83.5	93.4	89.9	110.0	-31.3	-113.5	-113.5
당기순이익	3,403.5	3,414.6	4,019.3	4,642.3	4,368.1	4,885.4	5,053.7	5,000.4

재무상태표

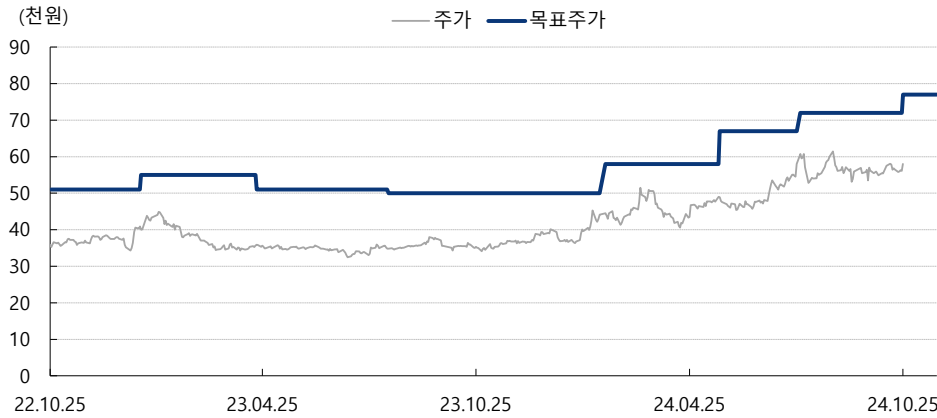
12 월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
현금과 예치금	49,554.5	65,277.3	52,821.1	56,881.2	67,240.5	69,970.8	72,811.9	75,768.3
유가증권	112,209.4	120,773.2	129,240.0	124,275.9	164,347.0	172,367.6	180,779.7	189,602.4
대출채권	327,579.6	360,804.4	393,474.2	417,826.5	417,345.7	433,854.8	435,115.1	443,834.8
(총당금)	2,684.8	3,061.0	3,167.1	3,650.9	4,330.5	4,560.3	4,772.3	4,959.3
고정자산	5,295.8	5,456.9	5,522.6	5,197.9	5,087.7	5,294.3	5,509.2	5,732.9
기타자산	18,742.2	22,019.8	25,704.1	26,121.2	30,076.7	31,297.9	32,568.7	33,891.1
자산총계	552,419.6	605,234.1	648,152.2	675,884.3	691,795.3	708,201.9	721,989.3	743,847.2
예수금	295,342.0	326,956.4	365,478.1	383,432.8	381,932.0	404,570.0	428,549.7	453,950.8
차입금	34,864.2	41,595.6	43,169.0	49,285.6	57,199.8	59,052.2	60,964.7	62,939.1
사채	75,418.9	74,968.1	80,219.3	78,093.1	82,382.9	85,728.0	89,208.9	92,831.1
기타부채	104,920.7	115,192.4	109,819.2	114,705.8	114,823.6	101,548.9	119,202.2	68,780.1
부채총계	510,489.2	558,877.3	598,613.8	624,753.9	635,473.5	650,899.0	660,643.4	678,501.1
자본금	2,732.5	2,969.6	2,969.6	2,969.6	2,969.6	2,969.6	2,969.6	2,969.6
자본잉여금	10,565.4	12,234.9	12,095.0	12,095.0	12,095.0	12,095.0	12,095.0	12,095.0
이익잉여금	25,525.8	27,777.2	30,541.3	33,342.6	36,387.3	40,295.6	44,338.6	48,338.8
자본조정	-1,116.8	-687.9	-664.4	-582.9	-658.7	-658.7	-658.7	-658.7
기타포괄손익누계액	-260.2	-404.2	-984.9	-3,582.7	-1,074.5	-1,074.5	-1,074.5	-1,074.5
자기자본	41,930.4	46,356.9	49,538.4	51,130.4	56,321.9	57,302.9	61,345.8	65,346.1
비지배지분	2,752.4	2,287.3	2,247.3	2,691.7	2,601.3	2,601.3	2,601.3	2,601.3
지배지분 자기자본	39,177.9	44,069.6	47,291.2	48,438.7	53,720.5	54,701.6	58,744.5	62,744.8

주요 투자지표

12 월 결산(원배,%)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
ROA(%)	0.7%	0.6%	0.6%	0.7%	0.6%	0.7%	0.7%	0.7%
ROE(%)	9.3%	8.2%	8.8%	9.7%	8.5%	9.0%	8.9%	8.2%
EPS(원)	7,177	6,393	7,526	8,752	8,235	9,425	9,856	9,752
BPS(원)	80,769	81,015	86,587	89,257	99,180	103,371	112,286	119,967
PER(배)	6.4	5.0	4.9	4.0	4.9	6.2	5.9	5.9
PBR(배)	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4	0.6	0.5	0.5
DPS(원)	1,850	1,500	1,960	2,065	2,100	2,160	2,280	2,400
배당성장률(%)	25.8	23.5	26.0	23.6	25.5	22.9	26.0	27.0
배당수익률(%)	4.0	4.7	5.3	5.9	5.2	3.7	3.9	4.1

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

신한지주 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2021-07-28	Buy	57,000			2023-04-28	Buy	51,000	(32.03)	(29.51)
2021-10-27	Buy	57,000			2023-08-11	Buy	50,000	(28.77)	(24.00)
2022-02-10	Buy	57,000	(30.04)	(26.05)	2023-11-10	Buy	50,000	(27.37)	(19.70)
2022-04-25	Buy	57,000	(29.49)	(24.21)	2024-01-15	Buy	50,000	(26.20)	(9.40)
2022-07-13	Buy	57,000	(30.68)	(24.21)	2024-02-13	Buy	58,000	(21.50)	(11.21)
2022-08-04	Buy	57,000	(32.66)	(24.21)	2024-04-15	Buy	58,000	(22.44)	(11.21)
2022-10-14	Buy	51,000	(28.71)	(27.35)	2024-04-26	Buy	58,000	(21.62)	(11.21)
2022-10-26	Buy	51,000	(27.29)	(19.80)	2024-05-21	Buy	67,000	(28.19)	(20.15)
2023-01-11	Buy	55,000	(22.85)	(18.36)	2024-07-15	Buy	67,000	(26.21)	(13.43)
2023-02-09	Buy	55,000	(30.78)	(18.36)	2024-07-29	Buy	72,000	(21.56)	(14.72)
2023-04-20	Buy	51,000	(30.55)	(29.71)	2024-10-28	Buy	77,000		

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치부 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자\_2024.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.0%	3.3%	0.7%	0.0%

[ 업종 투자의견 ]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

**Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하