

신한지주 055550

아쉬운 일회성을 주주환원 의지로 보답

3Q24 순이익 1.24조원(+3.9% YoY)으로 기대치 하회

3Q24 지배 순이익은 1.24조원(+3.9% YoY)으로 시장 기대치를 -7.2% 하회하는 실적을 기록했다. 원화 대출 성장은 +3.5% QoQ 로 가계 대출은 +6.3% QoQ, 기업 대출은 +1.4% QoQ 증가했다. 특히 DSR 규제 강화 전 막차 수요로 주담대가 +11.8% QoQ 증가함에 기인한다. 은행과 그룹 NIM은 각각 -4bp, -5bp QoQ 하락했다. 비이자이익은 -25.6% QoQ를 기록했다. 수수료이익은 -3.5% QoQ, 유가증권 및 외환/파생, 보험금융손익은 -47.1% QoQ를 기록했다. 일회성 요인으로는 증권 파생상품 거래손실 1,357억원과 해외 대체투자증권 선제적 손상 인식 712억원이 발생했다.

보수적인 총당금 전입 기초 지속

그룹 기준 Credit Cost는 0.44%로 전 분기 PF 추가 총당금 기저 효과로 -4bp QoQ 감소했다. 경상 기준으로는 0.32%(+1bp QoQ)를 기록했다. 연체율은 은행 0.28%(+1bp QoQ), 카드 1.33%(+1bp QoQ)를 기록했다.

현재 재구조화 대상 PF 익스포저는 4,400억원으로 이 중 약 30%가 총당금으로 전입되어 있어 단기에 대규모 부동산 PF 총당금 전입 가능성은 제한적이나 내년 상반기까지 관련 경상 총당금 수준은 높아질 것으로 예상된다. 해외 대체투자증권 역시 분기 중 안분 인식으로 변경되며 예년과 달리 4분기 중 대규모 손실 인식 가능성은 제한적이다.

예상을 상회하는 자사주 규모 & 정상화되는 내년이 기대

보통주자본비율은 13.13%(+7bp QoQ)를 기록했다. 높은 수준의 대출 성장과 증권 파생상품 거래손실 관련 운영 RWA 증가 영향 -6bp를 감안 시 적극적인 RWA 관리 노력 영향이다. 이에 기반해 주당 540원의 분기배당과 총 4,000억원의 자사주 매입/소각을 발표했다. 자사주의 경우 올해 4분기까지 2,500억원, 25년 초까지 1,500억원을 매입하겠다는 계획이다. 이는 현 주가 기준 431만주로 지난 밸류업 계획 때 발표한 연말 유통 주식 수 5억주 미만 관리 계획에 대한 사측의 의지가 돋보인다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
순이자이익	9,883	10,769	12,464	10,818	11,351
영업이익	4,930	5,952	5,889	6,102	6,835
당기순이익	3,415	4,019	4,642	4,368	4,806
EPS(원)	6,611	7,780	9,124	8,585	9,435
BPS(원)	81,099	91,543	95,987	106,456	110,306
PER (배)	4.8	4.7	6.4	6.8	6.1
PBR (배)	0.40	0.40	0.37	0.38	0.53
ROA(%)	0.6	0.6	0.7	0.6	0.7
ROE(%)	8.6	9.0	9.7	8.6	8.8
배당수익률(%)	4.7	5.3	3.6	3.6	3.7
BIS비율(%)	15.7	16.2	16.1	15.9	15.9
NPL비율(%)	0.36	0.27	0.25	0.24	0.28

자료: 신한지주, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

나민욱 금융·인터넷·핀테크
02-709-2653
minwook.na@ds-sec.co.kr

2024.10.28

매수(유지)

목표주가(유지)	72,000원
현재주가(10/25)	58,000원
상승여력	24.1%

Stock Data

KOSPI	2,583.3pt
시가총액(보통주)	29,545십억원
발행주식수	509,393천주
액면가	5,000원
자본금	2,970십억원
60일 평균거래량	1,469천주
60일 평균거래대금	83,248백만원
외국인 지분율	61.5%
52주 최고가	64,600원
52주 최저가	33,650원
주요주주	
국민연금공단(외 1인)	8.2%
BlackRockFundAdvisors(외 14인)	5.7%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	8.4	8.9
3M	6.4	11.1
6M	33.3	35.1

주가차트

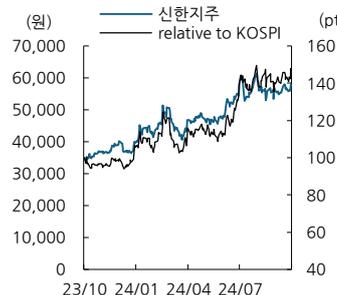


표1 3Q24P 실적 요약

(십억원)	3Q24P	3Q23	% YoY	Consensus	% Gap	DS 추정치	% Gap
총영업수익	3,702	3,691	0.3			3,704	(0.1)
이자이익	2,855	2,763	3.3			2,812	1.5
판관비	1,489	1,505	(1.0)			1,461	1.9
영업이익	1,790	1,705	5.0	1,799	(0.5)	1,786	0.2
지배(순이익)	1,239	1,192	3.9	1,305	(5.1)	1,312	(5.6)

자료: 신한지주, FnGuide, DS투자증권 리서치센터 / 주: Factbook 기준

표2 적정 주가 산출 테이블

Forward ROE (%)	(a)	8.8
COE (%)	(b)	13.5
성장률 (%)	(c)	-
Target P/B (x)	(d=[a-c]/[b-c])	0.65
할증/할인 (%)		-
조정 Target P/B (x)	(e)	0.65
2024F BPS (원)	(f)	110,306
목표주가 (원)	(g=e*f)	72,000
상승 여력 (%)		24.1

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F
영업이익	6,102	6,841	6,102	6,835	0.0	(0.1)
순이익	4,368	4,884	4,368	4,806	0.0	(1.6)

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표4 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	증감률 (%, %p)
총영업수익	3,573	3,701	3,691	3,276	3,812	3,930	3,702	3,476	14,242	14,921	4.8
이자이익	2,574	2,694	2,763	2,787	2,816	2,822	2,855	2,858	10,818	11,351	4.9
이자외이익	999	1,007	928	489	997	1,108	847	619	3,424	3,570	4.3
핵심이익 (이자이익+수수료이익)	3,177	3,343	3,475	3,469	3,519	3,538	3,546	3,519	13,465	14,121	4.9
판관비	1,356	1,443	1,505	1,599	1,372	1,472	1,489	1,767	5,903	6,100	3.3
총전영업이익	2,217	2,258	2,187	1,677	2,440	2,458	2,213	1,709	8,339	8,820	5.8
대손충당금	461	522	482	772	372	606	422	585	2,237	1,985	(11.3)
영업이익	1,756	1,736	1,705	904	2,068	1,853	1,790	1,124	6,102	6,835	12.0
지배주주순이익	1,388	1,238	1,192	550	1,322	1,425	1,239	820	4,368	4,806	10.0
NIM	1.59	1.64	1.63	1.62	1.64	1.60	1.56	1.53	1.98	1.93	(0.05)
원화대출성장	0.0	0.6	1.1	1.4	2.7	3.6	3.5	0.3	3.2	10.6	7.4

자료: 신한지주, DS투자증권 리서치센터 추정 / 주: BSPL 기준

[신한지주 055550]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
현금 및 예치금	33,411	28,453	29,532	34,629	44,848	이자수익	14,775	14,724	20,108	27,579	29,299
유가증권	172,982	183,885	187,581	204,618	211,669	이자비용	4,892	3,955	7,645	16,761	17,948
대출채권	356,222	389,137	412,364	411,740	445,011	순이자이익	9,883	10,769	12,464	10,818	11,351
유형자산	3,990	4,046	4,011	3,972	4,081	수수료이익	2,383	2,675	2,525	2,647	2,771
기타자산	38,631	42,630	42,407	36,836	43,789	기타비이자이익	(741)	(774)	(1,794)	777	799
자산총계	605,234	648,152	675,895	691,795	749,397	총영업이익	11,524	12,670	13,195	14,242	14,921
예수금	326,417	364,897	383,011	381,513	417,528	일반관리비	5,212	5,743	6,013	5,903	6,100
차입금	41,594	43,167	49,279	56,901	55,372	총전영업이익	6,312	6,927	7,182	8,339	8,820
사채	75,134	80,149	77,289	81,562	90,868	대손비용*	1,382	975	1,292	2,237	1,985
기타부채	115,732	110,401	115,186	115,497	127,364	영업이익	4,930	5,952	5,889	6,102	6,835
부채총계	558,877	598,614	624,765	635,473	691,132	영업외손익	(176)	(368)	461	(136)	(361)
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970	법인세차감전순이익	4,754	5,584	6,351	5,966	6,474
신종자본증권	2,180	3,335	4,197	4,002	4,600	법인세	1,256	1,471	1,617	1,487	1,560
자본잉여금	12,235	12,095	12,095	12,095	12,095	총이익	3,498	4,113	4,733	4,479	4,914
자본조정	(688)	(664)	(583)	(659)	(857)	소수주주지분순이익	83	93	90	110	109
기타포괄손익누계액	(404)	(985)	(3,583)	(1,074)	(2,039)	지배회사지분순이익	3,415	4,019	4,642	4,368	4,806
이익잉여금	27,777	30,541	33,418	36,387	38,895						
소수주주지분	2,287	2,247	2,692	2,601	2,601						
자본총계	46,357	49,538	51,130	56,322	58,265						

안정성 및 성장 지표	(%)					수익성 및 주가 지표					
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
안정성 (은행)						수익성 (%)					
대손상각비율	0.41	0.26	0.33	0.57	0.46	NIM	1.80	1.81	1.97	1.98	1.93
고정이하여신비율	0.36	0.27	0.25	0.24	0.28	ROA	0.6	0.6	0.7	0.6	0.7
요주의이하여신비율	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7	ROE	8.6	9.0	9.7	8.6	8.8
Coverage Ratio	143.0	163.1	202.4	233.4	178.8	총전ROE	14.3	14.4	14.3	15.5	15.4
BIS비율	15.7	16.2	16.1	15.9	15.9	Cost Income Ratio	45.2	45.3	45.6	41.4	40.9
Tier1	14.4	14.9	14.8	14.8	14.9	주가 지표 (원, 배, %)					
성장률 (은행)						BPS	81,099	91,543	95,987	106,456	110,306
대출성장률	10.6	9.0	3.8	3.2	10.6	EPS	6,611	7,780	9,124	8,585	9,435
총자산성장률	8.9	9.3	5.3	3.4	10.3	DPS	1,500	1,960	2,065	2,100	2,160
총수신성장률	10.4	11.8	5.1	(0.6)	9.6	PBR	0.40	0.40	0.37	0.38	0.53
핵심이익성장률	(1.1)	9.8	20.7	1.7	6.3	PER	4.8	4.7	6.4	6.8	6.1
						배당수익률	4.7	5.3	3.6	3.6	3.7
						배당성향	23.5	26.0	23.5	24.9	22.9

자료: 신한지주, DS투자증권 리서치센터

주: 1) 은행 기준

2) Coverage Ratio는 2016년부터 회계 기준 변경에 따라 대손준비금을 제외한 값

* 2010년 이전 실적은 대손상각비, 2011년 이후 추정치는 금융자산손상차손

신한지주 (055550) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원) 100,000
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2022-08-29	담당자변경				
2022-08-29	매수	50,000	-26.0	-11.9	
2022-10-03	유지	50,000	-25.1	-11.9	
2022-10-19	매수	50,000	-24.4	-11.9	
2022-10-26	매수	50,000	-24.2	-11.9	
2023-01-26	매수	52,000	-30.2	-13.7	
2023-02-09	매수	52,000	-31.4	-21.0	
2023-04-13	매수	52,000	-32.7	-31.0	
2023-07-06	매수	48,000	-24.1	-5.6	
2023-07-28	매수	48,000	-23.4	-5.6	
2023-10-23	매수	48,000	-21.8	-5.6	
2023-10-30	매수	48,000	-21.5	-5.6	
2024-01-22	매수	48,000	-14.2	-5.6	
2024-02-13	매수	51,000	-10.9	1.0	
2024-04-16	매수	54,000	-20.4	-13.4	
2024-04-29	매수	57,000	-16.3	-6.1	
2024-07-11	매수	62,000	-12.9	-6.5	
2024-07-29	매수	72,000	-21.5	-14.7	
2024-10-07	매수	72,000	-21.3	-19.3	
2024-10-28	매수	72,000			



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	기준	산업	비고
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2023.12.31

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것 이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.