

신한지주 (055550)



최근 상대적 약세는 일시적 수급 공백 때문. 펀더멘털은 가장 양호

업종내 초과상승세 재현 기대. 3분기 추정 순이익은 약 1.7조원

신한지주에 대한 투자자의 매수와 목표주가 50,000원을 유지. 7월 이후 동사 주가는 4.3% 하락해 타행대비 상대적 약세 시현. 이는 2분기 KOSPI와 은행주 급락기에 덜 하락한 탓도 있지만 KT의 주식매입이 종료되면서 수급 공백이 발생했기 때문. KT는 지난 1월 신한지주 주식 4,375억원 가량을 특정금전신탁을 통해 1년간 매수하기로 결정했는데 4월말부터 7월초까지 집중 매수해 전량 취득 완료한 것으로 추정. 따라서 대규모 기관 수급 요인이 갑자기 소멸되면서 최근 주가가 약세를 보였지만 경쟁사대비 다시 낮아진 multiple과 양호한 펀더멘털 등을 감안시 업종내 초과상승세가 재현될 가능성 높다고 판단. 2분기에 이어 3분기에도 NIM이 시중은행 중 가장 큰폭 상승하고, 앞으로도 경쟁사들을 상회하는 개선 폭 기대. 3분기에는 이자이익과 비이자이익, 충당금 등이 모두 개선되면서 경상 순이익이 1.4조원을 웃돌고, 신금투 사옥 매각익 세후 3,220억원까지 포함할 경우 표면 순이익이 1.7조원을 상회할 것으로 전망

3분기도 NIM 개선 폭 최소 9bp로 시중은행 중 가장 높을 전망

2분기 은행 NIM은 12bp나 상승해 타행들을 압도했는데 금리인상에 따른 대출금리 상승 외에도 요구불예금 증가에 따른 조달코스트 상승 억제 요인도 한 몫 했음. 소상공인지원진흥공단의 손실보전금 유입 등 서울시금고 유치의 영향이 컸던 것으로 추정. 2분기 예대율이 96.9%로 시중은행 중 가장 낮는데다 LCR비율은 전년말 89.6%에서 98.1%까지 상승하면서 경쟁사의 LCR비율 등을 감안시 향후에도 NIM 개선 여력이 더 높은 상황(LCR비율이 낮을 경우 고유동성자산 확보 등에 따른 NIM 하락 압력 발생 불가피). 3분기에도 동사의 NIM 개선 폭은 최소 9bp 이상으로 시중은행 중 가장 높을 것으로 전망

맹거요 등 비금융 생활플랫폼 이용고객 규모도 가파른 성장

혁신금융서비스로 지정되어 올해 론칭한 신한은행 음식주문 중개플랫폼 맹거요가 낮은 중개수수료와 빠른 정산서비스를 바탕으로 높은 성장세를 보이고 있다고 주요 언론에 보도. 이 외에 마이카, 올댓, 제주지니, 하우핏 등 그룹의 비금융 생활플랫폼 MAU는 271만명에 달함. 최근 금산분리 완화 가능성 및 은행들의 비금융사업 진출 기대감이 커지고 있는 가운데 테스트베드로서의 역할을 톡톡히 하고 있다는 점에서 긍정적으로 평가

Earnings Preview

BUY

| TP(12M): 50,000원 | CP(8월 22일): 35,450원

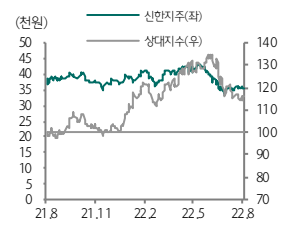
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,462.50
52주 최고/최저(원)	43,200/33,400
시가총액(십억원)	18,183.5
시가총액비중(%)	0.94
발행주식수(천주)	512,934.1
60일 평균 거래량(천주)	1,375.9
60일 평균 거래대금(십억원)	51.9
22년 배당금(예상, 원)	2,600
22년 배당수익률(예상, %)	7.33
외국인지분율(%)	61.68
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.37
BlackRock Fund Advisors	5.67
외 13인	
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(0.6) (12.8) (4.4)
상대	(3.4) (4.1) 18.8

Consensus Data

	2022	2023
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	6,773	7,009
순이익(십억원)	5,150	5,199
EPS(원)	9,427	9,391
BPS(원)	93,598	99,840

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2020	2021	2022F	2023F	2024F
총영업이익	십억원	11,533	12,692	14,114	14,778	15,488
세전이익	십억원	4,754	5,584	7,329	7,213	7,546
지배순이익	십억원	3,415	4,019	5,343	5,253	5,495
EPS	원	5,910	6,956	9,247	9,092	9,511
(증감률)	%	-7.0	17.7	32.9	-1.7	4.6
수정BPS	원	80,494	86,474	91,492	98,728	106,367
DPS	원	1,500	1,960	2,600	2,650	2,870
PER	배	5.4	5.3	3.8	3.9	3.7
PBR	배	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
ROE	%	8.4	9.0	11.2	10.3	10.0
ROA	%	0.6	0.6	0.8	0.7	0.7
배당수익률	%	4.7	5.3	7.3	7.5	8.1



Analyst 최정욱, CFA
02-3771-3643
cuchoi@hanafn.com

RA 김대한
02-3771-7675
daehan.kim@hanafn.com

표 1. 신한지주 2022년 3분기 예상 실적

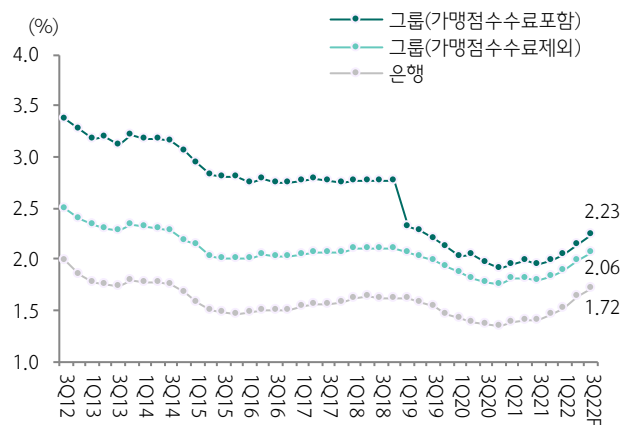
(단위: 십억원, %)

	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	2,520	2,556	2,674	2,725	2,813	2,909	3,107	3,189	2.6	17.0
순수수료이익	471	525	548	402	425	553	497	476	-4.1	18.5
기타비이자이익	-215	67	0	-21	-24	12	-104	26	NA	NA
총영업이익	2,776	3,149	3,222	3,106	3,214	3,474	3,499	3,692	5.5	18.8
판관비	1,487	1,279	1,357	1,296	1,811	1,324	1,392	1,410	1.3	8.7
총전영업이익	1,289	1,870	1,865	1,810	1,403	2,150	2,107	2,282	8.3	26.1
영업외이익	-264	-37	36	-59	-307	25	63	373	488.2	NA
대손상각비	340	188	171	206	431	244	358	297	-17.0	44.1
세전이익	685	1,645	1,729	1,544	665	1,931	1,813	2,357	30.1	52.6
법인세비용	195	427	451	403	190	510	473	608	28.6	51.0
비지배주주지분이익	25	26	26	26	15	20	19	42	117.9	62.4
당기순이익	464	1,192	1,252	1,116	460	1,400	1,320	1,707	29.3	53.0

주: 그룹 연결 기준

자료: 하나증권

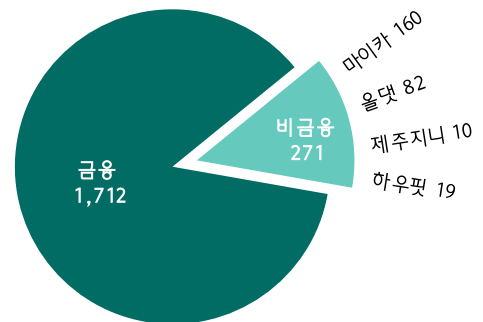
그림 1. NIM 추이 및 전망



주: 분기 기준 마진 기준

자료: 하나증권

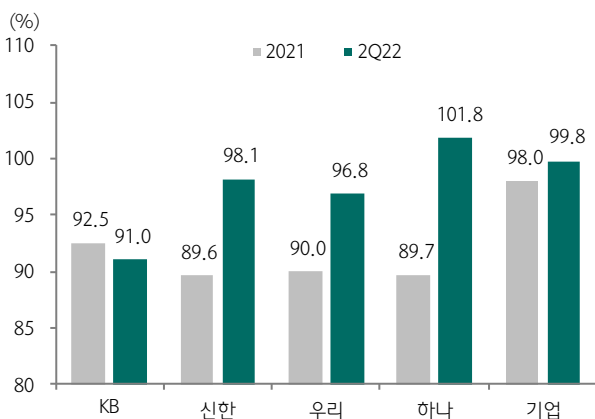
그림 2. 그룹 MAU 현황



주: 2022년 2분기말 기준

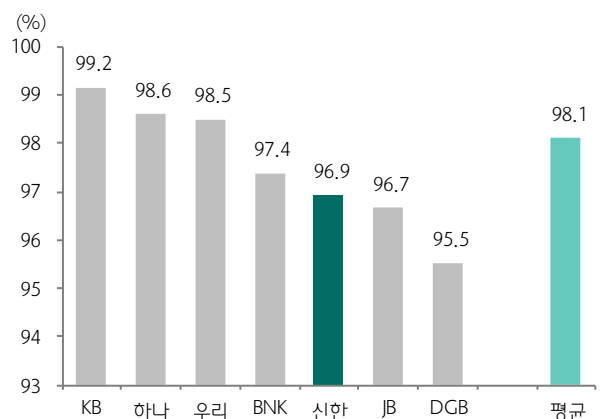
자료: 하나증권

그림 3. 시중은행별 통합 LCR(유동성커버리지비율) 현황



자료: 하나증권

그림 4. 은행별 예대율 현황



2022년 2분기말 기준

자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
순이자이익	9,883	10,769	12,470	13,254	13,982
순수수료이익	1,779	1,900	1,954	2,037	2,123
당기손익인식상품이익	0	0	0	0	0
비이자이익	-129	23	-311	-512	-617
총영업이익	11,533	12,692	14,114	14,778	15,488
일반관리비	4,991	5,512	5,712	5,896	6,088
순영업이익	6,542	7,180	8,401	8,882	9,401
영업외손익	-176	-368	352	-151	-150
총당금적립잔이익	6,366	6,811	8,754	8,731	9,251
제당금당금잔이익	1,612	1,228	1,424	1,518	1,705
경상이익	4,754	5,584	7,329	7,213	7,546
법인세전순이익	4,754	5,584	7,330	7,213	7,546
법인세	1,256	1,471	1,889	1,857	1,942
총당기순이익	3,498	4,113	5,441	5,356	5,603
외부주주지분	83	93	98	103	108
연결당기순이익	3,415	4,019	5,343	5,253	5,495

Dupont Analysis	(단위: %)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
순이자이익	1.7	1.7	1.9	1.9	1.9
순수수료이익	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1
총영업이익	2.0	2.0	2.1	2.1	2.1
판매비	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8
총잔영업이익	1.1	1.1	1.3	1.2	1.3
영업외이익	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.0
대손상각비	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
세전이익	0.8	0.9	1.1	1.0	1.0
법인세비용	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
비자비지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.6	0.6	0.8	0.7	0.7

Valuation	2020	2021	2022F	2023F	2024F
EPS (원)	5,910	6,956	9,247	9,092	9,511
BPS (원)	80,441	86,473	91,491	98,727	106,366
실질BPS (원)	80,494	86,474	91,492	98,728	106,367
PBR (x)	5.4	5.3	3.8	3.9	3.7
PBR (x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
수장PBR (x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
배당률 (%)	30.0	39.2	52.0	53.0	57.4
배당수익률 (%)	4.7	5.3	7.3	7.5	8.1

자료: 하나증권

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
현금 및 예치금	33,428	28,453	41,336	44,691	48,255
유가증권	167,359	180,086	185,713	191,492	196,908
대출채권	356,253	389,137	411,630	432,229	453,870
고정자산	4,015	4,046	6,451	6,541	6,635
기타자산	44,274	46,430	49,759	53,345	56,993
자산총계	605,328	648,152	694,889	728,298	762,661
예수금	326,459	364,897	387,329	404,041	421,571
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	41,590	43,167	45,604	48,066	50,685
사채	76,263	81,257	85,585	88,679	90,975
기타부채	115,767	110,401	117,659	124,233	131,338
부채총계	560,079	599,721	636,177	665,020	694,569
자본금	2,889	2,889	2,889	2,889	2,889
보통주자본금	2,889	2,889	2,889	2,889	2,889
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	11,028	10,888	10,888	10,888	10,888
이익잉여금	27,957	30,721	34,885	38,750	42,830
자본조정	-1,092	-1,649	-3,732	-3,732	-3,732
(자기주식)	28	0	0	0	0
외부주주지분	2,287	2,247	9,848	10,550	11,284
자본총계	45,250	48,431	58,712	63,278	68,092
자본총계(외부주주지분제외)	42,962	46,184	48,864	52,728	56,808

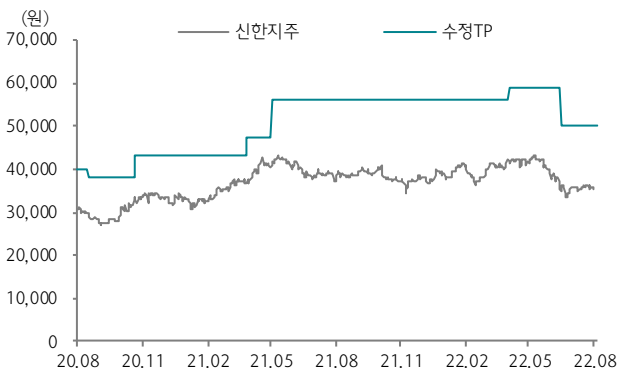
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
총자산 증가율	9.6	7.1	7.2	4.8	4.7
총대출 증가율	10.2	9.2	5.8	5.0	5.0
총수신 증가율	10.7	11.8	6.1	4.3	4.3
당기순이익 증가율	0.3	17.7	32.9	-1.7	4.6

효율성/생산성	(단위: %)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
대출금/예수금	109.1	106.6	106.3	107.0	107.7
판매비/총영업이익	43.3	43.4	40.5	39.9	39.3
판매비/수익성자산	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9

수익성	(단위: %)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
ROE	8.4	9.0	11.2	10.3	10.0
ROA	0.6	0.6	0.8	0.7	0.7
ROA(총당금전)	1.1	1.1	1.3	1.2	1.2

투자이전 변동 내역 및 목표주가 괴리율

신한지주



날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.7.7	BUY	50,000		
22.4.25	BUY	59,000	-30.80%	-26.78%
21.5.24	BUY	56,000	-30.04%	-23.21%
21.4.19	BUY	47,500	-15.93%	-10.00%
20.11.12	BUY	43,000	-20.83%	-12.33%
20.9.6	BUY	38,000	-22.63%	-11.45%
20.3.18	BUY	40,000	-25.46%	-10.63%

투자등급 관련사항 및 투자이전 비율공시

- 투자이전의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.83%	5.17%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 8월 22일

Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정옥)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2022년 8월 23일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정옥)는 2022년 8월 23일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.