



기업분석 | 은행

Analyst

전배승

02 3779 8425

bsjun@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	48,000 원
------	----------

현재주가	38,400 원
------	----------

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI(7/27)	3,232.53 pt
시가총액	198,374 억원
발행주식수	516,600 천주
52 주 최고가/ 최저가	43,000 / 27,200 원
90 일 일평균거래대금	605.31 억원
외국인 지분율	60.0%
배당수익률(21.12E)	5.3%
BPS(21.12E)	86,490 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -5.7%
	6개월 15.2%
	12개월 -19.8%
주주구성	국민연금공단 (외 1인) 9.8%
	BlackRock Fund Advisors 5.6%
	신한지주우리사주 (외 1인) 4.7%

Stock Price



신한지주 (055550)

우수한 이익창출역량 지속

핵심이익 개선추세 강화. 역대 최대 분기실적 지속 경신

2021년 2분기 순이익은 1.25조원을 기록해 시장예상을 상회하며 1분기에 이어 사상최대 분기실적 재차 경신. 이자이익 증가 폭이 확대되고 수수료이익 규모가 역대 처음으로 7,000억원대를 기록해 핵심이익이 전분기대비 5%, 전년동기대비 12% 증가하며 이익성장을 견인. 총당금의 경우 전분기에 이어 매우 낮은 수준을 기록해 비용부담은 낮게 유지. 특이요인으로는 희망퇴직비용 652억원, 신금투 상품판매 보상비용 175억원, 오렌지라이프 배당수익 496억원 등이 있었으며 이를 감안해도 1.27조원의 수정순이익과 12%에 달하는 분기 ROE를 기록. 고수익성 창출역량이 강화되고 있어 2분기 실적에 대해 긍정적 평가 가능

2021년 예상순이익 4.2조원. 고수익성 지속 전망

은행 NIM은 1분기 5bp 상승에 이어 2분기 중 추가로 1bp 상승했고 대출증가율은 1.6%를 기록. 하반기에는 순이자마진 상승 폭 둔화가 예상되나 기준금리 인하의 긍정적 영향 기대. 카드부문 실적이 온라인 거래비중 확대 과정에서 비용절감 효과가 부각되며 큰 폭으로 개선. 하반기 이후에도 은행과 카드부문을 중심으로 핵심이익 증가세가 이어질 전망. 대손비용의 경우 2분기 중 일부 기업여신의 환입효과가 더해진 것으로 보여 하반기 상승압력이 예상되나 매우 양호한 건전성지표와 이자유예 대출규모 축소양상 감안시 부담은 크지 않을 것으로 예상. 2021년 예상순이익은 4.2조원으로 큰 폭의 이익성장과 고수익성 시현이 가능할 전망

목표주가 48,000원으로 상향, 매수 의견 유지

실적추정치 변경을 반영해 목표주가를 48,000원으로 4% 상향하며 매수 의견을 유지함. PBR 0.44배의 현 주가는 예상수익성 대비 저평가 영역이며 예상배당수익률 또한 5%를 상회. 분기배당에 대해 금융당국에서는 유보적 입장이나 회사측에서는 지속 검토 중

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
총영업이익	11,134	11,533	12,321	12,678	13,239
총전영업이익	6,000	6,320	6,777	6,945	7,268
영업이익	5,049	4,930	5,839	5,814	6,001
지배주주순이익	3,406	3,415	4,220	4,199	4,328
EPS (원)	7,129	6,394	8,168	8,128	8,377
증감률 (%)	6.3	-10.3	27.7	-0.5	3.1
BPS (원, adj.)	78,373	78,444	86,490	92,690	99,124
ROE (%)	9.5	8.6	9.8	9.1	8.8
ROA (%)	0.65	0.59	0.67	0.63	0.62
PER (x)	6.1	5.0	4.7	4.7	4.6
PBR (x)	0.55	0.41	0.44	0.41	0.39

주: IFRS 연결 기준

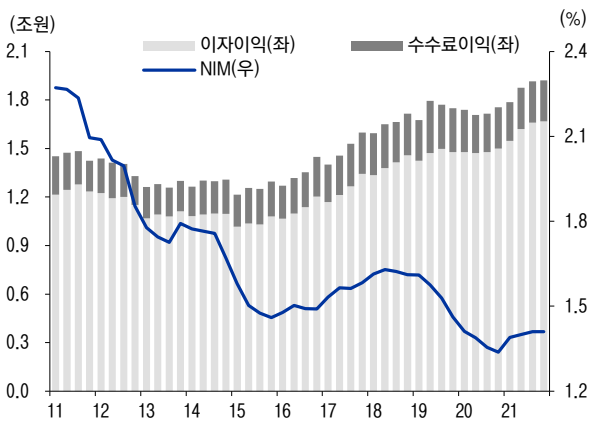
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표1 신한지주 분기실적

(단위:십억원)	2020				2021E				
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	QoQ(%)	YoY(%)	3QE
총영업이익	2,738	3,066	2,953	2,776	3,149	3,222	2.3	5.1	3,094
순이자수익	2,463	2,446	2,453	2,520	2,556	2,674	4.6	9.3	2,708
순수수료수익	531	598	626	628	681	723	6.0	20.8	624
기타비이자이익	-257	22	-126	-372	-89	-175	-	-	-239
판관비	1,198	1,271	1,256	1,487	1,279	1,357	6.1	6.7	1,292
총전영업이익	1,540	1,794	1,697	1,289	1,870	1,865	-0.3	3.9	1,802
대손비용	283	539	228	340	188	171	-8.8	-68.3	215
영업이익	1,257	1,255	1,468	949	1,682	1,694	0.7	34.9	1,587
영업외손익	19	-24	93	-264	-37	36	-	-	-4
세전이익	1,277	1,231	1,562	685	1,645	1,729	5.1	40.5	1,583
법인세	327	338	395	195	427	451	-	-	419
지배주주순이익	932	873	1,145	464	1,192	1,252	5.0	43.4	1,149

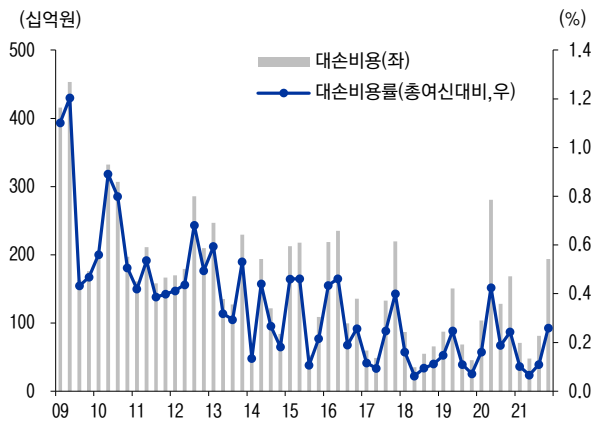
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 은행 핵심이익과 NIM 추이 및 예상



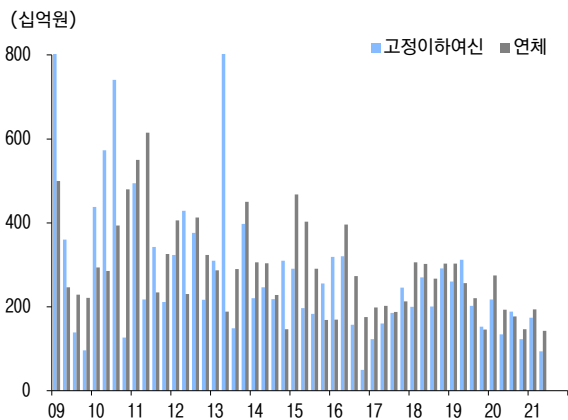
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 은행 대손비용 추이 및 예상



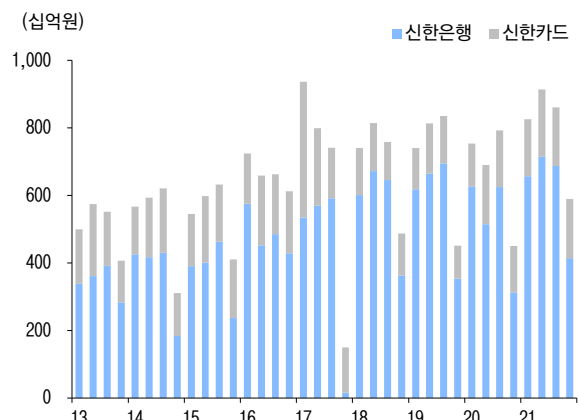
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 은행 상각매각전 고정이하여신과 연체액 순증



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 은행 및 카드 분기순이익 추이 및 예상



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

신한지주 (055550)

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
총영업이익	11,134	11,533	12,321	12,678	13,239
순이자수익	9,720	9,883	10,665	11,145	11,678
순수수료수익	2,141	2,383	2,653	2,564	2,695
기타비이자이익	-726	-733	-997	-1,031	-1,135
판관비	5,135	5,212	5,545	5,733	5,972
충전영업이익	6,000	6,320	6,777	6,945	7,268
대손비용	951	1,391	937	1,130	1,267
영업이익	5,049	4,930	5,839	5,814	6,001
영업외손익	-135	-176	-9	-16	-17
세전이익	4,914	4,754	5,830	5,799	5,984
법인세	1,269	1,256	1,529	1,537	1,586
당기순이익	3,645	3,498	4,301	4,262	4,398
지배주주순이익	3,406	3,415	4,220	4,199	4,328
포괄손익	3,703	3,554	4,366	4,313	4,449
주요자회사 순이익					
신한은행	2,329	2,078	2,472	2,536	2,632
신한카드	509	607	716	724	750

주요투자지표

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
주당지표(원)/Valuation					
PPOP/Shares	12,202	11,836	13,118	13,443	14,068
EPS	7,129	6,394	8,168	8,128	8,377
BPS	78,373	78,444	86,490	92,690	99,124
DPS	1,850	1,498	2,050	2,080	2,160
PER	6.1	5.0	4.7	4.7	4.6
PBR	0.55	0.41	0.44	0.41	0.39
수익성/효율성/건전성(%)					
ROE	9.5	8.6	9.8	9.1	8.8
ROA	0.65	0.59	0.7	0.6	0.6
NIM(그룹)	2.23	1.98	1.98	1.99	1.99
NIM(은행)	1.54	1.37	1.40	1.41	1.41
판관비/총영업이익	46.1	45.2	45.0	45.2	45.1
대손비용률(그룹)	0.30	0.41	0.26	0.30	0.32
대손비용률(은행)	0.14	0.25	0.14	0.18	0.19
고정이하여신비용률(은행)	0.45	0.36	0.36	0.38	0.39
커버리지비용률(은행)	274.5	327.1	325.2	315.4	314.4

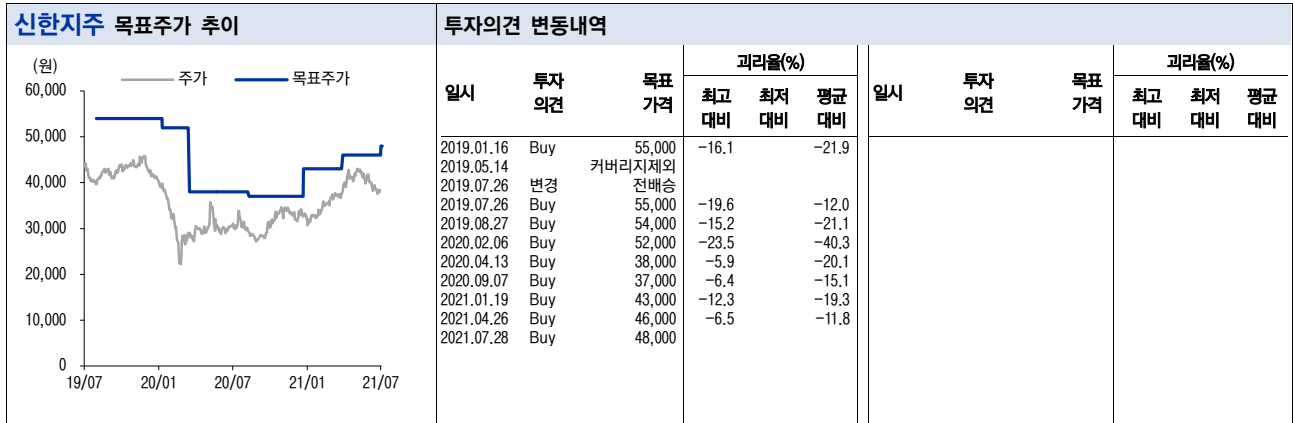
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

재무상태표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
현금및예치금	28,424	33,411	40,231	42,475	44,757
대출채권	323,245	356,222	378,877	399,580	420,669
유가증권	159,579	167,348	172,061	181,696	191,497
유형자산	4,083	3,990	3,855	3,669	3,505
무형자산	5,559	5,481	6,026	6,357	6,695
기타비이자부자산	31,530	38,784	45,869	48,386	50,950
자산총계	552,420	605,234	646,919	682,165	718,072
예수부채	294,874	326,417	343,789	363,079	382,696
차입금	34,863	41,594	38,412	40,482	42,592
사채	75,363	75,134	89,938	94,487	99,144
기타비이자부부채	105,388	115,732	124,493	130,564	136,693
부채총계	510,489	558,877	596,633	628,613	661,126
지배기업소유지분	39,178	44,070	48,015	51,218	54,541
자본금	2,732	2,970	2,970	2,970	2,970
신종자본증권	1,731	2,180	3,335	3,335	3,335
이익잉여금	25,526	27,777	31,143	34,346	37,669
기타자본	9,188	11,143	10,568	10,568	10,568
비지배지분	2,752	2,287	2,271	2,334	2,405
자본총계	41,930	46,357	50,286	53,552	56,946

주요재무지표

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
성장성(%)					
총자산증가율	20.2	9.6	6.9	5.4	5.3
대출증가율(은행)	7.4	10.6	6.3	5.6	5.4
예수금증가율(은행)	11.8	11.7	5.3	5.6	5.4
자기자본증가율	14.4	10.6	8.5	6.5	6.3
총영업이익증가율	11.6	3.6	6.8	2.9	4.4
지배순이익증가율	7.9	0.2	23.6	-0.5	3.1
EPS증가율	6.3	-10.3	27.7	-0.5	3.1
BPS증가율	7.9	0.1	10.3	7.2	6.9
안정성(%)					
원화에대울(은행)	96.6	95.6	96.5	96.5	96.5
레버리지	13.2	13.1	12.9	12.7	12.6
BIS비율(그룹)	13.9	15.7	16.6	16.7	16.9
보통주자본비율(그룹)	11.1	12.9	13.4	13.5	13.7
BIS비율(은행)	15.9	18.5	18.1	18.7	19.2
기본자본비율(은행)	13.3	15.9	15.6	16.1	16.5
배당성향	25.0	22.7	25.1	25.6	25.8



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승)

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

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 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 현재당사에서 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.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.8% 6.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2020. 7. 1 ~ 2021. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)