

신한지주 (055550)

박혜진
권용수RA

hyejin.park@daishin.com
yongsu.kwon@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

120,000

상향

현재주가

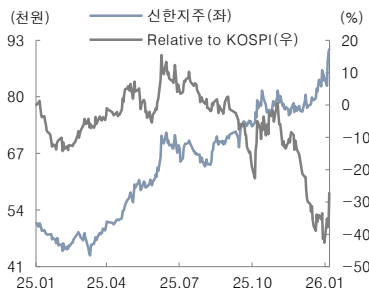
(26.02.05)

90,900

은행업중

KOSPI	5,163.57
시가총액	44,131십억원
시가총액비중	1.33%
자본금(보통주)	2,371십억원
52주 최고/최저	90,900원 / 43,600원
120일 평균거래대금	933억원
외국인지분율	60.29%
주요주주	국민연금공단 9.03%
	BlackRock Fund Advisors 외 13 인 5.99%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.9	20.7	33.7	79.3
상대수익률	-0.8	-6.4	-17.2	-12.9



배당을 향한 총력적인 노력이 모두 가시화

- 총 환원율 50%, 배당소득분리과세, 감액배당 3콤보 모두 달성
- 안정적 이익 증가+ 배당정책 신뢰성 확보, 목표주가 상향
- 남은 과제는 ROE개선, 10% 이상 달성한다면 주가는 또 한번 레벨업

투자 의견 Buy, 목표주가 120,000원으로 29.0% 상향

총 주주환원율 50% 조기달성, 배당소득분리과세 실시, 감액배당 주총 예정 등 배당을 향한 총력적인 노력이 모두 가시화 되어 동사의 목표주가를 기존 93,000원에서 120,000원으로 상향. 이와 동시에 '26년 DPS를 2,960원으로 '25년 대비 14.3% 증가시킬 예정. 우리는 동사의 '26년 순이익을 5.37조원으로 7.9% 증가할 것으로 전망하는데, 안정적 이익 증가와 더불어 배당정책의 신뢰성이 충분한 수준에 도달. 남은 과제는 ROE개선일 것인데 사측이 목표한 10%, 혹은 그 이상의 달성이 가시화된다면 한번 더 Valuation re-rating이 가능할 것으로 전망

4Q25 지배주주 순이익 5,106억원(QoQ -64.1% YoY +7.9%) 기록

4분기 순이익은 당사 추정과 컨센서스를 8% 상회하는 실적을 기록. 이자이익은 3.03조원(QoQ +2.7%, YoY +4.1%) 기록. 주식시장으로의 머니무브가 가속화되고 있다고는 하나 4분기 핵심예금은 145조원으로 분기 대비 1.8% 오히려 증가, 따라서 평균 스프레드 마진이 1.6bp 개선되어 은행 NIM 역시 2bp 상승한 1.58% 기록하여 증가세 기록

비이자이익은 신용카드, 증권 브로커리지 등 수수료 수익은 양호하였으나 금리 상승에 따른 유가증권/파생관련 이익이 크게 감소하여 5,749억원(QoQ -40.4%, YoY +144%) 기록. 판관비 및 대손비용은 희망퇴직 비용 2,361억원, RC값 변동효과 958억원, 부동산 PF 사업성 평가 379억원 등 반영되며 계절적인 증가세 기록. 자회사 특이요인으로는 증권(223억원) 및 생명(-68억원)의 순이익이 다소 부진하였는데 브로커리지 수익 증가에도 금리 상승에 따른 상품운용수익 손실 전환한 영향과 생명의 이연법인세비용 800억원 각각 반영된 영향. 그 밖의 일회성 요인으로는 ELT/LTV 과징금 1,846억원, 배드뱅크 출연비용 625억원 반영

CET1비율은 13.33%(QoQ -22bp, YoY +32bp) 기록하였으며 주당 균등배당금 570원 + 배당소득분리과세를 위한 추가배당금 310원, 총 880원 결의. 상반기 자사주 취득/소각 금액은 5,000억원으로 지난 상반기 발표한 이연된 규모 2,000억원(1월중 취득 완료)까지 합산하여 '26년 7월까지 취득 예정 금액은 7,000억원. 이로써 현금배당 1.25조원, 자사주 매입/소각 금액 1.25조원으로 '25년 총 환원율 50.2% 달성

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023	2024	2025P	2026E	2027E
순영업수익	14,247	14,580	15,439	15,310	15,655
영업이익	6,101	6,470	7,023	6,612	6,819
순이익	4,368	4,518	4,972	5,365	5,561
YoY(%)	-6.4	3.4	10.0	7.9	3.7
ROE	8.1	8.1	8.6	8.9	8.9
EPS	8,455	9,276	10,075	11,094	11,735
BPS	103,990	115,675	117,459	124,790	132,418
PBR	0.34	0.50	0.67	0.72	0.68
PER	4.16	6.21	7.76	8.15	7.70

자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

표 1. 신한지주 분기실적 요약 (단위: 십억원, %)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	QoQ	YoY
순이자이익	2,910	2,855	2,864	2,948	3,028	2.7%	4.1%
비이자이익	236	939	1,265	965	575	-40.4%	143.9%
기타이익	-722	-485	-582	-472	-607	28.6%	-16.0%
총영업이익	3,145	3,794	4,129	3,912	3,603	-7.9%	14.6%
판관비	1,783	1,414	1,486	1,518	1,984	30.7%	11.3%
총당금 적립전 영업이익	1,362	2,380	2,643	2,394	1,619	-32.4%	18.8%
대손비용	603	436	629	440	509	15.7%	-15.7%
영업이익	759	1,944	2,014	1,955	1,110	-43.2%	46.2%
영업외손익	256	138	151	-4	-210	5140.0%	-182.0%
세전이익	696	2,006	2,072	1,951	901	-53.8%	29.3%
법인세	195	489	495	498	363	-27.2%	85.8%
지배주주 순이익	473.4	1,488.3	1,549.1	1,423.5	510.6	-64.1%	7.9%

자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

표 2. 신한지주 주요 지표 (단위: %, bp, 십억원, %p)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	QoQ	YoY
NIM(그룹)	1.86	1.91	1.90	1.90	1.91	0.23	4.50
NIM(은행)	1.52	1.55	1.55	1.56	1.58	1.22	6.02
자본총계	56,113	56,818	57,190	57,871	57,959	0.2%	3.3%
대손비용율	0.56	0.41	0.59	0.40	0.46	0.05	-0.11
ROE	3.37	10.48	10.83	9.84	3.52	-6.32	0.15
CET1 비율	13.02	13.26	13.62	13.56	13.33	-0.22	0.32
은행원화대출자산	320,223	321,525	322,827	331,480	334,216	0.8%	4.4%
가계대출	139,474	139,442	142,128	146,574	146,411	-0.1%	5.0%
주택담보대출	71,503	70,910	71,778	74,582	74,187	-0.5%	3.8%
일반대출	67,971	68,533	70,350	71,991	72,223	0.3%	6.3%
기업대출	180,749	182,083	180,699	184,906	187,806	1.6%	3.9%
중소기업대출	140,606	141,733	141,110	143,921	145,098	0.8%	3.2%
SOHO	69,392	69,739	69,800	70,576	71,090	0.7%	2.4%
대기업대출	40,143	40,350	39,589	40,984	42,707	4.2%	6.4%
핵심예금	132,839	134,175	136,716	142,758	145,269	1.8%	9.4%

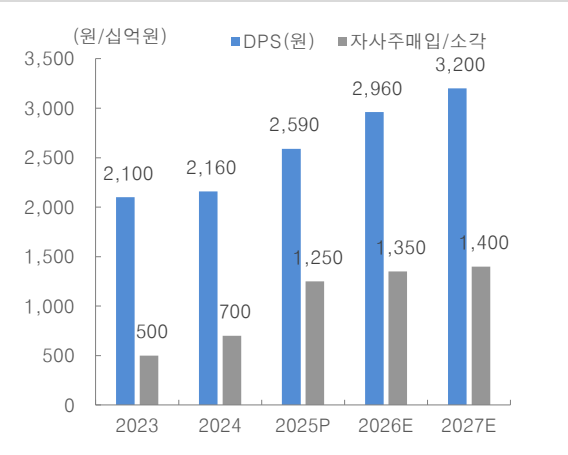
자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

표 3. 신한지주 주요 자회사 실적 추이 (단위: 십억원)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	QoQ	YoY
자회사	-159	461	500	459	152	-67.0%	흑전
은행	593	1,130	1,143	1,092	420	-61.6%	-29.2%
카드	19	136	111	134	96	-28.0%	396.2%
증권	-69.7	107.9	151.0	100.5	22.3	-77.9%	흑전
생명	61.3	165.2	179.2	170.2	-6.8	적전	적전
운용	11	9	14	14	20	42.9%	72.0%
캐피탈	-36	31	33	28	16	-41.9%	흑전
제주	-4	7	5	6	4	-35.5%	흑전
신탁	-142	5	7	7	0	-96.7%	흑전

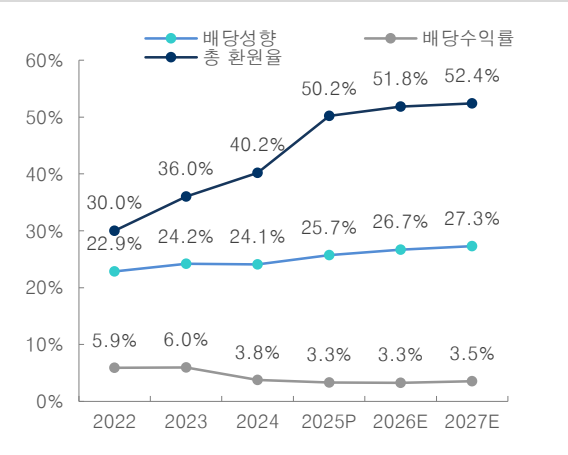
자료: 신한지주, 대신증권 Research center

그림 1. 신한지주 DPS 및 자사주 매입/소각 전망



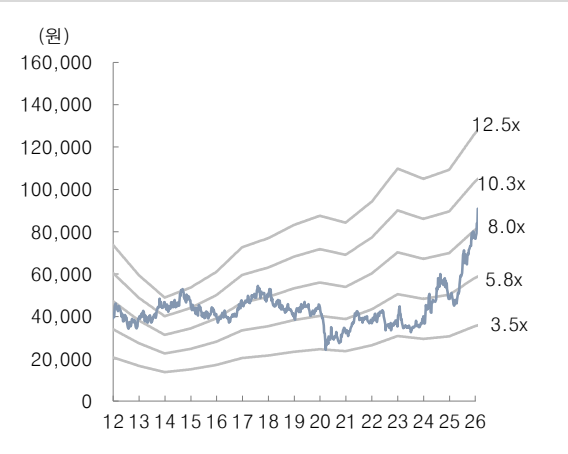
자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

그림 2. 신한지주 환원율 전망



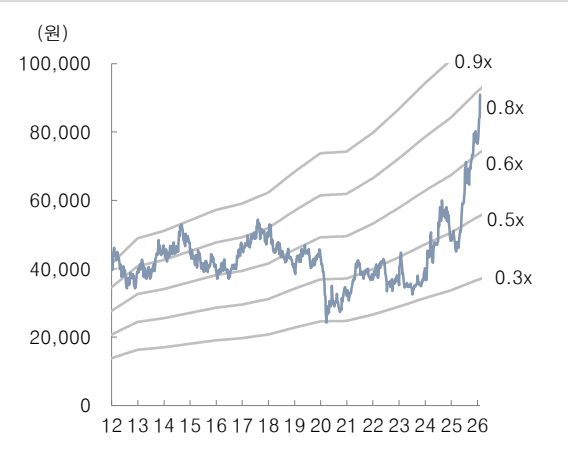
자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

그림 3. 신한지주 PER 밴드



자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

그림 4. 신한지주 PBR 밴드



자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

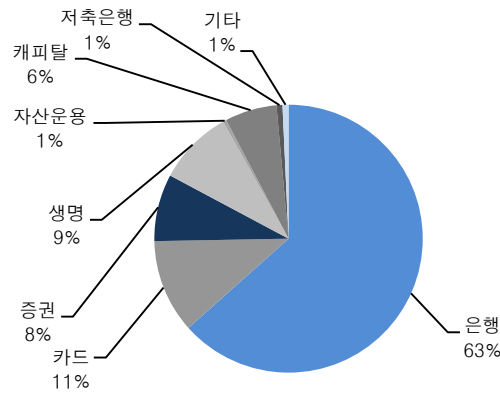
- 당사는 금융업을 영위하는 신한금융 계열사에 대한 지배·경영관리, 종속회사에 대한 자금지원 등을 주요 사업목적으로 설립된 금융지주회사임. 타 금융지주사 대비 균형 있는 사업 포트폴리오를 구축하고 있어 신한은행 외에도 카드, 증권, 생명보험 등 전반적으로 우수한 자회사 사업 지위를 토대로 안정적인 이익창출력을 유지하고 있음.
- 진옥동 대표이사 (2023.03~): 신한은행장 역임
- 자산 676,2조, 부채 620,4조, 자본 55,8조(2023년 3월말 기준)
(발행주식 수: 5,108,399/ 자사주: 6,352)

주가 변동요인

- 금리 방향성
- 전향적 배당정책
- 투자자보호강화제도 등 관련 규제 및 제도 변화

자료: Datalguide, 대신증권 Research Center

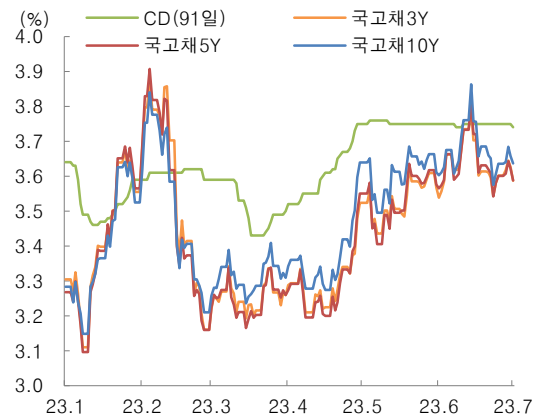
그룹사별 당기순이익 비중



주: 2023년 1분기 연결 당기순이익 기준
자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

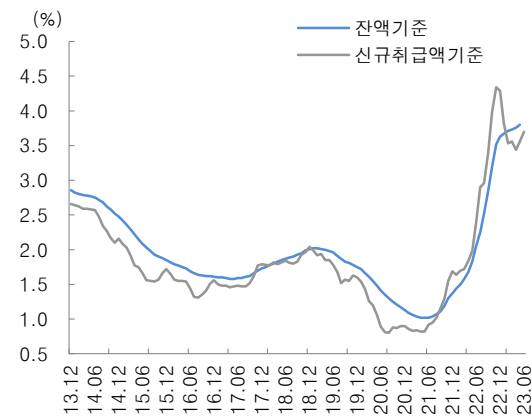
Earnings Driver

시장 금리 추이



자료: Datalguide, 대신증권 Research Center

Cofix 금리 추이



자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025P	2026E	2027E
순이자이익	10,818	11,402	11,694	12,090	12,374
이자이익	17,200	18,130	18,594	19,223	19,675
이자비용	6,383	6,727	6,900	7,133	7,301
비이자이익	3,430	3,178	3,744	3,220	3,281
수수료이익	6,097	5,484	7,081	7,008	7,185
수수료비용	10	11	13	15	17
기타이익	-2,151	-2,127	-2,146	-2,085	-2,155
총영업이익	14,247	14,580	15,439	15,310	15,655
판매비	5,903	6,116	6,402	6,673	6,827
총당금 적립전 영업이익	8,345	8,464	9,036	8,637	8,828
대손비용	2,244	1,994	2,013	2,025	2,009
영업이익	6,101	6,470	7,023	6,612	6,819
영업외손익	519	623	722	701	762
세전이익	5,965	6,044	6,929	7,313	7,581
법인세	1,487	1,477	1,844	1,828	1,895
당기순이익	4,478	4,567	5,085	5,485	5,686
지배주주 순이익	4,368	4,518	4,972	5,365	5,561

수익성/성장성	(단위: %)				
	2023	2024	2025P	2026E	2027E
NIM (%)	2.00	1.86	1.91	1.96	1.96
ROA (%)	0.64	0.63	0.65	0.66	0.63
ROE (%)	8.13	8.05	8.58	8.89	8.86
CIR (%)	41.4	41.9	41.5	43.6	43.6
자산증가율 (%)	4.12	6.93	6.26	5.47	11.57
대출증가율 (%)	0.78	9.11	3.33	4.39	14.73
순이익증가율 (%)	-6.38	3.43	10.04	7.91	3.67

자본적정성	(단위: %)				
	2023	2024	2025P	2026E	2027E
Tier 1	14.75	14.73	15.00	14.87	14.72
CET 1	13.13	13.03	13.33	13.29	13.22
BIS	15.92	15.76	15.92	15.74	15.55

자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025P	2026E	2027E
현금 및 예치금	34,660	40,561	39,783	41,399	43,080
유가증권	167,143	177,069	189,607	205,237	222,155
대출채권	413,498	451,175	466,189	486,639	558,299
유형자산	3,972	4,158	4,153	4,170	4,187
기타자산	72,522	66,777	86,280	91,575	97,194
자산총계	691,795	739,741	786,013	829,019	924,915
예수금	381,513	422,781	447,649	456,602	465,734
차입금	56,901	49,919	55,395	55,949	56,508
사채	81,562	93,766	92,991	93,921	94,861
기타부채	115,498	114,395	129,606	159,690	242,446
부채총계	635,473	680,861	725,641	766,162	859,549
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	12,095	12,095	12,099	12,099	12,099
이익잉여금	36,387	39,088	41,796	45,632	49,540
외부주주지분	4,870	4,727	3,508	3,508	3,508
자본총계	56,322	58,880	60,372	62,858	65,366
지배주주지분	53,721	56,113	57,959	60,345	62,753

Valuation	(단위: 원, 배, %)				
	2023	2024	2025P	2026E	2027E
EPS (원)	8,455	9,276	10,075	11,094	11,735
BPS (원)	103,990	115,675	117,459	124,790	132,418
DPS (보통, 원)	2,100	2,160	2,590	2,960	3,200
PER (배)	4.2	6.2	7.8	8.1	7.7
PBR (배)	0.34	0.50	0.67	0.72	0.68
배당성향 (%)	24.2	24.1	25.7	26.7	27.3
배당수익률 (%)	6.0	3.8	3.3	3.3	3.5

건전성	(단위: %)				
	2023	2024	2025P	2026E	2027E
고정이자여신비율	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56
NPL Coverage Ratio	183.9	142.9	126.0	126.0	126.0
Credit Cost Ratio	0.57	0.47	0.45	0.43	0.40

[Compliance Notice]

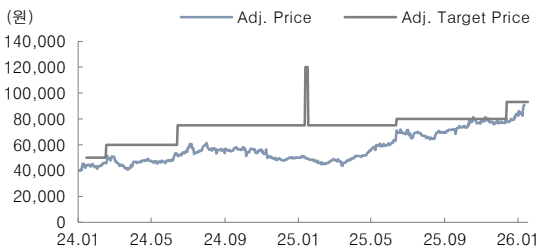
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박혜진, 권용수)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

신한지주(055550) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25,02,06	26,01,26	26,01,07	25,12,02	25,12,01	25,11,28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	120,000	93,000	93,000	80,000	80,000	80,000
과리율(평균%)		(32.32)	(13.78)	(9.52)	(11.15)	(11.26)
과리율(최대/최소%)		(12.47)	(9.78)	1.75	1.75	1.75
제시일자	25,10,10	25,07,28	25,07,27	25,07,08	25,06,27	25,04,28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	80,000	80,000	80,000	80,000	75,000	75,000
과리율(평균%)	(11.35)	(14.65)	(12.92)	(12.92)	(26.86)	(28.26)
과리율(최대/최소%)	1.75	(10.25)	(10.25)	(10.25)	(12.00)	(18.67)
제시일자	25,04,08	25,03,24	25,03,18	25,02,11	25,01,07	24,12,11
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	75,000	75,000	75,000	75,000	75,000	75,000
과리율(평균%)	(36.80)	(36.85)	(31.50)	(31.27)	(29.59)	(28.41)
과리율(최대/최소%)	(33.67)	(34.73)	(22.53)	(22.53)	(22.53)	(22.53)
제시일자	24,11,21	24,11,16	24,10,25	24,10,04	24,10,03	24,09,25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	75,000	75,000	75,000	75,000	75,000	75,000
과리율(평균%)	(26.50)	(25.67)	(25.50)	(25.05)	(25.84)	(25.84)
과리율(최대/최소%)	(22.53)	(22.53)	(22.53)	(22.53)	(24.00)	(24.00)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 2026.02.03)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	88.4%	11.6%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상