

신한지주 (055550)

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

투자의견 BUY
매수, 유지

6개월 목표주가 120,000
유지

현재주가 99,900
(26.04.23)

은행업중

EPS증가 + 총환원율 상승= 멀티플 리레이팅 요인

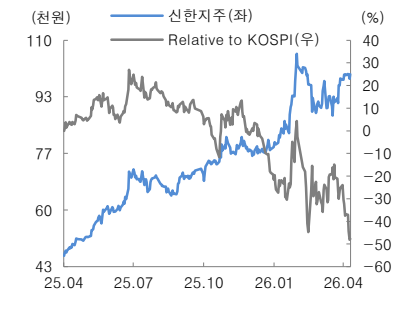
- 증권 실적 눈부신 개선, 순이익 컨센서스 소폭 상회
- 연체율 상승에 따라 경상적 대손비용 레벨 높아지는 것은 우려 요인
- 새로운 밸류업 정책 제시, '27년부터 3년간 전액 비과세+ 배당 상한X

투자의견 Buy, 목표주가 120,000원 유지

새로운 밸류업 정책을 제시하였는데, CET1비율 13%~13.4% 범위로 안정적으로 관리할 계획이며, 총 환원율에 대한 상한을 없앴고 동시에 '26년 4분기 배당부터 3년간 전액 비과세 배당 실시할 예정. 뿐만 아니라 순이익이 안정적으로 성장한다면 매년 DPS 10% 증가시킬 계획. 로직대로 반영했을 시 올해 현금배당액 1.43조원, 자사주 매입/소각금액 1.4조원으로 총 환원율 51.7% 달성할 것으로 예상. EPS증가와 더불어 환원율은 상승하고 있음

KOSPI	6,475.81
시가총액	47,418십억원
시가총액비중	1.43%
자본금(보통주)	2,371십억원
52주 최고/최저	106,000원 / 48,750원
120일 평균거래대금	1,217억원
외국인지분율	61.35%
주요주주	국민연금공단 9.01% BlackRock Fund Advisors 외 13 인 6.12%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	11.1	19.1	36.3	104.3
상대수익률	-7.2	-8.2	-19.1	-20.3



1Q26 지배주주 순이익 1.62조원(QoQ +218% YoY +9%) 기록

1분기 순이익은 당사 추정에 부합하고 컨센서스를 4.8% 상회하는 양호한 실적을 달성. 시중금리가 상승하였고, 핵심예금은 늘어나 조달코스트 하락하여 은행 마진은 전 분기 대비 상승. 원화대출은 가계대출 역성장 하였으나 기업대출이 3% 성장하여 전체 1.4% 성장. 그럼에도 불구하고 이자이익은 3.02조원으로 4분기 대비 감소하였는데, 이자수익 가운데 대출채권 수익성이 낮아진 영향. 정부의 생산적금융 공급 기조에 따라 기업대출을 크게 늘렸는데, 이 가운데 수익성 낮은 자산도 일부 포함되었을 것으로 추정

비이자이익은, 주지하다시피 증권 실적이 크게 개선되며 1.89조원(QoQ +107%, YoY +26.5%) 달성. 수탁수수료 수익이 3,120억원으로 크게 증가함에 따라 순이익 역시 2,884억원으로 2022년 3분기 사옥매각으로 일회성 이익 크게 반영된 이후 역대 최대 실적을 달성. 카드도 영업수익은 상당히 양호하였으나 희망퇴직비용 반영되었음

대손비용은 부동산 PF관련 총당금 영향이 지난해 책준형 신탁 전입을 끝으로 거의 마무리되어 감소할 것으로 예상하였으나 오히려 증가. 중소기업 및 카드 중심 연체율 상승하여 경상적인 수준 자체가 높아진 영향. 더불어 그룹 NPL커버리지 비율도 113.6%로 크게 하락하였는데, 자산신탁이 보유한 자산의 매각이 지연되고 있기 때문. 부동산 시장이 회복되기 전까지 매각은 쉽지 않을 것으로 사측은 전망, 110%를 마지노선으로 관리할 계획

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
순영업수익	14,247	14,580	15,439	15,597	15,655
영업이익	6,101	6,470	7,023	6,845	6,819
순이익	4,368	4,518	4,972	5,480	5,561
YoY(%)	-6.4	3.4	10.0	10.2	1.5
ROE	8.1	8.1	8.6	9.1	8.9
EPS	8,455	9,276	10,075	11,332	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	7.98	7.70

자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

표 1. 신한지주 분기실적 요약

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	QoQ	YoY
순이자이익	2,855	2,864	2,948	3,028	3,024	-0.1%	5.9%
비이자이익	939	1,265	965	575	1,188	106.7%	26.5%
기타이익	-485	-582	-472	-607	-540	-11.1%	11.3%
총영업이익	3,794	4,129	3,912	3,603	4,212	16.9%	11.0%
판관비	1,414	1,486	1,518	1,984	1,545	-22.1%	9.3%
충당금 적립전 영업이익	2,380	2,643	2,394	1,619	2,667	64.8%	12.0%
대손비용	436	629	440	509	513	0.8%	17.5%
영업이익	1,944	2,014	1,955	1,110	2,154	94.0%	10.8%
영업외손익	138	151	-4	-210	-210	0.0%	-251.9%
세전이익	2,006	2,072	1,951	901	2,221	146.6%	10.8%
법인세	489	495	498	363	572	57.8%	17.1%
지배주주 순이익	1,488.3	1,549.1	1,423.5	510.6	1,622.6	217.8%	9.0%

자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

표 2. 신한지주 주요 지표

(단위: %, bp, 십억원, %p)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	QoQ	YoY
NIM(그룹)	1.91	1.90	1.90	1.91	2.00	9.34	9.49
NIM(은행)	1.55	1.55	1.56	1.58	1.60	1.98	4.71
자본총계	56,818	57,190	57,871	57,959	59,059	1.9%	3.9%
대손비용율	0.41	0.59	0.40	0.46	0.45	-0.01	0.04
ROE	10.48	10.83	9.84	3.52	10.99	7.47	0.51
CET1 비율	13.26	13.62	13.56	13.35	13.19	-0.16	-0.07
은행원화대출자산	321,525	322,827	331,480	334,216	338,823	1.4%	5.4%
가계대출	139,442	142,128	146,574	146,411	145,467	-0.6%	4.3%
주택담보대출	70,910	71,778	74,582	74,187	73,673	-0.7%	3.9%
일반대출	68,533	70,350	71,991	72,223	71,794	-0.6%	4.8%
기업대출	182,083	180,699	184,906	187,806	193,355	3.0%	6.2%
중소기업대출	141,733	141,110	143,921	145,098	148,050	2.0%	4.5%
SOHO	69,739	69,800	70,576	71,090	71,614	0.7%	2.7%
대기업대출	40,350	39,589	40,984	42,707	45,306	6.1%	12.3%
핵심예금	134,175	136,716	142,758	145,269	149,636	3.0%	11.5%

자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

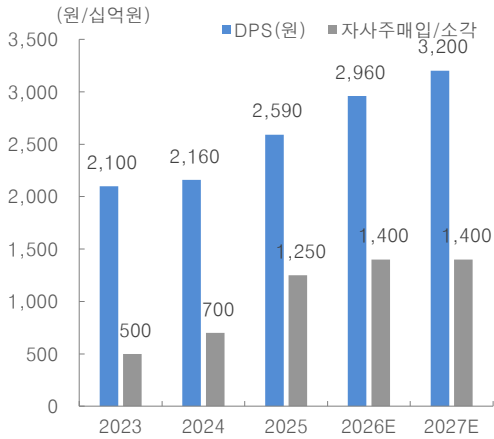
표 3. 신한지주 주요 자회사 실적 추이

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	QoQ	YoY
자회사	461	500	459	152	600	295.7%	30.0%
은행	1,130	1,143	1,092	420	1,160	176.3%	2.7%
카드	136	111	134	96	115	19.8%	-14.9%
증권	107.9	151.0	100.5	22.3	288.4	1195.8%	167.4%
생명	165.2	179.2	170.2	-6.8	103.1	흑전	-37.6%
운용	9	14	14	20	18	-6.3%	106.0%
캐피탈	31	33	28	16	62	279.1%	97.3%
제주	7	5	6	4	7	83.7%	-1.1%
신탁	5	7	7	0	6	2391.5%	8.0%

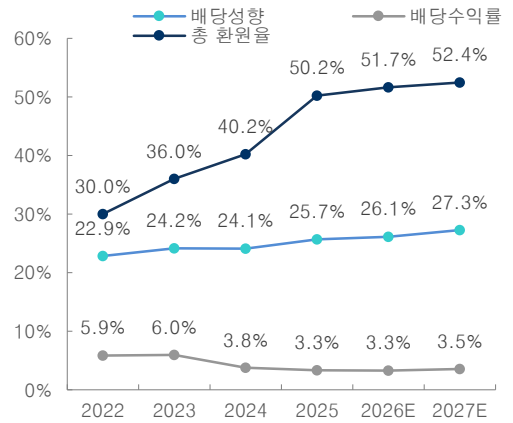
자료: 신한지주, 대신증권 Research center

그림 1. 신한지주 DPS 및 자사주 매입/소각 전망



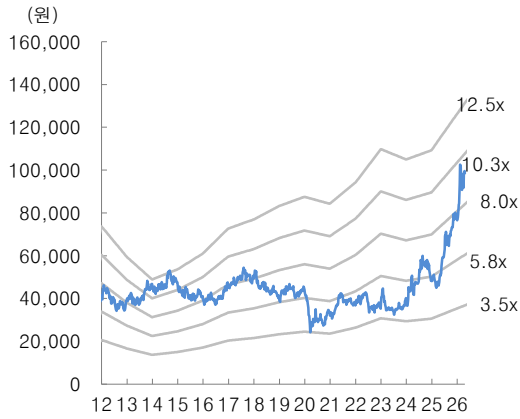
자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

그림 2. 신한지주 환원율 전망



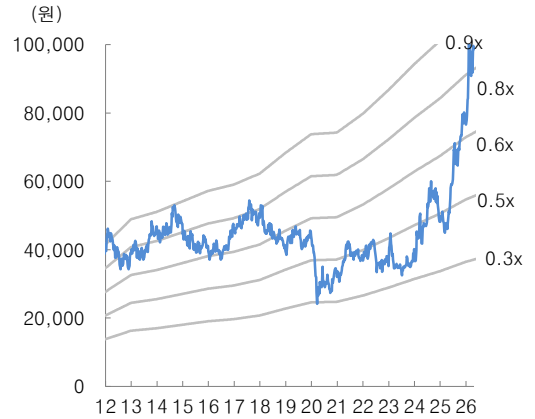
자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

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

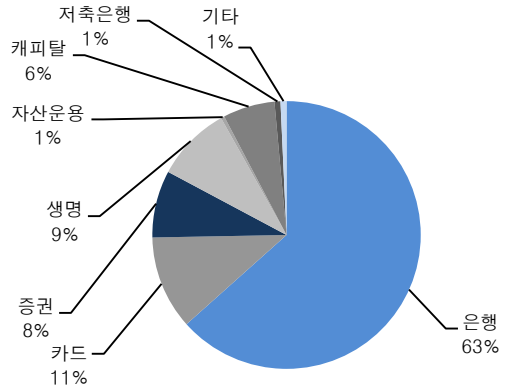
- 당사는 금융업을 영위하는 신한금융 계열사에 대한 지배·경영관리, 종속회사에 대한 자금지원 등을 주요 사업목적으로 설립된 금융지주회사인 타 금융지주사 대비 균형 있는 사업 포트폴리오를 구축하고 있어 신한은행 외에도 카드, 증권, 생명보험 등 전반적으로 우수한 자회사 사업 지위를 토대로 안정적인 이익창출력을 유지하고 있음.
- 진옥동 대표이사 (2023.03~): 신한은행장 역임
- 자산 676.2조, 부채 620.4조, 자본 55.8조(2023년 3월말 기준) (발행주식 수: 5,108,399/ 자사주: 6,352)

주가 변동요인

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

자료: Dalaguide, 대신증권 Research Center

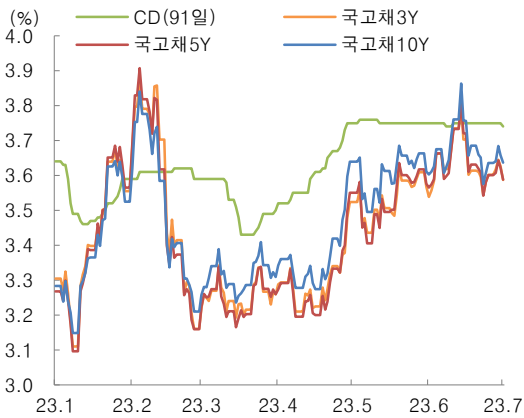
그룹사별 당기순이익 비중



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

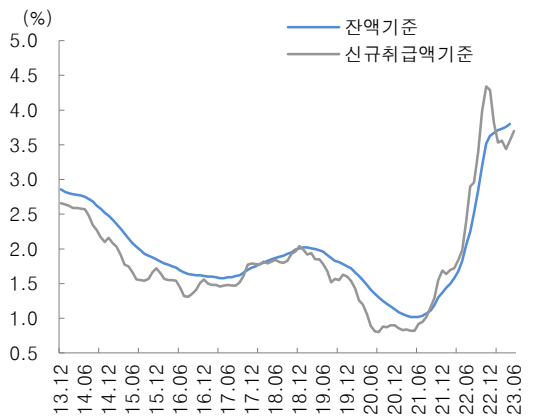
Earnings Driver

시중 금리 추이



자료: Dalaguide, 대신증권 Research Center

Cofix 금리 추이



자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023	2024	2025	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
판관비	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	2025	2026E	2027E
NIM (%)	2.00	1.86	1.91	1.96	1.96
ROA (%)	0.64	0.63	0.65	0.68	0.63
ROE (%)	8.13	8.05	8.58	9.08	8.86
CIR (%)	41.4	41.9	41.5	42.6	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	10.23	1.49

자본적정성 (단위: %)

	2023	2024	2025	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

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023	2024	2025	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	2025	2026E	2027E
EPS (원)	8,455	9,276	10,075	11,332	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	8.0	7.7
PBR (배)	0.34	0.50	0.67	0.72	0.68
배당성향 (%)	24.2	24.1	25.7	26.1	27.3
배당수익률 (%)	6.0	3.8	3.3	3.3	3.5

건전성 (단위: %)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
고정이하여신비율	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	0.45	0.40

자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

[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	26.04.24	26.04.03	26.02.06	26.01.26	26.01.07	25.12.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	120,000	120,000	120,000	93,000	93,000	80,000
과리율(평균%)	(20.36)	(21.11)	(21.11)	(10.70)	(13.78)	(9.52)
과리율(최대/최소%)	(11.67)	(11.67)	(11.67)	0.65	(9.78)	1.75

제시일자	25.12.01	25.11.28	25.10.10	25.07.28	25.07.27	25.07.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	80,000	80,000	80,000	80,000	80,000	80,000
과리율(평균%)	(11.15)	(11.26)	(11.35)	(14.65)	(12.92)	(12.92)
과리율(최대/최소%)	1.75	1.75	1.75	(10.25)	(10.25)	(10.25)

제시일자	25.06.27	25.04.28	25.04.08	25.04.03	25.03.18	25.02.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	75,000	75,000	75,000	75,000	75,000	75,000
과리율(평균%)	(26.86)	(28.26)	(36.80)	(39.58)	(32.02)	(31.52)
과리율(최대/최소%)	(12.00)	(18.67)	(33.67)	(37.27)	(22.53)	(22.53)

제시일자	25.01.07	24.12.11	24.11.21	24.11.16	24.10.25	24.10.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	75,000	75,000	75,000	75,000	75,000	75,000
과리율(평균%)	(29.82)	(28.62)	(26.57)	(25.64)	(25.45)	(24.77)
과리율(최대/최소%)	(22.53)	(22.53)	(22.53)	(22.53)	(22.53)	(22.53)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 2026.04.20)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.1%	8.9%	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