



신한지주 (055550)

환호할 만한 주주환원 확대

▶ Analyst 김도하 doha.kim@hanwha.com 3772-7479

Hold (유지)

목표주가(상향): 80,000원

현재 주가(7/25)	71,200원
상승여력	▲12.4%
시가총액	345,672억원
발행주식수	485,495천주
52 주 최고가 / 최저가	71,800 / 43,600원
90 일 일평균 거래대금	1,030.43억원
외국인 지분율	59.9%

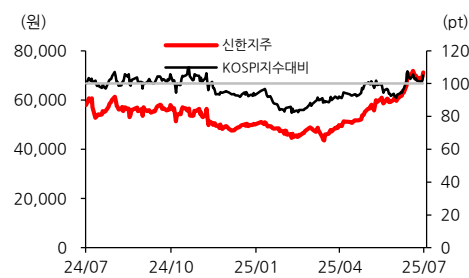
주주 구성	
국민연금공단 (외 1 인)	9.1%
BlackRockFundAdvisors (외	6.0%
신한지주우리사주 (외 1 인)	5.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	17.5	43.1	42.4	30.6
상대수익률(KOSPI)	14.7	17.6	16.4	12.7

(단위: 십억 원, 원, 배, %)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
일반영업이익	14,247	14,679	15,067	15,418
순이자손익	10,818	11,402	11,477	11,858
총전영업이익	8,352	8,563	8,790	8,900
영업이익	6,101	6,459	6,733	6,971
지배주주 순이익	4,368	4,450	5,008	5,014
EPS	8,478	8,892	10,617	11,092
BPS	104,769	112,365	123,401	133,966
PER	4.7	5.4	6.7	6.4
PBR	0.4	0.4	0.6	0.5
ROE	8.6	8.1	8.8	8.5
배당성향	24.9	24.5	21.9	21.9
배당수익률	5.7	4.4	3.7	3.4

주가 추이



신한지주는 양호한 실적과 시장 기대를 상회하는 자사주 매입을 발표했습니다. 환원율 50%의 조기 달성이 기대됩니다. ROE 개선을 감안해 목표주가를 4% 상향하며 업종 top picks로 유지합니다.

2Q25 지배 순익 1조 5,491억원(+9% YoY), 기대치 상회

신한지주의 2Q25 지배주주 순이익은 1조 5,491억원(+9% YoY)으로 컨센서스를 7%, 당사 추정치를 11% 상회하는 호실적을 기록. 수수료 이익이 기대치를 크게 상회하고 판관비가 절감되면서 총전영업이익이 당사 추정을 11% 상회한 가운데 PF 정리계획 과정에서의 충당금 전입이 793억원 발생하며 영업이익은 기대치에 부합하였음

순이자마진(NIM)은 전분기보다 지주 -1bp, 은행 flat으로 선방. 은행 원화대출 성장은 당분기에도 +0.4% QoQ에 그쳐 상반기 1% 미만의 증가율을 기록. 대손비용률(CCR)은 0.59%, 전술한 PF 충당금 제외 시 0.51% 기록

환호할 만한 주주환원 확대

신한지주는 8,000억원 규모의 자사주 매입을 발표. 이 중 6,000억원은 당해 하반기분, 2,000억원은 2026년 1월분에 해당. 당사는 하반기분 4,000억원을 기대했음. 분기 균등 DPS로 배당총액의 예측성이 높은 가운데 연간 5조원의 이익을 가정하면 주주환원율은 47%로 전년보다 7%p 상승할 전망. 이는 기준에 예상했던 환원율 경로보다 더 가파른 가을기인데, CET1비율이 value up 초기의 13.1%로부터 2Q25 말 13.6%까지 상승하며 차츰 여력이 확보되었기에 가능했던 의사결정이라고 판단. 여신 증가율보다 높은 RWA증가율을 가정해도 주주환원율 50%를 당초 목표보다 이른 2026년에 달성하는 데 자본안정성상 무리가 없을 것으로 예상됨. 이에 2026년 자사주 규모 추정치를 기존보다 12% 늘어난 1.4조원으로 상향함

신한지주의 12m forward PBR은 0.53배로, 아직은 자사주 매입/소각의 재무적 효용이 뛰어난 가격대로 판단됨. 이 구간에서 RWA 성장을 억제하고 자사주 매입을 확대하며 기대 환원율을 높인 자본정책을 긍정적으로 평가. 이익 추정치 상향과 자사주 소각 증가에 따른 ROE 개선 효과를 반영해 동사의 목표주가를 4% 상향함. 현 주가 대비 상승여력은 12%이지만 업종 내 top picks로 유지함

[표1] 신한지주의 2Q25 주요 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q25P	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	2Q25E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	4,129.0	3,933.9	5.0	3,794.2	8.8	3,898.2	5.9	n/a	n/a
영업이익	2,014.3	1,852.5	8.7	1,944.2	3.6	1,926.7	4.5	1,977.1	1.9
세전이익	2,072.1	1,871.4	10.7	2,005.6	3.3	1,918.5	8.0	1,971.4	5.1
지배주주 순이익	1,549.1	1,425.5	8.7	1,488.3	4.1	1,396.5	10.9	1,445.1	7.2

자료: 신한지주, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

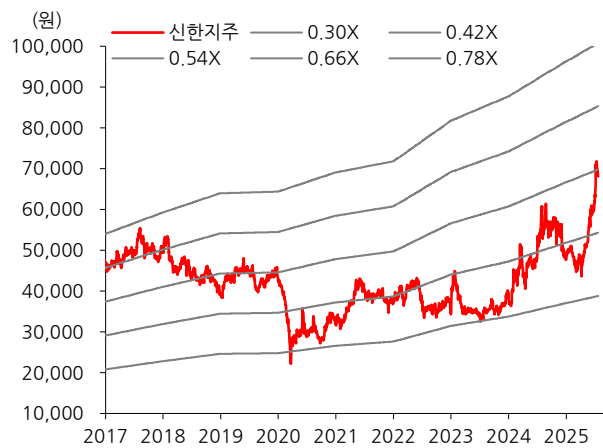
[표2] 신한지주의 목표주가 산출식

(단위: %, 배, 원)

항목	신한지주	비고
자기자본비용	12.3	(a): (b)+(c)*(d)
무위험수익률	2.4	(b): 국채 3년물 3개월 평균 금리
Risk Premium	10.8	(c): Market Risk Premium (Bloomberg)
Beta (β)	0.9	(d): 회사별 1년 기준 beta
Average ROE	8.3	(e): 회사별 향후 3개년 수정 ROE 평균
영구성장률	0.0	(f)
이론적 PBR	0.67	(g): (e-f)/(a-f)
할증률 (할인율)	-8.5	(h): Valuation premium (discount) 부여
목표 PBR	0.62	(i): (g)*(h)
수정 BPS	129,564	(j): 회사별 12개월 forward 수정 BPS
목표주가	80,000	(k): (i)*(j)
조정률	3.9	직전 목표주가 대비 조정률
현주가	71,200	
상승여력	12.4	

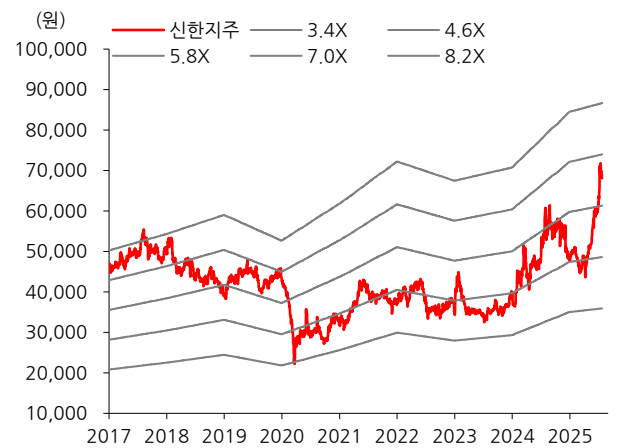
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 신한지주의 12m forward PBR



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 신한지주의 12m forward PER



자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] 신한지주의 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	QoQ	YoY
GROUP							
핵심영업이익*	3,538	3,546	3,515	3,533	3,626	2.6	2.5
일반영업이익	3,934	3,762	3,160	3,794	4,129	8.8	5.0
순이자이익	2,822	2,855	2,910	2,855	2,864	0.3	1.5
수수료이익	716	691	605	678	762	12.4	6.4
그외영업이익	396	217	-355	261	503	92.6	27.0
판매관리비	1,472	1,489	1,783	1,414	1,486	5.1	1.0
판매비율	37.4	39.6	56.4	37.3	36.0	-1.3	-1.4
총전영업이익	2,462	2,273	1,377	2,380	2,643	11.0	7.3
총당금 전입액	610	403	709	436	629	44.2	3.1
대손비용률	0.59	0.38	0.66	0.41	0.59	0.18	-0.01
영업이익	1,853	1,870	668	1,944	2,014	3.6	8.7
영업외이익	19	-105	-66	61	58	-5.7	206.3
세전이익	1,871	1,765	602	2,006	2,072	3.3	10.7
법인세비용	420	440	168	489	495	1.3	17.7
당기순이익	1,451	1,325	434	1,517	1,577	4.0	8.7
지배주주 순이익	1,425	1,297	406	1,488	1,549	4.1	8.7
MAIN BANK							
일반영업이익	2,381	2,496	2,076	2,475	2,663	7.6	11.9
순이자이익	2,196	2,225	2,233	2,230	2,235	0.2	1.8
수수료이익	257	263	239	281	315	11.8	22.3
그외영업이익	-73	9	-396	-36	113	흑전	흑전
판매관리비	920	932	1,195	906	954	5.3	3.7
총전영업이익	1,461	1,564	881	1,569	1,709	8.9	17.0
총당금 전입액	109	164	71	109	238	117.8	118.6
영업이익	1,352	1,401	810	1,460	1,471	0.8	8.9
당기순이익	1,125	1,049	593	1,128	1,139	0.9	1.2
FACTORS							
원화대출금	308,962	319,902	320,223	321,525	322,827	0.4	4.5
지주 NIM	1.95	1.90	1.86	1.91	1.90	-0.01	-0.05
은행 NIM	1.60	1.56	1.52	1.55	1.55	-0.00	-0.06
NPL 비율	0.68	0.71	0.71	0.81	0.80	-0.01	0.12
NPL coverage	148.9	141.1	142.9	128.8	126.9	-1.8	-21.9
지주 BIS 비율	15.8	15.9	15.8	16.0	16.2	0.2	0.4
지주 CET1 비율	13.1	13.2	13.1	13.3	13.6	0.3	0.5

주: *순이자이익+수수료이익

자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[표4] 신한지주의 은행 원화대출금 현황

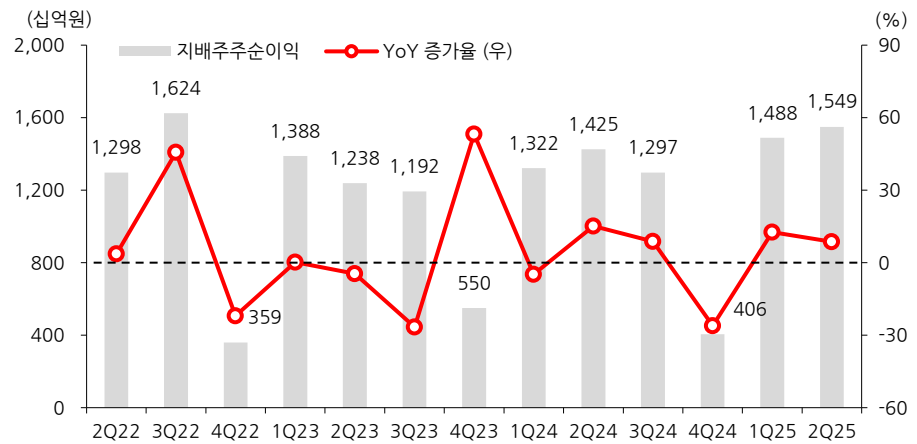
(단위: 십억 원, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금	308,962	319,902	320,223	321,525	322,827	100.0	0.4	4.5
가계	132,390	140,791	139,474	139,442	142,128	44.0	1.9	7.4
주택담보*	100,212	108,917	108,411	109,190	109,834	34.0	0.6	9.6
가계기타*	32,178	31,874	31,063	30,252	32,294	10.0	6.7	0.4
기업	176,573	179,112	180,749	182,083	180,699	56.0	-0.8	2.3
중소기업	137,614	139,120	140,606	141,733	141,110	43.7	-0.4	2.5
SOHO	68,598	68,858	69,392	69,739	69,800	21.6	0.1	1.8
대기업	38,959	39,992	40,143	40,350	39,589	12.3	-1.9	1.6

주: *2Q25는 추정치

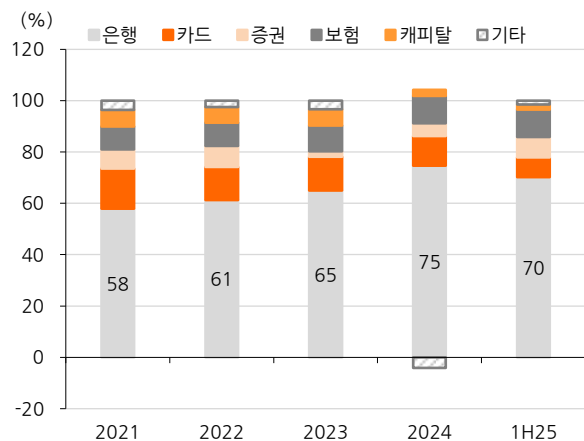
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 신한지주의 분기별 지배주주 순이익



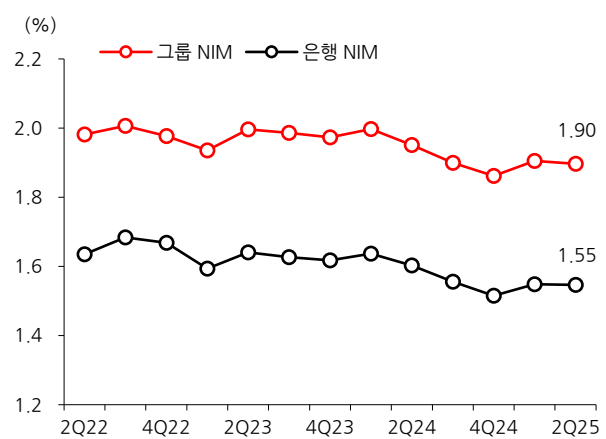
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 신한지주의 계열사별 이익 기여도



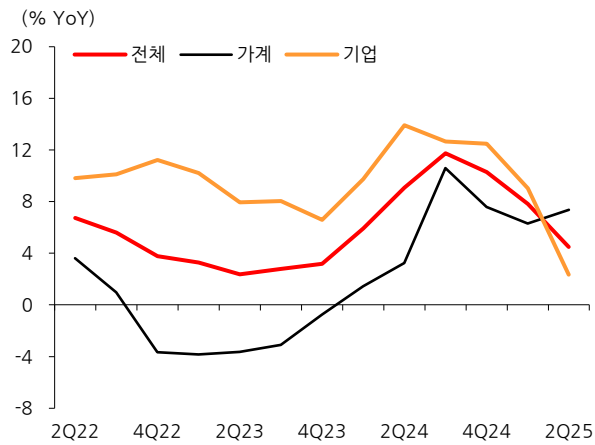
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 신한지주 및 신한은행의 순이자마진



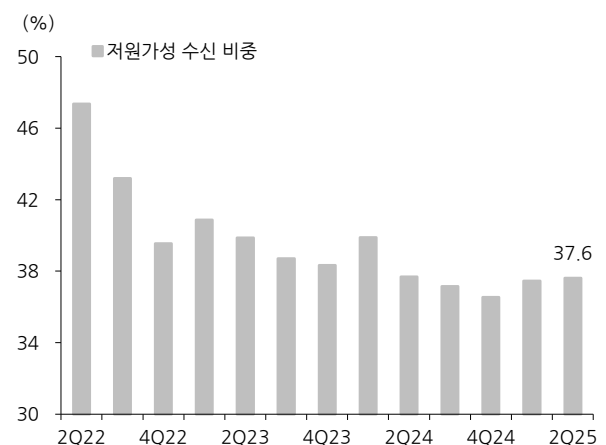
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 신한은행의 차주별 원화대출 성장률



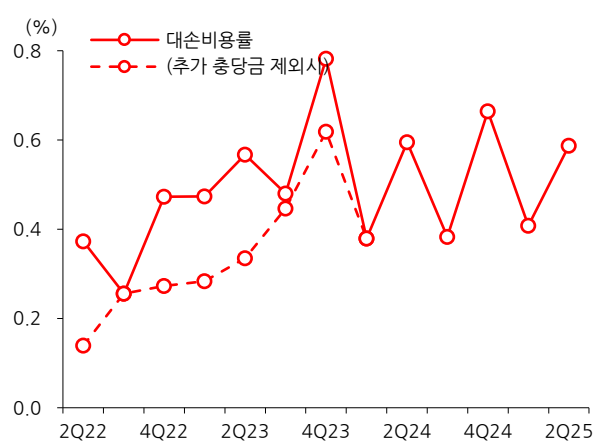
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 신한은행의 수신 중 저원가성 비중



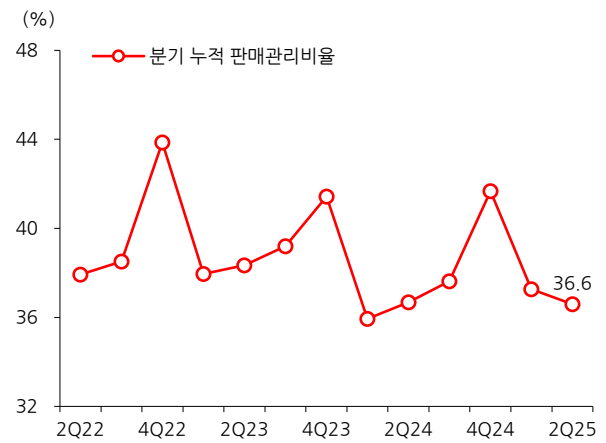
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 신한지주의 대손비용률



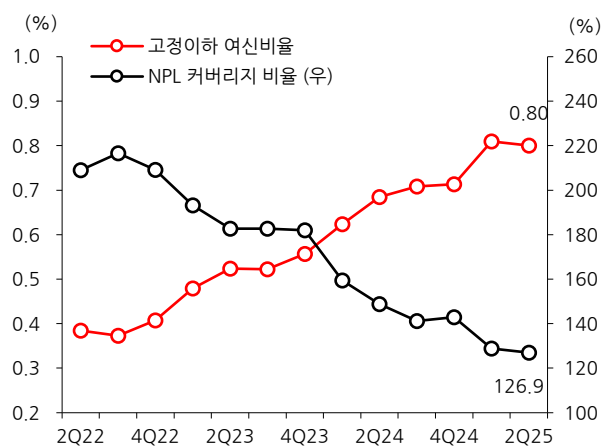
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 신한지주의 판관비율



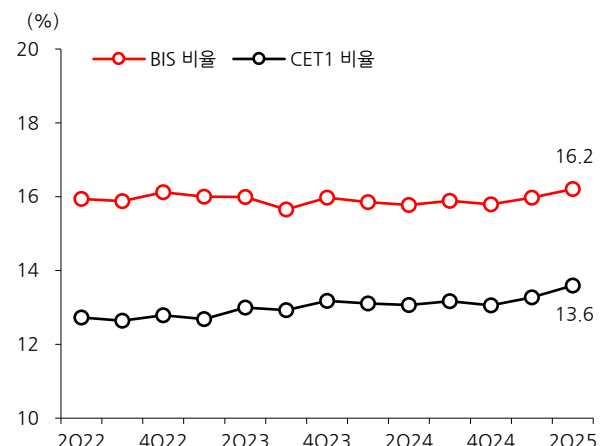
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 신한지주의 NPL 비율 및 NPL Coverage 비율



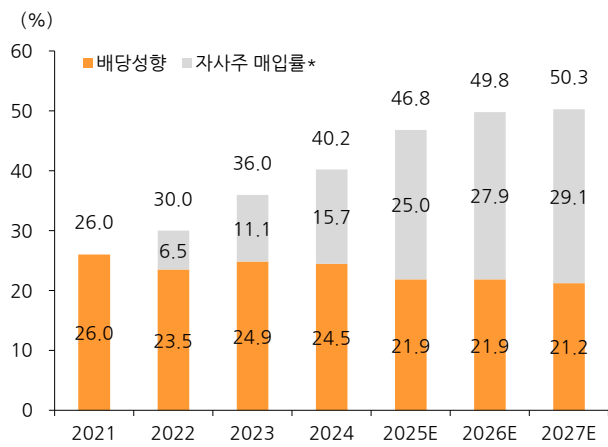
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 신한지주의 BIS 자기자본비율



자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

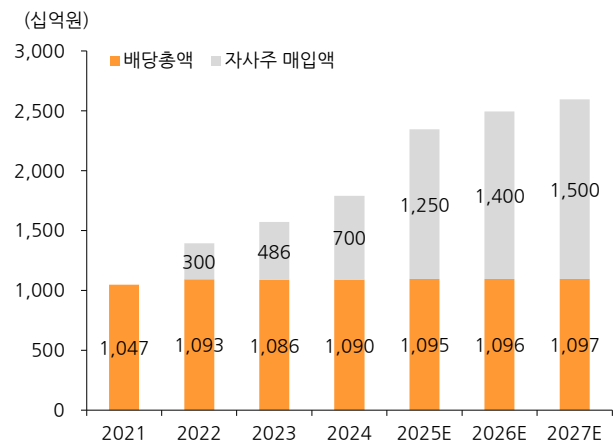
[그림12] 신한지주의 주주환원율



주: *연간 자사주 매입(소각 대상)/지배주주 순이익

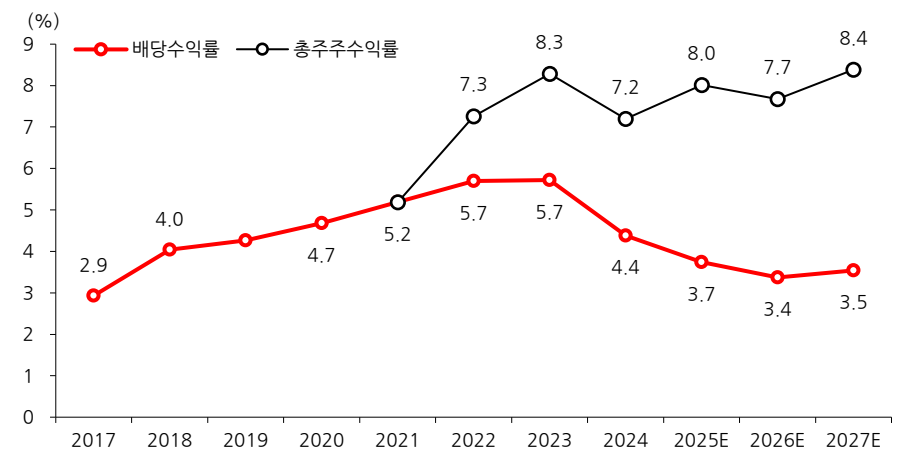
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 신한지주의 주주환원 규모



자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 신한지주의 총주주수익률



자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E
현금및예치금	34,764	40,689	42,356	44,169
유가증권	194,540	198,364	204,314	216,573
대출채권	413,498	451,175	460,632	478,041
대손충당금	4,330	4,566	4,800	5,016
유형자산	3,972	4,158	4,203	4,383
무형자산	6,218	6,120	6,248	6,391
기타자산	43,134	43,824	57,111	58,479
자산총계	691,795	739,764	770,065	803,019
예수부채	381,932	423,378	428,647	446,214
차입부채	147,709	152,265	154,654	160,992
차입금	66,148	58,492	53,380	51,616
사채	81,562	93,773	101,274	109,376
기타금융업부채	48,427	51,223	55,899	58,863
기타부채	57,405	54,078	69,858	73,494
부채총계	635,473	680,943	709,059	739,563
자배주주지분	53,721	56,054	57,950	60,278
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970
신종자본증권	4,002	4,600	4,799	4,799
자본잉여금	12,095	12,095	12,095	12,095
기타자본	-659	-807	-549	-549
자기주식	-0	-250	9	9
기타포괄손익누계액	-1,074	-1,824	-2,608	-2,608
이익잉여금	36,387	39,021	41,243	43,571
비지배주주지분	2,601	2,767	3,056	3,179
자본총계	56,322	58,821	61,006	63,456
부채및자본총계	691,795	739,764	770,065	803,019

성장률

(단위: %)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E
대출채권	-0.3	9.1	2.1	3.8
총자산	2.4	6.9	4.1	4.3
예수부채	-0.4	10.9	1.2	4.1
차입부채	8.9	3.1	1.6	4.1
총부채	1.7	7.2	4.1	4.3
총자본	10.2	4.4	3.7	4.0
일반영업이익	7.9	3.0	2.6	2.3
순이자손익	1.9	5.4	0.7	3.3
판매관리비	-2.0	3.7	2.6	3.9
총전영업이익	16.1	2.5	2.7	1.2
영업이익	3.6	5.9	4.2	3.5
세전이익	-6.1	1.1	13.4	1.5
자배주주순이익	-5.9	1.9	12.5	0.1

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E
일반영업이익	14,247	14,679	15,067	15,418
순이자손익	10,818	11,402	11,477	11,858
이자수익	27,579	29,209	27,931	28,318
이자비용	16,761	17,807	16,454	16,460
순수수료손익	2,348	2,465	2,614	2,657
수수료수익	3,876	4,046	4,242	4,333
수수료비용	1,528	1,580	1,627	1,676
금융상품관련손익	2,643	2,147	2,653	2,174
보험손익	598	884	483	798
기타영업이익	-2,159	-2,219	-2,162	-2,070
판매관리비	5,895	6,116	6,276	6,518
총전영업이익	8,352	8,563	8,790	8,900
대손충당금전입액	2,251	2,104	2,058	1,928
영업이익	6,101	6,459	6,733	6,971
영업외이익	-136	-430	103	-33
세전이익	5,965	6,029	6,835	6,938
법인세비용	1,487	1,471	1,694	1,787
당기순이익	4,478	4,558	5,141	5,151
자배주주 순이익	4,368	4,450	5,008	5,014

주요 투자지표

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E
영업지표 (%)				
순이자마진율	1.97	1.93	1.89	1.88
판매비용률	41.4	41.7	41.7	42.3
대손비용률	0.57	0.51	0.48	0.43
수익성 (%)				
ROE	8.6	8.1	8.8	8.5
ROA	0.6	0.6	0.7	0.6
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	8,478	8,892	10,617	11,092
수정 EPS	8,225	8,623	10,306	10,775
보통주 BPS	104,769	112,365	123,401	133,966
수정 BPS	104,769	112,365	123,401	133,966
보통주 DPS	2,100	2,160	2,280	2,400
기타 지표				
보통주 PER (X)	4.7	5.4	6.7	6.4
수정 PER (X)	4.9	5.5	6.9	6.6
보통주 PBR (X)	0.38	0.42	0.58	0.53
수정 PBR (X)	0.38	0.42	0.58	0.53
배당성향 (%)	24.9	24.5	21.9	21.9
보통주 배당수익률 (%)	5.7	4.4	3.7	3.4

[Compliance Notice]

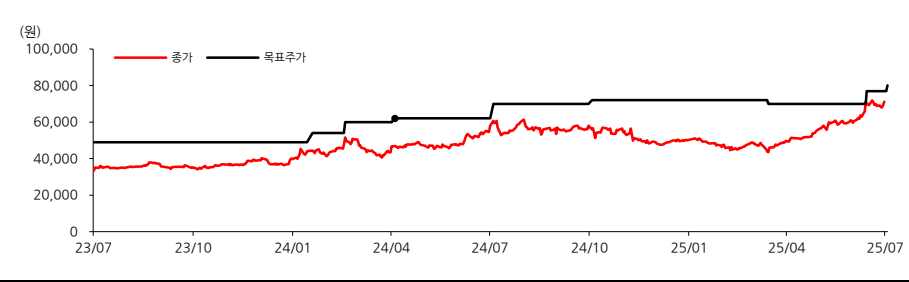
(공표일: 2025년 07월 28일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김도하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[신한지주 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일시	2016.08.12	2023.10.10	2023.10.30	2024.01.04	2024.02.13	2024.03.11
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		49,000	49,000	49,000	54,000	54,000
일시	2024.03.14	2024.04.12	2024.04.29	2024.07.01	2024.07.29	2024.10.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	60,000	60,000	62,000	62,000	70,000	70,000
일시	2024.10.28	2024.11.11	2024.12.05	2025.01.07	2025.01.24	2025.02.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000
일시	2025.02.28	2025.03.17	2025.03.28	2025.04.09	2025.04.25	2025.04.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	72,000	72,000	72,000	70,000	70,000	70,000
일시	2025.05.30	2025.06.27	2025.07.09	2025.07.28		
투자의견	Buy	Buy	Hold	Hold		
목표가격	70,000	70,000	77,000	80,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.02.13	Buy	54,000	-18.26	-11.85
2024.03.14	Buy	60,000	-24.01	-14.17
2024.04.29	Buy	62,000	-21.05	-6.45
2024.07.29	Buy	70,000	-19.22	-12.29
2024.10.28	Buy	72,000	-30.46	-20.83
2025.04.09	Buy	70,000	-21.25	1.57
2025.07.09	Hold	77,000	-9.53	-6.75
2025.07.28	Hold	80,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025 년 6 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%