



신한지주 (055550)

내용이 좋은 실적

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

Buy (상향)

목표주가(상향): 88,000원

현재 주가(10/28)	74,000원
상승여력	▲18.9%
시가총액	359,266억원
발행주식수	485,495천주
52 주 최고가 / 최저가	74,500 / 43,600원
90 일 일평균 거래대금	882.27억원
외국인 지분율	59.8%

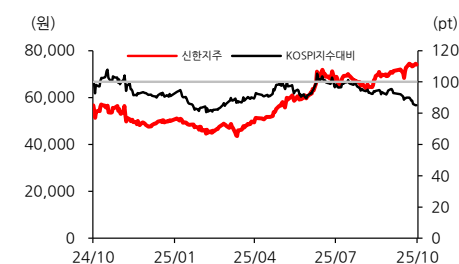
주주 구성	
국민연금공단 (외 1 인)	9.1%
BlackRockFundAdvisors (외	6.0%
신한지주우리사주 (외 1 인)	5.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	6.9	10.1	49.9	32.1
상대수익률(KOSPI)	-11.5	-14.8	-7.4	-21.4

(단위: 십억 원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025E	2026E	2027E
일반영업이익	14,679	15,278	15,640	16,218
순이자손익	11,402	11,621	12,096	12,500
총전영업이익	8,563	8,987	9,137	9,465
영업이익	6,459	6,936	7,224	7,454
지배주주 순이익	4,450	5,166	5,201	5,366
EPS	8,892	10,776	11,491	12,442
BPS	112,365	121,352	134,605	147,214
PER	5.4	6.9	6.4	5.9
PBR	0.4	0.6	0.5	0.5
ROE	8.1	9.1	8.8	8.7
배당성향	24.5	21.4	21.2	20.6
배당수익률	4.4	3.7	3.2	3.4

주가 추이



신한지주는 이자, 수수료, 판관비, 총당금 등 본질 요소에서 모두 기대를 상회하는 실적을 기록했습니다. 이에 향후 손익과 주주환원 추정치를 상향하며 목표주가를 상향합니다. 현 주가에서 투자 매력이 존재합니다.

3Q25 지배 순익 1조 4,235억원(+10% YoY), 기대치 부합

신한지주의 3Q25 지배주주 순이익은 1조 4,235억원(+10% YoY)으로 컨센서스 및 당사 추정치를 5%, 7% 상회. 유가증권 손익은 당사 추정을 하회했으나, 이자, 수수료, 판관비, 총당금전입액 등 본질 요소는 모두 예상을 상회해 손익의 질이 좋았다고 판단. 수수료는 카드에서 전분기보다 620억원 감소했으나 증권 수탁 및 투자금융에서 800억원 증가. 비경상 요인으로 카드 희망퇴직 395억원, PF 사업성평가 및 신탁사 소송 총당금 등 전입 요인 310억원, 카드 내부모형 승인에 따른 환입 요인 600억원 등이 반영됨

순이자마진(NIM)은 전분기보다 지주 1bp, 은행 2bp 상승. 저원가성 수신 비중이 6개 분기 만에 확대된 점을 긍정적으로 평가. 상반기 간 0.8% 증가에 그쳤던 은행 원화대출은 +2.7% QoQ 증가. 4Q25에는 가계대출 성장이 멈추고 기업대출이 1% 후반 증가할 것으로 전망. 대손비용률(CCR)은 0.41%, 전술한 전입/환입 요인 제외 시 0.43% 기록

내용이 좋은 실적, 추정치 및 목표주가 상향

신한지주의 '26년 및 '27년 지배 순익과 주주환원 규모를 상향하면서 목표주가를 기존 대비 10% 상향 조정함. 당분기 손익이 기대를 상회하기도 했지만, 그 내용 측면에서 향후 추정치를 높일 요인들이 발생했기 때문(NIM, CIR, CCR...). 이에 따른 BPS 증가와 ROE 상승이 함께 고려되었으며, 상승여력이 확보돼 투자 의견을 Buy로 조정함. 동사는 지난 7월 발표한 8,000억원의 자사주 매입 규모 중 당해 하반기분의 65% 수준을 취득한 상황. '26년 주주환원 규모는 배당 1.1조원(분기 DPS 600원), 자사주 1.5조원으로 환원을 50%를 달성할 전망이며, 배당 수익률은 3.2%로 기대됨. 만일 세계 개편안 초안대로 분리과세 요건이 확정되고 이를 충족하려 할 경우, '26년 및 '27년 기대 배당수익률은 각각 3.8%, 4.1%로 상승. 환율 상승에도 불구하고 CET1비율 13.6%를 유지한 현재, 자본 배분의 여력이 충분히 많은 것으로 판단. 감액배당 여부가 실질적인 환원 매력을 추가로 확보할 수 있는 변수가 될 전망

[표1] 신한지주의 3Q25 주요 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	3Q25P	3Q24	YoY	2Q25	QoQ	3Q25E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	3,912.4	3,762.2	4.0	4,129.0	-5.2	3,876.8	0.9	n/a	n/a
영업이익	1,954.6	1,869.9	4.5	2,014.3	-3.0	1,851.5	5.6	1,839.7	6.2
세전이익	1,950.6	1,765.4	10.5	2,072.1	-5.9	1,843.2	5.8	1,841.4	5.9
지배주주 순이익	1,423.5	1,297.1	9.8	1,549.1	-8.1	1,336.4	6.5	1,349.5	5.5

자료: 신한지주, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 신한지주의 목표주가 산출식

(단위: %, 배, 원)

항목	신한지주	비고
자기자본비용	12.3	(a): (b)+(c)*(d)
무위험수익률	2.5	(b): 국제 3년물 3개월 평균 금리
Risk Premium	10.8	(c): Market Risk Premium (Bloomberg)
Beta (β)	0.9	(d): 회사별 1년 기준 beta
Average ROE	8.7	(e): 회사별 향후 3개년 수정 ROE 평균
영구성장률	0.0	(f)
이론적 PBR	0.70	(g): (e-f)/(a-f)
할증률 (할인율)	-5.0	(h): Valuation premium (discount) 부여
목표 PBR	0.67	(i): (g)*(h)
수정 BPS	132,599	(j): 회사별 12개월 forward 수정 BPS
목표주가	88,000	(k): (i)*(j)
조정률	10.0	직전 목표주가 대비 조정률
현주가	74,000	
상승여력	18.9	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] 주요 투자지표 추정치 변동

(단위: 십억 원, 원, %, %p)

	변경 후		변경 전		변화율(폭)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
지배 순이익	5,239	5,417	5,093	5,237	2.9	3.4
수정 EPS	11,270	12,249	10,889	11,721	3.5	4.5
수정 BPS	134,851	147,619	133,868	145,747	0.7	1.3
수정 ROE	8.6	8.6	8.4	8.3	0.2	0.3
보통주 DPS	2,400	2,520	2,400	2,520	0.0	0.0
자사주 매입액	1,500	1,600	1,400	1,500	7.1	6.7
주주환원율	49.7	49.9	49.2	49.8	0.5	0.1

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표4] 신한지주의 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억 원, %, %p)

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	QoQ	YoY
GROUP							
핵심영업이익*	3,546	3,515	3,533	3,626	3,716	2.5	4.8
일반영업이익	3,762	3,160	3,794	4,129	3,912	-5.2	4.0
순이자이익	2,855	2,910	2,855	2,864	2,948	2.9	3.2
수수료이익	691	605	678	762	768	0.8	11.2
그외영업이익	217	-355	261	503	197	-60.9	-9.2
판매관리비	1,489	1,783	1,414	1,486	1,518	2.2	1.9
판매비율	39.6	56.4	37.3	36.0	38.8	2.8	-0.8
충전영업이익	2,273	1,377	2,380	2,643	2,394	-9.4	5.3
충당금 전입액	403	709	436	629	440	-30.1	9.1
대손비용률	0.38	0.66	0.41	0.59	0.41	-0.18	0.02
영업이익	1,870	668	1,944	2,014	1,955	-3.0	4.5
영업외이익	-105	-66	61	58	-4	적전	적지
세전이익	1,765	602	2,006	2,072	1,951	-5.9	10.5
법인세비용	440	168	489	495	498	0.7	13.3
당기순이익	1,325	434	1,517	1,577	1,452	-7.9	9.6
지배주주 순이익	1,297	406	1,488	1,549	1,424	-8.1	9.8
MAIN BANK							
일반영업이익	2,496	2,076	2,475	2,663	2,570	-3.5	3.0
순이자이익	2,225	2,233	2,230	2,235	2,309	3.3	3.8
수수료이익	263	239	281	315	352	11.8	33.9
그외영업이익	9	-396	-36	113	-91	적전	적전
판매관리비	932	1,195	906	954	938	-1.6	0.7
충전영업이익	1,564	881	1,569	1,709	1,631	-4.6	4.3
충당금 전입액	164	71	109	238	165	-30.5	0.9
영업이익	1,401	810	1,460	1,471	1,466	-0.4	4.7
당기순이익	1,049	593	1,128	1,139	1,089	-4.4	3.8
FACTORS							
원화대출금	319,902	320,223	321,525	322,827	331,480	2.7	3.6
지주 NIM	1.90	1.86	1.91	1.90	1.90	0.01	0.01
은행 NIM	1.56	1.52	1.55	1.55	1.56	0.02	0.01
NPL 비율	0.71	0.71	0.81	0.80	0.76	-0.04	0.05
NPL coverage	141.1	142.9	128.8	126.9	124.1	-2.8	-17.0
지주 BIS 비율	15.9	15.8	16.0	16.3	16.1	-0.2	0.2
지주 CET1 비율	13.2	13.1	13.3	13.6	13.6	-0.1	0.4

주: *순이자이익+수수료이익

자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[표5] 신한지주의 은행 원화대출금 현황

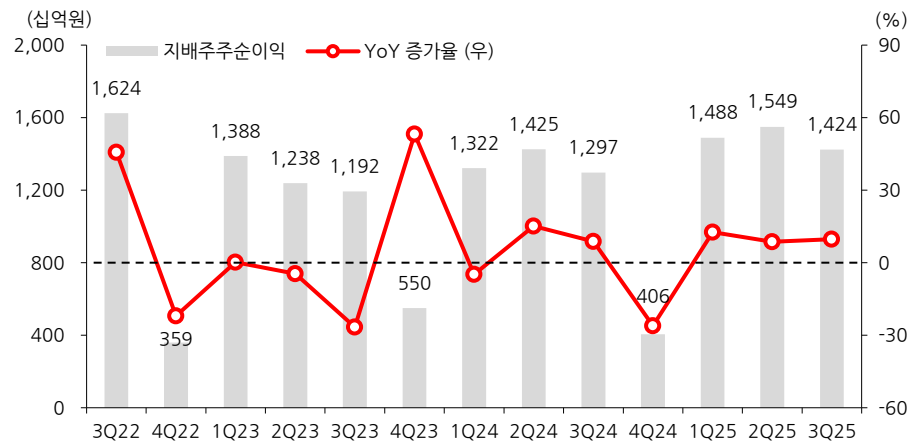
(단위: 십억 원, %)

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금	319,902	320,223	321,525	322,827	331,480	100.0	2.7	3.6
가계	140,791	139,474	139,442	142,128	146,574	44.2	3.1	4.1
주택담보*	108,917	108,411	109,190	111,491	115,505	34.8	3.6	6.0
가계기타*	31,874	31,063	30,252	30,637	31,069	9.4	1.4	-2.5
기업	179,112	180,749	182,083	180,699	184,906	55.8	2.3	3.2
중소기업	139,120	140,606	141,733	141,110	143,921	43.4	2.0	3.5
SOHO	68,858	69,392	69,739	69,800	70,576	21.3	1.1	2.5
대기업	39,992	40,143	40,350	39,589	40,984	12.4	3.5	2.5

주: *3Q25는 추정치

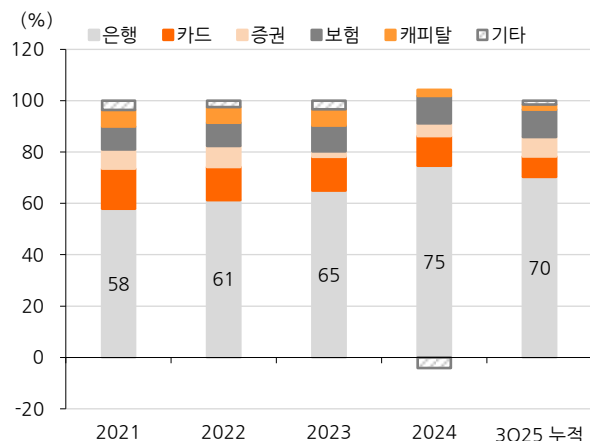
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 신한지주의 분기별 지배주주 순이익



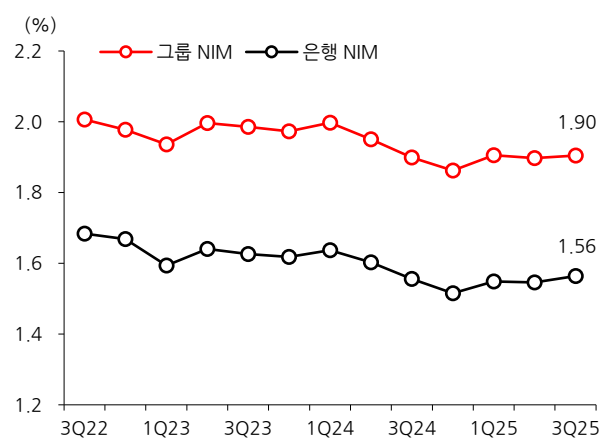
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 신한지주의 계열사별 이익 기여도



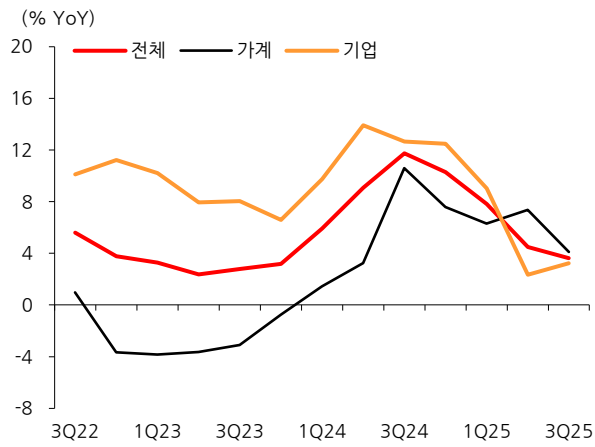
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 신한지주 및 신한은행의 순이자마진



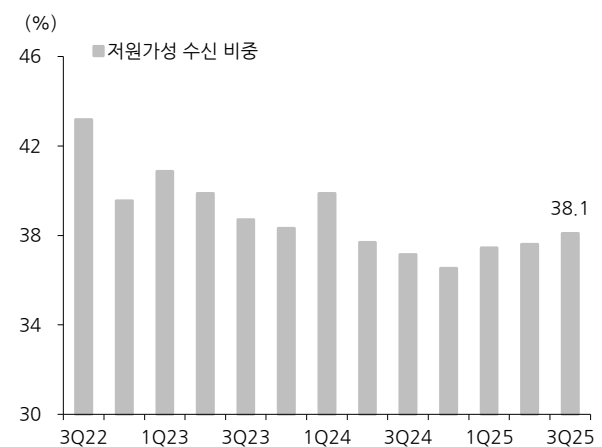
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 신한은행의 차주별 원화대출 성장률



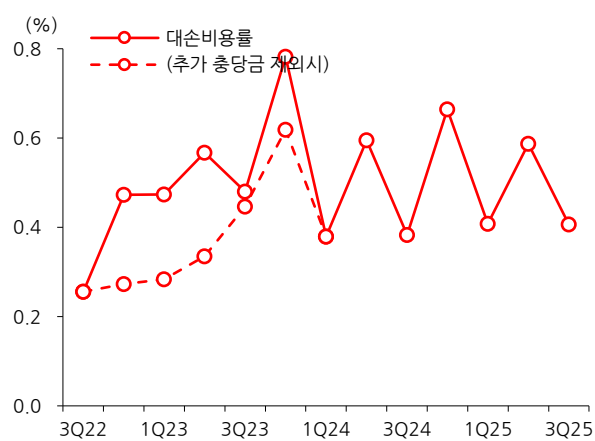
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 신한은행의 수신 중 저원가성 비중



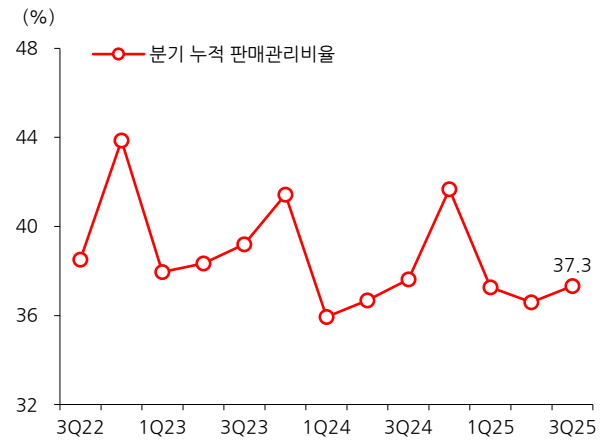
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 신한지주의 대손비용률



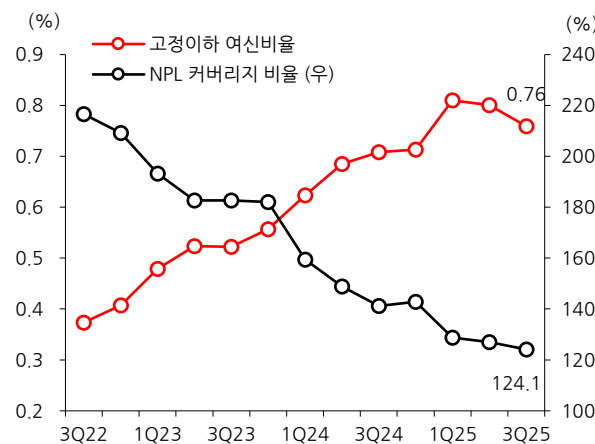
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 신한지주의 판관비율



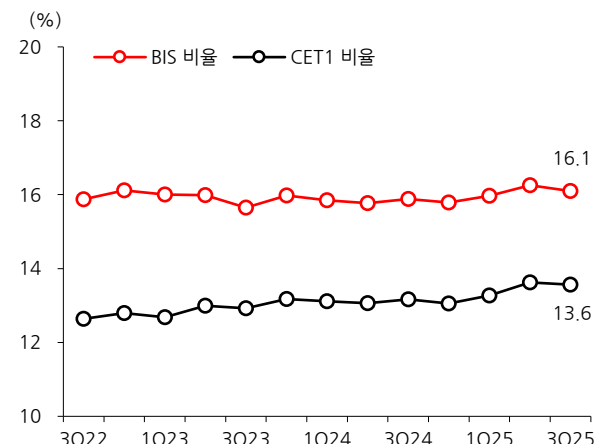
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 신한지주의 NPL 비율 및 NPL Coverage 비율



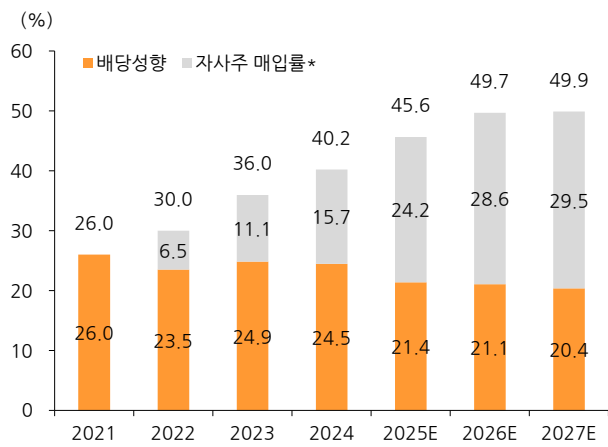
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 신한지주의 BIS 자기자본비율



자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

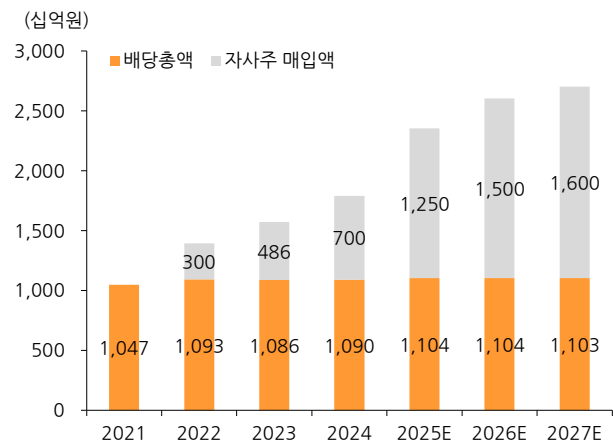
[그림10] 신한지주의 주주환원율



주: *연간 자사주 매입(소각 대상)/지배주주 순이익

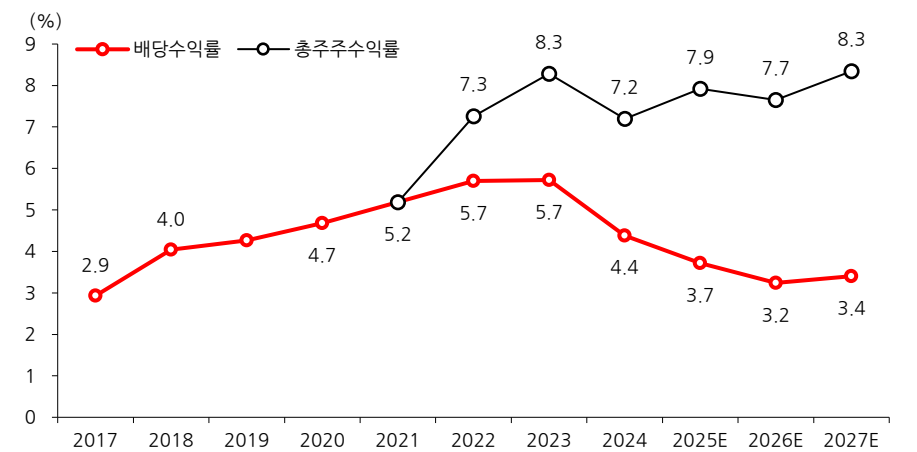
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 신한지주의 주주환원 규모



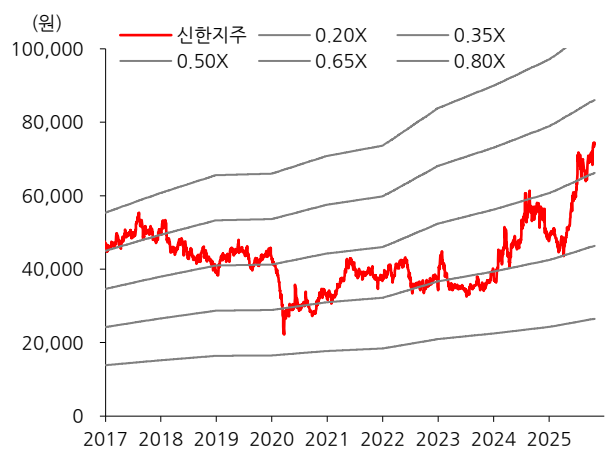
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 신한지주의 총주주수익률



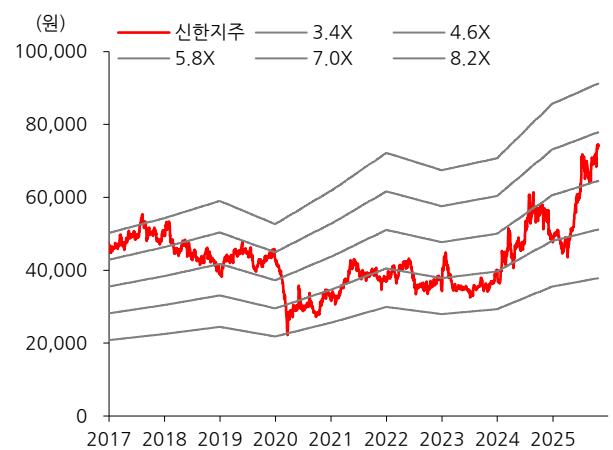
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 신한지주의 12m forward PBR



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 신한지주의 12m forward PER



자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

재무상태표 (단위: 십억 원)				
12 월 결산	2024	2025E	2026E	2027E
현금및예치금	40,689	42,358	44,034	45,792
유가증권	198,364	204,314	212,487	220,987
대출채권	451,175	465,163	481,242	499,497
대손충당금	4,566	4,685	4,813	4,945
유형자산	4,158	4,162	4,326	4,499
무형자산	6,120	6,249	6,371	6,498
기타자산	39,258	70,044	75,178	79,255
자산총계	739,764	792,290	823,639	856,527
예수부채	423,378	439,594	456,561	475,333
차입부채	152,265	158,117	164,219	170,972
차입금	58,492	56,842	54,843	52,845
사채	93,773	101,274	109,376	118,127
기타금융업부채	51,223	55,014	57,729	60,603
기타부채	54,078	78,617	81,614	83,451
부채총계	680,943	731,343	760,124	790,358
자배주주지분	56,054	57,904	60,343	62,865
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970
신종자본증권	4,600	4,749	4,749	4,749
자본잉여금	12,095	12,102	12,102	12,102
기타자본	-807	-1,178	-578	-578
자기주식	-250	-600	0	0
기타포괄손익누계액	-1,824	-2,726	-2,726	-2,726
이익잉여금	39,021	41,986	43,826	46,347
비지배주주지분	2,767	3,043	3,172	3,304
자본총계	58,821	60,947	63,515	66,169
부채및자본총계	739,764	792,290	823,639	856,527

성장률 (단위: %)				
12 월 결산	2024	2025E	2026E	2027E
대출채권	9.1	3.1	3.5	3.8
총자산	6.9	7.1	4.0	4.0
예수부채	10.9	3.8	3.9	4.1
차입부채	3.1	3.8	3.9	4.1
총부채	7.2	7.4	3.9	4.0
총자본	4.4	3.6	4.2	4.2
일반영업이익	3.0	4.0	2.8	3.8
순이자손익	5.4	1.7	3.6	3.3
판매관리비	3.7	2.9	3.4	3.9
총전영업이익	2.5	4.8	2.4	3.8
영업이익	5.9	7.2	5.1	3.4
세전이익	1.1	16.6	3.0	3.4
자배주주순이익	1.9	15.9	1.5	3.4

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서 (단위: 십억 원)				
12 월 결산	2024	2025E	2026E	2027E
일반영업이익	14,679	15,268	15,692	16,289
순이자손익	11,402	11,601	12,014	12,415
이자수익	29,209	27,839	27,976	28,912
이자비용	17,807	16,239	15,962	16,497
순수수료손익	2,465	2,681	2,723	2,849
수수료수익	4,046	4,288	4,378	4,553
수수료비용	1,580	1,607	1,655	1,705
금융상품관련손익	2,147	2,774	2,095	2,116
보험손익	884	143	668	751
기타영업이익	-2,219	-1,931	-1,808	-1,843
판매관리비	6,116	6,291	6,502	6,753
총전영업이익	8,563	8,977	9,190	9,536
대손충당금전입액	2,104	2,052	1,913	2,011
영업이익	6,459	6,926	7,277	7,525
영업외이익	-430	107	-33	-33
세전이익	6,029	7,033	7,244	7,492
법인세비용	1,471	1,741	1,866	1,931
당기순이익	4,558	5,292	5,377	5,562
자배주주 순이익	4,450	5,159	5,239	5,417

주요 투자지표

12 월 결산	2024	2025E	2026E	2027E
영업지표 (%)				
순이자마진율	1.93	1.90	1.88	1.86
판매비용률	41.7	41.2	41.4	41.5
대손비용률	0.51	0.47	0.42	0.43
수익성 (%)				
ROE	8.1	9.1	8.9	8.8
ROA	0.6	0.7	0.6	0.6
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	8,892	10,762	11,585	12,580
수정 EPS	8,623	10,457	11,270	12,249
보통주 BPS	112,365	121,338	134,851	147,619
수정 BPS	112,365	121,338	134,851	147,619
보통주 DPS	2,160	2,280	2,400	2,520
기타 지표				
보통주 PER (X)	5.4	6.9	6.4	5.9
수정 PER (X)	5.5	7.1	6.6	6.0
보통주 PBR (X)	0.42	0.61	0.55	0.50
수정 PBR (X)	0.42	0.61	0.55	0.50
배당성향 (%)	24.5	21.4	21.1	20.4
보통주 배당수익률 (%)	4.4	3.7	3.2	3.4

[Compliance Notice]

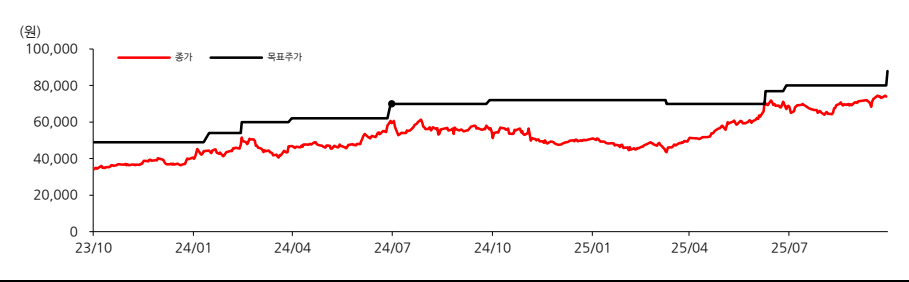
(공표일: 2025년 10월 29일)

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	2023.10.30	2024.01.04	2024.02.13	2024.03.11	2024.03.14
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		49,000	49,000	54,000	54,000	60,000
일시	2024.04.12	2024.04.29	2024.07.01	2024.07.29	2024.10.04	2024.10.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	60,000	62,000	62,000	70,000	70,000	72,000
일시	2024.11.11	2024.12.05	2025.01.07	2025.01.24	2025.02.07	2025.02.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000
일시	2025.03.17	2025.03.28	2025.04.09	2025.04.25	2025.04.28	2025.05.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	72,000	72,000	70,000	70,000	70,000	70,000
일시	2025.06.27	2025.07.09	2025.07.25	2025.07.28	2025.08.29	2025.09.26
투자의견	Buy	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold
목표가격	70,000	77,000	77,000	80,000	80,000	80,000
일시	2025.10.10	2025.10.29				
투자의견	Hold	Buy				
목표가격	80,000	88,000				

[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	-13.84	-6.88
2025.10.29	Buy	88,000		

[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 추정치에 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 9 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	82.9%	17.1%	0.0%	100.0%