



신한지주 (055550)

환원 목표를 2년 조기 달성

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

Buy (유지)

목표주가(상향): 109,000원

현재 주가(2/5)	90,900원
상승여력	▲19.9%
시가총액	441,315억원
발행주식수	485,495천주
52 주 최고가 / 최저가	90,900 / 43,600원
90 일 일평균 거래대금	959.39억원
외국인 지분율	60.3%

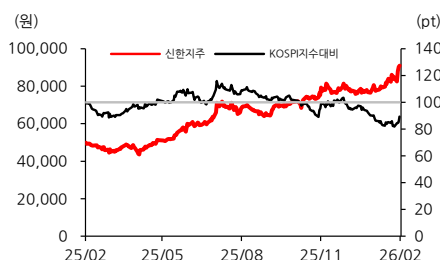
주주 구성	
국민연금공단 (외 1 인)	9.0%
BlackRockFundAdvisors (외	6.0%
신한지주우리사주 (외 1 인)	5.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	14.9	20.7	33.7	79.3
상대수익률(KOSPI)	-0.9	-8.2	-27.8	-26.5

(단위: 십억 원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025P	2026E	2027E
일반영업이익	14,679	15,439	15,989	16,639
순이자손익	11,402	11,694	12,357	12,883
총전영업이익	8,563	9,036	9,308	9,702
영업이익	6,459	7,023	7,416	7,712
지배주주 순이익	4,450	4,972	5,272	5,482
EPS	8,892	10,400	11,473	12,435
BPS	112,364	121,476	132,134	143,422
PER	5.4	7.4	7.9	7.3
PBR	0.4	0.6	0.7	0.6
ROE	8.1	8.7	8.9	8.9
배당성향	24.5	25.1	26.1	25.1
배당수익률	4.4	3.9	3.3	3.4

주가 추이



신한지주는 이자이익과 유가증권손익의 선방으로 양호한 영업이익을 기록했습니다. 4Q25 배당을 확대하면서 환원율 목표를 2년 조기 달성하게 되었습니다. 다음 수순은 계획의 upgrade. 상단을 열어두어도 좋습니다.

4Q25 지배 순익 5,106억원(+26% YoY), 기대치 부합

신한지주의 4Q25 지배주주 순이익은 5,106억원(+26% YoY)으로 컨센서스 및 당사 추정치에 부합. 다만 이는 법인세율 인상을 반영한 영향으로, 영업이익은 컨센서스와 당사 추정치를 10% 이상 상회. 수수료와 보험손익은 기대보다 부진했으나 이자이익과 유가증권손익이 양호하게 나타남. 비경상 요인으로 희망퇴직비용 2,361억원, RC값 변경 및 PF 사업성평가에 의한 추가 전입 1,340억원, 영업외에서 배드뱅크 출연금 625억원과 LTV 및 ELS 과징금 1,846억원, 법인세율 인상 458억원 등이 반영됨

순이자마진(NIM)은 전분기보다 지주 flat, 은행 1bp 상승. 은행 원화 대출은 0.8% QoQ 증가하며 연간 4.4% 성장으로 마감. 대손비용률(CCR)은 0.46%, 전술한 전입 요인 제외 시 0.34%를 기록

환원 목표를 2년 조기 달성

신한지주는 4Q25 DPS를 기존 균등배당 대비 310원 증가한 880원으로 결정하면서 분리과세 요건을 충족. 이에 따라 2025년 환원율 50%를 기록하면서 목표를 2년 조기 달성함. 동시에 자사주 매입 5,000억원을 공시했는데, 지난 1월까지 이어졌던 매입분을 포함하면 상반기 7,000억원의 자사주를 매입할 전망. 2026년 분기 균등 DPS를 740원으로 가정하면 당해에도 분리과세 요건을 충족할 것으로 기대되며, 이와 별개로 감액배당을 추진 중인 점도 긍정적. 주주환원 목표 조기 달성에 따른 Value-up ver.2는 아직 발표되지 않았으나 환원율 50%를 상단으로 둘 필요는 없다는 의지를 반영해, CET1비율 13% 중반을 임의의 목표치로 가정하여 동사의 향후 환원율 추정치를 상향하였음. 이때 2026년 및 2027년 환원율은 각각 51%, 54%로 추정됨. Per share 지표의 개선과 ROE 제고, 낮아진 beta 등을 반영해 목표주가를 이전 대비 15% 상향 조정함. 실적과 환원율의 상단을 열어두어도 좋은 시점이라고 판단

[표1] 신한지주의 4Q25 주요 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q25P	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	4Q25E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	3,603.0	3,159.9	14.0	3,912.4	-7.9	3,382.7	6.5	n/a	n/a
영업이익	1,110.3	668.0	66.2	1,954.6	-43.2	963.4	15.2	996.6	11.4
세전이익	900.7	601.8	49.7	1,950.6	-53.8	763.4	18.0	689.9	30.6
지배주주 순이익	510.6	406.1	25.7	1,423.5	-64.1	530.4	-3.7	503.5	1.4

자료: 신한지주, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

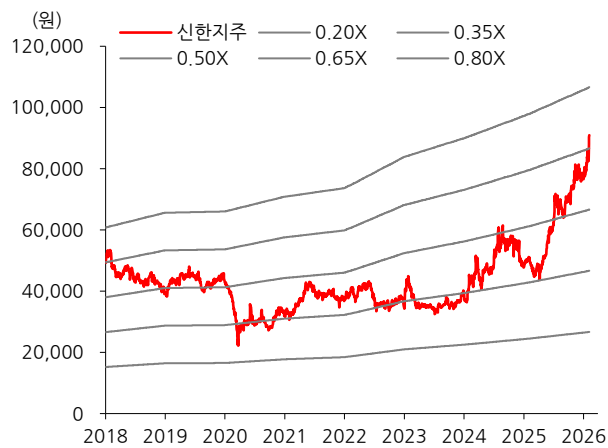
[표2] 신한지주의 목표주가 산출식

(단위: %, 배, 원)

항목	신한지주	비고
자기자본비용	10.8	(a): (b)+(c)*(d)
무위험수익률	3.0	(b): 국내 3년물 3개월 평균 금리
Risk Premium	11.6	(c): Market Risk Premium (Bloomberg)
Beta (β)	0.67	(d): 회사별 1년 기준 beta
Average ROE	8.8	(e): 회사별 향후 3개년 수정 ROE 평균
영구성장률	0.0	(f)
이론적 PBR	0.81	(g): (e-f)/(a-f)
할증률 (할인율)	0.0	(h): Valuation premium (discount) 부여
목표 PBR	0.81	(i): (g)*(h)
수정 BPS	134,016	(j): 회사별 12개월 forward 수정 BPS
목표주가	109,000	(k): (i)*(j)
조정률	14.7	직전 목표주가 대비 조정률
현주가	90,900	
상승여력	19.9	

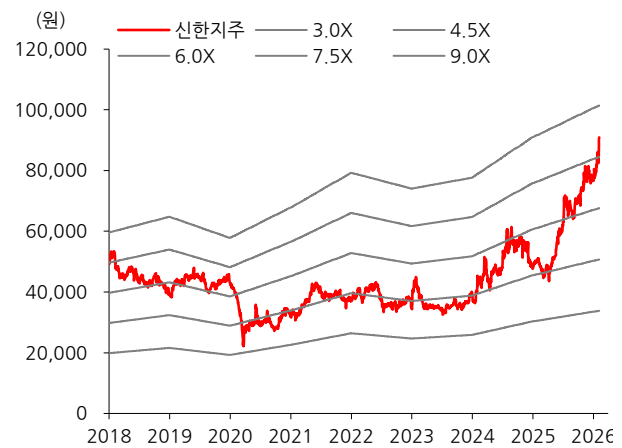
자료: 한화투자증권 리서치센터

[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)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	QoQ	YoY
GROUP							
핵심영업이익*	3,515	3,533	3,626	3,716	3,741	0.7	6.4
일반영업이익	3,160	3,794	4,129	3,912	3,603	-7.9	14.0
순이자이익	2,910	2,855	2,864	2,948	3,028	2.7	4.1
수수료이익	605	678	762	768	713	-7.2	17.9
그외영업이익	-355	261	503	197	-138	적전	적지
판매관리비	1,783	1,414	1,486	1,518	1,984	30.7	11.3
판매비율	56.4	37.3	36.0	38.8	55.1	16.3	-1.4
충전영업이익	1,377	2,380	2,643	2,394	1,619	-32.4	17.6
충당금 전입액	709	436	629	440	509	15.7	-28.2
대손비용률	0.66	0.41	0.59	0.41	0.46	0.06	-0.20
영업이익	668	1,944	2,014	1,955	1,110	-43.2	66.2
영업외이익	-66	61	58	-4	-210	적지	적지
세전이익	602	2,006	2,072	1,951	901	-53.8	49.7
법인세비용	168	489	495	498	363	-27.2	116.0
당기순이익	434	1,517	1,577	1,452	538	-62.9	24.0
지배주주 순이익	406	1,488	1,549	1,424	511	-64.1	25.7
MAIN BANK							
일반영업이익	2,076	2,475	2,663	2,570	2,407	-6.3	15.9
순이자이익	2,233	2,230	2,235	2,309	2,395	3.7	7.3
수수료이익	239	281	315	352	269	-23.7	12.5
그외영업이익	-396	-36	113	-91	-257	적지	적지
판매관리비	1,195	906	954	938	1,390	48.1	16.3
충전영업이익	881	1,569	1,709	1,631	1,017	-37.7	15.5
충당금 전입액	71	109	238	165	105	-36.7	48.2
영업이익	810	1,460	1,471	1,466	912	-37.8	12.6
당기순이익	593	1,128	1,139	1,089	419	-61.5	-29.3
FACTORS							
원화대출금	320,223	321,525	322,827	331,480	334,216	0.8	4.4
지주 NIM	1.86	1.91	1.90	1.90	1.91	0.00	0.05
은행 NIM	1.52	1.55	1.55	1.56	1.58	0.01	0.06
NPL 비율	0.71	0.81	0.80	0.76	0.72	-0.04	0.01
NPL coverage	142.9	128.8	126.9	124.1	126.0	1.9	-16.9
지주 BIS 비율	15.8	16.0	16.3	16.1	15.9	-0.2	0.1
지주 CET1 비율	13.1	13.3	13.6	13.6	13.3	-0.2	0.3

주: *순이자이익+수수료이익

자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[표4] 신한지주의 은행 원화대출금 현황

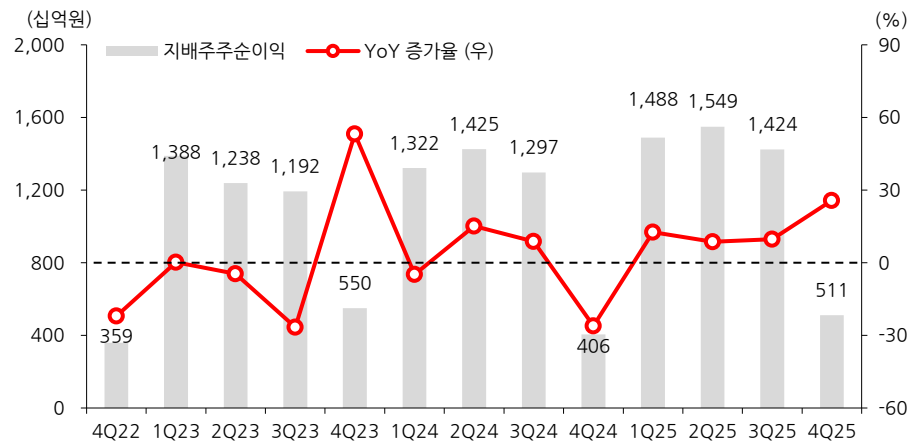
(단위: 십억 원, %)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금	320,223	321,525	322,827	331,480	334,216	100.0	0.8	4.4
가계	139,474	139,442	142,128	146,574	146,411	43.8	-0.1	5.0
주택담보*	108,411	109,190	111,491	115,741	114,352	34.2	-1.2	5.5
가계기타*	31,063	30,252	30,637	30,833	32,058	9.6	4.0	3.2
기업	180,749	182,083	180,699	184,906	187,806	56.2	1.6	3.9
중소기업	140,606	141,733	141,110	143,921	145,098	43.4	0.8	3.2
SOHO	69,392	69,739	69,800	70,576	71,090	21.3	0.7	2.4
대기업	40,143	40,350	39,589	40,984	42,707	12.8	4.2	6.4

주: *4Q25는 추정치

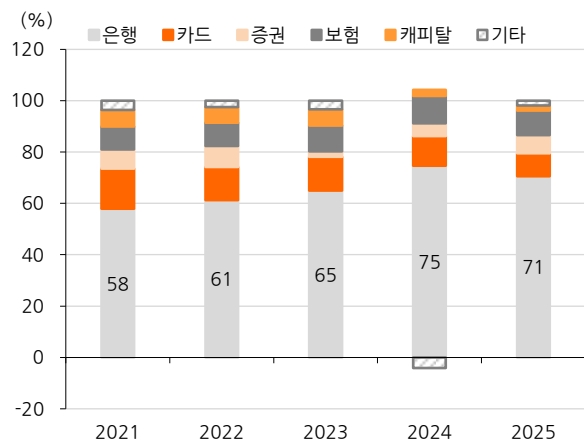
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 신한지주의 분기별 지배주주 순이익



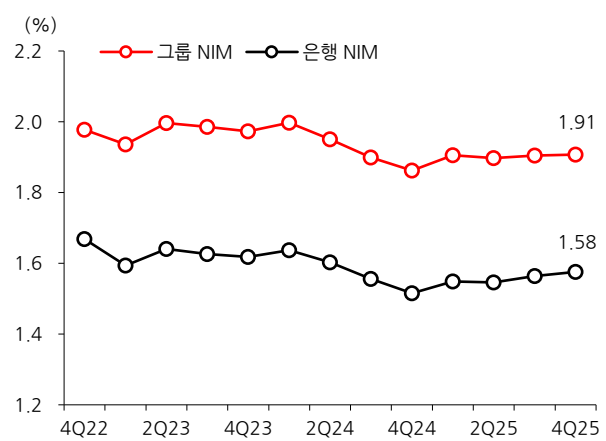
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 신한지주의 계열사별 이익 기여도



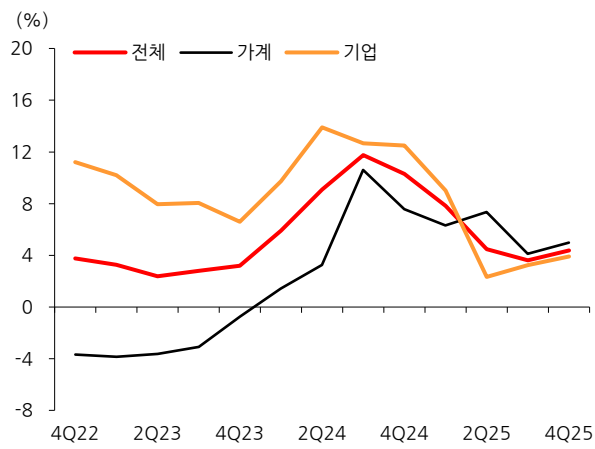
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 신한지주 및 신한은행의 순이자마진



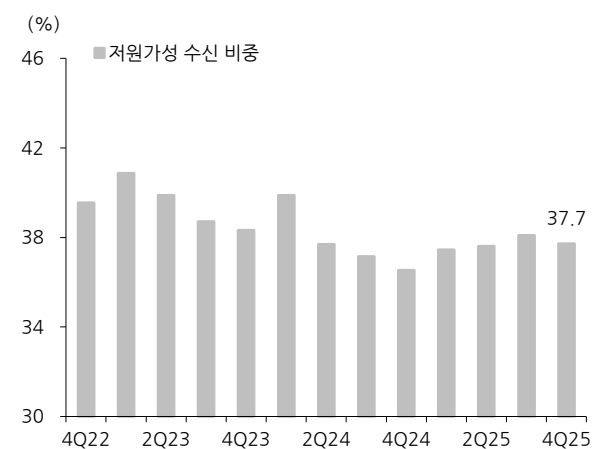
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 신한은행의 차주별 원화대출 성장률



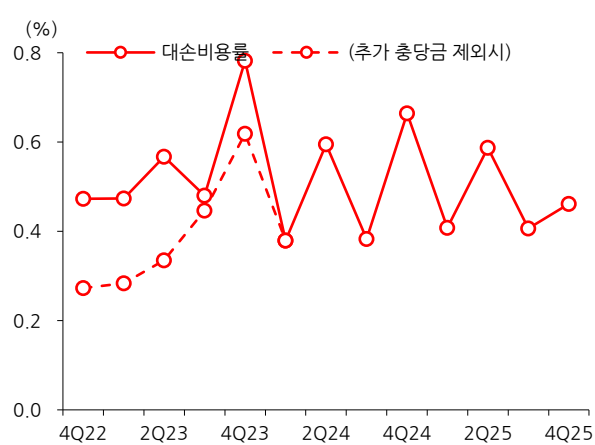
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 신한은행의 수신 중 저원가성 비중



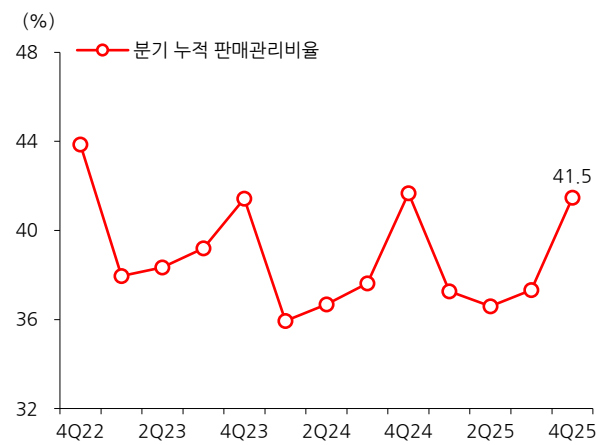
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 신한지주의 대손비용률



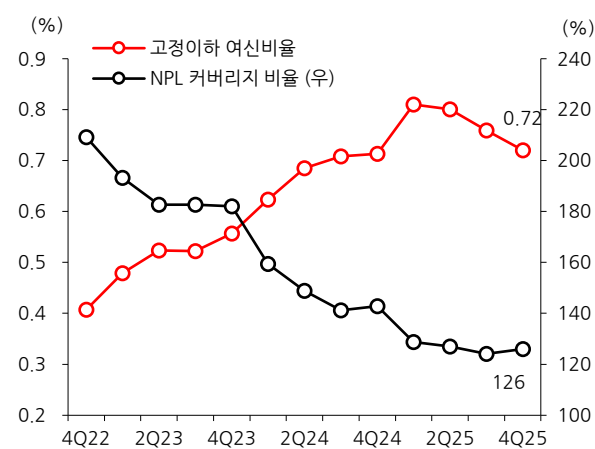
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 신한지주의 판관비율



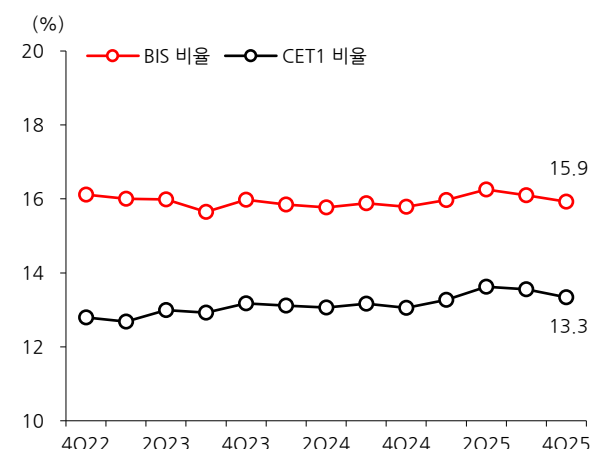
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 신한지주의 NPL 비율 및 NPL Coverage 비율



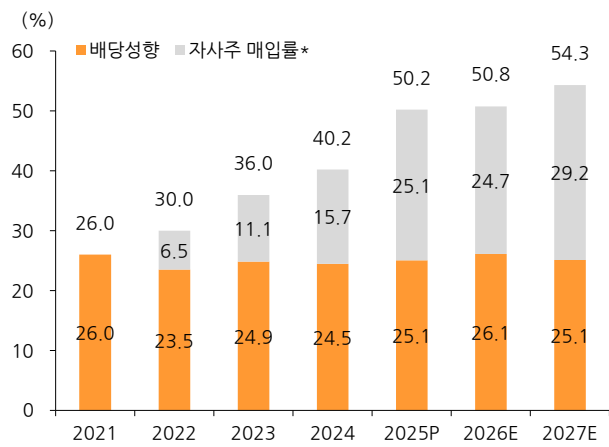
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 신한지주의 BIS 자기자본비율



자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

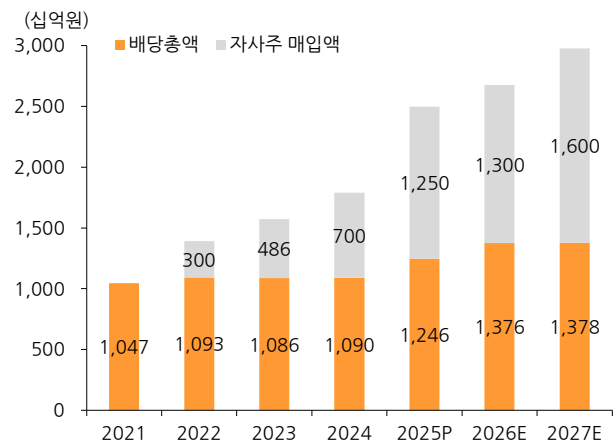
[그림12] 신한지주의 주주환원율



주: *연간 자사주 매입(소각 대상)/지배주주 순이익

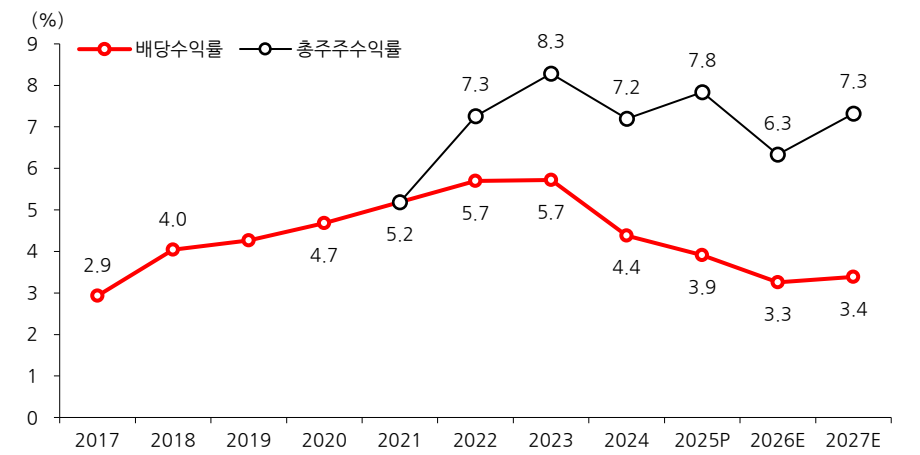
자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 신한지주의 주주환원 규모



자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 신한지주의 총주주수익률



자료: 신한지주, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025P	2026E	2027E
현금및예치금	40,689	39,909	41,208	42,702
유가증권	198,364	212,844	221,358	230,212
대출채권	451,175	466,113	478,949	496,317
대손충당금	4,566	4,430	4,290	4,138
유형자산	4,158	4,153	4,289	4,444
무형자산	6,120	5,894	5,968	6,065
기타자산	39,258	57,086	59,804	61,265
자산총계	739,764	786,000	811,576	841,005
예수부채	423,378	448,570	457,905	473,887
차입부채	152,265	156,085	159,333	164,894
차입금	58,492	63,087	58,895	56,421
사채	93,773	92,998	100,438	108,473
기타금융업부채	51,223	50,486	52,602	55,027
기타부채	54,078	70,484	78,940	81,997
부채총계	680,943	725,625	748,780	775,804
자배주주지분	56,054	57,963	60,287	62,597
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970
신종자본증권	4,600	4,750	4,750	4,750
자본잉여금	12,095	12,102	12,102	12,102
기타자본	-807	-1,179	-529	-529
자기주식	-250	-600	50	50
기타포괄손익누계액	-1,824	-2,475	-2,475	-2,475
이익잉여금	39,021	41,796	43,470	45,780
비지배주주지분	2,767	2,411	2,508	2,604
자본총계	58,821	60,375	62,795	65,201
부채및자본총계	739,764	786,000	811,576	841,005

성장률

(단위: %)

12 월 결산	2024	2025P	2026E	2027E
대출채권	9.1	3.3	2.8	3.6
총자산	6.9	6.3	3.3	3.6
예수부채	10.9	6.0	2.1	3.5
차입부채	3.1	2.5	2.1	3.5
총부채	7.2	6.6	3.2	3.6
총자본	4.4	2.6	4.0	3.8
일반영업이익	3.0	5.2	3.6	4.1
순이자손익	5.4	2.6	5.7	4.3
판매관리비	3.7	4.7	4.3	3.8
충전영업이익	2.5	5.5	3.0	4.2
영업이익	5.9	8.7	5.6	4.0
세전이익	1.1	14.9	6.6	4.0
자배주주순이익	1.9	11.7	6.0	4.0

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025P	2026E	2027E
일반영업이익	14,679	15,439	15,989	16,639
순이자손익	11,402	11,694	12,357	12,883
이자수익	29,209	27,989	28,635	29,675
이자비용	17,807	16,294	16,279	16,792
순수수료손익	2,465	2,658	2,723	2,849
수수료수익	4,046	4,284	4,406	4,583
수수료비용	1,580	1,627	1,683	1,733
금융상품관련손익	2,147	3,246	2,422	2,279
보험손익	884	-135	416	580
기타영업이익	-2,219	-2,024	-1,929	-1,952
판매관리비	6,116	6,403	6,681	6,937
충전영업이익	8,563	9,036	9,308	9,702
대손충당금전입액	2,104	2,013	1,892	1,990
영업이익	6,459	7,023	7,416	7,712
영업외이익	-430	-94	-33	-33
세전이익	6,029	6,929	7,383	7,679
법인세비용	1,471	1,844	1,984	2,063
당기순이익	4,558	5,085	5,400	5,616
자배주주 순이익	4,450	4,972	5,272	5,482

주요 투자지표

12 월 결산	2024	2025P	2026E	2027E
영업지표 (%)				
순이자마진율	1.93	1.90	1.91	1.92
판관비용률	41.7	41.5	41.8	41.7
대손비용률	0.51	0.46	0.42	0.43
수익성 (%)				
ROE	8.1	8.7	8.9	8.9
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	8,892	10,400	11,473	12,435
수정 EPS	8,623	10,108	11,167	12,116
보통주 BPS	112,364	121,476	132,134	143,422
수정 BPS	112,364	121,476	132,134	143,422
보통주 DPS	2,160	2,590	2,960	3,080
기타 지표				
보통주 PER (X)	5.4	7.4	7.9	7.3
수정 PER (X)	5.5	7.6	8.1	7.5
보통주 PBR (X)	0.42	0.63	0.69	0.63
수정 PBR (X)	0.42	0.63	0.69	0.63
배당성향 (%)	24.5	25.1	26.1	25.1
보통주 배당수익률 (%)	4.4	3.9	3.3	3.4

[Compliance Notice]

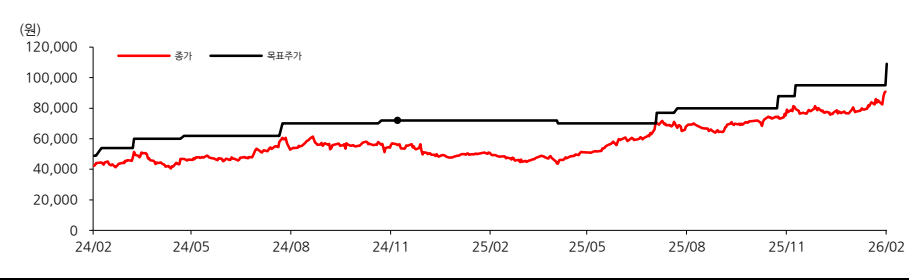
(공표일: 2026년 2월 6일)

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 종목의 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 책임소제에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[신한지주 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.02.13	2024.03.11	2024.03.14	2024.04.12	2024.04.29
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		54,000	54,000	60,000	60,000	62,000
일 시	2024.07.01	2024.07.29	2024.10.04	2024.10.28	2024.11.11	2024.12.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	62,000	70,000	70,000	72,000	72,000	72,000
일 시	2025.01.07	2025.01.24	2025.02.07	2025.02.28	2025.03.17	2025.03.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000
일 시	2025.04.09	2025.04.25	2025.04.28	2025.05.30	2025.06.27	2025.07.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Hold
목표가격	70,000	70,000	70,000	70,000	70,000	77,000
일 시	2025.07.25	2025.07.28	2025.08.29	2025.09.26	2025.10.10	2025.10.29
투자의견	Hold	Hold	Hold	Hold	Hold	Buy
목표가격	77,000	80,000	80,000	80,000	80,000	88,000
일 시	2025.11.14	2026.01.07	2026.02.06			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	95,000	95,000	109,000			

[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	-12.66	-7.50
2025.11.14	Buy	95,000	-16.19	-4.32
2026.02.06	Buy	109,000		

[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: 2025년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%