

신한지주 (055550)

아직은 자사주를 더 살 시기

4Q25 순이익 컨센서스 부합

신한지주의 4분기 지배주주순이익은 5,106억원으로 컨센서스에 부합하였다. 4분기 **이자이익**은 전분기 대비 2.7% 증가하였는데 원화대출은 전분기 대비 0.8% 성장하였고 은행 NIM이 고금리 예금 리프라이싱 효과로 전분기 대비 1.2bp 상승한 1.58%를 기록했기 때문이다. **비이자이익**은 전분기 대비 40.4% 감소하였는데 시장금리 상승으로 채권평가손실이 발생했기 때문이다. **판매관리비**는 희망퇴직 비용 2,361억원이 반영됐으며 향후 40% 초반에서 관리될 예정이다. 4분기 누적 **CCR**은 0.45%로 전년 대비 4bp 감소하였으나 예상 대비 소폭 증가했는데 이는 RC값 변경효과 958억원 및 부동산PF 사업성평가 379억원이 반영됐기 때문이다. 향후 CCR은 40bp 초중반에서 관리될 예정이다. **영업외손익**은 부진하였는데 ELT/LTV 과징금 1,846억원과 배드뱅크 출연금 625억원이 반영됐기 때문이다. CET-1 비율은 13.33%로 계획 범위 내에서 잘 관리되고 있다고 판단된다.

배당성향 25.1%, 총주주환원율 50.2%

신한지주는 배당소득 분리과세 요건 충족으로 위해 4분기 추가 현금배당을 발표하였으며 DPS는 기존 대비 310원 증가한 880원이다. 이에 따른 배당성향은 25.1%이며 총주주환원율은 50.2%이다. 26년은 1월에 취득한 2천억원 및 5천억 자사주 매입을 발표한 상황이며 상반기 자사주 매입규모는 7천억원이다. 26년 총주주환원율은 51.7%가 전망되며 하반기 자사주 매입은 7,500억원이 예상된다. 27년부터 비과세 배당이 적용될 것으로 예상되며 이에 따라 26년 및 27년 배당성향의 상승은 제한적으로 생각된다.

투자의견 Buy, 목표주가 108,000원 상향

신한지주에 대해 투자의견은 Buy를 유지하며 목표주가는 기존 대비 18.7% 상향한 108,000원을 제시한다. 목표주가를 상향하는 이유는 1) 이자이익 증가에 따른 ROE 개선 및 2) Valuation 시점 변경에 따른 BPS 증가, 그리고 3) 감액배당 실시 기대감에 따른 할인율 축소를 반영하였기 때문이다.



우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 108,000원 (U)

직전 목표주가 **91,000원**

현재주가 (2/6) **93,600원**

상승여력 **15%**

시가총액	454,423억원
총발행주식수	474,654,361주
60일 평균 거래대금	949억원
60일 평균 거래량	1,176,507주
52주 고/저	93,600원 / 43,600원
외인지분율	60.34%
배당수익률	4.70%
주요주주	국민연금공단

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	16.3	18.2	87.2
상대	3.4	(6.5)	(6.7)
절대 (달러환산)	14.4	16.4	84.4

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	3,603	14.0	-7.9	3,469	3.9
판매비	1,984	11.3	30.7	1,900	4.4
총당금전입액	509	-28.2	15.7	573	-11.2
영업이익	1,110	66.2	-43.2	997	11.4
연결순이익	538	24.0	-62.9	468	14.9
순이익(지배주주)	510.6	25.7	-64.1	503.5	1.4

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025P	2026E	2027E
순영업수익	14,674	15,439	16,220	16,587
영업이익	6,459	7,023	7,648	7,867
지배순이익	4,450	4,972	5,417	5,576
PER(배)	5.3	7.4	8.0	7.5
PBR(배)	0.46	0.69	0.77	0.71
ROE(%)	8.1	8.7	9.1	9.0
ROA(%)	0.6	0.7	0.7	0.7

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] 4분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	4Q25P	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	4Q24	3Q25
순영업수익	3,603	3,469	3.9	14.0	-7.9	3,160	3,912
영업이익	1,110	997	11.4	66.2	-43.2	668	1,955
지배주주순이익	510.6	503.5	1.4	25.7	-64.1	406	1,424

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 신한지주 실적추이

(십억원, %, %p)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2024	2025	2026E
순영업이익	3,934	3,762	3,160	3,794	4,129	3,912	3,603	14,674	15,439	16,220
순이자이익	2,822	2,855	2,910	2,855	2,864	2,948	3,028	11,402	11,694	12,411
비이자이익	1,112	907	250	939	1,265	965	575	3,272	3,744	3,809
수수료손익	716	691	605	678	762	768	713	2,715	2,921	3,067
기타비이자이익	396	217	-355	261	503	197	-138	557	823	742
판매비와관리비	1,472	1,489	1,783	1,414	1,486	1,518	1,984	6,116	6,402	6,615
총전영업이익	2,462	2,273	1,377	2,380	2,643	2,394	1,619	8,558	9,036	9,604
총당금전입액	610	403	709	436	629	440	509	2,099	2,013	1,956
영업이익	1,853	1,870	668	1,944	2,014	1,955	1,110	6,459	7,023	7,648
영업외손익	19	-105	-66	61	58	-4	-210	-430	-94	-25
세전이익	1,871	1,765	602	2,006	2,072	1,951	901	6,029	6,929	7,623
연결기준 당기순이익	1,451	1,325	434	1,517	1,577	1,452	538	4,558	5,085	5,526
연결순이익(지배)	1,425	1,297	406	1,488	1,549	1,424	511	4,450	4,972	5,417
원화대출성장률 (은행)	3.6	3.5	0.1	0.4	0.4	2.7	0.8	10.3	4.4	4.5
비이자이익비중	28.3	24.1	7.9	24.8	30.6	24.7	16.0	22.3	24.3	23.5
NIM (은행)	1.60	1.56	1.52	1.55	1.55	1.56	1.58	1.58	1.56	1.56
CIR	37.4	39.6	56.4	37.3	36.0	38.8	55.1	41.7	41.5	40.8
CCR	0.59	0.38	0.66	0.41	0.59	0.40	0.46	0.49	0.45	0.42
NPL 비율	0.68	0.71	0.71	0.81	0.80	0.76	0.72	0.7	0.7	0.7
NPL coverage ratio	148.9	141.1	142.9	128.8	126.9	124.1	126.0	142.9	126.0	132.1
CET-1	13.06	13.17	13.06	13.27	13.62	13.56	13.33	13.06	13.33	13.48
ROE	10.4	9.4	2.9	10.5	10.9	9.9	3.5	8.1	8.7	9.1
ROA	0.8	0.7	0.2	0.8	0.8	0.7	0.3	0.6	0.7	0.7
자본총계	54,837	56,001	56,054	56,818	57,190	57,871	57,959	56,054	57,959	60,799
자산총계	727,680	745,397	739,741	746,222	752,691	782,940	786,013	739,741	786,013	826,959

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 3] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2025	2026E	2025	2026E	2025	2026E
순영업수익	15,257	15,448	15,439	16,220	1.2	5.0
영업이익	7,015	7,161	7,023	7,648	0.1	6.8
지배주주순이익	5,011	5,303	4,972	5,417	-0.8	2.2

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (25/10/29)	수정 후 (26/02/09)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%	11.5	10.3	
무위험수익률	(a)	%	2.3	2.6	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.1	5.1	
Beta	(c)		0.9	0.8	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	4.7	3.8	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	8.8	9.0	2025~2027년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	2.8	3.3	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X	0.69	0.81	
12M Fwd BPS	(E)	원	132,127	134,275	
목표주가	$A*E$	원	91,000	108,000	
현주가 (02/06)		원		93,600	
상승여력		%		15.4	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

신한지주 (055550) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026E	2027E
순이자이익	10,784	11,402	11,694	12,411	12,542
이자이익	27,579	29,209	27,951	28,145	28,191
이자비용	16,761	17,807	16,149	15,735	15,649
비이자이익	3,430	3,272	3,744	3,809	4,045
순수수료이익	2,647	2,715	2,921	3,067	3,251
기타비이자이익	782	557	823	742	794
순영업이익	14,247	14,674	15,439	16,220	16,587
판매비	5,895	6,116	6,402	6,615	6,817
총영업이익	8,352	8,558	9,036	9,604	9,770
총당금전입액	2,251	2,099	2,013	1,956	1,903
영업이익	6,101	6,459	7,023	7,648	7,867
영업외손익	-136	-430	-94	-25	-25
세전이익	5,965	6,029	6,929	7,623	7,842
법인세	1,487	1,471	1,844	2,096	2,156
세율	25	24	27	28	28
연결순이익	4,478	4,558	5,085	5,526	5,685
지배주주순이익	4,368	4,450	4,972	5,417	5,576
비지배지분이익	110	108	113	110	110

성장성 지표 (단위: %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026E	2027E
NIM (은행)	1.62	1.58	1.56	1.56	1.52
ROE	8.6	8.1	8.7	9.1	9.0
ROA	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
CIR	41.4	41.7	41.5	40.8	41.1
자산증가율	2.4	6.9	6.3	5.2	4.4
대출증가율	-0.3	9.1	3.3	4.5	4.5
순이익증가율	(5.9)	1.9	11.7	9.0	2.9

적정성지표 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026E	2027E
BIS 비율	16.0	15.8	15.9	15.6	15.7
기본자본비율	14.8	14.8	15.0	14.8	14.8
CET1	13.2	13.1	13.3	13.5	13.6

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

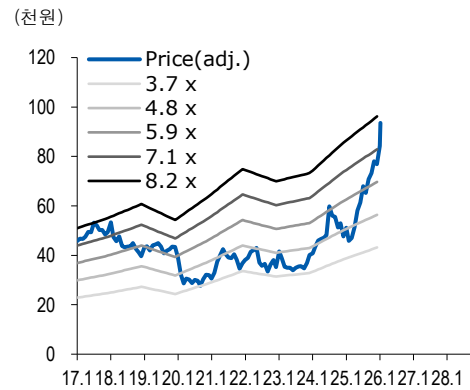
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026E	2027E
현금 및 예치금	34,660	40,561	39,783	41,856	43,702
유가증권	69,427	70,231	76,597	80,587	84,141
대출채권	413,498	451,175	466,189	487,228	509,105
유무형자산	10,190	10,278	10,046	9,996	9,993
기타자산	164,020	167,495	193,397	207,292	216,484
자산총계	691,795	739,741	786,013	826,959	863,424
예수부채	381,513	422,781	447,649	472,548	493,081
차입부채	56,901	49,920	55,395	58,476	61,017
기타부채	197,059	208,242	222,597	232,643	243,089
부채총계	635,473	680,943	725,641	763,667	797,186
지배주주자본	53,721	56,054	57,959	60,799	63,665
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
신종자본증권	4,002	4,600	4,750	4,750	4,750
자본잉여금	12,095	12,095	12,099	12,099	12,099
이익잉여금	36,387	39,021	41,796	44,636	47,502
기타과잉이익	-1,733	-2,632	-3,655	-3,655	-3,655
비지배주주자본	2,601	2,767	2,413	2,493	2,573
자본총계	56,322	58,821	60,372	63,292	66,238

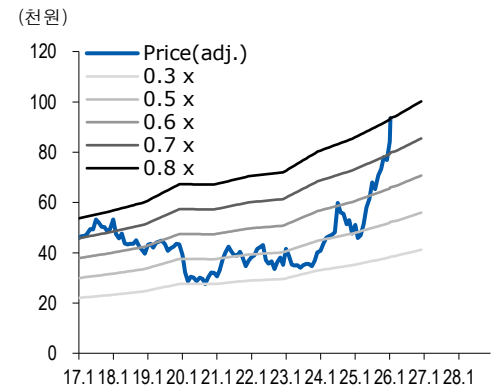
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026E	2027E
EPS	8,519	8,921	10,419	11,708	12,511
BPS	96,964	103,142	111,513	121,147	132,199
DPS	2,100	2,160	2,590	2,880	3,040
PER	4.7	5.3	7.4	8.0	7.5
PBR	0.4	0.5	0.7	0.8	0.7
배당성향	24.7	24.5	25.2	24.9	24.7
배당수익률	5.2	4.5	3.4	3.2	3.3

건전성지표 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026E	2027E
고정비율	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
NPL 커버리지비율	183.9	142.9	126.0	132.1	128.2
CCR	0.57	0.51	0.46	0.43	0.41

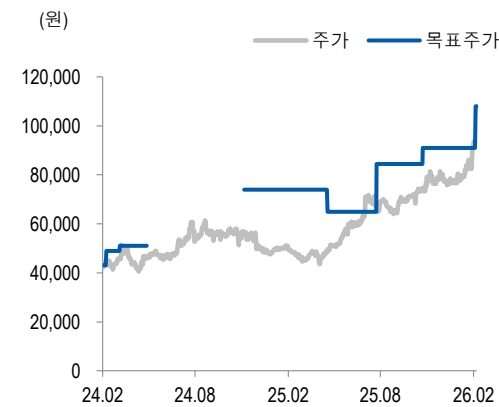
P/E band chart



P/B band chart



신한지주 (055550) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-02-09	BUY	108,000	1년		
2025-10-29	BUY	91,000	1년	-12.73	2.86
2025-07-30	BUY	84,500	1년	-18.39	-11.83
2025-04-24	BUY	65,000	1년	-7.63	10.46
2024-11-11	BUY	74,000	1년	-33.45	-23.65
담당자변경					
2024-03-11	BUY	51,000	1년	-10.36	0.98
2024-02-13	BUY	49,000	1년	-10.73	-6.12
2023-04-28	BUY	43,000	1년	-16.16	5.35

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-02-06

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 우도형)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.