

**BUY (유지)**

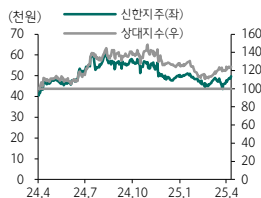
목표주가(12M) 72,000원
현재주가(4.25) 49,750원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,546.30
52주 최고/최저(원)	61,400/43,500
시가총액(십억원)	25,046.4
시가총액비중(%)	1.20
발행주식수(천주)	503,445.3
60일 평균 거래량(천주)	1,381.1
60일 평균 거래대금(십억원)	65.5
외국인지분율(%)	57.54
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.64
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	5.77

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	6,867	7,199
순이익(십억원)	5,013	5,254
EPS(원)	9,732	10,170
BPS(원)	121,036	126,640

Stock Price**Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
총영업이익	14,247	14,674	15,088	15,796
세전이익	5,965	6,029	6,692	6,895
지배순이익	4,368	4,450	5,018	5,168
EPS	7,850	8,200	9,465	9,748
(증감율)	-3.6	4.5	15.4	3.0
수정BPS	102,608	110,116	121,780	132,404
DPS	2,100	2,160	2,280	2,360
PER	5.1	5.8	5.3	5.1
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE	8.7	8.3	8.8	8.4
ROA	0.6	0.6	0.6	0.6
배당수익률	5.2	4.5	4.6	4.7



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

하나증권 리서치센터**신한지주 (055550)****2022년 이후 최대 수준으로 상승한 CET 1 비율****1분기 순익 1.49조원으로 컨센서스 소폭 상회. 전 부문에서 안정적인 실적 시현**

신한지주에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 72,000원을 유지. 1분기 순익은 YoY 12.6% 증가한 1조 4,880억원을 시현해 컨센서스를 소폭 상회. 1) 1분기 중 은행 원화대출이 0.4% 증가하고, NIM은 3bp 상승해 순이자이익 증가 추세가 지속되었고(그룹 표면 순이자이익이 QoQ 감소한 이유는 4분기에 라이프 계정 재분류로 이자비용이 750억원 감소했기 때문으로 이를 보정시 실질 순이자이익은 QoQ 0.7% 증가), 2) 신용카드수수료와 증권수탁·투자금융 수수료 감소 등으로 4분기에 부진했던 그룹 수수료이익도 다시 QoQ 12.1% 증가했으며, 3) 유가증권 관련익과 보험손익도 전분기대비 크게 확대되면서 기타비이자이익도 양호했음. 4) 판관비는 YoY 3.0% 증가에 그쳐 안정적으로 관리되고 있으며, 5) 대손비용은 홈플러스 총 당금 255억원과 PF 추가 총당금 312억원 등에도 불구하고 4,360억원으로 비교적 선방. 경기 둔화 영향으로 인해 동사도 실질 연체와 NPL이 다소 순증하는 추세이지만 추가 순증 규모는 타행들과 비교시 그다지 크지 않은 편

올해 연간 순익 12.8% 증익 예상. 대형은행지주사 중 이익 증가 폭 가장 클 전망

신한지주의 2024년 그룹 순익은 4.45조원으로 결산 실적발표 당시보다 약 670억원 낮아짐. 이는 증권에서 라임사태 관련 민사소송에서 패소하면서 패소로 인한 비용을 소급 처리했기 때문. 이로 인해 2024년 그룹 총주주환원율 또한 39.6%에서 40.2%로 상향되었고, 은행지주사 중 처음으로 총주주환원율이 40%를 상회. 신한지주는 2024년에 홍콩 ELS 고객보상비용과 증권 파생상품거래손실 및 라임펀드 손해배상 등으로 세전 4,000억원이 넘는 비용 인식이 있었고, CRE 평가손/감액손 등으로 세전 2,000억원이 넘는 비용을 추가 부담. 올해는 이러한 요인들이 상당부분 소멸될 것으로 예상되고, 1분기부터 안정적인 실적을 시현함에 따라 올해 YoY 이익 증가 폭은 12.8%로 대형은행지주사 중 가장 클 것으로 전망. 2025년 연간 추정 순익은 5.0조원으로 KB금융에 이어 5조원대의 순익 시대를 맞이할 것으로 기대

CET 1 비율 13.27%로 상승. 주가에 상당히 긍정적으로 작용할 것으로 예상

1분기 그룹 CET 1 비율은 13.27%로 전분기대비 21bp 상승해 경쟁사보다도 큰폭 상승. 이는 비은행 보유 주식 익스포저에 대한 위험가중치 상향으로 약 3.8조원의 RWA가 증가했지만 전체 RWA 증가액이 3.1조원에 그쳐 그룹 총자산 성장에도 불구하고 실질 RWA는 순감했기 때문. 물론 21bp 상승에는 금리 하락에 따른 OCI 변동 영향 또한 7bp 작용하기도 했지만 이를 감안해도 상승 폭은 상당히 고무적이라고 판단. 동사는 2022~2023년에는 CET 1 비율이 대부분 13%를 하회했고, 2024년 중에도 대체로 13.05~13.15%를 기록하는 등 13%를 가까스로 넘기면서 밸류업 이행에 필요한 자본력에 대한 우려가 있을 수 있었던 상황. 1분기 CET 1 비율 13.27%는 2021년 하반기 이후 가장 높은 수치이며, 이러한 의구심이 해소되기에 어느정도 충분한 수준. 주가에 상당히 긍정적으로 작용할 수 있을 것으로 예상

도표 1. 신한지주 2025년 1분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	2,694	2,763	2,787	2,816	2,822	2,855	2,910	2,855	-1.9	1.4
순수수료이익	649	712	682	703	716	691	605	678	12.1	-3.6
기타비이자이익	384	201	-206	299	396	137	-355	261	NA	-12.7
총영업이익	3,727	3,677	3,263	3,818	3,934	3,683	3,160	3,794	20.1	-0.6
판관비	1,443	1,505	1,592	1,372	1,472	1,489	1,783	1,414	-20.7	3.0
총전영업이익	2,285	2,172	1,671	2,446	2,462	2,194	1,377	2,380	72.9	-2.7
영업외이익	-8	-114	-115	-278	19	-105	-66	61	NA	NA
대손상각비	549	468	767	378	610	403	709	436	-38.5	15.4
세전이익	1,728	1,590	789	1,791	1,871	1,686	602	2,006	233.3	12.0
법인세비용	460	372	213	443	420	419	168	489	191.0	10.4
비지배주주지분이익	31	27	26	26	26	28	28	29	3.2	9.1
당기순이익	1,238	1,192	550	1,322	1,425	1,239	406	1,488	266.5	12.6

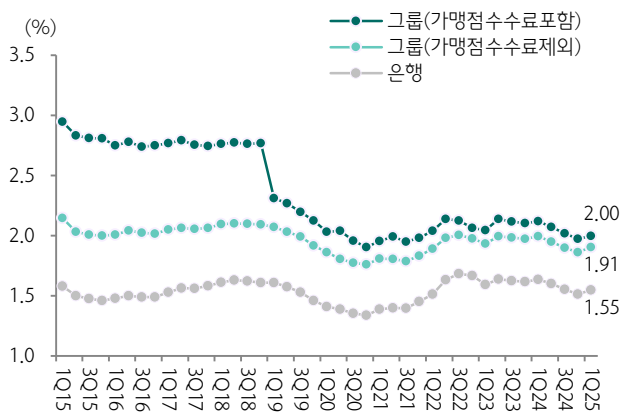
자료: 하나증권

도표 2. 신한지주 1분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	은행 원화대출 QoQ 0.4% 증가, 그룹 NIM 191%로 5bp 상승. 은행 NIM은 1.55%로 3bp 상승(순이자이익이 감소한 이유는 4분기에 생보 계정 재분류로 이자비용 750억원이 줄었기 때문)
순수수료이익	그룹 수수료이익 전분기대비 731억원 증가(신용카드수수료 61억원 감소, 증권수탁수수료 77억원 증가, 투자금융수수료 110억원 증가, 기타수수료 549억원 증가)
기타비이자이익	유가증권 관련익 전분기대비 2,949억원 증가, 보험 손익 전분기대비 987억원 증가(4분기 생보 계정 재분류 비용 750억원 감소 등), 기타이익 전분기대비 2,224억원 증가
대손상각비	홈플러스 총당금 225억원, PF 추가 총당금 312억원(증권 78억원, 캐피탈 154억원, 신탁 책준형 80억원)

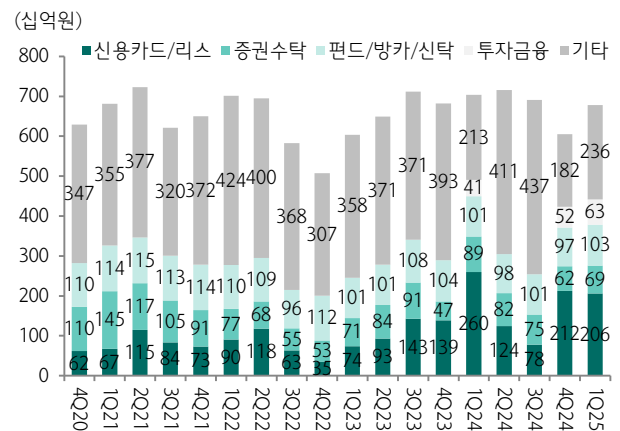
자료: 하나증권

도표 3. NIM 추이



주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 4. 그룹 수수료이익 추이



자료: 하나증권

도표 5. 은행 원화대출금 추이

(단위: 조원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(QoQ)	(YoY)
원화대출금 계	298.2	309.0	319.9	320.2	321.5	0.4	7.8
가계	131.2	132.4	140.8	139.5	139.4	0.0	6.3
주택담보	63.4	64.9	72.6	71.5	70.9	-0.8	11.8
기업	167.0	176.6	179.1	180.7	182.1	0.7	9.0
중소기업	133.6	137.6	139.1	140.6	141.7	0.8	6.1
SOHO	67.1	68.6	68.9	69.4	69.7	0.5	3.9
대기업 등	33.5	39.0	40.0	40.1	40.4	0.5	20.6

주: 말잔 기준
자료: 하나증권

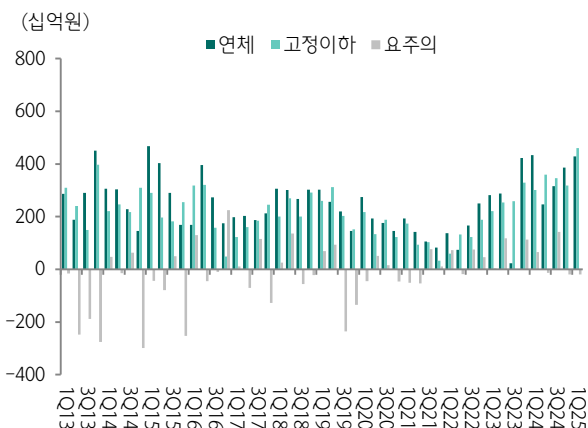
도표 6. 은행 예수금 추이

(단위: 조원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(QoQ)	(YoY)
원화예수금 계	305.0	308.9	321.5	327.0	324.3	-0.8	6.3
유동성핵심예금	135.4	130.5	132.8	132.8	134.2	1.0	-0.9
요구불예금	41.5	39.7	45.4	37.8	39.6	4.9	-4.5
저축 + 기업자유	93.9	90.8	87.4	95.1	94.5	-0.5	0.7
저축성예금	169.6	178.4	188.7	194.1	190.1	-2.1	12.1
정기예금	162.8	170.9	180.0	184.8	180.6	-2.3	10.9
적립식 + 기타	6.8	7.5	8.6	9.3	9.5	2.5	39.6

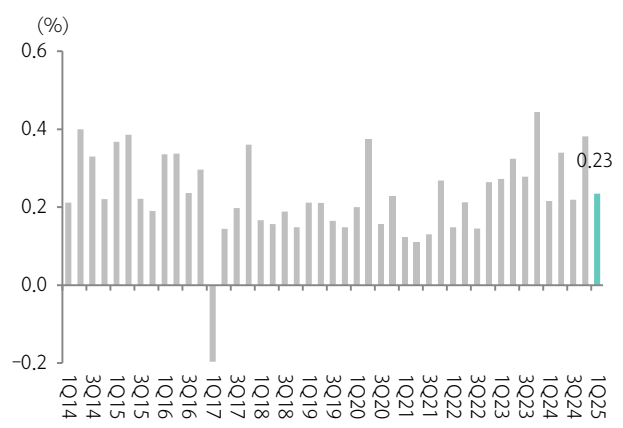
주: 말잔 기준
자료: 하나증권

도표 7. 은행 실질 연체 및 NPL 순증액 추이



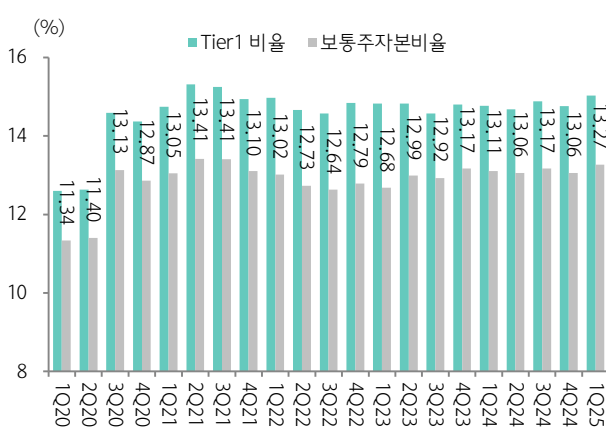
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

도표 8. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



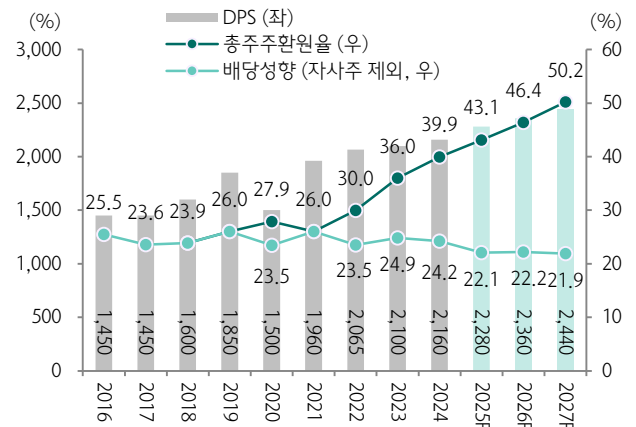
주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 9. 그룹 자본비율 추이



주: 그룹 연결 기준
자료: 하나증권

도표 10. 그룹 총주주환원을 추이 및 전망



주: 그룹 연결 기준
자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순이자이익	10,818	11,402	11,652	12,053	12,560
순수수료이익	3,245	3,698	3,839	4,054	4,274
당기손익인식상품이익	0	0	254	256	259
비이자이익	185	-426	-656	-568	-512
총영업이익	14,247	14,674	15,088	15,796	16,581
일반관리비	5,750	5,964	6,355	6,625	6,909
순영업이익	8,497	8,711	8,734	9,171	9,672
영업외손익	-136	-430	-102	-101	-101
총당금차입잔이익	8,361	8,281	8,632	9,070	9,572
제충당금환입액	2,396	2,252	1,940	2,174	2,334
경상이익	5,965	6,029	6,692	6,895	7,238
법인세전순이익	5,965	6,029	6,692	6,895	7,238
법인세	1,487	1,471	1,560	1,608	1,689
총당기순이익	4,478	4,558	5,131	5,287	5,549
외부주주지분	110	108	113	119	125
연결당기순이익	4,368	4,450	5,018	5,168	5,424

Dupont Analysis		(단위: %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
순이자이익	1.6	1.6	1.5	1.5	1.4	
순수수료이익	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타비이자이익	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	
총영업이익	2.1	2.1	1.9	1.9	1.9	
관리비	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	
총잔영업이익	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1	
영업외이익	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	
대손상환비	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	
세전이익	0.9	0.8	0.9	0.8	0.8	
법인세비용	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	
비자비지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	

Valuation					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	7,850	8,200	9,465	9,748	10,231
BPS (원)	102,608	110,116	121,780	132,404	143,554
실질BPS (원)	102,608	110,116	121,780	132,404	143,554
PBR (x)	5.1	5.8	5.3	5.1	4.9
PBR (x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
수장PBR (x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
배당률 (%)	42.0	43.2	45.6	47.2	48.8
배당수익률 (%)	5.2	4.5	4.6	4.7	4.9

자료: 하나증권

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
현금 및 예치금	34,629	40,526	49,301	53,252	57,036
유가증권	199,907	202,021	213,921	222,068	230,697
대출채권	411,740	449,295	479,223	498,664	518,894
고정자산	3,972	4,158	6,444	6,499	6,555
기타자산	41,547	43,765	62,979	67,539	72,431
자산총계	691,795	739,764	811,867	848,023	885,613
예수금	381,513	422,781	441,867	459,198	477,273
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	56,901	49,920	51,081	53,402	55,842
사채	82,669	94,873	98,240	100,732	103,315
기타부채	115,498	114,476	149,397	157,462	165,735
부채총계	636,581	682,051	740,585	770,794	802,165
자본금	2,782	2,713	2,651	2,651	2,651
보통주자본금	2,782	2,713	2,651	2,651	2,651
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	10,239	9,608	9,020	9,020	9,020
이익잉여금	37,324	40,657	46,012	51,180	56,604
자본조정	-1,733	-2,632	-3,442	-3,442	-3,442
(자기주식)	0	0	0	0	0
외부주주지분	2,601	2,767	12,042	12,821	13,616
자본총계	55,215	57,714	71,282	77,229	83,448
자본총계(외부주주지분제외)	52,613	54,946	59,240	64,408	69,832

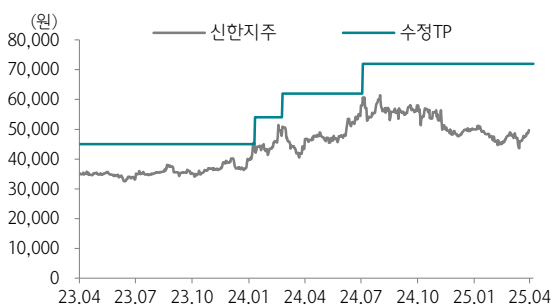
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
총자산 증가율	2.4	6.9	9.7	4.5	4.4
총대출 증가율	-0.2	9.1	6.7	4.1	4.1
총수신 증가율	-0.4	10.8	4.5	3.9	3.9
당기순이익 증가율	-5.9	1.9	12.8	3.0	5.0

효율성/생산성	(단위: %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
대출금/예수금	107.9	106.3	108.5	108.6	108.7
판매비/총영업이익	40.4	40.6	42.1	41.9	41.7
판매비/수익성자산	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9

수익성	(단위: %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
ROE	8.7	8.3	8.8	8.4	8.1
ROA	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
ROA (총당금전)	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

신한지주



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.7.29	BUY	72,000		
24.3.21	BUY	62,000	-23.07%	-6.45%
24.2.5	BUY	54,000	-16.81%	-4.63%
23.4.5	BUY	45,000	-20.35%	0.67%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 4월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 4월 28일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.95%	5.05%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 4월 25일