



BUY (유지)

목표주가(12M) 135,000원
현재주가(10.27) 85,800원

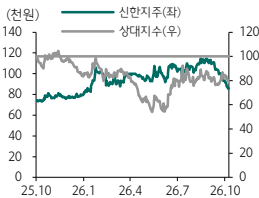
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,638.34
52주 최고/최저(원)	114,600/73,300
시가총액(십억원)	40,278.8
시가총액비중(%)	0.87
발행주식수(천주)	462,911.7
60일 평균 거래량(천주)	1,072.3
60일 평균 거래대금(십억원)	112.1
외국인지분율(%)	61.13
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	9.26
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	6.39

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	7,801	8,242
순이익(십억원)	5,970	6,176
EPS(원)	12,370	13,036
BPS(원)	133,574	139,682

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
총영업이익	14,674	15,439	16,698	17,757
세전이익	6,029	6,929	7,860	8,264
지배순이익	4,450	4,972	5,696	5,974
EPS	8,202	9,541	11,300	11,919
(증감율)	4.5	16.3	18.4	5.5
수정BPS	110,144	119,096	128,790	142,671
DPS	2,160	2,590	2,960	3,360
PER	5.8	8.1	7.6	7.2
PBR	0.43	0.65	0.67	0.60
ROE	8.3	8.9	9.8	9.6
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7
배당수익률	4.5	3.4	3.4	3.9



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

하나증권 리서치센터

2026년 10월 28일 | 기업분석_Earnings Review

신한지주 (055550)

롯데손보 이슈와 실적 우려가 기반영된 주가

비이자이익 부진 심화로 3분기 실적은 우리예상치 하회. 특히 증권 계열사가 크게 저조

신한지주에 대한 투자이견 매수와 목표주가 135,000원을 유지. 3분기 순이익은 QoQ 12.9% 감소한 1,59조원을 시현해 우리예상치를 하회. 영업외항목에서 총 2,500억원에 달하는 건물 매각익 발생에도 실적이 예상을 하회한 배경은 비이자이익 부진 때문. 1) 3분기 그룹 수수료 이익이 QoQ 3,290억원 감소해 약 27.7% 줄어든데다 증권과 라이프의 유가증권 손실 확대 로 기타비이자도 QoQ 3,500억원 감소해 비이자이익 전체적으로 매우 부진했음. 2) 은행 원 화대출이 QoQ 1.4% 성장했고, 은행 NIM은 3bp 하락에 그쳐 타행대비 비교적 선방하면서 그룹 순이자이익은 3.2조원으로 +1.8% 증가했으며, 3) 판관비도 증권 성과보수 감소 등으로 QoQ 5.0% 감소. 4) 3분기 그룹 대손비용은 4,860억원이었는데 170억원의 PF 충당금을 추가 적립했지만 증권에서 충당금 환입도 몇백억원 수준 발생한 것으로 보여 실질 대손비용 은 경상 수준인 약 5,000억원 내외였던 것으로 판단. 신한카드의 경우 1,650억원의 사옥 매 각익 발생으로 3분기 순이익이 QoQ 증가했지만 판관비와 충당금 증가 현상을 감안하면 경상 순이익은 감소한 것으로 추정되며, 증권과 라이프, 은행 등 전계열사가 QoQ 실적이 감소. 특 히 신한증권의 경우 3분기 순이익이 650억원에 그치면서 그룹 실적 부진의 대부분을 기여

2027년 NIM 상승 폭은 2~3bp 예상. CET 1 buffer는 좀더 여유있게 가져갈 필요

회사측은 실적 컨콜에서 정기예금 만기 집중 현상과 조달 경쟁 지속 등으로 4분기에도 NIM 상승을 장담하기는 어렵다고 답변. 이는 1분기나 되어야 NIM이 상승 반전할 것이라는 우리 의 의견에 부합하는 입장. 금리 상승으로 대출금리 re-ricing은 지속되겠지만 가산금리와 관 련된 규제 논란이 지속 중이고 금리가 상승할수록 예금베타 상승으로 요구불예금에서 정기 예금으로 수신포트폴리오가 변화될 수 있어 내년에도 조달 부담은 이어질 공간이 큼. 따라 서 시장 기대와는 달리 내년에 은행 NIM이 상승반전한다고 해도 연간 상승 폭은 2~3bp에 그칠 가능성이 높다고 판단. 한편 CET 1 비율은 13.62%로 QoQ 12bp 상승했는데 운영리 스크 승인 효과 +3bp와 환율 하락에 따른 RWA 감소 영향 +46bp를 자산성장 효과 -25bp 가 일부 상쇄했고, 환율 하락이 RWA 감소 외에 해외사업환산차손 발생을 가져왔으며 금리 상승에 따른 OCI 자본 감소 요인 등이 작용했기 때문. 롯데손보 인수에 따른 CET 1 비율 감소 영향은 당장은 19bp에 그치지만 향후 잔여지분 인수 및 추가 자본투입 감안시 33bp 까지 하락 요인으로 작용한다는 점에서 CET 1 buffer를 좀더 여유있게 가져갈 필요는 있을 듯. 4분기 자사주 매입 규모는 예상대로 2천억원을 발표. 따라서 총주주환원율은 53% 전망

최근 초과하락으로 롯데손보 이슈와 실적 우려 상당폭 반영. 가격 매력 다시 발생 시작

롯데손보 인수 결정 이후 주가가 타행대비 더 underperform하면서 PBR이 0.65배 수준까지 하락. 롯데손보 이슈와 실적 우려는 주가에 어느정도 충분히 반영한 상태이며 경쟁사와의 multiple gap 확대로 상대적 측면에서도 가격 매력이 다시 발생하기 시작한 상황으로 판단

도표 1. 신한지주 2026년 3분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	2,910	2,855	2,864	2,948	3,028	3,024	3,134	3,191	1.8	8.3
순수수료이익	605	678	762	768	713	941	1,189	860	-27.7	12.0
기타비이자이익	-355	261	503	197	-138	247	261	-70	NA	NA
총영업이익	3,160	3,794	4,129	3,912	3,603	4,212	4,584	3,981	-13.2	1.8
판관비	1,783	1,414	1,486	1,518	1,984	1,545	1,671	1,588	-5.0	4.6
총전영업이익	1,377	2,380	2,643	2,394	1,619	2,667	2,914	2,393	-17.9	0.0
영업외이익	-66	61	58	-4	-210	67	40	204	414.4	NA
대손상각비	709	436	629	440	509	513	437	486	11.2	10.6
세전이익	602	2,006	2,072	1,951	901	2,221	2,516	2,111	-16.1	8.2
법인세비용	168	489	495	498	363	572	669	501	-25.1	0.6
비지배주주지분이익	28	29	28	29	27	27	27	25	-5.2	-12.3
당기순이익	406	1,488	1,549	1,424	511	1,623	1,820	1,585	-12.9	11.3

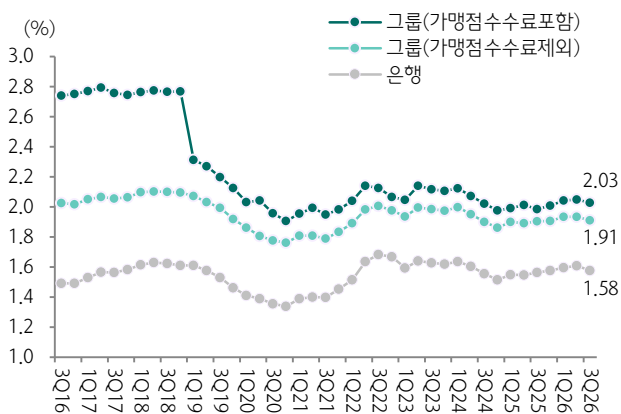
자료: 하나증권

도표 2. 신한지주 3분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	은행 원화대출 QoQ +1.4% 증가, 그룹 NIM 1.91로 전분기대비 2bp 하락. 은행 NIM은 1.58%로 전분기대비 3bp 하락
순수수료이익	그룹 수수료이익 전분기대비 3,288억원 감소(증권수탁수수료 1,989억원 감소, 펀드/방카/신탁수수료 936억원 감소, 투자금융수수료 138억원 감소, 기타수수료 425억원 감소)
기타비이자이익	유가증권 관련익 전분기대비 3,498억원 감소(은행 231억원 감소, 증권 상품운용손익 1,132억원 감소, 라이프 1,400억원 감소 등), 은행 기타비용 420억원 증가
판관비	교육세 인상 영향 YoY 약 300억원, 증권 성과보수 감소 등
영업외이익	건물매각익 2,498억원(은행 842억원, 카드 1,656억원)
대손상각비	PF 사업성 평가 총당금 전입 171억원(증권 35억원, 캐피탈 29억원, 신탁사 107억원), 증권 총당금 환입 400~500억원 추정
법인세비용	법인세율 인상에 따른 법인세비용 증가

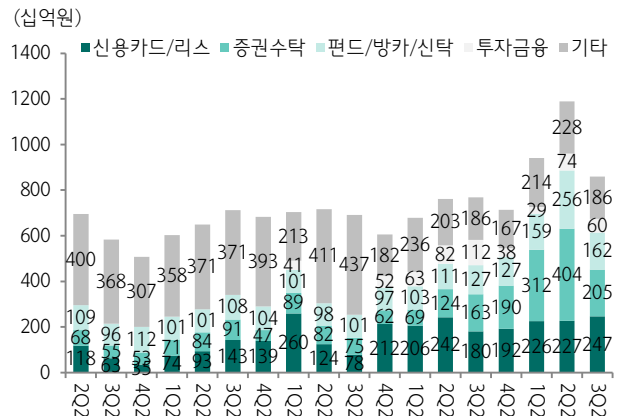
자료: 하나증권

도표 3. NIM 추이



주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 4. 그룹 수수료이익 추이



자료: 하나증권

도표 5. 은행 원화대출금 추이

(단위: 조원, %)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	(QoQ)	(YoY)
원화대출금 계	331.5	334.2	338.8	340.3	345.2	1.4	4.2
가계	146.6	146.4	145.5	147.2	148.6	1.0	1.4
주택담보	74.6	74.2	73.7	74.5	75.9	1.9	1.8
기업	184.9	187.8	193.4	193.1	196.6	1.8	6.3
중소기업	143.9	145.1	148.0	147.7	148.6	0.7	3.3
SOHO	70.6	71.1	71.6	71.5	71.3	-0.3	1.0
대기업 등	41.0	42.7	45.3	45.5	48.0	5.5	17.0

주: 말잔 기준
자료: 하나증권

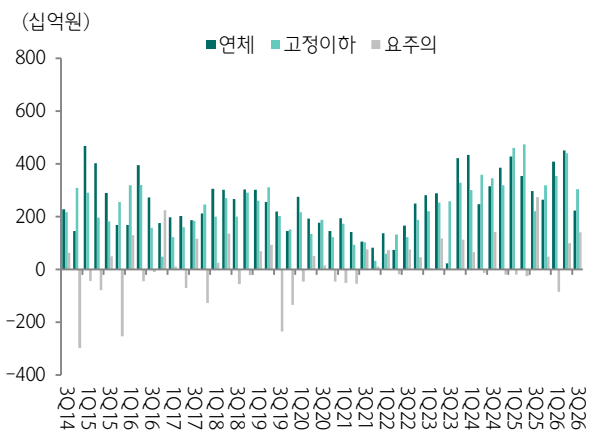
도표 6. 은행 예수금 추이

(단위: 조원, %)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	(QoQ)	(YoY)
원화예수금 계	336.3	339.1	350.5	354.9	353.0	-0.5	5.0
유동성핵심예금	142.8	145.3	149.6	154.0	144.6	-6.1	1.3
요구불예금	43.8	42.1	39.5	50.1	43.0	-14.2	-2.0
저축 + 기업자유	98.9	103.1	110.1	103.9	101.6	-2.2	2.7
저축성예금	193.6	193.8	200.9	200.9	208.4	3.7	7.7
정기예금	183.4	183.3	190.5	190.6	198.7	4.2	8.3
적립식 + 기타	10.1	10.5	10.4	10.3	9.7	-5.4	-3.9

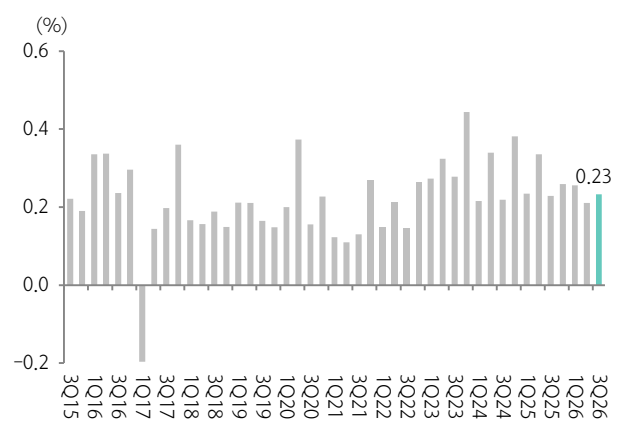
주: 말잔 기준
자료: 하나증권

도표 7. 은행 실질 연체 및 NPL 순증액 추이



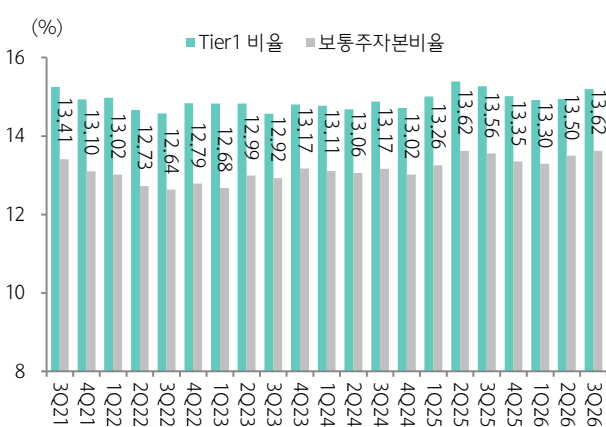
주: 매-상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

도표 8. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



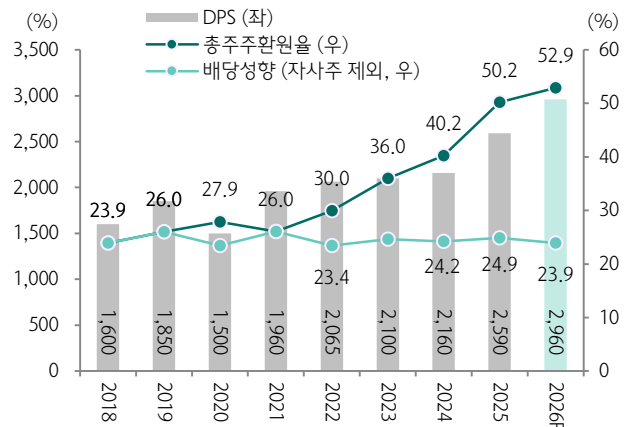
주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

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)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순이자이익	11,402	11,694	12,579	13,143	13,724
순수수료이익	3,698	3,977	4,530	4,773	5,030
당기손익인식상품이익	0	0	260	263	265
비이자이익	-426	-233	-671	-422	-473
총영업이익	14,674	15,439	16,698	17,757	18,546
일반관리비	5,964	6,218	6,829	7,122	7,429
순영업이익	8,711	9,221	9,868	10,635	11,117
영업외손익	-430	-94	195	-67	-62
총당금적립잔이익	8,281	9,126	10,063	10,569	11,055
제충당금잔입액	2,252	2,197	2,203	2,304	2,408
경상이익	6,029	6,929	7,860	8,264	8,646
법인세전순이익	6,029	6,929	7,860	8,264	8,647
법인세	1,471	1,844	2,054	2,175	2,278
총당기순이익	4,558	5,085	5,806	6,089	6,368
외부주주지분	108	113	110	115	121
연결당기순이익	4,450	4,972	5,696	5,974	6,247

Dupont Analysis

(단위: %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순이자이익	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5
순수수료이익	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	-0.1	0.0	-0.1	0.0	-0.1
총영업이익	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0
판매비	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
총잔영업이익	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
영업외이익	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상각비	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
세전이익	0.8	0.9	1.0	0.9	0.9
법인세비용	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
비자재지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7

Valuation

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	8,202	9,541	11,300	11,919	12,465
BPS (원)	110,144	119,096	128,790	142,671	156,327
실질BPS (원)	110,144	119,096	128,790	142,671	156,327
PBR (x)	5.8	8.1	7.6	7.2	6.9
PBR (x)	0.4	0.6	0.7	0.6	0.5
수장PBR (x)	0.4	0.6	0.7	0.6	0.5
배당률 (%)	43.2	51.8	59.2	67.2	74.8
배당수익률 (%)	4.5	3.4	3.4	3.9	4.4

자료: 하나증권

재무상태표

(단위: 십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
현금 및 예치금	40,526	39,743	50,934	57,342	64,105
유가증권	202,021	215,854	231,542	245,766	261,144
대출채권	449,295	464,774	497,527	517,711	538,714
고정자산	4,158	4,153	6,923	7,230	7,567
기타자산	43,765	61,490	81,029	86,596	92,544
자산총계	739,764	786,013	867,955	914,645	964,074
예수금	422,781	447,649	478,611	503,071	529,276
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	49,920	55,395	59,799	62,864	66,127
사채	94,873	94,099	92,433	95,207	98,150
기타부채	114,476	129,606	165,373	175,127	185,227
부채총계	682,051	726,748	796,216	836,268	878,779
자본금	2,713	2,605	2,521	2,506	2,506
보통주자본금	2,713	2,605	2,521	2,506	2,506
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	9,608	8,469	-2,912	-3,147	-3,147
이익잉여금	40,657	44,682	59,295	65,519	71,766
자본조정	-2,632	-3,655	-4,171	-4,171	-4,171
(자기주식)	0	0	0	0	0
외부주주지분	2,767	2,413	12,443	13,107	13,777
자본총계	57,714	59,265	71,740	78,377	85,295
자본총계(외부주주지분제외)	54,946	56,852	59,297	65,270	71,518

성장성

(단위: 원, 배, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
총자산 증가율	6.9	6.3	10.4	5.4	5.4
총대출 증가율	9.1	3.4	7.0	4.1	4.1
총수신 증가율	10.8	5.9	6.9	5.1	5.2
당기순이익 증가율	1.9	11.7	14.6	4.9	4.6

효율성/생산성

(단위: %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
대출금/예수금	106.3	103.8	104.0	102.9	101.8
판매비/총영업이익	40.6	40.3	40.9	40.1	40.1
판매비/수익성자산	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9

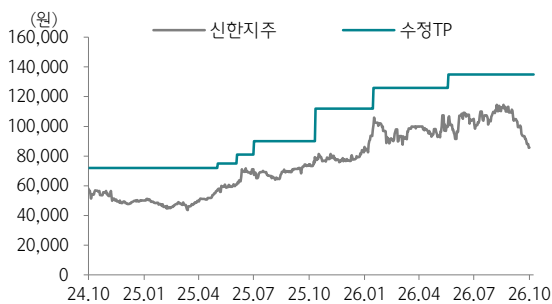
수익성

(단위: %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
RCE	8.3	8.9	9.8	9.6	9.1
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
ROA (총당금전)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리를

신한지주



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.6.15	BUY	135,000	-	-
26.2.11	BUY	126,000	-23.65%	-14.68%
25.11.7	BUY	112,000	-28.27%	-12.59%
25.7.28	BUY	90,000	-22.66%	-12.00%
25.6.30	BUY	81,000	-15.96%	-11.36%
25.5.29	BUY	75,000	-20.53%	-18.67%
24.7.29	BUY	72,000	-27.80%	-14.72%

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 2026년 10월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2026년 10월 28일 현재 해당 회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.74%	2.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 27일