

신한지주 (055550)

더 좋아질 이익과 높아진 주주환원 매력

2Q26 지배순이익 1조8,201억원(+17.5% YoY) 기록

신한지주의 2Q26 지배순이익은 1조8,201억원(+17.5% YoY)으로 증권/운용 자회사 중심 수수료손익 개선에 힘입어 컨센서스를 상회하는 실적을 기록했다.

[NIM] 순이자마진은 그룹 0bp QoQ, 은행 +1bp QoQ로 은행 중심으로 시장금리 상승에 따른 마진 개선 영향이 나타났다. 금리 영향으로 4월 이후 6월까지 지속적인 마진 개선 추세가 나타난 가운데 기준금리 인상 영향 감안 시 하반기 중 추가적으로 3~4bp 내외 수준의 마진 개선이 나타날 것으로 전망한다.

[원화대출] 은행 원화대출은 +0.4% QoQ로 가계 1.2%, 기업 -0.1%를 기록했다. 가계대출은 신용대출과 주담대가 모두 성장했으며 기업대출은 대기업 중심 성장이 나타났다. 하반기 중에는 수익성 중심 성장으로 추가 마진 개선을 추진할 계획이다.

[비이자이익] 비이자이익은 1조4,499억원(+14.6% YoY)으로 은행과 증권 중심으로 수수료이익이 1조1,889억원(+56% YoY)으로 성장하며 큰 폭 개선되었다. 기타 비이자이익은 금리 상승에 따른 채권 손익 부진, 보험손익 부진 등 영향이 나타났다. 한편 영업외손익의 경우 ELS 과징금 환입 영향이 약 837억원 반영되었다.

[판매관리비] 그룹 기준 판매관리비는 1조6,707억원(+12.4% YoY)로 교육세, 재산세 등 제세공과비와 증권 자회사 성과보수 인식 영향으로 큰 폭 증가했다. 다만 건조한 탐라인 증가에 따라 CIR은 36.4% 수준으로 안정적으로 관리되었다.

[대손비용/건전성] 그룹 Credit Cost는 0.38%(-0.2%p YoY)로 중앙그룹 관련 대손비용 140억원, 홈플러스 관련 대손비용 160억원 등 영향이 반영되었으나 부동산 PF 사업성 평가 영향으로 부동산신탁 자회사를 중심으로 370억원의 대손비용 환입이 발생하며 소폭 개선되었다. 적극적인 상매각으로 NPL비율도 0.79%로 소폭 개선되는 모습이 나타났으며 NPL Coverage 비율도 115.5%(+2%p QoQ)로 개선되었다.

[CET1비율] 그룹 CET1비율은 13.43%(+0.13%p QoQ)로 1) 구조적 외환 포지션 반영에 따라 1Q26 CET1비율이 13.3%로 약 11bp 개선된 효과가 소급 반영된 가운데 2) 환율 영향으로 인한 RWA 증가 영향을 3) 건조한 이익을 바탕으로 상쇄하며 개선 추세를 이어갔다. 하반기 중 운영리스크 축소에 따른 추가적인 자본비용 개선 효과를 기대할 수 있다고 판단한다.

이미 건조한데 더욱 좋아질 이익과 보다 높아진 주주환원 측면의 매력

신한지주는 건조한 자본력과 이익을 바탕으로 3개월에 걸쳐 약 7천억원의 자사주 매입/소각을 발표했으며 향후 3분기 실적과 함께 4Q26 자사주 매입/소각을 발표할 계획이다. 최근 환율 레벨과 운영리스크 감소 효과 등을 종합적으로 감안했을 때 자본비용 측면의 부담은 제한적일 것으로 예상하며 증권/자산운용 자회사 중심으로 높아진 수수료이익 등에 기반한 이익체력을 감안할 때 4분기 자사주 매입/소각 규모는 약 2천억원 수준으로 전망한다. 이를 반영한 26년 총 주주환원율은 약 51.2%를 전망한다. 현재 증권 등 자본시장 관련 자회사 중심으로 건조한 이익을 실현하고 있으며 내년부터 카드 자회사 등의 실적 부담이 줄어들며 건조한 이익체력이 지속될 것으로 예상되는 상황임에도 26E PER 8.5배, PBR 0.87배로 경쟁사 대비 할인된 밸류에이션으로 거래되고 있음을 감안할 때 향후 매력력이 더욱 높아질 것으로 전망한다. 이익 추정치 및 주주환원 전망 조정에 따라 목표주가를 132,000원으로 상향한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	132,000원(상향)
증가(2026.07.23)	103,800원
상승여력	27.2%

Stock Indicator	
자본금	2,970십억원
발행주식수	47,465만주
시가총액	49,269십억원
외국인지분율	61.5%
52주 주가	64,000~109,200원
60일평균거래량	1,494,810주
60일평균거래대금	151.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.2	3.9	23.7	52.4
상대수익률	19.7	-5.7	-18.5	-70.5

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
총영업이익	15,439	17,225	18,025	18,549
영업이익	7,023	8,153	8,712	8,893
지배순이익	4,972	5,847	6,300	6,464
EPS(원)	10,054	12,179	13,274	13,617
BPS(원)	109,599	119,553	125,884	132,022
PER(배)	7.6	8.5	7.8	7.6
PBR(배)	0.7	0.9	0.8	0.8
ROE(%)	10	11	11	11
배당수익률(%)	3.4	2.9	3.1	3.5
배당성장률(%)	25.2	23.8	24.3	26.1

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[금융]

설용진 2122-9159 s.dragon@imfnsec.com

표1. 목표주가 산정 Table

항목	비고	내용
Sustainable ROE (a)	2026E ~ 2028F ROE 평균	10.7%
Cost of Equity (b)	무위험수익률 2.75%, 리스크 프리미엄 7%, 베타 1 기준	9.8%
Growth (c)	보수적으로 0% 가정	0.0%
Discount (d)	비은행 포트폴리오, 자본력 등 감안하여 차등 적용	0.0%
Target PBR	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	1.10
목표주가	2026F BPS 119,553 원에 Target PBR 적용	132,000
현재가		103,800
Upside / Downside		27.2%
투자의견		Buy

자료: iM증권 리서치본부 추정

표2. 시나리오별 목표주가 상승/하락 여력

항목	비고	내용
Upside case		45%
Sustainable ROE	금리 상승, 비은행 계열사 실적 호조	11.7%
COE	무위험수익률 2.75%, 리스크 프리미엄 7%, 베타 1 기준	9.8%
Growth	보수적으로 0% 가정	0.0%
Premium/Discount	글로벌 Peer 대비 디스카운트 해소	5.0%
Fair P/B	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	1.26
목표주가(Bull case)	2026F BPS 119,553 원에 Target PBR 적용	151,000
Downside case		-2%
Sustainable ROE	금리 하락, 부실 확대, 경기 환경 악화 등	9.7%
COE	무위험수익률 2.75%, 리스크 프리미엄 7%, 베타 1 기준	9.8%
Growth	보수적으로 0% 가정	0.0%
Premium/Discount	글로벌 Peer 대비 디스카운트 심화	-15.0%
Fair P/B	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	0.85
목표주가(Bear case)	2026F BPS 119,553 원에 Target PBR 적용	101,400

자료: iM증권 리서치본부 추정

표3. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	QoQ	YoY
총영업이익	4,129	3,912	3,603	4,212	4,584.3	4,431	8.8	11.0
순이자이익	2,864	2,948	3,028	3,024	3,134.4	3,227	3.6	9.4
비이자이익	1,265	965	575	1,188	1,449.9	1,203	22.0	14.6
수수료이익	762	768	713	941	1,188.9	921	26.4	56.0
기타비이자이익	503	197	-138	247	261.0	283	5.5	-48.1
판관비	1,486	1,518	1,984	1,545	1,670.7	1,621	8.1	12.4
총전이익	2,643	2,394	1,619	2,667	2,913.6	2,810	9.2	10.2
대손충당금 전입액	629	440	509	513	437.3	496	-14.7	-30.4
영업이익	2,014	1,955	1,110	2,154	2,476.3	2,314	14.9	22.9
세전이익	2,072	1,951	901	2,221	2,516.0	2,329	13.3	21.4
당기순이익	1,577	1,452	538	1,649	1,846.7	1,712	12.0	17.1
지배순이익	1,549	1,424	511	1,623	1,820.1	1,678	12.2	17.5
그룹 대출채권	449,963	460,743	466,189	479,673	482,824	487,716	0.7	7.3
그룹 예수금	420,571	437,880	447,649	462,024	475,494	480,617	2.9	13.1
(%, %p)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	QoQ	YoY
NIM	1.89	1.90	1.91	1.93	1.93	1.95	0.00	0.04
CIR	36.0	38.8	55.1	36.7	36.4	36.6	-0.24	0.45
Credit Cost	0.59	0.41	0.46	0.46	0.38	0.43	-0.07	-0.20
NPL 비율	0.80	0.76	0.72	0.81	0.79	0.81	-0.02	-0.01
BIS 비율	16.3	16.1	15.9	15.8	15.7	15.8	-0.09	-0.51
CET1 비율	13.6	13.6	13.4	13.3	13.4	13.4	0.13	-0.19

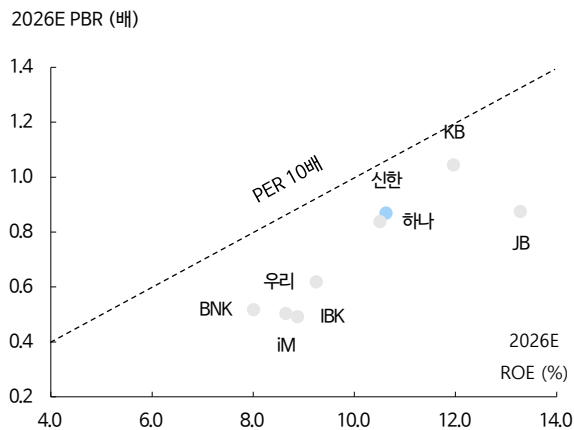
자료: 신한지주, iM증권 리서치본부 추정

표4. 실적 추정치 변경

항목	분류	2025	2026E	2027E	2028E
총영업이익	수정 후	15,439	17,225	18,025	18,549
	수정 전		17,148	17,833	18,347
	증감률(%)		0.4	1.1	1.1
총당금 적립전 영업이익	수정 후	9,036	10,229	10,679	10,837
	수정 전		10,152	10,487	10,635
	증감률(%)		0.8	1.8	1.9
세전이익	수정 후	6,929	8,075	8,726	8,953
	수정 전		8,072	8,504	8,680
	증감률(%)		0.0	2.6	3.1
지배지분 순이익	수정 후	4,972	5,847	6,300	6,464
	수정 전		5,843	6,132	6,259
	증감률(%)		0.1	2.7	3.3

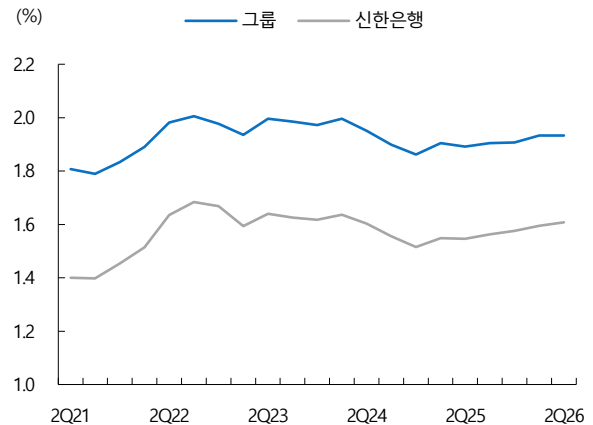
자료: 신한지주, iM증권 리서치본부 추정

그림1. PBR-ROE Matrix



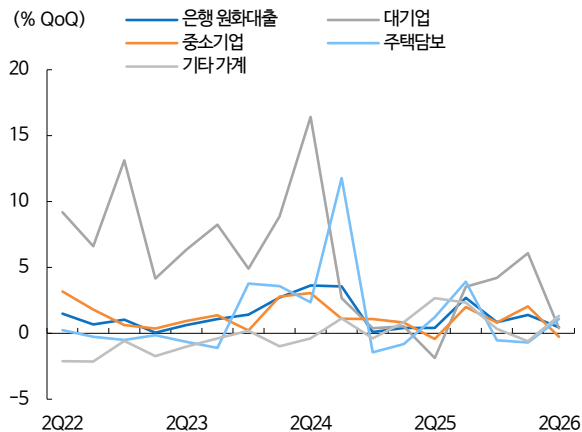
자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림2. 그룹 및 은행 NIM 추이



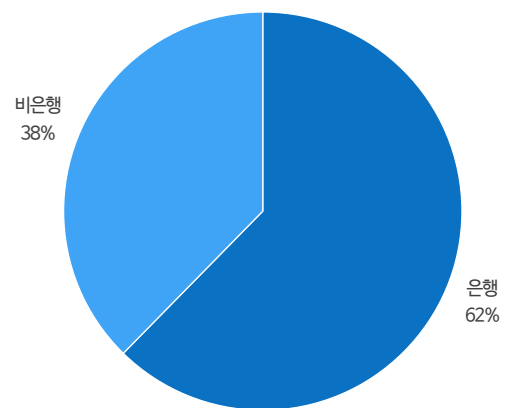
자료: KB금융, iM증권 리서치본부

그림3. 은행 원화대출 성장률 추이



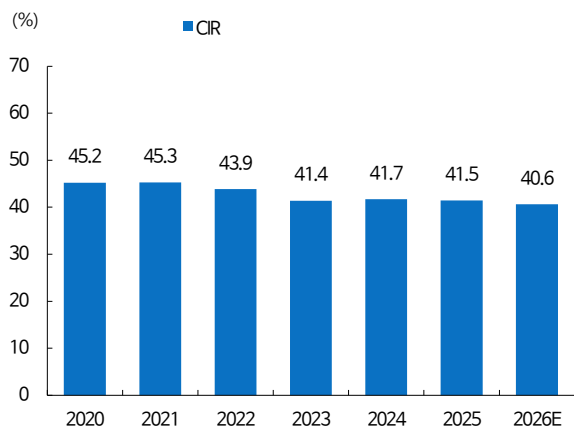
자료: KB금융, iM증권 리서치본부

그림4. 그룹 순영업수익 기준 은행-비은행 비중



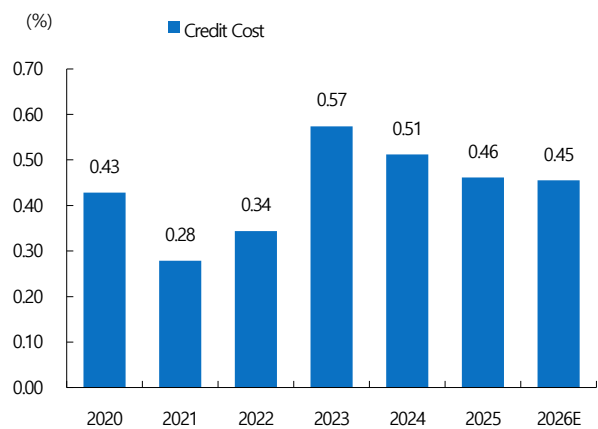
자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

그림5. 그룹 CIR 추이



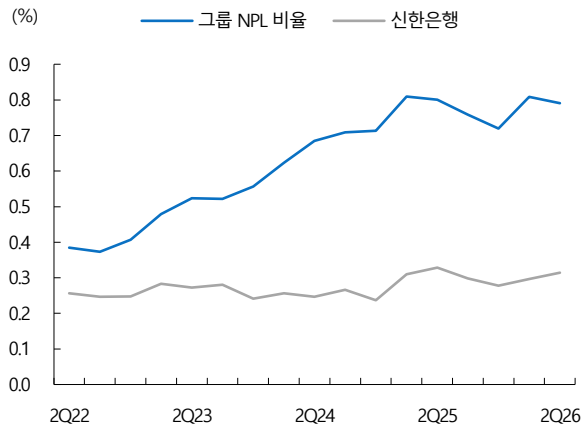
자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

그림6. 그룹 Credit Cost 추이



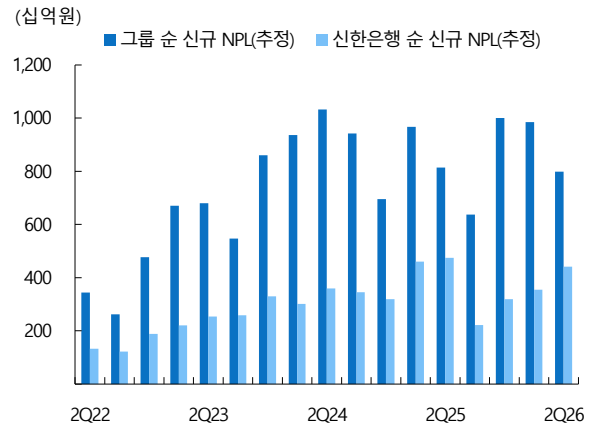
자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

그림7. 그룹 및 은행 NPL 비율 추이



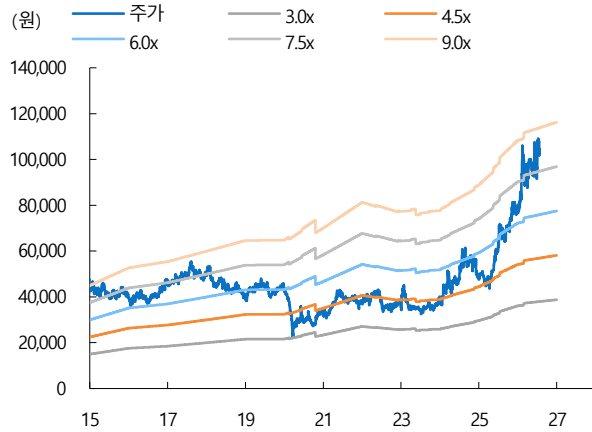
자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

그림8. 그룹 및 은행 순 신규 NPL 추정



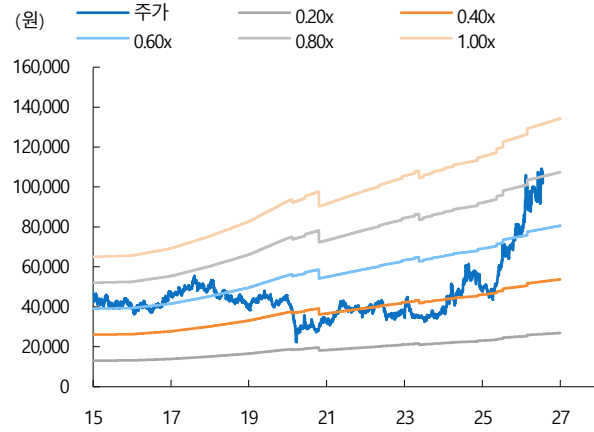
자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

그림9. PER 밴드 추이



자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림10. PBR 밴드 추이



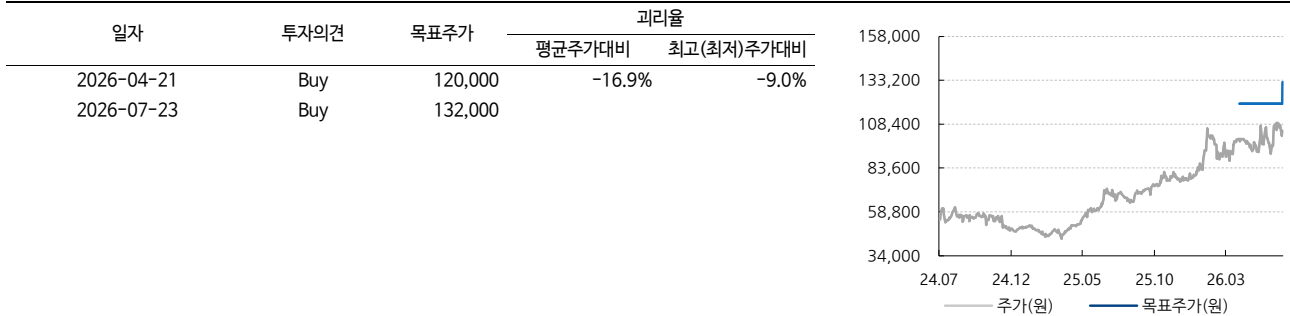
자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
현금 및 예치금	39,783	46,338	44,512	42,758	총영업이익	15,439	17,225	18,025	18,549
유가증권	211,759	233,043	253,539	275,935	이자이익	11,694	12,652	13,381	13,850
대출채권	466,189	493,020	514,067	536,370	비이자이익	3,744	4,573	4,644	4,699
유형자산	4,765	4,833	5,029	5,233	금융상품관련손익	2,007	5,621	2,912	3,113
기타자산	63,517	79,600	80,217	80,645	수수료이익	2,921	3,950	3,864	3,950
자산총계	786,013	856,834	897,363	940,940	보험손익	1,056	926	1,060	1,046
예수부채	447,649	485,750	506,618	528,391	기타비이자이익	-2,240	-5,924	-3,193	-3,411
차입성부채	148,386	155,820	163,435	171,422	대손충당금전입액	2,013	2,077	1,968	1,944
기타금융부채	11,461	14,985	16,124	17,529	일반관리비	6,402	6,995	7,345	7,712
비이자부채	118,145	136,950	144,852	154,351	종업원관련비용	3,986	4,312	4,528	4,754
부채총계	725,641	793,505	831,029	871,693	기타판관비	2,416	2,683	2,817	2,958
지배주주지분	57,959	60,910	63,915	66,829	영업이익	7,023	8,153	8,712	8,893
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	영업외이익	-94	-78	14	60
신종자본증권	4,750	4,164	4,164	4,164	세전이익	6,929	8,075	8,726	8,953
자본잉여금	12,099	2,233	2,233	2,233	법인세비용	1,844	2,126	2,312	2,373
이익잉여금	41,796	54,258	57,263	60,176	법인세율(%)	26.6	26.3	26.5	26.5
기타자본	-3,655	-2,714	-2,714	-2,714	당기순이익	5,085	5,949	6,414	6,581
비지배주주지분	2,413	2,419	2,419	2,419	지배주주순이익	4,972	5,847	6,300	6,464
자본총계	60,372	63,329	66,334	69,248	비지배자분순이익	113	102	113	117

주요투자지표(1)					주요투자지표(2)				
(%)	2025	2026E	2027E	2028E	(%, 원)	2025	2026E	2027E	2028E
수익성 지표					성장성지표(%)				
ROE	9.5	10.6	10.8	10.6	자산	6.3	9.0	4.7	4.9
ROA	0.7	0.7	0.7	0.7	대출	3.3	5.8	4.3	4.3
NIM	1.9	2.0	1.9	1.9	부채	6.6	9.4	4.7	4.9
Credit Cost	0.46	0.45	0.41	0.39	BPS	7.2	9.1	5.3	4.9
CIR	41.5	40.6	40.8	41.6	총영업이익	5.2	11.6	4.6	2.9
ROA Breakdown					이자이익	2.6	8.2	5.8	3.5
총영업이익	2.0	2.1	2.1	2.0	비이자이익	14.4	22.1	1.6	1.2
이자이익	1.5	1.5	1.5	1.5	일반관리비	4.7	9.3	5.0	5.0
비이자이익	0.5	0.6	0.5	0.5	지배순이익	11.7	17.6	7.8	2.6
대손충당금전입액	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	EPS	15.1	21.1	9.0	2.6
일반관리비	-0.8	-0.9	-0.8	-0.8	DPS	19.9	14.3	10.1	10.4
총영업이익 구성비					주당지표(원)				
이자이익	75.7	73.5	74.2	74.7	EPS	10,054	12,179	13,274	13,617
비이자이익	24.3	26.5	25.8	25.3	수정 EPS	10,054	12,179	13,274	13,617
수수료이익	18.9	22.9	21.4	21.3	BPS	109,599	119,553	125,884	132,022
기타	5.3	3.6	4.3	4.0	DPS	2,590	2,960	3,260	3,600
자본적정성/자산건전성					배당성향(%)	25.2	23.8	24.3	26.1
CET1비율	13.4	13.3	13.4	13.5	Valuation 지표(배)				
BIS비율	15.9	15.7	15.7	15.7	PER	7.6	8.5	7.8	7.6
NPL비율	0.7	0.8	1.0	1.1	PBR	0.7	0.9	0.8	0.8
NPL Coverage	126.0	114.9	102.0	91.2	배당수익률(%)	3.4	2.9	3.1	3.5

자료: 신한지주, iM증권 리서치본부

신한지주 투자이전 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목추천의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-