Results Comment

# 신한지주 (055550)

# 배당을 향한 총력적인 노력이 모두 가시화


박혜진 hyejin.park@daishin.com
권용수RA yongsu.kwon@daishin.com


투자의견 BUY
매수, 유지

6개월 목표주가 120,000
상향

현재주가 (26.02.05) 90,900
은행업종

| | |
|---|---|
| KOSPI | 5,163.57 |
| 시가총액 | 44,131십억원 |
| 시가총액비중 | 1.33% |
| 자본금(보통주) | 2,371십억원 |
| 52주 최고/최저 | 90,900원 / 43,600원 |
| 120일 평균거래대금 | 933억원 |
| 외국인지분율 | 60.29% |
| 주요주주 | 국민연금공단 9.03%<br>BlackRock Fund Advisors 외 13 인 5.99% |

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | 14.9 | 20.7 | 33.7 | 79.3 |
| 상대수익률 | -0.8 | -6.4 | -17.2 | -12.9 |

- 총 환원율 50%, 배당소득분리과세, 감액배당 3콤보 모두 달성
- 안정적 이익 증가+ 배당정책 신뢰성 확보, 목표주가 상향
- 남은 과제는 ROE개선, 10% 이상 달성한다면 주가는 또 한번 레벨업

## 투자의견 Buy, 목표주가 120,000원으로 29.0% 상향

총 주주환원율 50% 조기달성, 배당소득분리과세 실시, 감액배당 주총 예정 등 배당을 향한 총력적인 노력이 모두 가시화 되어 동사의 목표주가를 기존 93,000원에서 120,000원으로 상향. 이와 동시에 '26년 DPS를 2,960원으로 '25년 대비 14.3% 증가시킬 예정. 우리는 동사의 '26년 순이익을 5.37조원으로 7.9% 증가할 것으로 전망하는데, 안정적 이익 증가와 더불어 배당정책의 신뢰성이 충분한 수준에 도달. 남은 과제는 ROE개선일 것인데 사측이 목표한 10%, 혹은 그 이상의 달성이 가시화된다면 한번 더 Valuation re-rating이 가능할 것으로 전망

## 4Q25 지배주주 순이익 5,106억원(QoQ -64.1% YoY +7.9%) 기록

4분기 순이익은 당사 추정과 컨센서스를 8% 상회하는 실적을 기록. 이자이익은 3.03조원(QoQ +2.7%, YoY +4.1%) 기록. 주식시장으로의 머니무브가 가속화되고 있다고는 하나 4분기 핵심예금은 14.5조원으로 분기 대비 1.8% 오히려 증가, 따라서 평균 스프레드 마진이 1.6bp 개선되어 은행 NIM 역시 2bp 상승한 1.58% 기록하여 증가세 기록

비이자이익은 신용카드, 증권 브로커리지 등 수수료 수익은 양호하였으나 금리 상승에 따른 유가증권/파생관련 이익이 크게 감소하여 5,749억원(QoQ -40.4%, YoY +144%) 기록. 판관비 및 대손비용은 희망퇴직 비용 2,361억원, RC값 변동효과 958억원, 부동산 PF 사업성 평가 379억원 등 반영되며 계절적인 증가세 기록. 자회사 특이요인으로는 증권(223억원) 및 생명(-68억원)의 순이익이 다소 부진하였는데 브로커리지 수익 증가에도 금리 상승에 따른 상품운용수익 손실 전환한 영향과 생명의 이연법인세비용 800억원 각각 반영된 영향. 그 밖의 일회성 요인으로는 ELT/LTV 과징금 1,846억원, 배드뱅크 출연비용 625억원 반영

CET1비율은 13.33%(QoQ -22bp, YoY +32bp) 기록하였으며 주당 균등배당금 570원 + 배당소득분리과세를 위한 추가배당금 310원, 총 880원 결의. 상반기 자사주 취득/소각 금액은 5,000억원으로 지난 상반기 발표한 이연된 규모 2,000억원(1월중 취득 완료)까지 합산하여 '26년 7월까지 취득 예정 금액은 7,000억원. 이로써 현금배당 1.25조원, 자사주 매입/소각 금액 1.25조원으로 '25년 총 환원율 50.2% 달성

**영업실적 및 주요 투자지표** (단위: 십억원, 원, %)

| | 2023 | 2024 | 2025P | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| 순영업수익 | 14,247 | 14,580 | 15,439 | 15,310 | 15,655 |
| 영업이익 | 6,101 | 6,470 | 7,023 | 6,612 | 6,819 |
| 순이익 | 4,368 | 4,518 | 4,972 | 5,365 | 5,561 |
| YoY(%) | -6.4 | 3.4 | 10.0 | 7.9 | 3.7 |
| ROE | 8.1 | 8.1 | 8.6 | 8.9 | 8.9 |
| EPS | 8,455 | 9,276 | 10,075 | 11,094 | 11,735 |
| BPS | 103,990 | 115,675 | 117,459 | 124,790 | 132,418 |
| PBR | 0.34 | 0.50 | 0.67 | 0.72 | 0.68 |
| PER | 4.16 | 6.21 | 7.76 | 8.15 | 7.70 |

자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

**표 1. 신한지주 분기실적 요약** (단위: 십억원, %)

| | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25P | QoQ | YoY |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 순이자이익 | 2,910 | 2,855 | 2,864 | 2,948 | 3,028 | 2.7% | 4.1% |
| 비이자이익 | 236 | 939 | 1,265 | 965 | 575 | -40.4% | 143.9% |
| 기타이익 | -722 | -485 | -582 | -472 | -607 | 28.6% | -16.0% |
| 총영업이익 | 3,145 | 3,794 | 4,129 | 3,912 | 3,603 | -7.9% | 14.6% |
| 판관비 | 1,783 | 1,414 | 1,486 | 1,518 | 1,984 | 30.7% | 11.3% |
| 충당금 적립전 영업이익 | 1,362 | 2,380 | 2,643 | 2,394 | 1,619 | -32.4% | 18.8% |
| 대손비용 | 603 | 436 | 629 | 440 | 509 | 15.7% | -15.7% |
| 영업이익 | 759 | 1,944 | 2,014 | 1,955 | 1,110 | -43.2% | 46.2% |
| 영업외손익 | 256 | 138 | 151 | -4 | -210 | 5140.0% | -182.0% |
| 세전이익 | 696 | 2,006 | 2,072 | 1,951 | 901 | -53.8% | 29.3% |
| 법인세 | 195 | 489 | 495 | 498 | 363 | -27.2% | 85.8% |
| 지배주주 순이익 | 473.4 | 1,488.3 | 1,549.1 | 1,423.5 | 510.6 | -64.1% | 7.9% |

자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

**표 2. 신한지주 주요 지표** (단위: %, bp, 십억원, %p)

| | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25P | QoQ | YoY |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| NIM(그룹) | 1.86 | 1.91 | 1.90 | 1.90 | 1.91 | 0.23 | 4.50 |
| NIM(은행) | 1.52 | 1.55 | 1.55 | 1.56 | 1.58 | 1.22 | 6.02 |
| 자본총계 | 56,113 | 56,818 | 57,190 | 57,871 | 57,959 | 0.2% | 3.3% |
| 대손비용율 | 0.56 | 0.41 | 0.59 | 0.40 | 0.46 | 0.05 | -0.11 |
| ROE | 3.37 | 10.48 | 10.83 | 9.84 | 3.52 | -6.32 | 0.15 |
| CET1 비율 | 13.02 | 13.26 | 13.62 | 13.56 | 13.33 | -0.22 | 0.32 |
| 은행원화대출자산 | 320,223 | 321,525 | 322,827 | 331,480 | 334,216 | 0.8% | 4.4% |
| 가계대출 | 139,474 | 139,442 | 142,128 | 146,574 | 146,411 | -0.1% | 5.0% |
| 주택담보대출 | 71,503 | 70,910 | 71,778 | 74,582 | 74,187 | -0.5% | 3.8% |
| 일반대출 | 67,971 | 68,533 | 70,350 | 71,991 | 72,223 | 0.3% | 6.3% |
| 기업대출 | 180,749 | 182,083 | 180,699 | 184,906 | 187,806 | 1.6% | 3.9% |
| 중소기업대출 | 140,606 | 141,733 | 141,110 | 143,921 | 145,098 | 0.8% | 3.2% |
| SOHO | 69,392 | 69,739 | 69,800 | 70,576 | 71,090 | 0.7% | 2.4% |
| 대기업대출 | 40,143 | 40,350 | 39,589 | 40,984 | 42,707 | 4.2% | 6.4% |
| 핵심예금 | 132,839 | 134,175 | 136,716 | 142,758 | 145,269 | 1.8% | 9.4% |

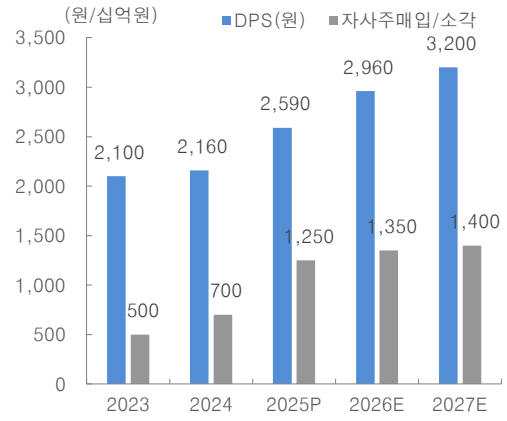
자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

**표 3. 신한지주 주요 자회사 실적 추이** (단위: 십억원)

| | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25P | QoQ | YoY |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 자회사 | -159 | 461 | 500 | 459 | 152 | -67.0% | 흑전 |
| 은행 | 593 | 1,130 | 1,143 | 1,092 | 420 | -61.6% | -29.2% |
| 카드 | 19 | 136 | 111 | 134 | 96 | -28.0% | 396.2% |
| 증권 | -69.7 | 107.9 | 151.0 | 100.5 | 22.3 | -77.9% | 흑전 |
| 생명 | 61.3 | 165.2 | 179.2 | 170.2 | -6.8 | 적전 | 적전 |
| 운용 | 11 | 9 | 14 | 14 | 20 | 42.9% | 72.0% |
| 캐피탈 | -36 | 31 | 33 | 28 | 16 | -41.9% | 흑전 |
| 제주 | -4 | 7 | 5 | 6 | 4 | -35.5% | 흑전 |
| 신탁 | -142 | 5 | 7 | 7 | 0 | -96.7% | 흑전 |

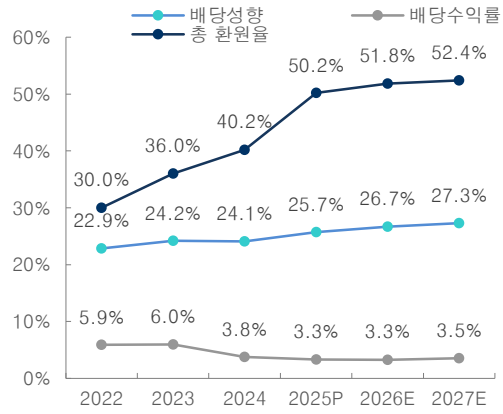
자료: 신한지주, 대신증권 Research center

## 그림 1. 신한지주 DPS 및 자사주 매입/소각 전망



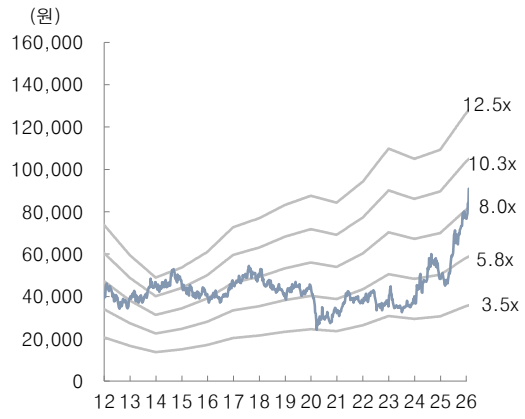

자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

## 그림 2. 신한지주 환원율 전망



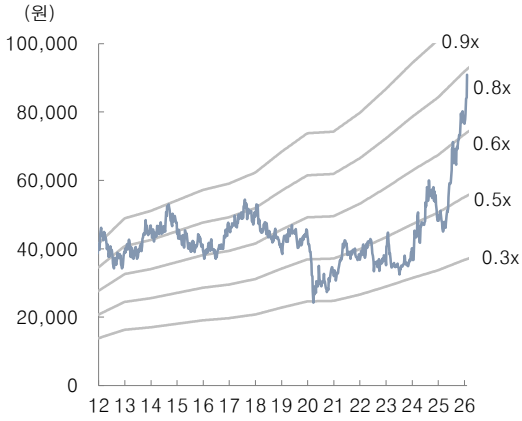

자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

## 그림 3. 신한지주 PER 밴드




자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

## 그림 4. 신한지주 PBR 밴드




자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

## 기업개요

### 기업 및 경영진 현황

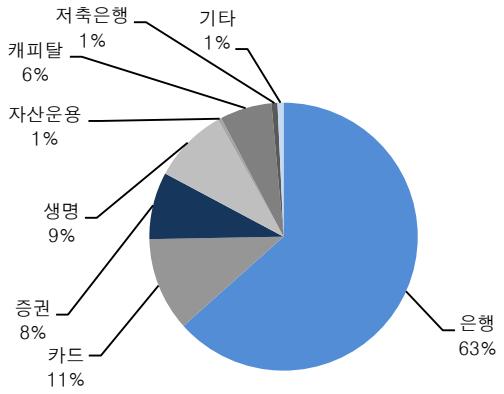
- 동사는 금융업을 영위하는 신한금융 계열사에 대한 지배·경영관리, 종속회사에 대한 자금지원 등을 주요 사업목적으로 설립된 금융지주회사임. 타 금융지주사 대비 균형 있는 사업 포트폴리오를 구축하고 있어 신한은행 외에도 카드, 증권, 생명보험 등 전반적으로 우수한 자회사 사업 지위를 토대로 안정적인 이익창출력을 유지하고 있음.
- 진옥동 대표이사 (2023.03~): 신한은행장 역임
- 자산 676.2조, 부채 620.4조, 자본 55.8조(2023년 3월말 기준)
  (발행주식 수: 5,108,399/ 자사주: 6,352)

### 주가 변동요인

- 금리 방향성
- 전향적 배당정책
- 투자자보호강화제도 등 관련 규제 및 제도 변화

자료: Dataguide, 대신증권 Research Center

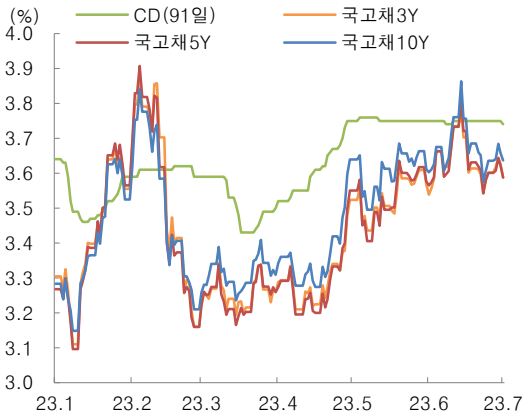
### 그룹사별 당기순이익 비중




주: 2023년 1분기 연결 당기순이익 기준
자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

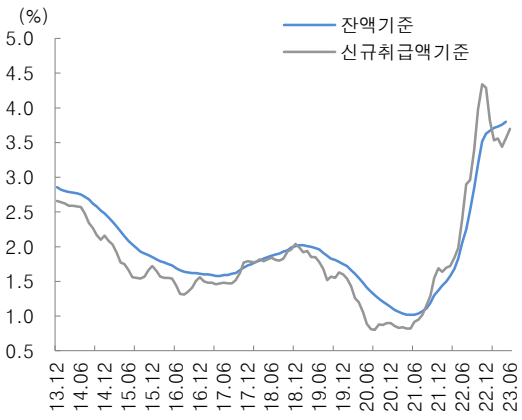
## Earnings Driver

### 시중 금리 추이




자료: Dataguide, 대신증권 Research Center

### Cofix 금리 추이




자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

## 재무제표

**포괄손익계산서** (단위: 십억원)

| | 2023 | 2024 | 2025P | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| 순이자이익 | 10,818 | 11,402 | 11,694 | 12,090 | 12,374 |
| 이자이익 | 17,200 | 18,130 | 18,594 | 19,223 | 19,675 |
| 이자비용 | 6,383 | 6,727 | 6,900 | 7,133 | 7,301 |
| 비이자이익 | 3,430 | 3,178 | 3,744 | 3,220 | 3,281 |
| 수수료이익 | 6,097 | 5,484 | 7,081 | 7,008 | 7,185 |
| 수수료비용 | 10 | 11 | 13 | 15 | 17 |
| 기타이익 | -2,151 | -2,127 | -2,146 | -2,085 | -2,155 |
| 총영업이익 | 14,247 | 14,580 | 15,439 | 15,310 | 15,655 |
| 판관비 | 5,903 | 6,116 | 6,402 | 6,673 | 6,827 |
| 충당금 적립전 영업이익 | 8,345 | 8,464 | 9,036 | 8,637 | 8,828 |
| 대손비용 | 2,244 | 1,994 | 2,013 | 2,025 | 2,009 |
| 영업이익 | 6,101 | 6,470 | 7,023 | 6,612 | 6,819 |
| 영업외손익 | 519 | 623 | 722 | 701 | 762 |
| 세전이익 | 5,965 | 6,044 | 6,929 | 7,313 | 7,581 |
| 법인세 | 1,487 | 1,477 | 1,844 | 1,828 | 1,895 |
| 당기순이익 | 4,478 | 4,567 | 5,085 | 5,485 | 5,686 |
| 지배주주 순이익 | 4,368 | 4,518 | 4,972 | 5,365 | 5,561 |

**재무상태표** (단위: 십억원)

| | 2023 | 2024 | 2025P | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| 현금 및 예치금 | 34,660 | 40,561 | 39,783 | 41,399 | 43,080 |
| 유가증권 | 167,143 | 177,069 | 189,607 | 205,237 | 222,155 |
| 대출채권 | 413,498 | 451,175 | 466,189 | 486,639 | 558,299 |
| 유형자산 | 3,972 | 4,158 | 4,153 | 4,170 | 4,187 |
| 기타자산 | 72,522 | 66,777 | 86,280 | 91,575 | 97,194 |
| 자산총계 | 691,795 | 739,741 | 786,013 | 829,019 | 924,915 |
| 예수금 | 381,513 | 422,781 | 447,649 | 456,602 | 465,734 |
| 차입금 | 56,901 | 49,919 | 55,395 | 55,949 | 56,508 |
| 사채 | 81,562 | 93,766 | 92,991 | 93,921 | 94,861 |
| 기타부채 | 115,498 | 114,395 | 129,606 | 159,690 | 242,446 |
| 부채총계 | 635,473 | 680,861 | 725,641 | 766,162 | 859,549 |
| 자본금 | 2,970 | 2,970 | 2,970 | 2,970 | 2,970 |
| 자본잉여금 | 12,095 | 12,095 | 12,099 | 12,099 | 12,099 |
| 이익잉여금 | 36,387 | 39,088 | 41,796 | 45,632 | 49,540 |
| 외부주주지분 | 4,870 | 4,727 | 3,508 | 3,508 | 3,508 |
| 자본총계 | 56,322 | 58,880 | 60,372 | 62,858 | 65,366 |
| 지배주주지분 | 53,721 | 56,113 | 57,959 | 60,345 | 62,753 |

**수익성/성장성** (단위: %)

| | 2023 | 2024 | 2025P | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| NIM (%) | 2.00 | 1.86 | 1.91 | 1.96 | 1.96 |
| ROA (%) | 0.64 | 0.63 | 0.65 | 0.66 | 0.63 |
| ROE (%) | 8.13 | 8.05 | 8.58 | 8.89 | 8.86 |
| CIR (%) | 41.4 | 41.9 | 41.5 | 43.6 | 43.6 |
| 자산증가율 (%) | 4.12 | 6.93 | 6.26 | 5.47 | 11.57 |
| 대출증가율 (%) | 0.78 | 9.11 | 3.33 | 4.39 | 14.73 |
| 순이익증가율 (%) | -6.38 | 3.43 | 10.04 | 7.91 | 3.67 |

**Valuation** (단위: 원, 배, %)

| | 2023 | 2024 | 2025P | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| EPS (원) | 8,455 | 9,276 | 10,075 | 11,094 | 11,735 |
| BPS (원) | 103,990 | 115,675 | 117,459 | 124,790 | 132,418 |
| DPS (보통, 원) | 2,100 | 2,160 | 2,590 | 2,960 | 3,200 |
| PER (배) | 4.2 | 6.2 | 7.8 | 8.1 | 7.7 |
| PBR (배) | 0.34 | 0.50 | 0.67 | 0.72 | 0.68 |
| 배당성향 (%) | 24.2 | 24.1 | 25.7 | 26.7 | 27.3 |
| 배당수익률 (%) | 6.0 | 3.8 | 3.3 | 3.3 | 3.5 |

**자본적정성** (단위: %)

| | 2023 | 2024 | 2025P | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| Tier 1 | 14.75 | 14.73 | 15.00 | 14.87 | 14.72 |
| CET 1 | 13.13 | 13.03 | 13.33 | 13.29 | 13.22 |
| BIS | 15.92 | 15.76 | 15.92 | 15.74 | 15.55 |

**건전성** (단위: %)

| | 2023 | 2024 | 2025P | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| 고정이하여신비율 | 0.56 | 0.56 | 0.56 | 0.56 | 0.56 |
| NPL Coverage Ratio | 183.9 | 142.9 | 126.0 | 126.0 | 126.0 |
| Credit Cost Ratio | 0.57 | 0.47 | 0.45 | 0.43 | 0.40 |

자료: 신한지주, 대신증권 Research Center

## [Compliance Notice]

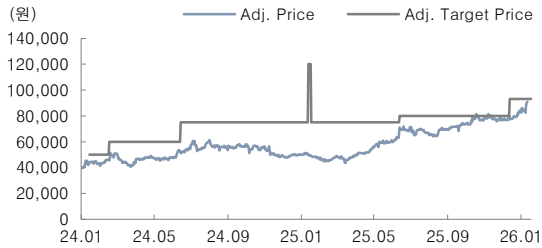
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박혜진, 권용수)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

## [투자의견 및 목표주가 변경 내용]

### 신한지주(055550) 투자의견 및 목표주가 변경 내용




| 제시일자 | 25.02.06 | 26.01.26 | 26.01.07 | 25.12.02 | 25.12.01 | 25.11.28 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 120,000 | 93,000 | 93,000 | 80,000 | 80,000 | 80,000 |
| 괴리율(평균,%) | | (32.32) | (13.78) | (9.52) | (11.15) | (11.26) |
| 괴리율(최대/최소,%) | | (12.47) | (9.78) | 1.75 | 1.75 | 1.75 |
| 제시일자 | 25.10.10 | 25.07.28 | 25.07.27 | 25.07.08 | 25.06.27 | 25.04.28 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 80,000 | 80,000 | 80,000 | 80,000 | 75,000 | 75,000 |
| 괴리율(평균,%) | (11.35) | (14.65) | (12.92) | (12.92) | (26.86) | (28.26) |
| 괴리율(최대/최소,%) | 1.75 | (10.25) | (10.25) | (10.25) | (12.00) | (18.67) |
| 제시일자 | 25.04.08 | 25.03.24 | 25.03.18 | 25.02.11 | 25.01.07 | 24.12.11 |
| 투자의견 | Buy | 6개월 경과 | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 75,000 | 75,000 | 75,000 | 75,000 | 75,000 | 75,000 |
| 괴리율(평균,%) | (36.80) | (36.85) | (31.50) | (31.27) | (29.59) | (28.41) |
| 괴리율(최대/최소,%) | (33.67) | (34.73) | (22.53) | (22.53) | (22.53) | (22.53) |
| 제시일자 | 24.11.21 | 24.11.16 | 24.10.25 | 24.10.04 | 24.10.03 | 24.09.25 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 75,000 | 75,000 | 75,000 | 75,000 | 75,000 | 75,000 |
| 괴리율(평균,%) | (26.50) | (25.67) | (25.50) | (25.05) | (25.84) | (25.84) |
| 괴리율(최대/최소,%) | (22.53) | (22.53) | (22.53) | (22.53) | (24.00) | (24.00) |

### 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:2026.02.03)

| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중립) | Underperform(매도) |
|---|---|---|---|
| 비율 | 88.4% | 11.6% | 0.0% |

**산업 투자의견**

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

**기업 투자의견**

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상