신한지주 055550

Analyst 김현수 | 금융/증권/보험
02-3779-3969, hyunsoo.kim@sangsanginib.com

기대를 뛰어넘는 주주환원율

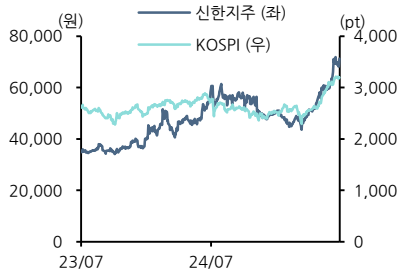
BUY 유지

목표주가 유지	86,000원
종가(25.07.25)	71,200원
상승여력	20.8%

Stock Data

KOSPI(07/08)	3,196.1pt
시가총액	345,672억원
액면가	5,000원
52주 최고가	71,800원
52주 최저가	43,600원
외국인지분율	59.9%
90일 일평균거래대금	1,030억원
주요주주지분율	
국민연금공단 (외 1인)	9.1%
유동주식비율	81.2%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

2분기 실적은 비이자이익 호조로 컨센서스를 상회

신한지주에 대해 투자의견 'BUY'와 목표주가 86,000원을 유지한다. **2분기 순이익은 (YoY +8.7%) 증가한 1.55조원으로, 컨센서스를 8.4% 상회했다.** 시장금리 하락에도 가계대출 중심의 자산 재조정 효과로 NIM이 1bp 상승하며 이자이익이 전분기 수준을 유지한데다, 비이자이익이 증권 부문의 우량 IB딜 증가와 유가증권 및 외환파생이익 확대, 펀드·방카슈랑스 수수료 증가에 힘입어 (YoY +13.1%, QoQ +33.9%) 늘어난 1.26조원을 기록한 영향이다. 대손비용은 6,286억원으로 부동산 PF·자산신탁 관련 일회성 추가 충당금 793억원을 제외하면 안정적인 수준이었다.

하반기 자사주매입 6,000억원 발표, 올해 총주주환원율 46% 달성 예상

신한지주는 하반기 6,000억원, 내년 선제환원 2,000억원을 포함한 총 8,000억원 규모의 자사주 매입 계획을 발표했다. 환율 하락과 포트폴리오 조정에 따른 RWA 감소로 CET1 비율이 (QoQ +22bp) 상승한 13.59%를 기록하며 자본여력이 크게 확충된 영향이다. **올해 총주주환원 규모는 배당 1.12조원, 자사주 매입 1.24조원을 포함해 약 2.36조원에 달할 전망이며, 총주주환원율은 46%를 초과할 것으로 보인다.**

업종 내 최선호주 유지, 자사주 매입 중심 환원정책 지속

신한지주에 대해 업종 내 최선호주 의견을 유지한다. **현재 PBR은 0.65배로, 업종 주도주인 KB금융과의 격차가 0.16배 수준까지 축소됐으나, 과거 주요 시중은행 간 PBR 차이가 0.1배 내외였던 점을 고려하면 여전히 매력적인 구간으로 판단된다.** 회사 측은 배당가능이익 여력이 충분해 감액배당은 검토하지 않고 있으며, 유통주식수 감축을 위해 당분간 자사주 매입·소각 위주의 환원 기조를 이어간다는 계획이다. 다만, PBR이 0.8배를 상회하면 배당성향 상향도 검토하겠다고 밝혔다.

Financial Data

	총영업수익 (십억원)	경상이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	DPS (원)	배당수익률 (%)
2023	14,247	6,101	4,368	8,102	99,645	5.5	0.4	2,100	5.2
2024	14,674	6,459	4,450	8,255	103,973	6.4	0.5	2,160	4.5
2025E	15,331	6,794	5,094	9,448	108,884	8.3	0.7	2,280	3.2
2026E	16,735	7,476	5,410	10,035	115,424	7.8	0.6	2,840	4.0
2027E	17,483	7,897	5,703	10,578	122,330	7.4	0.6	3,130	4.4

자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권

표 1. 신한지주 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

구 분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q25	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
순이자이익	2,816	2,822	2,855	2,910	2,855	2,864	2,870	2,982	11,402	11,571	12,798
순수수료이익	703	716	691	605	678	762	751	755	2,715	2,946	3,127
기타비이자이익	299	396	217	-355	261	503	327	-277	557	814	809
총영업수익	3,818	3,934	3,762	3,160	3,794	4,129	3,947	3,461	14,674	15,331	16,735
판관비	1,372	1,472	1,489	1,783	1,414	1,486	1,539	1,903	6,116	6,343	6,938
순영업이익	2,446	2,462	2,273	1,377	2,380	2,643	2,408	1,557	8,558	8,988	9,796
대손충당금	378	610	403	709	436	629	410	719	2,099	2,194	2,320
경상이익	2,068	1,853	1,870	668	1,944	2,014	1,998	838	6,459	6,794	7,476
영업외손익	-278	19	-105	-66	61	58	88	-97	-430	110	-79
세전이익	1,791	1,871	1,765	602	2,006	2,072	2,086	741	6,029	6,905	7,397
법인세비용	443	420	440	168	489	495	522	185	1,471	1,691	1,851
총당기순이익	1,348	1,451	1,325	434	1,517	1,577	1,564	555	4,558	5,214	5,546
비지배지분	26	26	28	28	29	28	30	33	108	120	136
지배순이익	1,322	1,425	1,297	406	1,488	1,549	1,534	522	4,450	5,094	5,410

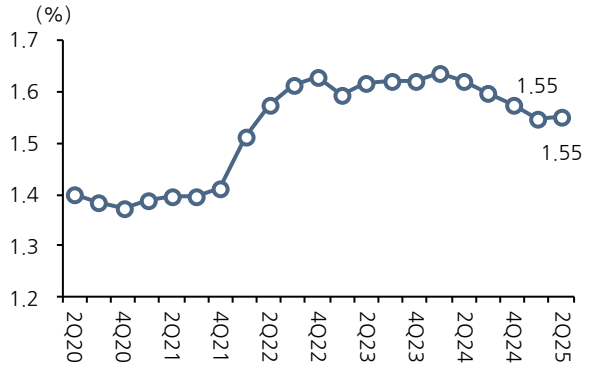
자료: 상상인증권

표 2. 신한지주 Valuation Table

(단위: 원, %, 배)		
Cost of Equity (A)	**10.80**	종목 조정 +1.5%
Risk-free rate	2.46	국고채(3 년물) 수익률
Market risk premium	8.54	시장 기대수익률 - 국고채(3 년물) 수익률
Beta	0.80	신한지주 52 주 베타
ROE (B)	**8.86**	2025F ROE
Growth Rate (C)	1.00	
Target P/B (E)	0.80	E = [(B-C)/(A-C)]
BPS (원)	108,884	2025F BPS
Target Price (원)	86,000	
현 주가 (원)	71,200	
상승여력 (%)	20.8	

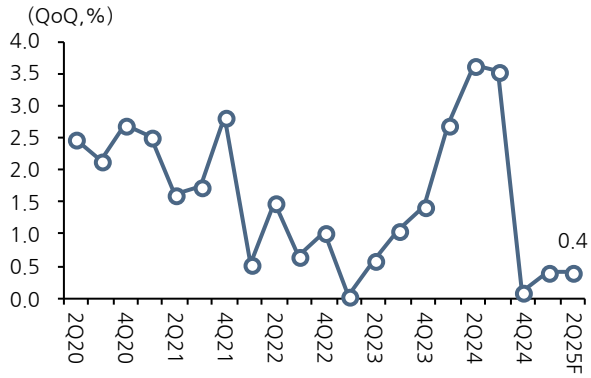
자료: 상상인증권

그림 1. 신한지주 NIM 추이



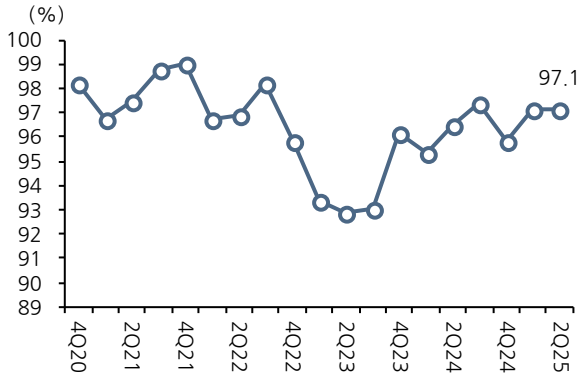
자료: 상상인증권

그림 2. 신한지주 원화대출성장률 추이



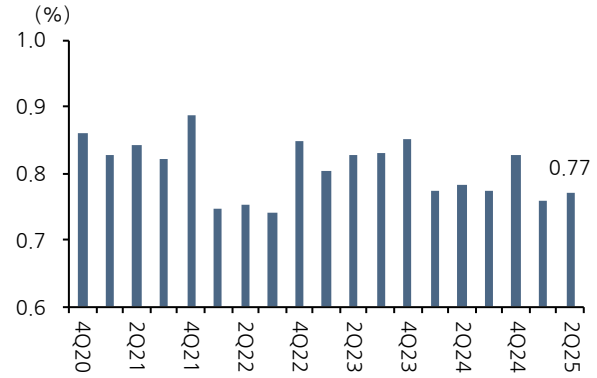
자료: 상상인증권

그림 3. 신한지주 예대율 추이



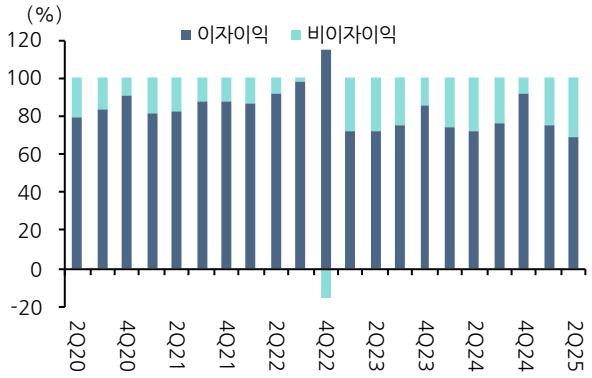
자료: 상상인증권

그림 4. 신한지주 총자산 대비 판관비율 추이



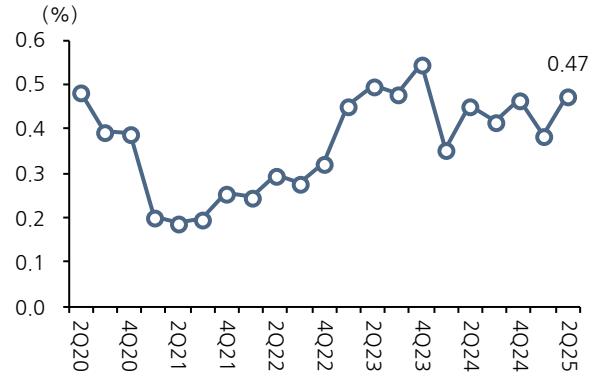
자료: 상상인증권

그림 5. 신한지주 이자이익 비중 추이



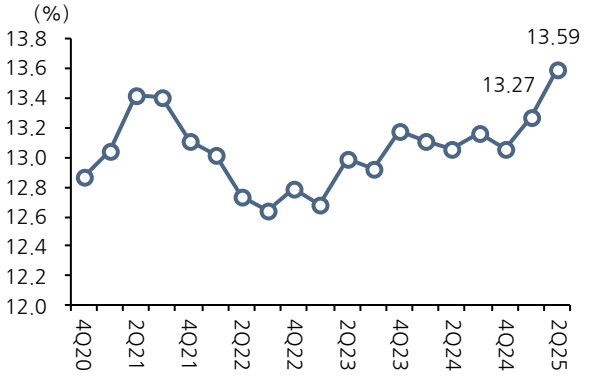
자료: 상상인증권

그림 6. 신한지주 총여신 대비 대손비용률 추이



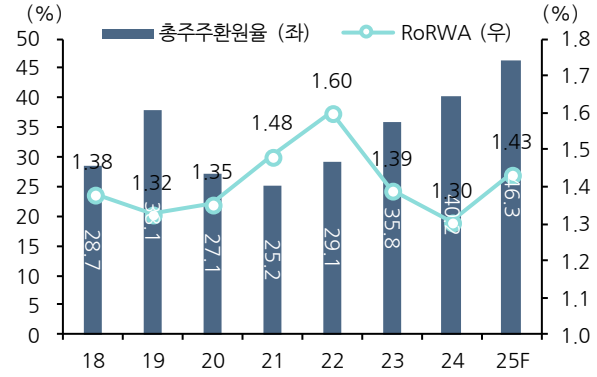
자료: 상상인증권

그림 7. 신한지주 CET1 비율 추이



자료: 상상인증권

그림 8. 신한지주 총주주환원율 및 RoRWA 추이 및 전망



자료: 상상인증권

대차대조표

(단위:십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
현금 및 예치금	34,660	40,561	42,184	43,871	45,626
유가증권	197,215	199,268	207,486	228,529	246,960
대출채권	413,498	451,175	473,272	493,850	519,417
유형자산 및 투자부동산	4,230	4,485	4,551	4,642	4,707
유형자산	3,972	4,158	4,224	4,309	4,367
투자부동산	258	328	327	334	340
기타자산	42,192	44,274	44,854	47,096	49,451
무형자산	6,218	6,120	6,098	6,147	6,196
자산총계	**691,795**	**739,764**	**772,347**	**817,989**	**866,161**
예수부채	381,513	422,781	431,197	457,068	482,978
차입부채	56,901	49,920	55,900	61,962	64,859
사채	81,562	93,766	91,751	95,002	102,319
기타부채	115,498	114,476	131,732	138,539	146,735
부채총계	**635,473**	**680,943**	**710,579**	**752,571**	**796,891**
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
보통주자본금	2,696	2,696	2,696	2,696	2,696
신종자본증권	4,002	4,600	4,800	4,800	4,800
자본잉여금	12,095	12,095	12,151	12,248	12,346
자본조정	-659	-807	-563	-565	-565
자기주식	0	-250	0	0	0
기타포괄손익누계액	-1,074	-1,824	-2,412	-1,687	-742
이익잉여금	36,387	39,021	41,757	44,462	47,142
비지배주주지분	2,601	2,767	3,066	3,191	3,320
자본총계	**56,322**	**58,821**	**61,768**	**65,418**	**69,271**

손익계산서

(단위:십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
순이자이익	10,818	11,402	11,571	12,798	13,351
이자수익	27,579	29,209	28,481	30,355	31,972
이자비용	16,761	17,807	16,910	17,556	18,620
순수수료이익	2,647	2,715	2,946	3,127	3,303
수수료수익	4,175	4,295	4,534	4,853	5,118
수수료비용	1,528	1,580	1,588	1,726	1,815
기타비이자이익	782	557	814	809	829
총영업수익	**14,247**	**14,674**	**15,331**	**16,735**	**17,483**
판매비 및 관리비	5,895	6,116	6,343	6,938	7,149
순영업이익	8,352	8,558	8,988	9,796	10,334
대손충당금	2,251	2,099	2,194	2,320	2,437
경상이익	**6,101**	**6,459**	**6,794**	**7,476**	**7,897**
영업외손익	-136	-430	110	-79	-95
법인세차감전순이익	5,965	6,029	6,905	7,397	7,802
법인세비용	1,487	1,471	1,691	1,851	1,952
총당기순이익	4,478	4,558	5,214	5,546	5,849
비지배주주지분순이익	110	108	120	136	147
지배주주순이익	**4,368**	**4,450**	**5,094**	**5,410**	**5,703**
주요 재무지표 (%)					
순이자이익률	75.9	77.7	75.5	76.5	76.4
순수수료이익률	18.6	18.5	19.2	18.7	18.9
CIR	41.4	41.7	41.4	41.5	40.9
CCR	15.8	14.3	14.3	13.9	13.9
지배주주순이익률	30.7	30.3	33.2	32.3	32.6

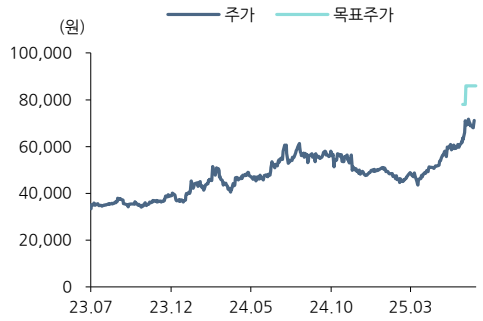
주요 투자지표

(단위:십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	5.5	6.4	8.3	7.8	7.4
P/B	0.4	0.5	0.7	0.6	0.6
RoRWA (%)	1.4	1.3	1.4	1.5	1.5
P/B to RoRWA	0.3	0.4	0.5	0.4	0.4
배당성향 (%)	24.6	24.4	21.9	25.0	25.0
자사주매입률 (%)	11.1	15.7	24.4	25.0	28.0
총주주환원율 (%)	35.8	40.2	46.3	50.0	53.0
배당수익률 (%)	5.2	4.5	3.2	4.0	4.4
수익성 지표 (%)					
ROE	8.4	8.1	8.9	8.9	8.9
ROA	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
주당지표 (원)					
EPS	8,102	8,255	9,448	10,035	10,578
BPS	99,645	103,973	108,884	115,424	122,330
DPS	2,100	2,160	2,280	2,840	3,130

성장성 및 효율성 지표

(단위:십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 지표 (%)					
총자산 성장률	4.1	6.9	4.4	5.9	5.9
총대출 성장률	0.8	9.1	4.9	4.3	5.2
총수신 성장률	-0.4	10.8	2.0	6.0	5.7
순이자이익 성장률	-13.2	5.4	1.5	10.6	4.3
지배순이익 성장률	-6.4	1.9	14.5	6.2	5.4
효율성 지표 (%)					
예대율	108.4	106.7	109.8	108.0	107.5
RWA (조원)	314.2	341.4	355.0	369.4	384.5
RWA 성장률	7.8	8.7	4.0	4.1	4.1
자본적정성 지표 (%)					
BIS 비율	16.0	15.8	16.1	16.4	16.7
기본자본 비율	14.8	14.8	15.3	15.8	16.3
CET1 비율	13.2	13.1	13.4	13.8	14.2

신한지주 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가대비
2025-07-03	담당자변경				
2025-07-03	Buy	78,000	1년	-17.7	-15.4
2025-07-08	Buy	86,000	1년	-18.9	-16.5
2025-07-28	Buy	86,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김현수)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	94.2%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	5.8%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	