NH투자증권

신한지주 (055550.KS)

약 5천억원 자사주 매입 발표 전망

신한지주는 다가오는 7월 실적발표일에 약 5천억원 규모의 하반기 자사주 매입/소각 발표 전망

Analyst 정준섭
02)768-7835,junsup@nhqv.com
RA 이승준
02)2229-6943, seungjun@nhqv.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

목표주가 87,000원으로 상향

신한지주 목표주가를 73,000원에서 87,000원으로 상향. 주된 상향 근거는 정부의 자본시장 부양 정책에 따른 주주환원 불확실성 감소를 반영, 할인율 5%p 축소. 목표주가는 '25년 예상 BPS 111,182원에 타깃PBR 0.78배 적용

적극적인 자사주 매입 + 아직도 PBR은 0.57배

신한지주는 2분기 우호적인 원/달러 환율과 낮은 자산성장, 안정적인 실적에 힘입어 CET1비율이 3월말 13.27%에서 6월말 13.4~13.5%로 상승할 전망. 이는 사측이 제시한 적정 자본비율(13.1%)을 여유 있게 초과하는 수준

양호한 자본비율을 바탕으로 하반기 약 5천억원 규모의 자사주 매입/소각이 예상되며, 이는 기존 예상(3,500억원)을 상회하는 것. 이를 반영한 연간 총 주주환원율도 45.5%로 전년(40.2%) 및 사측의 기존 올해 밸류업 계획(약 42~43%)을 넘어설 전망

최근 주가 상승에도 불구, '25년 PBR은 여전히 0.57배에 불과함. PBR 1배 미만에서는 지속적인 자사주 매입으로 BPS 개선을 통한 PBR 하향 효과가 기대되는 만큼, 밸류에이션 매력은 갈수록 높아질 전망

2Q25 지배순이익 1.4조원, EPS 2,847원(+1.1% y-y) 예상

신한지주 2분기 지배순이익은 1조4,058억원으로 컨센서스 부합 예상. 대출성장은 +0.6% q-q으로 성장률은 낮지만 NIM은 -1bp q-q으로 방어 예상. 다만 경상 충당금 증가로 대손비용률은 49bp(+10bp q-q, -8bp y-y) 예상

신한지주 2분기 실적 Preview (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E					3Q25F
					예상치	y-y	q-q	기존 추정	컨센서스	
순이자이익	2,822	2,855	2,910	2,855	2,858	1.3	0.1	2,850	-	2,839
영업이익	1,853	1,870	668	1,944	1,957	5.6	0.7	1,949	2,024	1,977
세전이익	1,871	1,765	602	2,006	1,937	3.5	-3.4	1,935	1,987	1,957
지배순이익	1,425	1,297	406	1,488	1,406	-1.4	-5.5	1,400	1,440	1,420

자료: 신한지주, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가	**87,000원 (상향)**
현재가 (25/07/04)	**63,000원**
업종	기타금융업
KOSPI / KOSDAQ	3,054.28 / 775.80
시가총액(보통주)	31,238.1십억원
발행주식수(보통주)	496.0백만주
52주 최고가 ('25/07/03)	63,700원
최저가 ('25/04/09)	43,600원
평균거래대금(60일)	89.5십억원
배당수익률(2025E)	3.62%
외국인지분율	58.9%
주요주주	
국민연금공단	9.0%
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	5.9%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	33.9	30.7	20.0
상대수익률 (%p)	8.1	4.5	11.0

	2024	2025E	2026F	2027F
순이자이익	11,402	11,403	11,387	11,609
비이자이익	3,272	3,833	4,167	4,410
CIR	41.7	42.3	41.9	42.0
Credit Cost	0.5	0.4	0.4	0.4
지배순이익	4,450	4,982	5,149	5,294
증감률	*1.9*	*12.0*	*3.3*	*2.8*
EPS	8,822	10,139	10,889	11,790
PER	5.4	6.2	5.8	5.3
PBR	0.5	0.6	0.5	0.5
ROA	0.6	0.7	0.7	0.6
ROE	8.8	9.5	9.3	9.1
DPS	2,160	2,280	2,360	2,440
배당성향	24.4	22.4	21.5	20.5

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 별도 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

신한금융지주는 신한은행, 신한카드, 신한금융투자 등의 계열사를 보유한 국내 대표 금융사. 탄탄하고 균형있는 자산 포트폴리오를 보유하고 있으며 비은행 수익 기여도는 약 44%로 동종업계 평균을 크게 상회하는 수준. 비용 측면에서도 지속적으로 효율적인 관리 능력을 보유한 점 긍정적. 최근 BNP파리바카디프손해보험을 인수해 신한EZ손해보험을 출범시키며 비은행 포트폴리오 다각화 추진

Share price drivers/Earnings Momentum

- 상위권 수준의 자본비율
- 높은 비은행, 비이자이익 비율
- 안정적인 이익 구조
- 가시성 높고 지속 가능한 주주환원 정책

Downside Risk

- 경기 침체로 인한 건전성 악화 가능성
- 사회 공헌에 대한 요구 증가
- 핀테크 기업들의 금융업 진출

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2025E	2026F	2025E	2026F	2025E	2026F
KB 금융	7.4	7.0	0.7	0.7	9.6	9.3
하나금융지주	6.1	5.8	0.6	0.5	9.1	8.9
우리금융지주	5.6	5.2	0.5	0.5	8.9	8.9
MUFG	11.4	10.3	1.1	1.0	9.5	10.0
Bank of China	7.5	7.3	0.7	0.6	8.7	8.3

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2023	2024	2025E	2026E	2027F
PER	4.8	5.4	6.2	5.8	5.3
PBR	0.4	0.5	0.6	0.5	0.5
ROA	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6
ROE	8.4	8.8	9.5	9.3	9.1
Payout ratio	24.8	24.4	22.4	21.5	20.5

자료: NH투자증권 리서치본부

Key financials

(단위: 십억원, %)

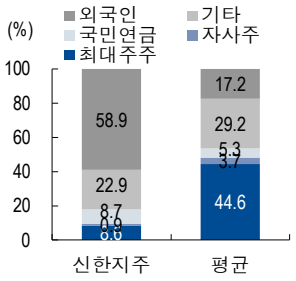
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
순영업수익	**8,782**	**9,184**	**9,980**	**11,132**	**11,533**	**12,699**	**12,868**	**14,247**	**14,674**
이자이익	6,360	6,903	7,615	8,001	8,155	9,061	10,597	10,818	11,402
비이자이익	2,422	2,282	2,364	3,131	3,378	3,638	2,271	3,430	3,272
판매관리비	4,509	4,811	4,742	5,135	5,212	5,743	5,644	5,895	6,116
충당금적립전이익	4,274	4,373	5,238	5,997	6,320	6,948	7,223	8,352	8,558
충당금전입액	1,165	543	739	951	1,391	996	1,318	2,251	2,099
영업이익	**3,109**	**3,830**	**4,499**	**5,046**	**4,930**	**5,952**	**5,906**	**6,101**	**6,459**
세전이익	3,170	3,798	4,467	4,912	4,754	5,584	6,027	5,965	6,029
당기순이익(지배)	**2,775**	**2,919**	**3,157**	**3,403**	**3,415**	**4,019**	**4,666**	**4,368**	**4,450**
EPS(원)	5,851	6,155	6,657	7,178	6,749	7,526	8,800	8,430	8,822
EPS 증가율 (%)	*21.6*	*5.2*	*8.2*	*7.8*	*-6.0*	*11.5*	*16.9*	*-4.2*	*4.6*
BPS(원)	65,605	69,212	75,339	78,373	78,434	82,304	88,426	97,486	103,142
BPS 증가율 (%)	*4.6*	*5.5*	*8.9*	*9.7*	*0.1*	*4.9*	*7.4*	*10.2*	*5.8*
PER (배)	7.7	8.0	5.9	6.0	4.7	4.9	4.0	4.8	5.4
PBR (배)	0.7	0.7	0.5	0.6	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5
ROE (%)	9.1	9.1	9.2	9.5	8.6	9.4	10.3	9.1	8.8
DPS (원)	1,450	1,450	1,600	1,850	1,500	1,960	2,065	2,100	2,160
배당수익률 (%)	3.2	2.9	4.0	4.3	4.7	5.3	5.9	5.2	4.5

자료: 신한지주, NH투자증권 리서치본부

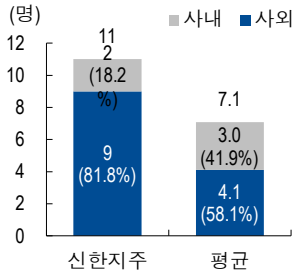
ESG Index & Event

G

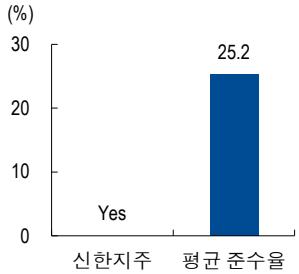
주주 구성



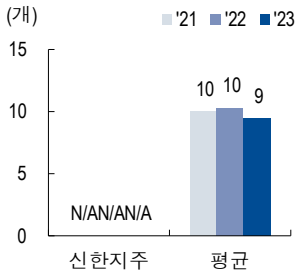
이사회 구성



이사회 이장의 사외이사 여부



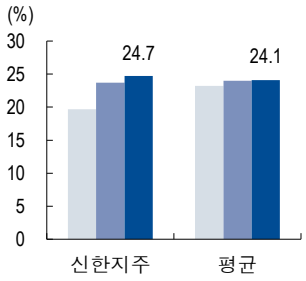
기업지배구조 핵심지표 준수



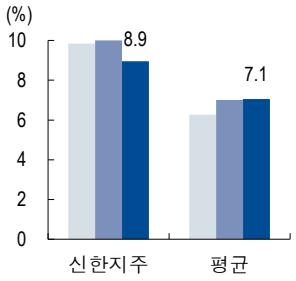
주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상
주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
자료: 신한지주, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

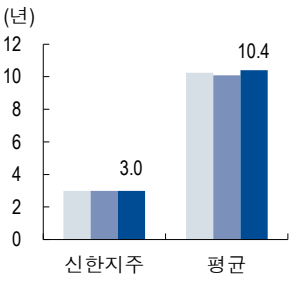
여성 임직원 비율



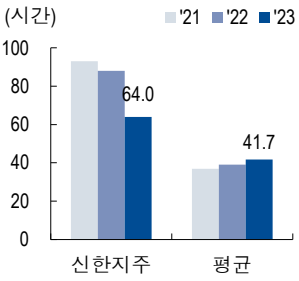
계약직 비율



근속연수



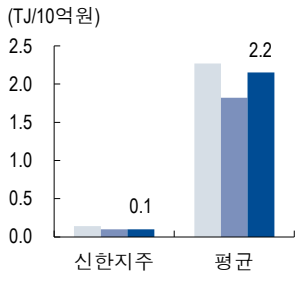
인당 교육시간



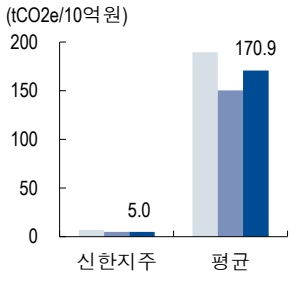
주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: 신한지주, NH투자증권 리서치본부

E

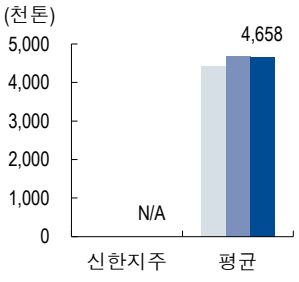
에너지 사용량



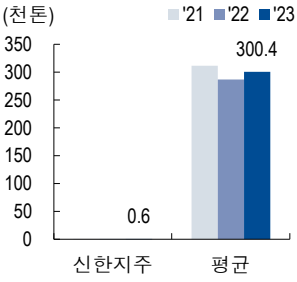
온실가스 배출량



용수 재활용량



폐기물 재활용량



주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: 신한지주, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2020.11	- 2050년까지 그룹 탄소배출량을 0으로 만드는 '제로 카본' 선언
	2022.1	- 신한지주는 탄소중립 노력에 힘입어 CDP Korea 명예의 전당 플래티넘 클럽에 편입
S	2021.4	- 라임펀드 판매로 신한지주 기관주의, 조용병 회장 주의적 경고, 진옥동 행장 문책 경고 조치 통보
	2021.9	- 신한금융투자, 젠투펀드 투자자 대상 원금 40% 가지급
G	2019.3	- 신한금융지주는 회장후보추천위원회에서 회장을 배제하며 셀프연임 방지
	2020.4	- 어피니티, 베어링에 대한 제3자 배정 유상증자 단행

자료: 신한지주, NH투자증권 리서치본부

표1. 목표주가 산정 (단위: 십억원, 원, 배, %)

	2025F	2026F	2027F
BPS	111,182	122,486	135,831
ROE	9.5%	9.3%	9.1%
3년 평균 ROE	9.3%	2025~2027년 평균	
COE	9.0%	리스크프리미엄 5.2%	
할증/할인율	-25%		
Target PBR	0.78	영구성장률 0.5%	
BPS	111,182	2025년 기준	
목표주가	**87,000**	BPS × Target PBR	
현재주가	63,000		
상승여력	38.1%		

주: EPS, PER, PBR, ROE는 연결 기준. ROE와 BPS는 비지배지분과 신종자본증권 제외
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 신한지주 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

		2024	2025E	2026F	2027F
순이자이익	- 수정 후	11,402	11,403	11,387	11,609
	- 수정 전		11,421	11,427	11,650
	- 변동률		-0.2	-0.3	-0.3
세전이익	- 수정 후	6,029	6,840	7,109	7,305
	- 수정 전		6,831	7,091	7,286
	- 변동률		0.1	0.3	0.3
(지배지분) 순이익		4,450	4,982	5,149	5,294
EPS	- 수정 후	8,822	10,139	10,889	11,790
	- 수정 전		10,126	10,898	11,889
	- 변동률		0.1	-0.1	-0.8
PER		5.4	6.2	5.8	5.3
PBR		0.5	0.6	0.5	0.5
ROE		8.8	9.5	9.3	9.1

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표3. 분기 및 연간 실적 전망 (단위: 십억원, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25F	2024	2025E	2026F
순이자이익	2,822	2,855	2,910	2,855	2,858	2,839	11,402	11,403	11,387
NIM	1.95%	1.90%	1.86%	1.91%	1.90%	1.88%	1.93%	1.89%	1.84%
비이자이익	1,112	907	250	939	1,138	1,106	3,272	3,833	4,167
판매관리비	1,472	1,489	1,783	1,414	1,533	1,590	6,116	6,443	6,511
CIR	37.4%	39.6%	56.4%	37.3%	38.4%	40.3%	41.7%	42.3%	41.9%
충당금전립전영업이익	2,462	2,273	1,377	2,380	2,463	2,354	8,558	8,792	9,043
충당금	610	403	709	436	506	377	2,099	1,824	1,724
Credit Cost	0.57%	0.37%	0.64%	0.39%	0.49%	0.40%	0.49%	0.44%	0.44%
영업이익	1,853	1,870	668	1,944	1,957	1,977	6,459	6,969	7,319
영업외손익	19	-105	-66	61	-20	-20	-430	-129	-210
세전이익	1,871	1,765	602	2,006	1,937	1,957	6,029	6,840	7,109
지배순이익	1,425	1,297	406	1,488	1,406	1,420	4,450	4,982	5,149
총자산	727,680	745,397	739,741	746,222	751,409	762,604	739,741	768,987	803,200
은행 원화대출	308,962	319,902	320,223	321,525	323,531	328,342	320,223	331,251	345,980
총부채	670,078	686,629	680,943	686,875	691,160	701,438	680,943	707,653	739,118
은행 원화예수금	322,418	332,383	335,205	333,322	336,030	341,356	335,205	344,135	355,505
자기자본	57,602	58,767	58,821	59,348	60,248	61,166	58,821	61,334	64,082
PER	17.10	21.60	58.80	17.04	22.13	21.73	5.40	6.21	5.79
PBR	0.48	0.54	0.46	0.49	0.59	0.57	0.46	0.57	0.51
ROE	11.3%	10.2%	3.2%	11.5%	10.8%	10.7%	8.8%	9.5%	9.3%

자료: 신한지주, NH투자증권 리서치본부

표A1. 은행 주요 용어

용어	내용
NIM	– Net Interest Margin(순이자마진). – 은행의 이자부자산 대비 순이자이익의 비율로 은행 이자자산의 운용수익률을 나타내는 지표
CIR	– Cost Income Ratio (판매관리비율). – 은행의 순영업수익 대비 판매관리비의 비율로 경영효율성 및 생산성을 나타내는 지표
NIS	– Net Interest Spread(예대마진). – 은행의 대출 금리와 예금 금리 스프레드
NPL ratio	– Non-Performing Loan ratio (고정이하여신 커버리지 비율). – 은행 대출채권을 분류하는 기준(정상, 요주의, 고정, 회수의문, 추정손실) 중 연체 기간 3개월 이상인 고정이하여신 합계액이 전체 여신 총액에서 차지하는 비율로, 은행의 자산건전성을 보여주는 지표
Credit cost	– 은행의 여신 잔액 대비 대손충당금전입액 비율로 은행의 대손비용 부담 수준을 보여주는 지표
Coverage ratio	– 은행 고정이하여신 합계액 대비 대손충당금적립액 비율로 은행의 부실 흡수 능력을 보여주는 지표
예대율	– 은행 보유 예금 잔액에 대한 은행 대출 잔액의 비율. 은행은 예대율 100% 이하를 유지해야 하나 현재는 코로나19로 인한 경기침체 고려하여 5%p 이내 제재 면제
LCR	– Liquidity Coverage Ratio (유동성 커버리지 비율). – 향후 30일간의 순현금유출액에 대한 고유동성자산의 보유 비율. 은행은 80% 이상의 외화 LCR, 100% 이상의 통합 LCR을 유지해야 함. 현재는 코로나19로 인한 경기침체 고려하여 외화 70%, 통합 85%로 규제 완화
이중레버리지비율	– 자회사에 대한 지주사의 출자 총액을 지주사의 자기자본으로 나눈 비율. 금융당국은 지주사의 과도한 차입을 통한 출자를 막기 위해 해당 비율을 130% 아래로 유지할 것을 권고
BIS자기자본비율	– 국제결제은행(BIS)이 일반 은행에게 권고하는 위험가중자산 대비 자기자본비율. BIS는 최소 8% 이상의 자기자본비율을 요구
Tier 1비율	– Tier 1 (기본자본) 비율. – BIS자기자본 중 영구적 성격을 지닌 보통주자본 및 기타기본자본 등 기본자본의 비율. BIS는 최소 6% 이상의 Tier 1비율을 요구
CET1비율	– Common Equity Tier 1 (보통주자본) 비율. – BIS자기자본비율 중 보통주, 자본잉여금, 이익잉여금 등 보통주자본의 비율. BIS는 최소 4.5%의 CET1 비율을 요구

자료: NH투자증권 리서치본부

Statement of comprehensive income

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
순이자이익	11,402	11,403	11,387	11,609
이자수익	21,728	21,079	21,408	22,154
이자비용	13,034	12,405	12,809	13,381
비이자이익	3,272	3,833	4,167	4,410
수수료이익	3,048	3,573	3,817	4,060
총영업이익	14,674	15,235	15,554	16,019
판매관리비	6,116	6,443	6,511	6,723
충당금적립전영업이익	8,558	8,792	9,043	9,296
충당금	2,099	1,824	1,724	1,781
영업이익	6,459	6,969	7,319	7,515
영업외손익	-430	-129	-210	-210
세전이익	6,029	6,840	7,109	7,305
법인세비용	1,471	1,745	1,848	1,899
지배순이익	**4,450**	**4,982**	**5,149**	**5,294**
비지배지분 순이익	108	112	112	112

Statement of financial position

	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
자산총계	**739,741**	**768,987**	**803,200**	**839,095**
현금 및 예치금	40,561	44,511	46,491	48,569
유가증권	207,632	211,801	218,011	224,398
대출채권	451,175	463,845	484,470	506,220
유형자산	4,158	4,234	4,423	4,620
부채총계	**680,943**	**707,653**	**739,118**	**772,301**
예수금	422,781	433,649	447,977	462,831
차입금	49,920	52,201	56,504	61,162
사채	93,766	91,530	99,075	107,242
자본총계	**58,821**	**61,334**	**64,082**	**66,794**
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	12,095	12,095	12,095	12,095
이익잉여금	39,021	42,182	44,931	47,643
기타포괄손익누계액	-1,824	-2,358	-2,358	-2,358
신종자본증권	4,600	4,999	4,999	4,999

Profitability

	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
수익성 (%)				
NIM	1.9	1.9	1.8	1.8
총영업이익 비이자 비중	22.3	25.2	26.8	27.5
Cost Income Ratio	41.7	42.3	41.9	42.0
Credit Cost	0.5	0.4	0.4	0.4
성장성 (%)				
순이자이익	5.4	0.0	-0.1	1.9
수수료수익	-1.3	17.2	6.8	6.4
지배순이익	1.9	12.0	3.3	2.8
자산총계	6.9	4.0	4.4	4.5
자기자본	4.4	4.3	4.5	4.2
대출 (은행)	10.3	3.4	4.4	4.5
수신 (은행)	9.4	2.7	3.3	3.3

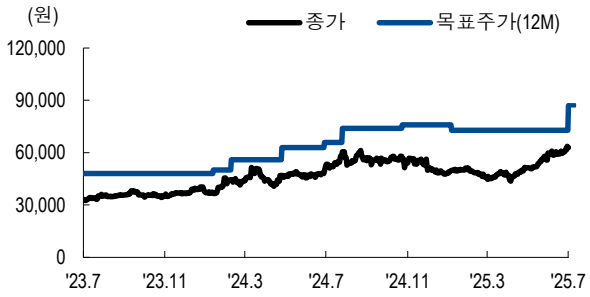
Valuation / Stability

	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
Valuation				
EPS (원)	8,822	10,139	10,889	11,790
BPS (원)	103,142	111,182	122,486	135,831
DPS (원)	2,160	2,280	2,360	2,440
PER (배)	5.4	6.2	5.8	5.3
PBR (배)	0.5	0.6	0.5	0.5
ROE (%)	8.8	9.5	9.3	9.1
ROA (%)	0.6	0.7	0.7	0.6
배당성향 (%)	24.4	22.4	21.5	20.5
배당수익률 (%)	4.5	3.6	3.7	3.9
안정성 (배)				
NPL Ratio	0.7	0.8	0.8	0.8
NPL Coverage Ratio	142.9	145.2	138.3	133.7
BIS Ratio	15.8	16.0	16.0	16.0
CET1 Ratio	13.1	13.4	13.4	13.4

투자의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자의견	목표가	괴리율 (%)	
			평균	최저/최고
2025.07.07	Buy	87,000원(12개월)	-	-
2025.01.10	Buy	73,000원(12개월)	-29.7%	-12.7%
2024.10.28	Buy	76,000원(12개월)	-31.1%	-25.0%
2024.07.29	Buy	74,000원(12개월)	-23.7%	-17.0%
2024.07.02	Buy	66,000원(12개월)	-19.3%	-12.1%
2024.04.29	Buy	63,000원(12개월)	-25.3%	-22.2%
2024.02.13	Buy	56,000원(12개월)	-19.6%	-8.0%
2024.01.17	Buy	50,000원(12개월)	-18.8%	-9.4%
2023.04.07	Buy	48,000원(12개월)	-25.8%	-16.4%

신한지주(055550.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
   - Buy: 15% 초과
   - Hold: -15% ~ 15%
   - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2025년 6월 30일 기준)
   - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
87.3%	12.7%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '신한지주'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 "신한지주" 을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행회사 및 LP(유동성공급자)임을 알려드립니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.