기업분석 Company Report | 2025.10.29

# 신한지주 055550

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

## 3Q25 Re: 실적과 건전성 모두 견조

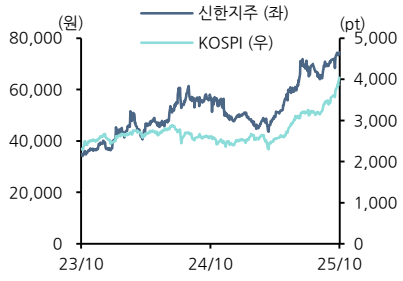
**BUY 유지**

| 목표주가 유지 | 90,000원 |
|---|---|
| 종가(25.10.28) | 74,000원 |
| 상승여력 | 21.6% |

Stock Data

| | |
|---|---|
| KOSPI(10/28) | 4,010.4pt |
| 시가총액 | 359,266억원 |
| 액면가 | 5,000원 |
| 52주 최고가 | 74,500원 |
| 52주 최저가 | 43,600원 |
| 외국인지분율 | 59.8% |
| 90일 일평균거래대금 | 882억원 |
| 주요주주지분율 | |
| 국민연금공단 (외 1인) | 9.1% |
| 유동주식비율 | 80.2% |

Stock Price




### 3분기 실적은 이자이익 및 대손충당금 방어로 컨센서스 상회

신한지주에 대한 투자의견 'BUY'와 목표주가 90,000원을 유지한다. **3분기 지배주주 순이익은 1.42조원으로 전년동기대비 9.8% 증가했고, 컨센서스를 5.5% 상회했다.** 시장금리 하락에도 조달비용이 개선되며 은행 NIM이 전분기대비 1bp 상승했고, 이에 따라 이자이익은 2.9조원(YoY +2.0%, QoQ +2.9%)을 기록했다. 그룹 대손비용은 (YoY +8.2%) 늘었으나, 2분기 신용평가 영향이 소멸하면서 전분기대비 30.1% 감소해 실적을 견인했다. 한편 비이자이익은 1.3조원으로 전분기대비 23.7% 줄었는데, 주로 시장금리 변동에 따른 비은행부문 유가증권 평가손 영향이 컸다.

### 일회성 요인 크지 않았던 가운데, 연체율 하락 고무적

일회성 요인은 크지 않았고 연체율 하락이 확인됐다. 카드사 희망퇴직 비용 약 400억원과 부동산 PF 사업성 평가에 따른 평가손 약 250억원(증권 240억원, 캐피탈 10억원)이 있었으나 경상 범위였다. 카드 부문에서는 약 600억원 규모의 대손비용 환입(RC 조정)이 발생해 대손비용 감소에 기여했다. 은행 연체율은 0.31%로 전분기대비 1bp 하락해 하락세를 이어갔으며, 1분기에 6bp 이상 상승하며 확대됐던 가계신용 건전성 우려도 완화되고 있는 것으로 판단된다.

### 환율 상승과 대출 성장에도 우수한 RWA관리로 CET1 비율은 견조

환율 상승과 대출 증가에도 RWA 관리는 우수해 CET1 비율이 견조했다. 원·달러 환율이 상승하는 비우호적 환경과 전분기 자사주 매입, 상반기 대비 확대된 원화 대출성장(YTD +3.5%)에도 불구하고 RWA는 전년말 대비 1.7% 증가한 348조원에 그쳤다. CET1 비율은 전분기대비 6bp 낮은 13.56%로 안정적 수준을 유지했다. 4분기에는 계절적 요인으로 CET1 비율이 소폭 하락할 수 있으나, 가계대출 중심의 성장세가 제한적일 것으로 보여 RWA 관리는 계속 견조할 전망이다.

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 | 15,293 | 6,762 | 4,994 | 9,264 | 107,665 | 8.8 | 0.7 | 2,280 | 3.1 |
| 2026E | 16,718 | 7,458 | 5,401 | 10,017 | 113,764 | 8.1 | 0.7 | 2,850 | 3.9 |
| 2027E | 17,416 | 7,866 | 5,675 | 10,527 | 120,057 | 7.7 | 0.6 | 3,140 | 4.3 |

자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권

QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

표 1. 신한지주 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

| 구 분 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q25 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25F | 2024 | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 순이자이익 | 2,816 | 2,822 | 2,855 | 2,910 | 2,855 | 2,864 | 2,948 | 3,012 | 11,402 | 11,679 | 13,060 |
| 순수수료이익 | 703 | 716 | 691 | 605 | 678 | 762 | 768 | 738 | 2,715 | 2,946 | 3,049 |
| 기타비이자이익 | 299 | 396 | 217 | (355) | 261 | 503 | 181 | (277) | 557 | 668 | 608 |
| 총영업수익 | 3,818 | 3,934 | 3,762 | 3,160 | 3,794 | 4,129 | 3,896 | 3,474 | 14,674 | 15,293 | 16,718 |
| 판관비 | 1,372 | 1,472 | 1,489 | 1,783 | 1,414 | 1,486 | 1,518 | 1,911 | 6,116 | 6,329 | 6,943 |
| 순영업이익 | 2,446 | 2,462 | 2,273 | 1,377 | 2,380 | 2,643 | 2,378 | 1,563 | 8,558 | 8,964 | 9,774 |
| 대손충당금 | 378 | 610 | 403 | 709 | 436 | 629 | 423 | 714 | 2,099 | 2,202 | 2,316 |
| 경상이익 | 2,068 | 1,853 | 1,870 | 668 | 1,944 | 2,014 | 1,955 | 849 | 6,459 | 6,762 | 7,458 |
| 영업외손익 | (278) | 19 | (105) | (66) | 61 | 58 | (4) | (97) | (430) | 18 | (120) |
| 세전이익 | 1,791 | 1,871 | 1,765 | 602 | 2,006 | 2,072 | 1,951 | 752 | 6,029 | 6,780 | 7,339 |
| 법인세비용 | 443 | 420 | 440 | 168 | 489 | 495 | 498 | 185 | 1,471 | 1,666 | 1,801 |
| 총당기순이익 | 1,348 | 1,451 | 1,325 | 434 | 1,517 | 1,577 | 1,452 | 567 | 4,558 | 5,114 | 5,538 |
| 비지배지분 | 26 | 26 | 28 | 28 | 29 | 28 | 29 | 34 | 108 | 119 | 137 |
| 지배순이익 | 1,322 | 1,425 | 1,297 | 406 | 1,488 | 1,549 | 1,424 | 534 | 4,450 | 4,994 | 5,401 |

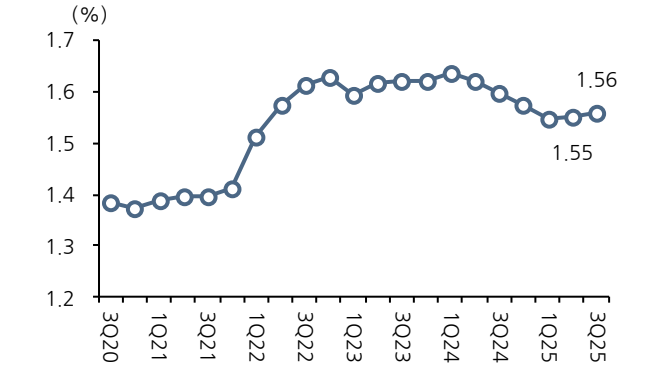
자료: 상상인증권

표 2. 신한지주 Valuation Table

| (단위: 원, %, 배) | | |
|---|---|---|
| **Cost of Equity (A)** | **10.32** | 종목 조정 +1.5% |
| Risk-free rate | 2.62 | 국고채(3 년물) 수익률 |
| Market risk premium | 8.38 | 시장 기대수익률 - 국고채(3 년물) 수익률 |
| Beta | 0.77 | 신한지주 52 주 베타 |
| **ROE (B)** | **8.74** | 2025F ROE |
| Growth Rate (C) | 1.00 | |
| Target P/B (E) | 0.83 | E = [(B-C)/(A-C)] |
| BPS (원) | 107,665 | 2025F BPS |
| Target Price (원) | 90,000 | |
| 현 주가 (원) | 74,000 | |
| 상승여력 (%) | 21.6 | |

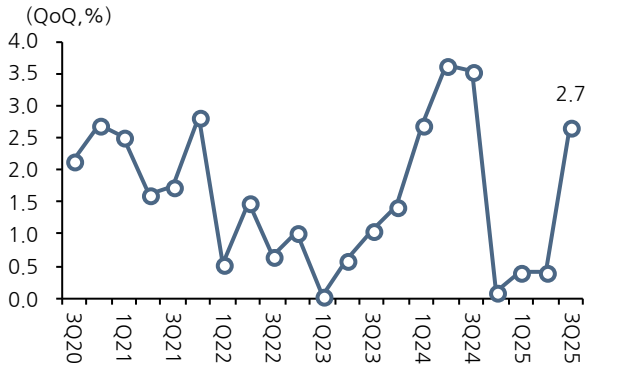
자료: 상상인증권

그림 1. 신한은행 NIM 추이



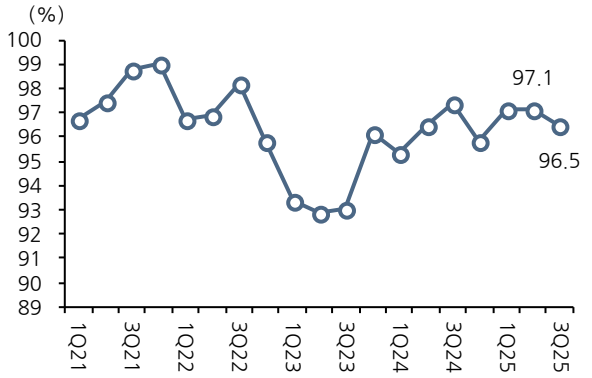

자료: 상상인증권

그림 2. 신한은행 원화대출성장률 추이



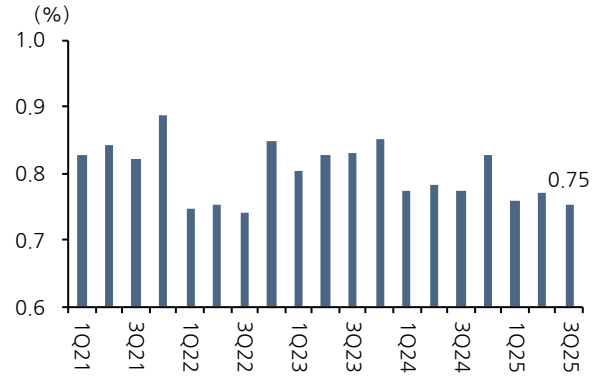

자료: 상상인증권

그림 3. 신한은행 예대율 추이



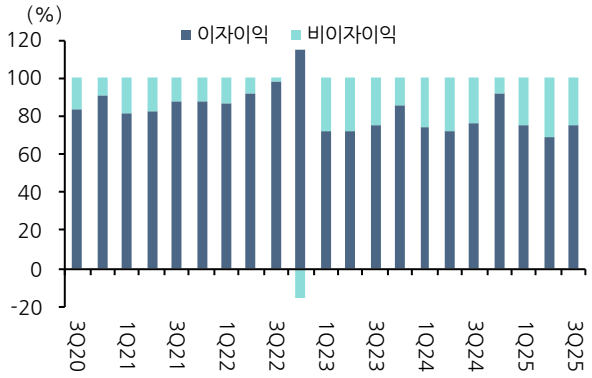

자료: 상상인증권

그림 4. 신한지주 총자산 대비 판관비율 추이



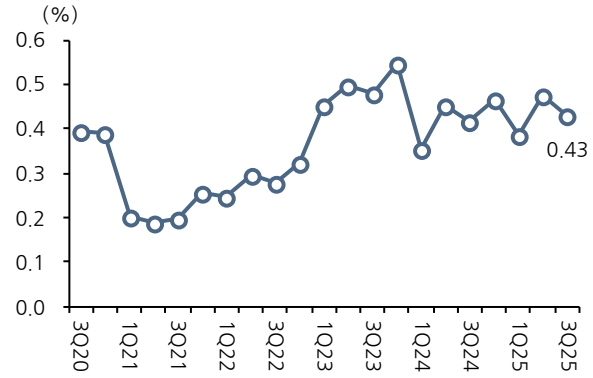

자료: 상상인증권

그림 5. 신한지주 이자이익 비중 추이



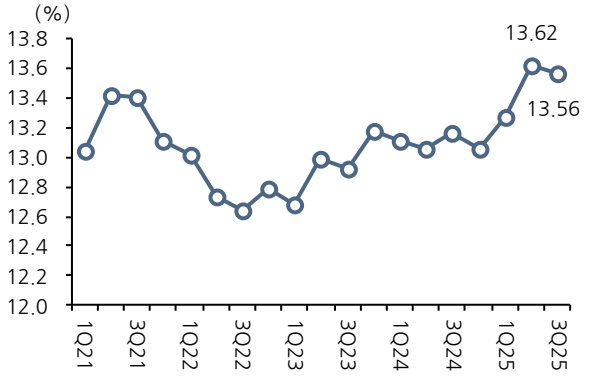

자료: 상상인증권

그림 6. 신한지주 총여신 대비 대손비용률 추이



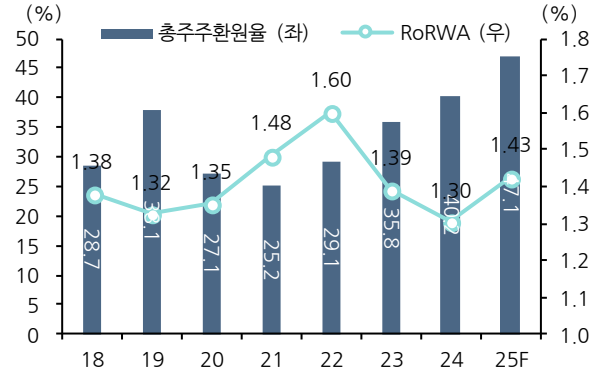

자료: 상상인증권

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 | 204,499 | 224,147 | 240,621 |
| 대출채권 | 413,498 | 451,175 | 469,685 | 488,861 | 512,442 |
| 유형자산 및 투자부동산 | 4,230 | 4,485 | 4,541 | 4,632 | 4,691 |
| 유형자산 | 3,972 | 4,158 | 4,210 | 4,294 | 4,347 |
| 투자부동산 | 258 | 328 | 331 | 338 | 344 |
| 기타자산 | 42,192 | 44,274 | 48,838 | 51,280 | 53,844 |
| 무형자산 | 6,218 | 6,120 | 5,918 | 5,966 | 6,014 |
| **자산총계** | **691,795** | **739,764** | **769,746** | **812,791** | **857,224** |
| 예수부채 | 381,513 | 422,781 | 431,288 | 454,707 | 478,759 |
| 차입부채 | 56,901 | 49,920 | 52,959 | 60,599 | 62,827 |
| 사채 | 81,562 | 93,766 | 91,297 | 94,348 | 101,191 |
| 기타부채 | 115,498 | 114,476 | 133,423 | 138,960 | 146,761 |
| **부채총계** | **635,473** | **680,943** | **708,967** | **748,614** | **789,539** |
| 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 | 4,750 | 4,750 | 4,750 |
| 자본잉여금 | 12,095 | 12,095 | 12,126 | 12,224 | 12,322 |
| 자본조정 | -659 | -807 | -633 | -666 | -675 |
| 자기주식 | 0 | -250 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄손익누계액 | -1,074 | -1,824 | -2,828 | -2,198 | -1,334 |
| 이익잉여금 | 36,387 | 39,021 | 41,660 | 44,253 | 46,693 |
| 비지배주주지분 | 2,601 | 2,767 | 2,734 | 2,845 | 2,961 |
| **자본총계** | **56,322** | **58,821** | **60,778** | **64,177** | **67,686** |

## 손익계산서

| (단위:십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| 순이자이익 | 10,818 | 11,402 | 11,679 | 13,060 | 13,575 |
| 이자수익 | 27,579 | 29,209 | 28,085 | 29,981 | 31,438 |
| 이자비용 | 16,761 | 17,807 | 16,407 | 16,920 | 17,863 |
| 순수수료이익 | 2,647 | 2,715 | 2,946 | 3,049 | 3,227 |
| 수수료수익 | 4,175 | 4,295 | 4,533 | 4,755 | 5,002 |
| 수수료비용 | 1,528 | 1,580 | 1,587 | 1,706 | 1,775 |
| 기타비이자이익 | 782 | 557 | 668 | 608 | 614 |
| **총영업수익** | **14,247** | **14,674** | **15,293** | **16,718** | **17,416** |
| 판매비 및 관리비 | 5,895 | 6,116 | 6,329 | 6,943 | 7,131 |
| 순영업이익 | 8,352 | 8,558 | 8,964 | 9,774 | 10,285 |
| 대손충당금 | 2,251 | 2,099 | 2,202 | 2,316 | 2,419 |
| **경상이익** | **6,101** | **6,459** | **6,762** | **7,458** | **7,866** |
| 영업외손익 | -136 | -430 | 18 | -120 | -150 |
| 법인세차감전순이익 | 5,965 | 6,029 | 6,780 | 7,339 | 7,716 |
| 법인세비용 | 1,487 | 1,471 | 1,666 | 1,801 | 1,894 |
| 총당기순이익 | 4,478 | 4,558 | 5,114 | 5,538 | 5,822 |
| 비지배주주지분순이익 | 110 | 108 | 119 | 137 | 147 |
| **지배주주순이익** | **4,368** | **4,450** | **4,994** | **5,401** | **5,675** |
| **주요 재무지표 (%)** | | | | | |
| 순이자이익률 | 75.9 | 77.7 | 76.4 | 78.1 | 77.9 |
| 순수수료이익률 | 18.6 | 18.5 | 19.3 | 18.2 | 18.5 |
| CIR | 41.4 | 41.7 | 41.4 | 41.5 | 40.9 |
| CCR | 15.8 | 14.3 | 14.4 | 13.9 | 13.9 |
| 지배주주순이익률 | 30.7 | 30.3 | 32.7 | 32.3 | 32.6 |

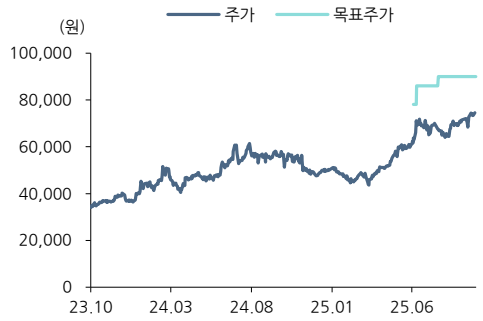
## 주요 투자지표

| (단위:십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **투자지표 (배)** | | | | | |
| P/E | 5.5 | 6.4 | 8.8 | 8.1 | 7.7 |
| P/B | 0.4 | 0.5 | 0.7 | 0.7 | 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 | 22.3 | 25.0 | 25.0 |
| 자사주매입률 (%) | 11.1 | 15.7 | 24.8 | 27.0 | 32.0 |
| 총주주환원율 (%) | 35.8 | 40.2 | 47.1 | 52.0 | 57.0 |
| 배당수익률 (%) | 5.2 | 4.5 | 3.1 | 3.9 | 4.3 |
| **수익성 지표 (%)** | | | | | |
| ROE | 8.4 | 8.1 | 8.7 | 9.0 | 9.0 |
| ROA | 0.6 | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| **주당지표 (원)** | | | | | |
| EPS | 8,102 | 8,255 | 9,264 | 10,017 | 10,527 |
| BPS | 99,645 | 103,973 | 107,665 | 113,764 | 120,057 |
| DPS | 2,100 | 2,160 | 2,280 | 2,850 | 3,140 |

## 성장성 및 효율성 지표

| (단위:십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **성장성 지표 (%)** | | | | | |
| 총자산 성장률 | 4.1 | 6.9 | 4.1 | 5.6 | 5.5 |
| 총대출 성장률 | 0.8 | 9.1 | 4.1 | 4.1 | 4.8 |
| 총수신 성장률 | -0.4 | 10.8 | 2.0 | 5.4 | 5.3 |
| 순이자이익 성장률 | -13.2 | 5.4 | 2.4 | 11.8 | 3.9 |
| 지배순이익 성장률 | -6.4 | 1.9 | 12.2 | 8.1 | 5.1 |
| **효율성 지표 (%)** | | | | | |
| 예대율 | 108.4 | 106.7 | 108.9 | 107.5 | 107.0 |
| RWA (조원) | 314.2 | 341.4 | 350.3 | 364.5 | 379.3 |
| RWA 성장률 | 7.8 | 8.7 | 2.6 | 4.1 | 4.1 |
| **자본적정성 지표 (%)** | | | | | |
| BIS 비율 | 16.0 | 15.8 | 16.2 | 16.4 | 16.6 |
| 기본자본 비율 | 14.8 | 14.8 | 15.4 | 15.8 | 16.2 |
| CET1 비율 | 13.2 | 13.1 | 13.6 | 13.9 | 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 | -19.8 | -16.5 |
| 2025-07-27 | Buy | 86,000 | 1년 | -20.6 | -18.6 |
| 2025-08-19 | Buy | 90,000 | 1년 | -23.3 | -17.2 |
| 2025-10-13 | Buy | 90,000 | 1년 | -19.3 | -17.2 |
| 2025-10-29 | Buy | 90,000 | 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 | 93.5% | 절대수익률 15% 초과 |
| | | Neutral (중립) | 15.4% | 시가총액 수준 유지 | | | HOLD | 6.5% | 절대수익률 +15%~ -15% |
| | | Underweight (비중축소) | 0.0% | 시가총액 대비 비중축소 | | | SELL | 0.0% | 절대수익률 -15% 초과 |
| | | | 합계 100% | | | | | 합계 100% | |