신한지주 (055550)

ROE 기반 주주환원정책 제시

금융
Analyst 조아해
like.cho@meritz.co.kr

RA 공건희
kunhee.kong@meritz.co.kr

1Q26 지배주주순이익 1.62조원: 컨센서스 상회

신한지주 1Q 지배주주순이익은 1.62조원 (+9.0% YoY, +217.8% QoQ)으로 컨센서스를 5% 상회했다. Top-line 성장세 (+11.0% YoY) 기반 양호한 실적을 시현했다. 한편 새로운 주주환원율 Formula가 발표되었다.

[이자이익] 전년동기대비 5.9% 증가했다. 1) 대출성장률은 기업대출 중심 양호했으며 (+1.4% QoQ), 2) 그룹NIM은 전분기대비 2bp 개선되었다.

[비이자이익] 전년동기대비 26.5% 증가하며 양호했다. 1) 금리 상승에 따른 채권평가손에도 불구, 주식 트레이딩 수익 기반 유가증권 손익이 양호했으며 (+3.8% YoY), 2) 증권 위탁수수료 (+215.2% YoY), 펀드/방카/신탁 수수료 (+54.7% YoY) 등 자본시장 활성화 관련 수수료 수익 확대 (+38.7% YoY)가 주효했다.

[대손비용률] 0.46% (+5bp YoY)를 기록했다. PF 관련 충당금 제외 기준 경상 대손비용률은 0.45% (+7bp YoY)로 추정된다. 기업여신 중 부실차주 발생으로 상승세를 기록했으나 (그룹 NPL비율 +9bp YTD), 안정적인 수준으로 판단된다.

[주주환원정책] CET-1비율은 성장 확대, 환율 상승, 규제 영향 등에 따른 RWA 증가에도 불구, 안정적으로 관리되고 있다 (13.2%; -16bp QoQ). 이를 기반 1Q26 DPS 740원을 결정했다 (배당기준일 4월 30일). 지난 번 발표한 7,000억원의 자사주 매입은 진행 중이다 (58%; ~7월 취득 예정). 한편 Value up 계획이 발표되었다 (~28년). 1) 비은행 수익력 개선 기반 ROE Target 10~12%, 2) 새로운 주주환원율 Formula (주주환원율 = 1 – 자본 or RWA 성장률/Target ROE) 등을 제시했다.

적극적인 주주환원을 기대하기 충분

투자의견 Buy 및 적정주가를 128,000원을 유지한다. 1) 3년간 비과세 배당 우선 실시 등 배당의 적극적인 기조가 올해에도 지속될 것이며 (26E DPS +10% YoY), 2) 현 자본비율 수준 및 ROE를 기반으로 추정해볼 시, 적극적인 주주환원을 기대하기가 충분하다 (26E 주주환원율 53%, 주주환원수익률 6%). 가령 자회사 ROE 개선 속도가 RWA 성장률을 상회할 시 (= RoRWA 제고), 추가적인 주주환원여력이 확대될 수도 있다. 경쟁사대비 Valuation gap 축소 여력은 여전히 높은 것으로 판단된다.

Meritz Research 2026. 4. 23

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	128,000원
현재주가 (4.23)	99,900원
상승여력	28.1%

KOSPI (pt)	6,475.81pt
시가총액 (억원)	474,180 억원
발행주식수 (백만주)	47,465 만주
유동주식비율 (%)	80.45%
외국인비중 (%)	61.35%
52주 최고/최저가 (원)	106,000 원/48,750
평균거래대금 (억원)	1,518.6 억원

주요주주 (%)

국민연금공단	9.01
BlackRock Fund Advisors 외 13	6.12

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	11.1	36.3	104.3
상대주가	-7.2	-19.1	-20.3

주가그래프

(십억원)	충전영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	Tier-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2024	8,419	4,450	8,735	3.7	98,411	5.5	0.5	0.6	9.0	14.7	4.5
2025	9,073	4,972	10,054	15.1	104,940	7.6	0.7	0.7	9.7	15.0	3.4
2026E	9,887	5,497	11,552	14.9	114,947	8.6	0.9	0.7	10.3	14.8	3.0
2027E	10,548	5,765	12,607	9.1	125,259	7.9	0.8	0.7	10.3	14.8	3.3
2028E	11,092	6,034	13,765	9.2	136,539	7.3	0.7	0.7	10.3	14.8	3.6

표1 신한지주, 1Q26P 분기 지배주주순이익, 컨센서스 5% 상회 기록

(십억원)	1Q26P	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
총영업이익	4,212	3,808	10.6	3,577	17.8				
충전영업이익	2,667	2,394	11.4	1,592	67.5				
충당금적립액	(513)	(450)	13.9	(482)	6.3				
영업이익	2,154	1,944	10.8	1,110	94.0	2,112	2.0	2,165	(0.5)
지배주주순이익	1,623	1,488	9.0	511	217.8	1,548	4.8	1,557	4.2
원화대출금 *	338,823	321,525	5.38	334,216	1.38				
NIM (%) *	1.60	1.55	0.05	1.58	0.02				
NPL 비율 (%)	0.81	0.81	(0.00)	0.72	0.09				
CET-1 비율 (%)	13.19	13.26	(0.07)	13.35	(0.16)				

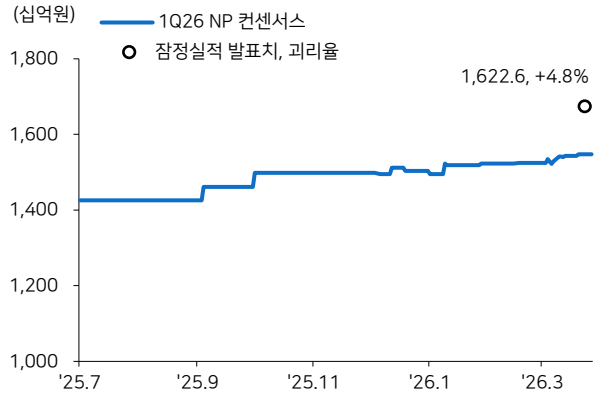
주: * 은행 기준
자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

표2 신한지주, 2026년 · 2027년 연간 지배주주순이익, 컨센서스 1% 상회 전망

	2026E			2027E		
(십억원)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
영업이익	7,745	7,751	(0.1)	8,214	8,204	0.1
지배주주순이익	5,497	5,410	1.6	5,765	5,740	0.4

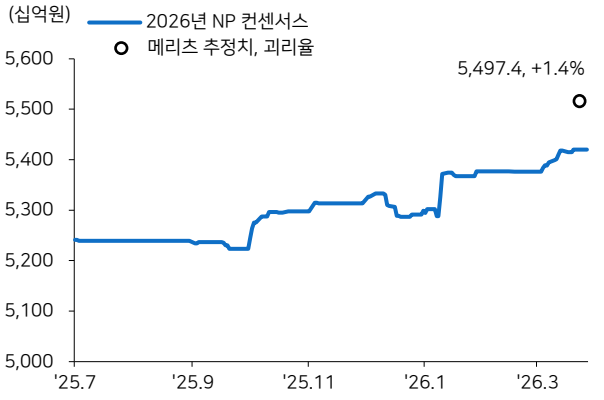
자료: FnGuide, 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q26 지배주주 순이익, 컨센서스 +4.8% 상회



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 지배주주 순이익, 컨센서스 +1.4% 상회 전망



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 신한지주 1Q26 일회성 요인

(십억원)	1Q26
추가 충당금	(10.2)
신한카드 ERP	(25.7)
교육세	(28.6)
총계	**(64.5)**

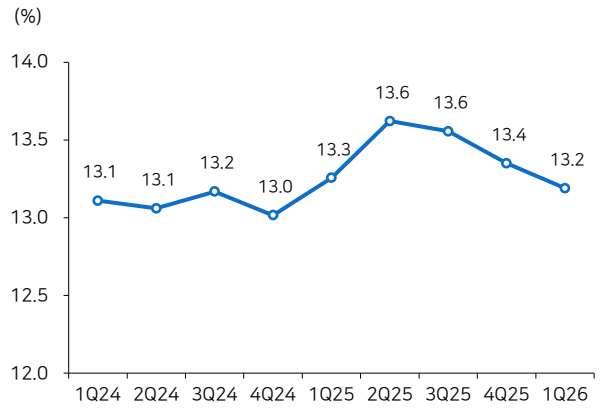
자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

표4 신한지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	FY24	FY25	FY26E
이자이익	2,855	2,864	2,948	2,948	3,024	3,153	3,157	3,184	11,402	11,614	12,518
수수료이익	678	762	768	713	941	800	815	829	2,715	2,921	3,385
기타이익	275	511	238	(84)	247	377	231	(122)	418	940	734
총영업이익	3,808	4,137	3,953	3,577	4,212	4,330	4,203	3,891	14,535	15,475	16,637
판관비	(1,414)	(1,486)	(1,518)	(1,984)	(1,545)	(1,550)	(1,578)	(2,078)	(6,116)	(6,403)	(6,750)
충전영업이익	2,394	2,651	2,435	1,592	2,667	2,781	2,625	1,814	8,419	9,073	9,887
충당금전입액	(450)	(637)	(480)	(482)	(513)	(585)	(472)	(573)	(1,960)	(2,049)	(2,142)
영업이익	1,944	2,014	1,955	1,110	2,154	2,196	2,154	1,241	6,459	7,023	7,745
영업외손익	61	58	(4)	(210)	67	40	(17)	(75)	(430)	(94)	15
세전이익	2,006	2,072	1,951	901	2,221	2,236	2,136	1,166	6,029	6,929	7,760
법인세	(489)	(495)	(498)	(363)	(572)	(637)	(609)	(332)	(1,471)	(1,844)	(2,151)
당기순이익	1,517	1,577	1,452	538	1,649	1,599	1,528	834	4,558	5,085	5,609
지배주주	**1,488**	**1,549**	**1,424**	**511**	**1,623**	**1,571**	**1,499**	**805**	**4,450**	**4,972**	**5,497**
비지배주주	29	28	29	27	27	28	28	28	108	113	112

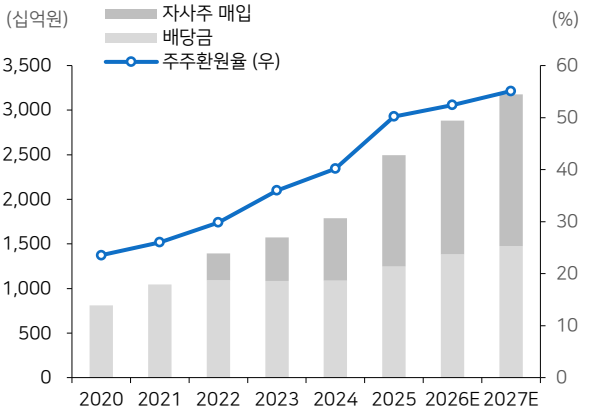
자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

그림3 CET-1비율 추이



자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

그림4 주주환원율 추이 및 전망



자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

그림5 신한지주 Value-up 2028년 가이던스

자료: 신한지주

그림6 신한지주 Target ROE 계획

자료: 신한지주

그림7 신한지주 주주환원율 계획

자료: 신한지주

표5 은행 주주환원율 민감도 분석: RWA성장률 vs. ROE

주주환원율(%)		RWA 성장률 (%)				
		3	4	5	6	7
ROE (%)	8.0	62.5	50.0	37.5	25.0	12.5
	9.0	66.7	55.6	44.4	33.3	22.2
	10.0	70.0	60.0	50.0	40.0	30.0
	11.0	72.7	63.6	54.5	45.5	36.4
	12.0	75.0	66.7	58.3	50.0	41.7

자료: 메리츠증권 리서치센터

신한지주 (055550)

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금 및 예치금	40,689	40,407	40,647	42,338	44,104
유가증권	206,801	217,672	227,792	236,235	245,064
대출채권	450,530	465,461	488,665	510,093	533,068
이자부자산	**698,021**	**723,540**	**756,966**	**788,407**	**821,841**
고정자산	7,544	7,850	8,981	9,511	10,093
기타자산	34,200	54,623	63,389	66,856	70,834
자산총계	**739,764**	**786,013**	**829,336**	**864,774**	**902,769**
예수금	423,378	449,171	468,926	488,441	509,438
차입금	49,920	55,395	56,215	57,716	59,272
사채	94,027	93,279	94,860	97,330	99,904
이자부부채	**619,713**	**649,909**	**673,947**	**697,974**	**723,648**
기타부채	61,230	75,732	92,315	101,249	111,102
부채총계	**680,943**	**725,641**	**766,262**	**799,223**	**834,750**
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	12,095	12,099	2,233	2,233	2,233
이익잉여금	39,021	41,796	54,050	56,640	59,222
자본조정	(807)	(1,180)	(753)	(753)	(753)
기타포괄손익누계액	(1,824)	(2,475)	(2,475)	(2,475)	(2,475)
소수주주지분	2,767	2,413	2,330	2,216	2,102
자본총계	**58,821**	**60,372**	**63,074**	**65,551**	**68,019**

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
이자수익	29,209	27,873	29,200	30,387	31,659
이자비용	(17,807)	(16,196)	(16,598)	(17,389)	(18,205)
순이자수익	**11,402**	**11,694**	**12,518**	**12,997**	**13,455**
대손충당금	(1,960)	(2,076)	(2,142)	(2,334)	(2,509)
충당금적립후순이자수익	**9,442**	**9,619**	**10,376**	**10,664**	**10,946**
순수수료수익	2,715	2,921	3,385	3,577	3,849
기타비이자이익합계	418	886	734	854	890
총이익	**12,575**	**13,426**	**14,495**	**15,095**	**15,685**
판매관리비	(6,116)	(6,402)	(6,750)	(6,880)	(7,102)
영업이익	**6,459**	**7,023**	**7,745**	**8,214**	**8,583**
기타영업외이익	(430)	(94)	15	8	15
법인세차감전순이익	**6,029**	**6,929**	**7,760**	**8,222**	**8,598**
법인세	(1,471)	(1,844)	(2,151)	(2,343)	(2,450)
당기순이익	**4,558**	**5,085**	**5,609**	**5,879**	**6,148**
소수주주지분	(108)	(113)	(112)	(114)	(114)
지배주주지분 순이익	**4,450**	**4,972**	**5,497**	**5,765**	**6,034**
충당금적립전영업이익	8,419	9,073	9,887	10,548	11,092

Key Financial Data I

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
요주의이하여신/총여신	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
대손충당금/고정이하여신	149.8	133.6	152.4	165.0	178.5
대손충당금/요주의이하여신	65.9	61.4	69.2	75.0	81.3
대손충당금/총여신	1.1	1.0	1.1	1.2	1.3
순상각/고정이하여신	56.6	72.8	37.1	44.6	44.1
순상각/총여신	1.1	1.0	1.1	1.2	1.3
대손충당금 적립액/총여신	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
주당지표 (원)					
EPS	8,735	10,054	11,552	12,607	13,765
BPS	98,411	104,940	114,947	125,259	136,539
DPS	2,160	2,590	2,960	3,256	3,582
배당성향 (%)	24.4	25.1	25.1	25.6	25.7

Key Financial Data II

(%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER (배)	5.5	7.6	8.6	7.9	7.3
PBR (배)	0.5	0.7	0.9	0.8	0.7
배당수익률	4.5	3.4	3.0	3.3	3.6
재무비율					
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	9.0	9.7	10.3	10.3	10.3
대출금성장률	10.3	4.4	4.7	4.2	4.4
예수금성장률	11.1	5.6	4.7	4.2	4.4
자산성장률	6.9	6.3	5.5	4.3	4.4
대출금/예수금	118.5	123.1	123.1	123.1	123.1
순이자마진	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
손익분기이자마진	1.6	1.7	1.8	1.6	1.5
비용/이익	41.7	41.3	38.9	39.0	38.9
자본적정성					
BIS Ratio	15.7	15.9	15.7	15.7	15.6
Tier 1 Ratio	14.7	15.0	14.8	14.8	14.8
Tier 2 Ratio	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8
단순자기자본비율	8.0	7.7	7.6	7.6	7.5

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

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 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

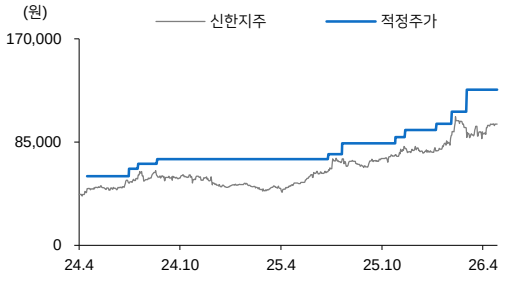
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026 년 3 월 31 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

신한지주 (055550) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.04.26	기업브리프	Buy	57,000	조아해	-16.4	-6.1
2024.07.10	산업브리프	Buy	63,000	조아해	-15.3	-12.5
2024.07.26	기업브리프	Buy	67,000	조아해	-14.6	-8.4
2024.08.29	산업분석	Buy	71,000	조아해	-26.5	-14.1
2025.06.30	산업브리프	Buy	75,000	조아해	-9.9	-4.3
2025.07.25	기업브리프	Buy	84,000	조아해	-18.0	-11.3
2025.10.28	기업브리프	Buy	89,000	조아해	-13.9	-8.5
2025.11.14	주식전략	Buy	95,000	조아해	-18.0	-14.3
2026.01.09	산업브리프	Buy	100,000	조아해	-17.6	-9.7
2026.02.05	기업브리프	Buy	110,000	조아해	-10.1	-3.6
2026.03.04	산업분석	Buy	128,000	조아해	-	-

주가 및 적정주가 변동추이