금융
유준석
02)739-5934
dbwnstjr@heungkuksec.co.kr

(055550)

신한지주

새로운 시대로의 도약

BUY(유지)

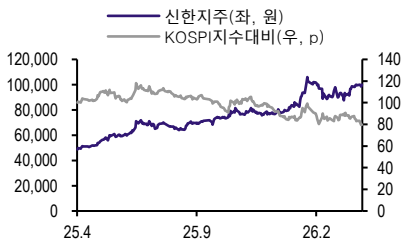
목표주가	132,000원(상향)
현재주가(04/23)	99,900원
상승여력	32.1%
시가총액	47,418십억원
발행주식수	474,654천주
52주 최고가 / 최저가	106,000 / 48,450원
3개월 일평균거래대금	152십억원
외국인 지분율	61.3%
주요주주	
국민연금공단 (외 1인)	9.0%
BlackRock Fund Advisors (외 14인)	6.1%
신한지주우리사주 (외 1인)	5.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	11.1	19.1	36.3	104.3
상대수익률(KOSPI)	-8.7	-10.7	-32.1	-52.1

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
순영업수익	14,674	15,439	16,720	17,515
이자이익	11,402	11,694	12,403	12,993
비이자이익	3,272	3,744	4,317	4,522
일반관리비	6,116	6,402	6,755	7,099
충당금전입액	2,099	2,013	2,017	1,870
영업이익	6,459	7,023	7,948	8,546
당기순이익	4,558	5,085	5,770	6,160
PER	5.3	7.4	8.0	7.3
PBR	0.46	0.69	0.81	0.74
EPS	8,921	10,419	12,252	13,599
BPS	103,142	111,513	121,926	133,052
배당성향	24.4	25.1	24.1	24.8
배당수익률	4.5	2.6	3.0	3.4

주가추이



1Q26 Review: 순이익 1.62조원으로 컨센서스 상회

신한지주의 '26년 1분기 지배주주순이익은 1.62조원(YoY +9.0%, QoQ +217.8%)으로 컨센서스를 4.8% 상회. 그룹 이자이익은 YoY +5.9% 증가한 3.0조원 기록. 은행 원화대출의 경우 가계대출 규제 영향으로 가계 부문이 소폭 역성장(QoQ -0.6%)하였으나, 기업대출(QoQ +3.0%)이 이를 상쇄하며 전체 1.4% 성장. NIM은 조달비용의 안정적 관리와 시장금리 상승 영향에 전분기대비 +2BP 개선된 1.60%를 시현. 비이자이익의 경우 금리 상승 영향으로 인한 채권 관련 이익 감소에도 불구하고 증권 수탁 수수료(+YoY 215.2%), 펀드/방카수수료(+YoY 54.7%)가 큰 폭으로 성장하며 전년동기대비 26.5% 증가한 1.19조원 기록. 그룹 CCR은 전분기대비 1BP 개선된 0.45% 기록. 은행의 상·매각 규모 확대와 기업여신 내 부실차주 발생이 경상 대손비용 증가를 견인하였으나, 부동산 PF 관련 일회성 비용이 안정화되고 있는 점은 긍정적으로 평가.

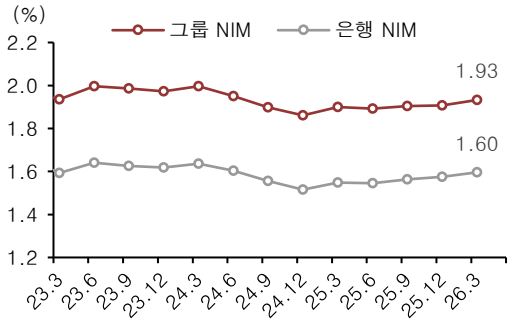
기업가치제고 계획, 동적 프레임워크로 전환

1분기말 CET1 비율은 환율 상승 및 바젤III 경과규정 영향으로 -16bp 하락한 13.19%를 기록. 다만, 향후 자본규제 합리화 방안 적용에 따른 추가적인 완충 여력이 존재한다는 점에서 관리 목표 구간(13.0~13.4%)에서의 안정적 유지 가능할 것으로 판단. 또한 동사는 1분기 실적발표와 함께 업데이트된 기업가치제고 계획을 발표. 기존 계획이 특정 시점의 절대목표를 제시하는 방식이었다면, 업데이트된 계획의 경우 매년 3개년 가이던스를 제공하는 동적 프레임워크로 전환한 것이 핵심. ROE 10%+(관리구간 10~12%), 총주주환원율 50%+(상한 폐지), CET1 13%+(13.0~13.4% 유지) 등 큰 틀에서 기존 방식을 유지하면서도 ROE와 성장을 동시에 고려한 새로운 주주환원 산식을 제시한 점도 특징.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 132,000원으로 상향

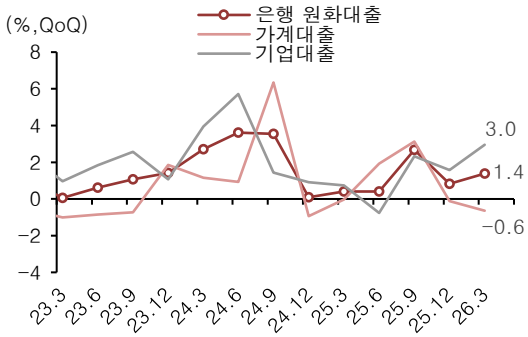
자본시장 활성화에 따른 수수료이익 증가세와 비은행 자회사들의 실적 개선이 동시에 확인된 점은 그룹 이익 체력의 질적 향상을 시사. 더불어 주주환원율 상한 폐지와 자회사별 성장과 환원을 통합적으로 고려한 새로운 환원 산식 제시는 이익의 질적 개선을 가속화하는 동시에 주주환원의 지속가능성을 제고하여, 밸류에이션 리레이팅을 가속화할 것으로 판단.

그림 1 신한지주 NIM



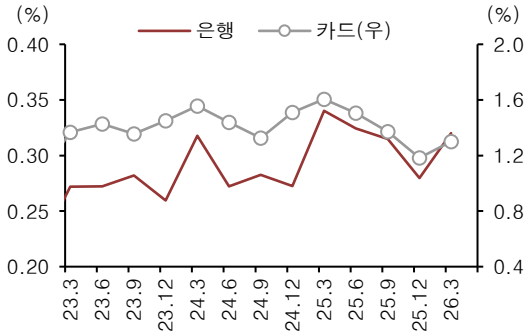
자료: 신한지주, 흥국증권 리서치센터

그림 2 은행 원화대출 성장률



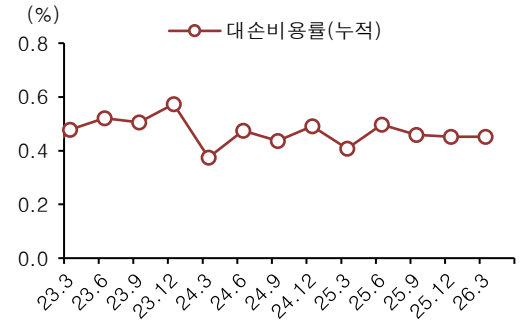
자료: 신한지주, 흥국증권 리서치센터

그림 3 신한지주 연체율



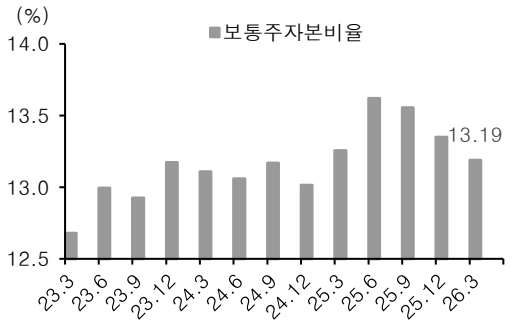
자료: 신한지주, 흥국증권 리서치센터

그림 4 신한지주 대손비용률



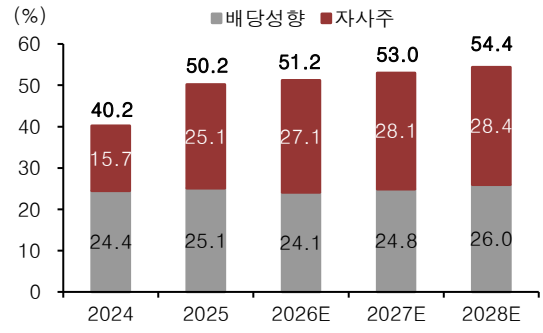
자료: 신한지주, 흥국증권 리서치센터

그림 5 신한지주 보통주자본비율



자료: 신한지주, 흥국증권 리서치센터

그림 6 신한지주 총주주환원율



자료: 신한지주, 흥국증권 리서치센터

표 1 신한지주 분기 및 연간 실적 추이

(십억원,%,배)	1Q/25	2Q/25	3Q/25	4Q/25P	1Q/26P	2Q/26E	3Q/26E	4Q/26E	2025	2026E	2027E
순영업수익	**3,794**	**4,129**	**3,912**	**3,603**	**4,212**	**4,141**	**4,187**	**4,179**	**15,439**	**16,720**	**17,515**
이자이익	2,855	2,864	2,948	3,028	3,024	3,062	3,108	3,209	11,694	12,403	12,993
비이자이익	939	1,265	965	575	1,188	1,079	1,079	970	3,744	4,317	4,522
일반관리비	1,414	1,486	1,518	1,984	1,545	1,568	1,602	2,040	6,402	6,755	7,099
충당금전 영업이익	2,380	2,643	2,394	1,619	2,667	2,573	2,585	2,139	9,036	9,965	10,416
충당금전입액	436	629	440	509	513	444	464	597	2,013	2,017	1,870
영업이익	**1,944**	**2,014**	**1,955**	**1,110**	**2,154**	**2,130**	**2,122**	**1,543**	**7,023**	**7,948**	**8,546**
세전이익	2,006	2,072	1,951	901	2,221	2,090	2,087	1,508	6,929	7,905	8,496
법인세 비용	489	495	498	363	572	575	574	415	1,844	2,174	2,336
연결 당기순이익	1,517	1,577	1,452	538	1,649	1,515	1,513	1,093	5,085	5,770	6,160
지배주주순이익	**1,488**	**1,549**	**1,424**	**511**	**1,623**	**1,487**	**1,483**	**1,062**	**4,972**	**5,655**	**6,042**

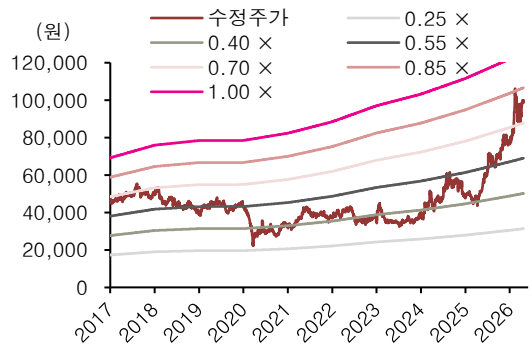
자료: 신한지주, 흥국증권 리서치센터

표 2 신한지주 목표주가 산정 Valuation

항목	값	비고
Cost of Equity (%)	**9.77**	**(A) = (B)+(C)*(D)**
Risk-free rate	3.29	(B): 국고채 3 년물 3 개월 평균
Risk Premium	11.45	(C): 시장 리스크 프리미엄
Beta	0.57	(D): 52 주 베타
ROE (%)	**9.63**	**(E): 2026~2028 년 평균 ROE**
Growth Rate (%)	0	(F)
이론적 PBR (배)	0.99	(G): (E)-(F)/(A)-(F)
할인율 (%)	0%	
목표 PBR (배)	**1.05**	
BPS (원)	125,634	12M Forward 수정 BPS
목표주가 (원)	132,000	
현주가 (4/23)	99,900	
상승여력 (%)	**32.1**	

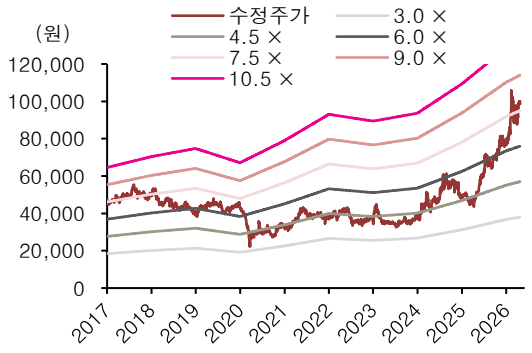
자료: 흥국증권 리서치센터

그림 1 신한지주 PBR 추이



자료: 신한지주, 흥국증권 리서치센터

그림 2 신한지주 PER 추이



자료: 신한지주, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	14,674	15,439	16,720	17,515	18,334
이자이익	11,402	11,694	12,403	12,993	13,639
비이자이익	3,272	3,744	4,317	4,522	4,696
일반관리비	6,116	6,402	6,755	7,099	7,468
충당금적립전 영업이익	8,558	9,036	9,965	10,416	10,866
충당금전입액	2,099	2,013	2,017	1,870	1,911
영업이익	6,459	7,023	7,948	8,546	8,955
세전이익	6,029	6,929	7,905	8,496	8,905
법인세비용	1,471	1,844	2,174	2,336	2,449
연결 당기순이익	4,558	5,085	5,770	6,160	6,456
지배주주순이익	4,450	4,972	5,655	6,042	6,336
비지배주주순이익	108	113	115	118	120
증감률(%,YoY)					
순영업수익	3.0	5.2	8.3	4.8	4.7
이자이익	5.4	2.6	6.1	4.8	5.0
비이자이익	-4.6	14.4	15.3	4.7	3.8
영업이익	5.9	8.7	13.2	7.5	4.8
연결 당기순이익	1.8	11.5	13.5	6.8	4.8
지배주주순이익	1.9	11.7	13.7	6.8	4.9

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산총계	**739,764**	**786,013**	**838,505**	**882,431**	**928,512**
현금및예치금	40,561	39,783	41,773	43,861	45,879
유가증권	197,353	211,759	225,946	239,955	254,832
대출채권	451,175	466,189	495,675	519,899	545,306
고정자산	10,278	10,046	10,378	10,689	11,010
기타	40,397	58,236	64,733	68,027	71,484
부채총계	**680,943**	**725,641**	**775,051**	**816,087**	**859,226**
예수부채	422,781	447,649	472,270	496,828	522,663
차입부채	49,920	55,395	58,442	61,364	64,432
사채	93,766	92,991	97,455	102,523	107,854
기타	114,476	129,606	146,885	155,373	164,278
자본총계	**58,821**	**60,372**	**63,454**	**66,344**	**69,286**
지배주주자본	56,054	57,959	60,992	63,834	66,725
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	12,095	12,099	2,233	2,233	2,233
자본조정	-807	-1,180	-773	-773	-773
기타포괄손익누계액	-1,824	-2,475	-2,107	-2,107	-2,107
이익잉여금	39,021	41,796	53,950	56,791	59,683
기타	4,600	4,750	4,720	4,720	4,720
비지배지분	2,767	2,413	2,461	2,511	2,561

주요투자지표

(단위: %,십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자본적정성					
BIS 자본	53,903	56,261	59,297	62,138	65,029
기본자본	50,387	53,006	55,956	58,797	61,689
보통주자본	44,562	47,115	50,076	52,917	55,808
보완자본	3,517	3,254	3,340	3,340	3,340
BIS 비율	15.7	15.9	15.8	15.7	15.6
기본자본비율	14.7	15.0	14.9	14.9	14.8
보통주자본비율	13.0	13.4	13.3	13.4	13.4
보완자본비율	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8
성장성					
총자산 성장률	6.9	6.3	6.7	5.2	5.2
총부채 성장률	7.2	6.6	6.8	5.3	5.3
총자본 성장률	4.4	2.6	5.1	4.6	4.4
주주환원					
배당성향	24.4	25.1	24.1	24.8	26.0
배당수익률	4.5	2.6	3.0	3.4	3.9
총주주환원율	40.2	50.2	51.2	53.0	54.4

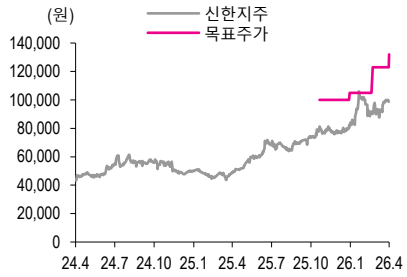
주요투자지표

(단위:%,십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER	5.3	7.4	8.0	7.3	6.6
PBR	0.46	0.69	0.81	0.74	0.68
주당지표					
EPS	8,921	10,419	12,252	13,599	14,873
BPS	103,142	111,513	121,926	133,052	145,540
DPS	2,160	2,590	2,960	3,380	3,860
EPS 성장률	4.7	16.8	17.6	11.0	9.4
BPS 성장률	6.4	8.1	9.3	9.1	9.4
DPS 성장률	2.9	19.9	14.3	14.2	14.2
수익성					
ROE	8.1	8.7	9.5	9.7	9.7
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
은행 NIM	1.58	1.56	1.57	1.59	1.61
은행 NIS	1.87	1.76	1.57	1.51	1.52
영업이익경비율(CIR)	41.7	41.5	40.4	40.5	40.7
대손비용률(CCR)	0.49	0.45	0.43	0.38	0.37

주) 재무제표는 연결기준으로 작성

신한지주 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-11-12	담당자변경			
2025-11-12	Buy	100,000	(21.7)	(18.1)
2026-01-21	Buy	105,000	(12.1)	1.0
2026-03-16	Buy	123,000	(22.9)	(18.7)
2026-04-24	Buy	132,000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 03월 31일 기준)

Buy (96.2%)	Hold (3.8%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 14층
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 6층
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286