

신한지주 (055550)

하반기 추가 자사주 매입 예정

금융

Analyst 조아해
like.cho@meritz.co.krRA 공건희
kunhee.kong@meritz.co.kr

2Q26 지배주주순이익 1.82조원: 컨센서스 상회

신한지주 2Q 지배주주순이익은 1.82조원 (+17.5% YoY, +12.2% QoQ)으로 컨센서스를 8% 상회했다. 양호한 Top-line 성장 (+11.0% YoY)과 더불어 경상 대손비용률 안정화에 기인한다. 한편 자사주 매입 7,000억원을 발표했다.

[이자이익] 전년동기대비 9.4% 증가했다. 1) 대출성장률은 RWA 관리 목적 하 낮은 수준을 기록했으나 (+0.5% vs. 1Q26 1.4% QoQ), 2) 은행NIM은 개선세가 지속되고 있다 (+1bp vs. 1Q26 +2bp QoQ).

[비이자이익] 전년동기대비 14.6% 증가했다. 1) 금리 상승에 따른 채권평가손이 발생함에 따라 유가증권 손익은 부진했으나 (-18.4% YoY), 2) 증권 위탁수수료 (+226.5% YoY), 펀드/방카/신탁 수수료 (+131.5% YoY) 등 자본시장 활성화 관련 수수료 수익 확대가 지속되고 있다 (+14.6% YoY).

[대손비용률] 0.38% (-20bp YoY)로 개선되었다. 추가 총당금 적립이 발생했으나 전년대비 적은 수준이다 (중앙그룹, 홈플러스 등 368억원 vs. 2Q25 부동산PF 관련 793억원). 경상 대손비용률 또한 예상대비 큰 폭으로 개선된 것으로 추정된다 (-14bp YoY). 보수적 기초 하 누적된 선제적 총당금 기반 안정적인 흐름을 시현했다.

[주주환원정책] CET-1비율은 1Q26 결산 당시 자본규제 합리화 방안 중 구조적 외환포지션 승인이 적용되었으며 (+11bp; 운영리스크 추후 반영 예정), RWA 관리 및 양호한 순이익에 힘입어 개선세를 시현했다 (13.4%; +13bp QoQ). 이를 기반 자사주 매입 7,000억원을 발표했다 (취득기간 7월 31일 ~ 10월 22일).

가시성 높은 주주환원 기대감

투자 의견 Buy 및 적정주가를 143,000원을 유지한다. 견조한 이익 창출력 (26E 지배주주순이익 +16% YoY 추정) 및 개선된 CET-1비율 수준을 고려해볼 시, 하반기 중 추가적인 자사주 매입을 예상한다 (당사 2H26 자사주 매입량 9,000억원 추정 vs. 기존 추정치 8,000억원; 26E 주주환원율 51%). 경쟁사대비 Valuation gap 축소 여력은 여전히 높다. 한편 당사는 보험사 M&A를 검토하고 있는 가운데, 이에 대해 밸류업 2.0 원칙에 위배되지 않는 범위 내에서 진행하겠다는 언급했다.

Meritz Research 2026. 7. 23

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	143,000원
현재주가 (7.23)	103,800원
상승여력	37.8%

표1 신한지주, 2Q26P 분기 지배주주순이익, 컨센서스 8% 상회 기록

(십억원)	2Q26P	2Q25	(% YoY)	1Q26	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
총영업이익	4,584	4,137	10.8	4,219	8.7				
총전영업이익	2,914	2,651	9.9	2,674	9.0				
총당금적립액	(437)	(637)	(31.3)	(519)	(15.8)				
영업이익	2,476	2,014	22.9	2,154	14.9	2,253	9.9	2,362	4.8
지배주주순이익	1,820	1,549	17.5	1,623	12.2	1,686	7.9	1,702	7.0
원화대출금 *	340,340	322,827	5.42	338,823	0.45				
NIM (%) *	1.61	1.55	0.06	1.60	0.01				
NPL 비율 (%)	0.79	0.80	(0.01)	0.81	(0.02)				
CET-1 비율 (%)	13.43	13.62	(0.19)	13.30	0.13				

주: * 은행 기준

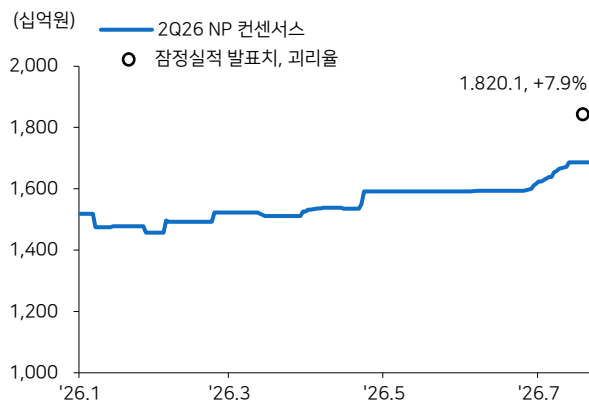
자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

표2 신한지주, 2026년 · 2027년 연간 지배주주순이익, 컨센서스 2% 상회 및 부합 전망

(십억원)	2026E			2027E		
	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
영업이익	8,046	7,880	2.1	8,426	8,192	2.9
지배주주순이익	5,788	5,648	2.5	5,950	5,829	2.1

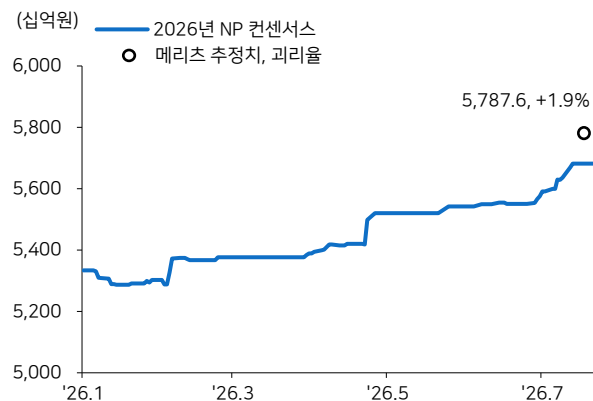
자료: FnGuide, 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q26 지배주주 순이익, 컨센서스 +7.9% 상회



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 지배주주 순이익, 컨센서스 +1.9% 상회 전망



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 신한지주 2Q26 일회성 요인

(십억원)	2Q26
추가 총당금	(36.8)
ELS 환입 (영업외)	83.7
총계	46.9

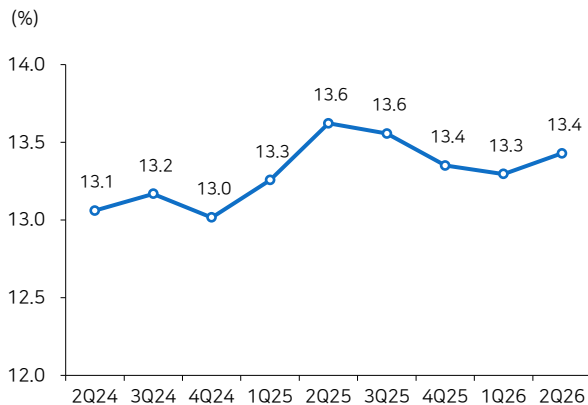
자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

표4 신한지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	FY24	FY25	FY26E
이자이익	2,855	2,864	2,948	2,948	2,948	3,134	3,197	3,227	11,402	11,614	12,506
수수료이익	678	762	768	713	941	1,189	934	904	2,715	2,921	3,968
기타이익	275	511	238	(84)	331	261	184	(251)	418	940	525
총영업이익	3,808	4,137	3,953	3,577	4,219	4,584	4,315	3,880	14,535	15,475	16,999
판관비	(1,414)	(1,486)	(1,518)	(1,984)	(1,545)	(1,671)	(1,591)	(2,102)	(6,116)	(6,403)	(6,908)
총전영업이익	2,394	2,651	2,435	1,592	2,674	2,914	2,725	1,779	8,419	9,073	10,091
총당금전입액	(450)	(637)	(480)	(482)	(519)	(437)	(494)	(594)	(1,960)	(2,049)	(2,044)
영업이익	1,944	2,014	1,955	1,110	2,154	2,476	2,231	1,184	6,459	7,023	8,046
영업외손익	61	58	(4)	(210)	67	40	(9)	(52)	(430)	(94)	45
세전이익	2,006	2,072	1,951	901	2,221	2,516	2,222	1,132	6,029	6,929	8,091
법인세	(489)	(495)	(498)	(363)	(572)	(669)	(633)	(323)	(1,471)	(1,844)	(2,197)
당기순이익	1,517	1,577	1,452	538	1,649	1,847	1,588	809	4,558	5,085	5,894
지배주주	1,488	1,549	1,424	511	1,623	1,820	1,562	783	4,450	4,972	5,788
비지배주주	29	28	29	27	27	27	27	27	108	113	106

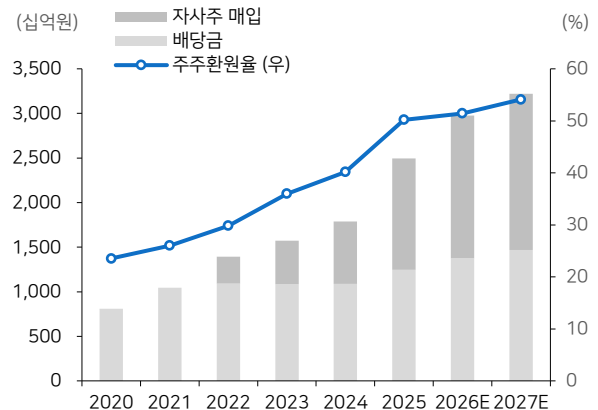
자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

그림3 CET-1비율 추이



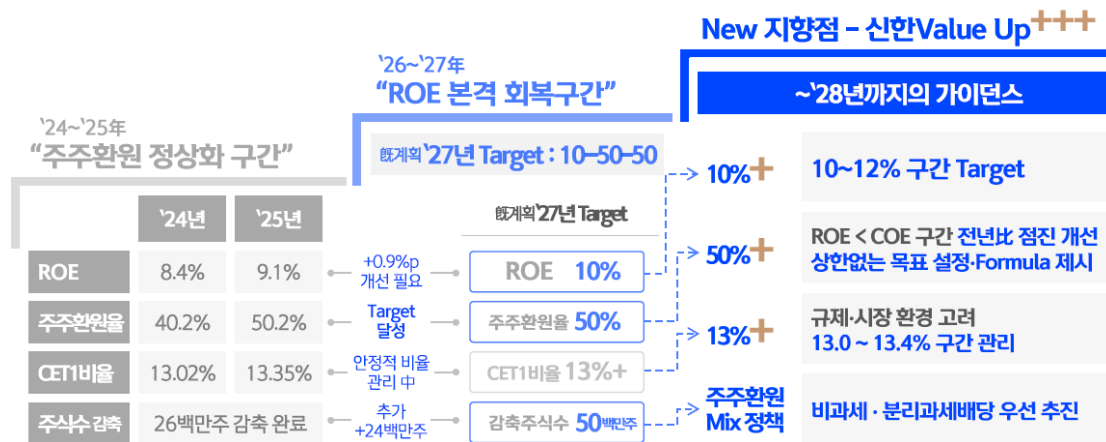
자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

그림4 주주환원을 추이 및 전망



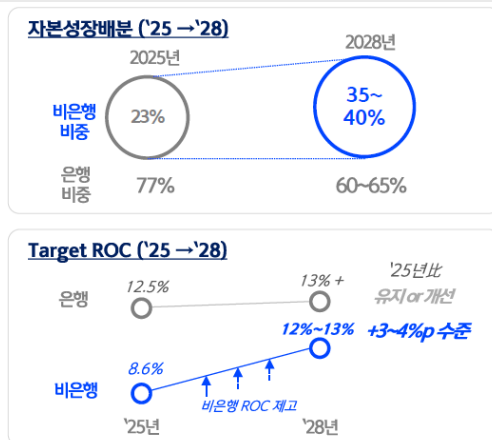
자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

그림5 신한지주 Value-up 2028년 가이던스



자료: 신한지주

그림6 신한지주 Target ROE 계획



자료: 신한지주

그림7 신한지주 주주환원율 계획

주주환원율 = 1 - (성장률/Target ROE)의 큰 개념으로 결정

$$\text{주주환원율} = 1 - \frac{\text{성장률 (자본 or RWA)} \pm \text{buffer}^{(1)}}{\text{Target ROE}} + \alpha^{(2)}$$

※ 실제 적용되는 자본, 시점 차이 등 실질 차이는 있으나, 직관성 측면에서 큰 방향성에 대한 의사결정으로 활용

※ M&A 등 EPS Accretion* 위함 추가 자본 소요 발생 시는 사전 소통 예정

* EPS Accretion: 기업 M&A 등 재무활동 등을 한 후 EPS(주당순이익)가 전보다 높아지는 현상

주1) 대내외 환경변화 또는 일시적 증감요인 등을 고려, 이사회 등 내부결정에 따라 설정

주2) 자본 또는 RWA 효율화를 통한 재원 중 추가 환원에 활용할 수 있으며, 이사의 결정 및 소통

통상 성장을 계획은 GDP성장률 수준 계획 (현재 4~5%)

※ 주주환원율 계획 예시

	2025	2026	2027	2028
가 성장률/ROE		5.1%/10%	4.8%/10%	4.7%/11%
정 CET1증감		△8bp(환원율 4%)	-	-
→ 주주환원율	50.2%	1-(5.1/10)+4% =53% or 50.2%+α	1-(4.8/10) =52%	1-(4.7/11) =57%

※ 본 자료는 예시이며, 실제 환원율은 이사의 결의 등을 통해 최종 확정 예정

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

Company Data

신한지주 (055550)

KOSPI	7,096.89pt
시가총액	492,691억원
발행주식수	46,945만주
유동주식비율	79.47%
외국인비중	61.54%
52주 최고/최저가	109,200원/64,000원
평균거래대금	1,518.7억원

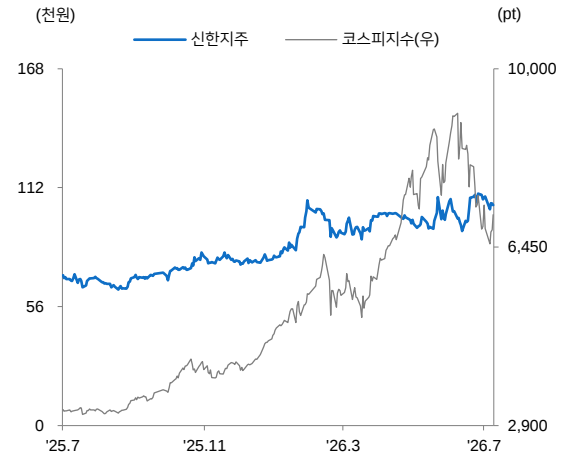
주요주주 (%)

국민연금공단	9.19
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	6.12

주가상승률 (%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	6.2	23.7	52.4
상대주가	22.8	-13.0	-31.6

주가그래프



Financial Data

(십억원)	총전영업이익	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	0.48	0.6	9.0	14.7	4.5
2025	9,073	4,972	10,054	15.1	104,940	7.6	0.73	0.7	9.7	15.0	3.4
2026E	10,091	5,788	12,176	21.1	116,128	8.5	0.89	0.7	10.8	14.8	2.9
2027E	10,658	5,950	13,050	7.2	127,029	8.0	0.82	0.7	10.5	14.8	3.1
2028E	11,147	6,133	14,041	7.6	138,748	7.4	0.75	0.7	10.3	14.8	3.5

신한지주 (055550)

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금 및 예치금	40,689	40,407	46,352	48,339	50,413
유가증권	206,801	217,672	230,598	240,901	251,680
대출채권	450,530	465,461	491,112	512,835	535,474
이자부자산	698,021	723,540	767,990	801,897	837,274
고정자산	7,544	7,850	4,398	4,719	5,069
기타자산	34,200	54,623	78,523	82,121	86,021
자산총계	739,764	786,013	850,911	888,737	928,365
예수금	423,378	449,171	473,919	493,427	513,781
차입금	49,920	55,395	57,259	58,739	60,272
사채	94,027	93,279	89,528	91,815	94,198
이자부부채	619,713	649,909	670,411	694,185	718,958
기타부채	61,230	75,732	117,445	128,873	141,148
부채총계	680,943	725,641	787,856	823,059	860,106
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	54,203	56,932	59,618
자본조정	(807)	(1,180)	(773)	(773)	(773)
기타포괄손익누계액	(1,824)	(2,475)	(2,107)	(2,107)	(2,107)
소수주주지분	2,767	2,413	2,366	2,260	2,154
자본총계	58,821	60,372	63,055	65,678	68,258

Key Financial Data I

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8
요주의이하여신/총여신	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7
대손충당금/고정이하여신	149.8	133.6	135.5	146.8	160.8
대손충당금/요주의이하여신	65.9	61.4	65.2	70.8	77.6
대손충당금/총여신	1.1	1.0	1.1	1.2	1.3
순상각/고정이하여신	56.6	72.8	37.1	39.2	38.6
순상각/총여신	1.1	1.0	1.1	1.2	1.3
대손충당금 적립액/총여신	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5
주당지표 (원)					
EPS	8,735	10,054	12,176	13,050	14,041
BPS	98,411	104,940	116,128	127,029	138,748
DPS	2,160	2,590	2,960	3,256	3,582
배당성향 (%)	24.4	25.1	23.8	24.7	25.2

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
이자수익	29,209	27,989	29,086	30,424	31,702
이자비용	(17,807)	(16,294)	(16,475)	(17,251)	(18,052)
순이자수익	11,402	11,614	12,506	13,173	13,651
대손충당금	(1,960)	(2,049)	(2,044)	(2,232)	(2,467)
총당금적립후순이자수익	9,442	9,565	10,461	10,941	11,184
순수수료수익	2,715	2,921	3,968	3,790	4,038
기타비이자이익합계	418	940	525	720	706
총이익	12,575	13,426	14,955	15,450	15,928
판매관리비	(6,116)	(6,403)	(6,908)	(7,024)	(7,248)
영업이익	6,459	7,023	8,046	8,426	8,681
기타영업외이익	(430)	(94)	45	44	45
법인세차감전순이익	6,029	6,929	8,091	8,470	8,725
법인세	(1,471)	(1,844)	(2,197)	(2,414)	(2,487)
당기순이익	4,558	5,085	5,894	6,056	6,239
소수주주지분	(108)	(113)	(106)	(106)	(106)
지배주주지분 순이익	4,450	4,972	5,788	5,950	6,133
총당금적립전영업이익	8,419	9,073	10,091	10,658	11,147

Key Financial Data II

(%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER (배)	5.5	7.6	8.5	8.0	7.4
PBR (배)	0.48	0.73	0.89	0.82	0.75
배당수익률	4.5	3.4	2.9	3.1	3.5
재무비율					
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	9.0	9.7	10.8	10.5	10.3
대출금성장률	10.3	4.4	3.7	4.2	4.2
예수금성장률	11.1	5.6	5.2	4.2	4.2
자산성장률	6.9	6.3	8.3	4.4	4.5
대출금/예수금	118.5	123.1	123.5	123.5	123.5
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	38.6	38.6
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	7.4	7.4	7.4

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	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%

2026년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

신한지주 (055550) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*	주가 및 적정주가 변동추이
					평균 최고(최저)	
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	-24.8 -16.0	
2026.07.06	산업브리프	Buy	143,000	조아해	- -	