

실적 추정치 상향, 추가 환원 기대감 잔존

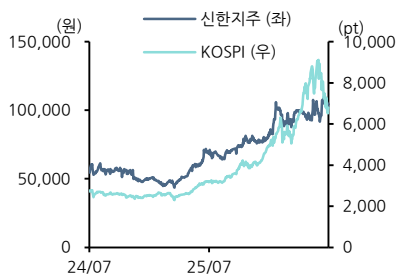
BUY 유지

목표주가 유지	145,000원
증가(26.07.23)	103,800원
상승여력	39.7%

Stock Data

KOSPI(07/23)	7,096.9pt
시가총액	492,691억원
액면가	5,000원
52 주 최고가	109,200원
52 주 최저가	64,000원
외국인지분율	61.5%
90 일 일평균거래대금	1,513억원
주요주주지분율	
국민연금공단 (외 1 인)	9.2%
유동주식비율	79.5%

Stock Price



목표주가 145,000원 유지, 이익 추정치 재상향

신한지주에 대해 투자 의견 BUY와 목표주가 145,000원을 유지한다. 2026년 예상 BPS는 113,709원, Target P/B는 1.27배를 적용했다. 2분기 지배순이익은 1.82조원으로 당사 프리뷰 추정치 1.72조원을 상회했으며, 이에 따라 올해 연간 지배순이익은 전년대비 16.6% 증가한 5.80조원을 달성할 수 있을 것으로 예상한다. 수익성 개선과 주주환원 지속성을 감안하면 현 주가 수준에서 추가 상승여력은 충분하다고 판단한다.

2분기 순익 1.82조원, 수수료이익이 실적 견인

2분기 실적의 핵심은 비이자이익, 특히 수수료이익의 레벨업이다. 그룹 이자이익은 은행 NIM 개선과 자산 평잔 증가 효과로 전분기대비 3.6% 증가했고, 은행 NIM은 1.61%로 전분기대비 1bp 상승했다. 은행 원화대출은 전분기대비 0.4% 성장에 그쳤지만, 가계와 기업에 대한 균형 있는 자금 공급 기조는 유지됐다. 반면 비이자이익은 1.45조원으로 전분기대비 22.0% 증가했고, 수수료이익은 증권수탁수수료와 펀드·방카신탁 수수료 확대에 힘입어 1.19조원까지 증가했다. ELS 과징금 환입 837억원도 반영됐지만, 자본시장 관련 수수료 성장이 이를 제외하고도 실적 개선의 핵심이었다고 판단한다.

CET1 13.43%, 연간 환원은 2.8조원+a

2분기 말 CET1 비율은 13.43%로 전분기대비 13bp 개선되며, 환율 상승과 RWA 증가에도 불구하고 안정적인 자본비율을 유지했다. 회사는 2분기 DPS 740원과 함께 7,000억원 규모의 자사주 취득을 결의했으며, 현재까지 예상 주주환원 규모는 2.8조원이다. 여기에 4분기 중 추가 자사주 취득 가능성도 남아 있어 추가 확대 여지도 존재한다. 보험사 인수 건의 경우 롯데손보에 한정하지 않고 다양한 대안을 검토 중인 만큼, 향후 M&A는 밸류업 2.0 원칙을 훼손하지 않는 가격과 자본효율성 확보 여부가 핵심 판단 기준이 될 전망이다.



QR코드로 간편하게

상상인증권

더 많은 리포트 찾아보기

Financial Data

	총영업이익 (십억원)	경상이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	DPS (원)	배당수익률 (%)
2024	14,674	6,459	4,450	8,255	103,973	5.8	0.5	2,160	4.5
2025	15,439	7,023	4,972	9,222	107,508	8.3	0.7	2,590	3.4
2026E	17,227	7,995	5,799	10,757	113,709	9.6	0.9	2,960	2.9
2027E	18,320	8,766	6,181	11,466	118,470	9.1	0.9	3,630	3.5
2027E	18,975	9,109	6,496	12,049	123,097	8.6	0.8	4,130	4.0

자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권

표 1. 신한지주 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
순이자이익	2,855	2,864	2,948	3,028	3,024	3,134	3,052	3,138	11,694	12,348	12,958
순수수료이익	678	762	768	713	941	1,189	1,002	1,070	2,921	4,202	4,731
기타비이자이익	264	500	181	-122	255	280	299	-158	823	677	631
총영업수익	3,798	4,126	3,896	3,619	4,220	4,603	4,353	4,051	15,439	17,227	18,320
판관비	1,414	1,486	1,518	1,984	1,545	1,671	1,644	2,162	6,403	7,023	7,218
순영업이익	2,384	2,640	2,378	1,635	2,675	2,933	2,709	1,888	9,036	10,204	11,102
대손충당금	439	625	440	509	520	456	490	743	2,013	2,209	2,336
경상이익	1,944	2,014	1,938	1,126	2,154	2,476	2,219	1,145	7,023	7,995	8,766
영업외손익	61	58	-4	-210	67	40	76	-130	-94	52	-157
세전이익	2,006	2,072	1,934	917	2,221	2,516	2,295	1,015	6,929	8,047	8,609
법인세비용	489	495	498	363	572	669	608	270	1,844	2,119	2,279
총당기순이익	1,517	1,577	1,436	554	1,649	1,847	1,687	744	5,085	5,927	6,330
비지배지분	29	28	29	27	27	27	36	40	113	128	149
지배순이익	1,488	1,549	1,407	527	1,623	1,820	1,652	705	4,972	5,799	6,181

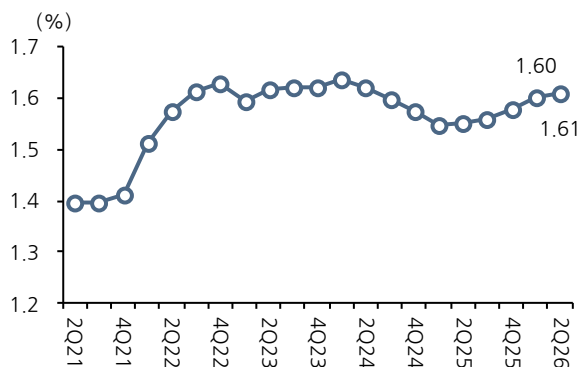
자료: 상상인증권

표 2. 신한지주 Valuation Table

(단위: 원, %, 배)		
Cost of Equity (A)	7.82	종목 조정 +1.5%
Risk-free rate	3.92	국고채(3년물) 수익률
Market risk premium	7.08	시장 기대수익률 - 국고채(3년물) 수익률
Beta	0.34	신한지주 52 주 베타
ROE (B)	9.67	2026E ROE
Growth Rate (C)	1.00	보수적으로 추정
Target P/B (E)	1.27	$E = [(B-C)/(A-C)]$
BPS (원)	113,709	2026E BPS
Target Price (원)	145,000	
현 주가 (원)	103,800	
상승여력 (%)	39.7	

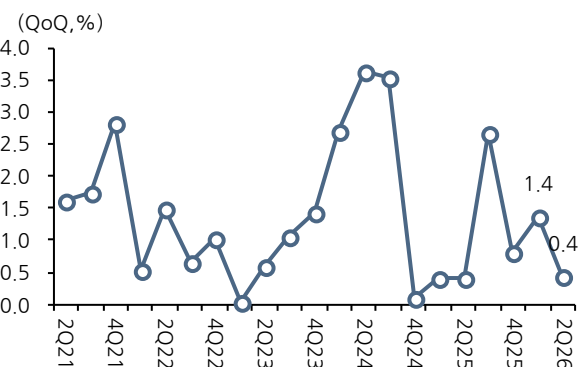
자료: 상상인증권

그림 1. 신한은행 NIM 추이



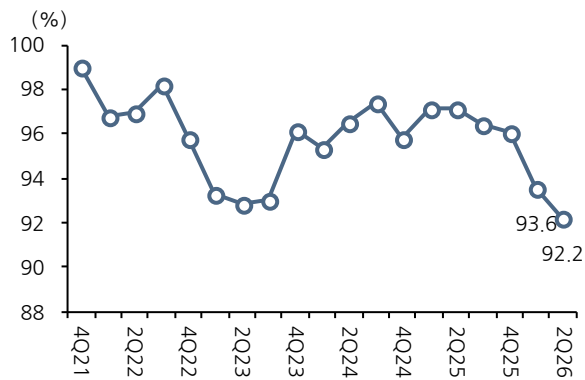
자료: 상상인증권

그림 2. 신한은행 원화대출성장률 추이



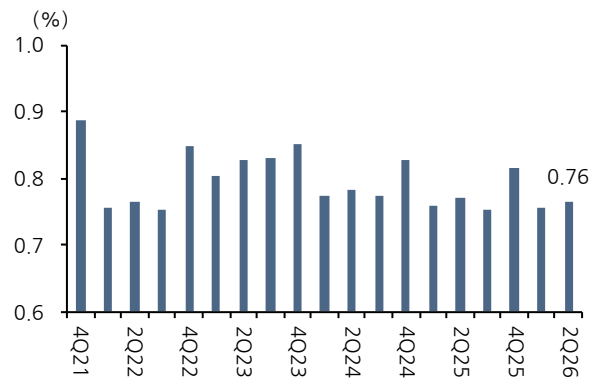
자료: 상상인증권

그림 3. 신한은행 예대율 추이



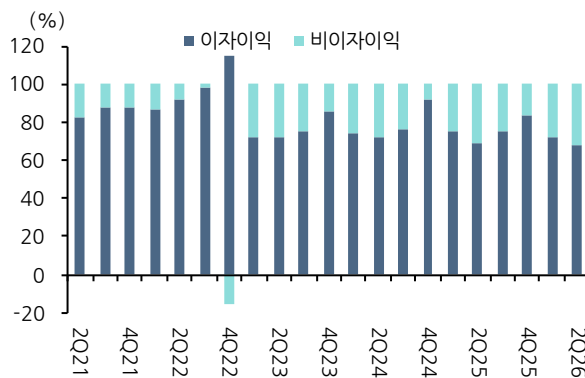
자료: 상상인증권

그림 4. 신한지주 총자산 대비 판관비율 추이



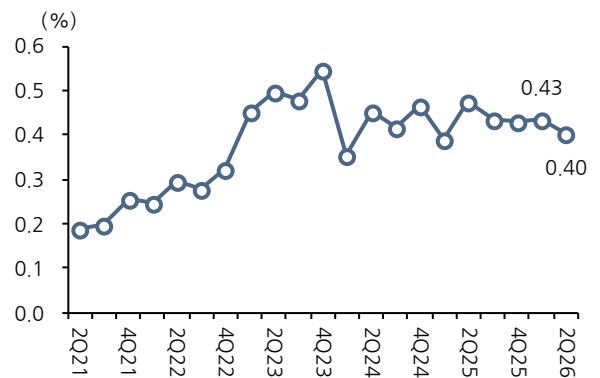
자료: 상상인증권

그림 5. 신한지주 이자이익 비중 추이



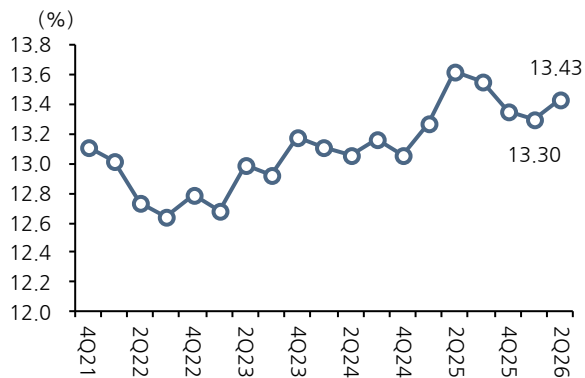
자료: 상상인증권

그림 6. 신한지주 총여신 대비 대손비용률 추이



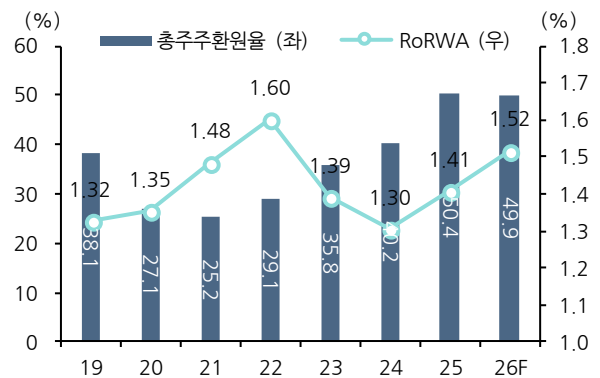
자료: 상상인증권

그림 7. 신한지주 CET1 비율 추이



자료: 상상인증권

그림 8. 신한지주 총주주환원율 및 RoRWA 추이 및 전망



자료: 상상인증권

대차대조표

(단위:십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금 및 예치금	40,561	39,783	41,375	43,030	44,751
유가증권	197,353	211,759	231,809	240,152	248,825
대출채권	451,175	466,189	493,838	520,929	548,117
유형자산 및 투자부동산	4,485	4,765	5,204	5,266	5,329
유형자산	4,158	4,153	4,216	4,258	4,301
투자부동산	328	612	988	1,008	1,028
기타자산	46,190	63,517	84,709	88,945	102,767
무형자산	6,120	5,893	5,960	6,007	6,056
자산총계	739,764	786,013	856,935	898,321	949,789
예수부채	422,781	447,649	482,622	502,836	532,910
차입부채	49,920	55,395	61,476	64,996	67,401
사채	93,766	92,991	94,773	104,401	109,359
기타부채	114,476	129,606	154,294	159,651	171,084
부채총계	680,943	725,641	793,165	831,884	880,754
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
보통주자본금	2,696	2,696	2,696	2,696	2,696
신종자본증권	4,600	4,750	4,164	4,164	4,164
자본잉여금	12,095	12,099	2,242	2,260	2,278
자본조정	-807	-1,180	-732	-752	-759
자기주식	-250	-600	-100	-103	-106
기타포괄손익누계액	-1,824	-2,475	-1,906	-1,921	-1,972
이익잉여금	39,021	41,796	54,566	57,150	59,683
비지배주주지분	2,767	2,413	2,468	2,568	2,672
자본총계	58,821	60,372	63,770	66,437	69,036

손익계산서

(단위:십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순이자이익	11,402	11,694	12,348	12,958	13,181
이자수익	29,209	27,989	29,148	30,912	32,328
이자비용	17,807	16,294	16,799	17,954	19,147
순수수료이익	2,715	2,921	4,202	4,731	5,037
수수료수익	4,295	4,564	6,023	6,662	7,093
수수료비용	1,580	1,643	1,821	1,931	2,056
기타비이자이익	557	823	677	631	757
총영업수익	14,674	15,439	17,227	18,320	18,975
판매비 및 관리비	6,116	6,403	7,023	7,218	7,440
순영업이익	8,558	9,036	10,204	11,102	11,534
대손충당금	2,099	2,013	2,209	2,336	2,426
경상이익	6,459	7,023	7,995	8,766	9,109
영업외손익	-430	-94	52	-157	-66
법인세차감전순이익	6,029	6,929	8,047	8,609	9,043
법인세비용	1,471	1,844	2,119	2,279	2,396
총당기순이익	4,558	5,085	5,927	6,330	6,647
비지배주주지분순이익	108	113	128	149	151
지배주주순이익	4,450	4,972	5,799	6,181	6,496
주요 재무지표 (%)					
순이자이익률	77.7	75.7	71.7	70.7	69.5
순수수료이익률	18.5	18.9	24.4	25.8	26.5
CIR	41.7	41.5	40.8	39.4	39.2
CCR	14.3	13.0	12.8	12.8	12.8
지배주주순이익률	30.3	32.2	33.7	33.7	34.2

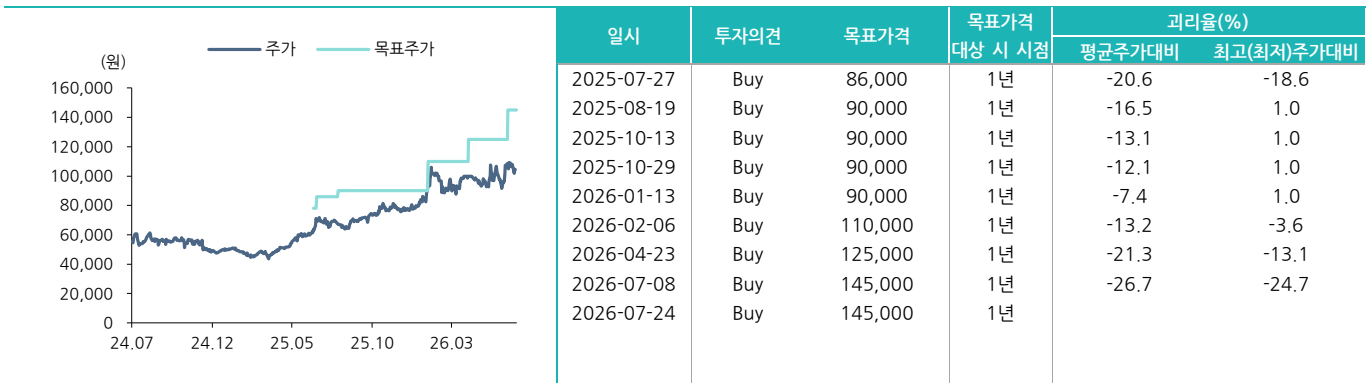
주요 투자지표

(단위:십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	5.8	8.3	9.6	9.1	8.6
P/B	0.5	0.7	0.9	0.9	0.8
RoRWA (%)	1.3	1.4	1.5	1.5	1.5
P/B to RoRWA	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6
배당성향 (%)	24.4	25.3	24.0	27.0	28.0
자사주매입률 (%)	15.7	25.1	25.9	31.2	33.0
총주주환원율 (%)	40.2	50.4	49.9	58.2	61.0
배당수익률 (%)	4.5	3.4	2.9	3.5	4.0
수익성 지표 (%)					
ROE	8.1	8.7	9.7	9.9	10.0
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
주당지표 (원)					
EPS	8,255	9,222	10,757	11,466	12,049
BPS	103,973	107,508	113,709	118,470	123,097
DPS	2,160	2,590	2,960	3,630	4,130

성장성 및 효율성 지표

(단위:십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 지표 (%)					
총자산 성장률	6.9	6.3	9.0	4.8	5.7
총대출 성장률	9.1	3.3	5.9	5.5	5.2
총수신 성장률	10.8	5.9	7.8	4.2	6.0
순이자이익 성장률	5.4	2.6	5.6	4.9	1.7
지배순이익 성장률	1.9	11.7	16.6	6.6	5.1
효율성 지표 (%)					
예대율	106.7	104.1	102.3	103.6	102.9
RWA (조원)	341.4	353.3	382.4	414.0	445.9
RWA 성장률	8.7	3.5	8.2	8.2	7.7
자본적정성 지표 (%)					
BIS 비율	15.8	15.9	15.4	15.1	14.8
기본자본 비율	14.8	15.0	14.6	14.4	14.2
CET1 비율	13.1	13.3	13.1	13.1	13.0

신한지주 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



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 당사에 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 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	80.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.9%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	20.0%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.1%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		