

**BUY (유지)**

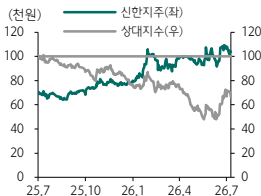
목표주가(12M) 135,000원
현재주가(7.23) 103,800원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,096.89
52주 최고/최저(원)	109,200/64,000
시가총액(십억원)	49,269.1
시가총액비중(%)	0.85
발행주식수(천주)	469,450.2
60일 평균 거래량(천주)	1,512.7
60일 평균 거래대금(십억원)	151.9
외국인지분율(%)	61.54
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	9.19
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	6.12

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	7,723	8,180
순이익(십억원)	5,754	6,049
EPS(원)	12,005	12,686
BPS(원)	131,283	137,227

Stock Price**Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
총영업이익	14,674	15,439	16,881	17,726
세전이익	6,029	6,929	7,749	8,139
지배순이익	4,450	4,972	5,591	5,868
EPS	8,202	9,541	11,039	11,586
(중감율)	4.5	16.3	15.7	5.0
수정BPS	110,144	119,096	132,126	144,807
DPS	2,160	2,590	2,960	3,310
PER	5.8	8.1	9.4	9.0
PBR	0.43	0.65	0.79	0.72
ROE	8.3	8.9	9.5	9.2
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7
배당수익률	4.5	3.4	2.9	3.2



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

신한지주 (055550)**M&A 이슈가 단기 주가 흐름에 영향을 미칠 전망****컨센서스를 상회한 실적. 다만 일회성 이익 요인 배제시에는 예상치에 부합하는 수준**

신한지주에 대한 투자이견 매수와 목표주가 135,000원을 유지. 2분기 순익은 QoQ 12.2% 증가한 1.82조원을 시현해 컨센서스와 우리예상치를 상회. 다만 소송 관련 일부 승소에 따른 환입 440억원과 홍콩 ELS 과징금 환입 837억원, PF 사업성 재평가에 따른 총당금 환입 368억원 등을 제외시에는 예상치에 부합하는 수준이었음. 1) 2분기 은행 원화대출은 QoQ 0.4% 성장했고, 은행 NIM도 1bp 상승하면서 그룹 순이자이익은 3.13조원으로 +3.6% 증가했고, 2) 증권사수수료와 신탁이익 등 수수료이익도 추가로 크게 늘어나면서 그룹 수수료이익이 QoQ 26%, YoY 56% 대폭 추가 급증. 3) 1분기 명예퇴직비용 소멸 등에도 증권 성과보수 인식과 주식보상비용 증가 등으로 판관비는 QoQ 8.8% 늘어났지만, 4) 그룹 대손비용은 4,400억원대로 낮아짐. PF 총당금 368억원 환입 외에도 중앙미디어와 홈플러스 추가 총당금이 총 300억원 내외에 그쳤기 때문. NIM 상승 등의 영향으로 그룹 순이자이익이 상당폭 증가한 점은 긍정적이었지만 수수료이익 급증에도 불구하고 상품운용손익 감소에 따라 증권사 순익이 QoQ 0.9% 증가에 그친 점은 경쟁사 대비 다소 아쉬웠던 요인

최종 CET 1 비율 13.58% 추정. 3분기 자사주 7천억원 발표. 4분기 2천억원 추가 기대

2분기 CET 1 비율은 13.43%로 QoQ 13bp 상승해 우리 예상대로 13.4%를 상회. 게다가 감독원으로부터 손실사건 운영리스크 적용 기간 축소에 따른 RWA 배제 승인이 곧 이루어질 것으로 보여 최종 CET 1 비율은 13.58%를 기록할 것으로 전망. 이는 낮은 대출성장률로 인해 2분기 중 RWA 증가 폭이 적었던데다 순익 확대에 따른 보통주자본 증가 효과가 컸기 때문. 3분기 자사주 매입·소각 규모로 7천억원을 결의해 올해 3분기까지의 누적 자사주 취득액은 약 1.4조원이 될 전망. 동사가 목표로 하고 있는 올해 총주주환원을 53% 내외를 달성하기 위해서는 4분기 중 약 2,000억원 내외의 자사주 추가 매입을 실시할 것으로 예상됨

롯데손보 협상 난항 보도. 성사 여부와 가격 등이 단기 주가 흐름에 영향을 미칠 전망

주요 언론에 따르면 신한지주와 JKL파트너스 간 롯데손보 매각 협상에 최근 난기류가 감지되고 있다고 보도. 이유는 가격차이 때문일 것으로 추정되는데 우리는 7월초 보고서에서 신한지주가 롯데손보 M&A시 제시할 수 있는 인수가격이 예상외로 높지 않을 것으로 판단한 바 있음. 동사는 지난 4월 발표한 NEW 기업가치제고 계획에서 ROE 제고(10%+)를 최우선 순위로 하고 이를 통해 주주환원을 향상시키겠다고 밝힌 바 있는데 ROIC(투자자본이익률)가 10%를 크게 하회하는 M&A는 기업가치제고 계획에 반하고, 주주들을 설득하기가 어렵기 때문. 최근 동사의 CET 1 비율이 상당폭 상향되었기 때문에 보험사 인수 검토에 자본비용이 큰 이슈가 되지는 않겠지만 보험사 M&A가 비율 하락 요인이라는 점도 오버페이하기 어려운 제약 요건(인수가 1천억원당 CET 1 비율 약 2.8bp 하락). 롯데손보 M&A 성사 여부와 인수 가격 등은 동사의 단기 주가 흐름에 영향을 줄 수 있는 주요 관전포인트라고 판단

도표 1. 신한지주 2026년 2분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	2,855	2,910	2,855	2,864	2,948	3,028	3,024	3,134	3.6	9.4
순수수료이익	691	605	678	762	768	713	941	1,189	26.4	56.0
기타비이자이익	137	-355	261	503	197	-138	247	261	5.5	-48.1
총영업이익	3,683	3,160	3,794	4,129	3,912	3,603	4,212	4,584	8.8	11.0
판관비	1,489	1,783	1,414	1,486	1,518	1,984	1,545	1,671	8.1	12.4
총전영업이익	2,194	1,377	2,380	2,643	2,394	1,619	2,667	2,914	9.2	10.2
영업외이익	-105	-66	61	58	-4	-210	67	40	-40.7	-31.4
대손상각비	403	709	436	629	440	509	513	437	-14.7	-30.4
세전이익	1,686	602	2,006	2,072	1,951	901	2,221	2,516	13.3	21.4
법인세비용	419	168	489	495	498	363	572	669	17.0	35.2
비지배주주지분이익	28	28	29	28	29	27	27	27	-0.1	-5.9
당기순이익	1,239	406	1,488	1,549	1,424	511	1,623	1,820	12.2	17.5

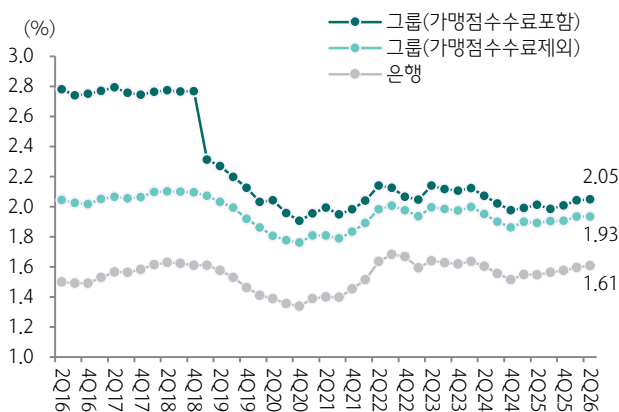
자료: 하나증권

도표 2. 신한지주 2분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	은행 원화대출 QoQ 0.4% 증가, 그룹 NIM 1.93%로 전분기대비 플랫. 은행 NIM 도 1.61%로 전분기대비 1bp 상승
순수수료이익	그룹 수수료이익 전분기대비 2,481 억원 증가(증권수탁수수료 919 억원 증가, 펀드/방카/신탁수수료 968 억원 증가, 투자금융수수료 444 억원, 기타수수료 140 억원 증가)
기타비이자이익	유가증권 관련익 전분기대비 1,577 억원 증가(홍콩 ELS 과징금 환입 837 억원 포함 은행 1,163 억원 증가 등), 예실차 손실 확대와 계리적 가이드라인 변경 영향으로 보험관련이익 1,234 억원 감소, 예보료 등 기타비용 208 억원 증가
판관비	교육세 인상 영향 약 300 억원, 증권 성과보수 인식, 주가 상승에 따른 주식보상비용 증가 등
영업외이익	소송 일부 승소에 따른 환입 440 억원
대손상각비	PF 사업성 평가 충당금 환입 368 억원(증권 26 억원, 캐피탈 89 억원, 저축은행 3 억원, 신탁사 250 억원), 중앙미디어 충당금 139 억원(은행 109 억원, 증권 26 억원, 캐피탈 4 억원), 홈플러스 충당금 161 억원(은행 36 억원, 캐피탈 125 억원)
법인세비용	법인세율 인상에 따른 법인세비용 증가

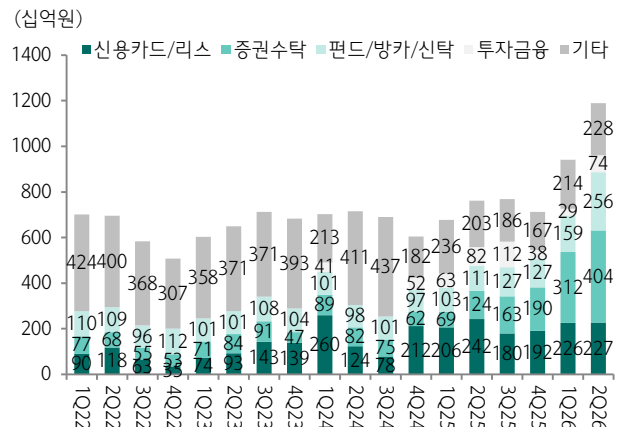
자료: 하나증권

도표 3. NIM 추이



주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 4. 그룹 수수료이익 추이



자료: 하나증권

도표 5. 은행 원화대출금 추이

(단위: 조원, %)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	(QoQ)	(YoY)
원화대출금 계	322.8	331.5	334.2	338.8	340.3	0.4	5.4
가계	142.1	146.6	146.4	145.5	147.2	1.2	3.6
주택담보	71.8	74.6	74.2	73.7	74.5	1.1	3.7
기업	180.7	184.9	187.8	193.4	193.1	-0.1	6.9
중소기업	141.1	143.9	145.1	148.0	147.7	-0.3	4.6
SOHO	69.8	70.6	71.1	71.6	71.5	-0.2	2.4
대기업 등	39.6	41.0	42.7	45.3	45.5	0.4	14.9

주: 말잔 기준
자료: 하나증권

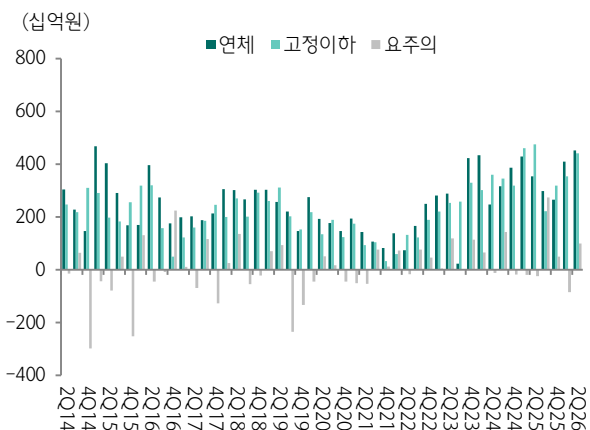
도표 6. 은행 예수금 추이

(단위: 조원, %)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	(QoQ)	(YoY)
원화예수금 계	323.9	336.3	339.1	350.5	354.9	1.3	9.6
유동성핵심예금	136.7	142.8	145.3	149.6	154.0	2.9	12.6
요구불예금	41.3	43.8	42.1	39.5	50.1	26.7	21.2
저축 + 기업자유	95.4	98.9	103.1	110.1	103.9	-5.7	8.9
저축성예금	187.2	193.6	193.8	200.9	200.9	0.0	7.4
정기예금	176.8	183.4	183.3	190.5	190.6	0.1	7.8
적립식 + 기타	10.4	10.1	10.5	10.4	10.3	-0.6	-0.6

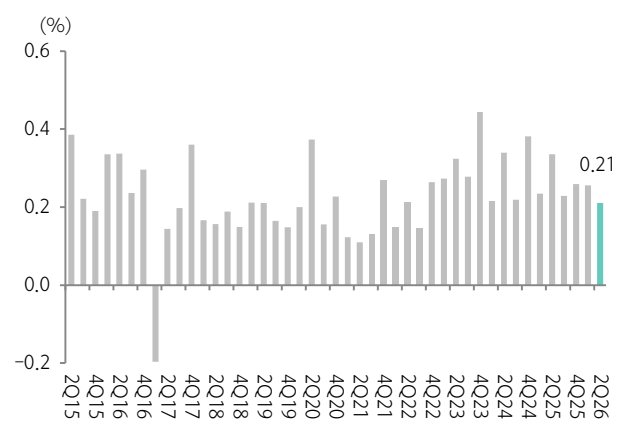
주: 말잔 기준
자료: 하나증권

도표 7. 은행 실질 연체 및 NPL 순증액 추이



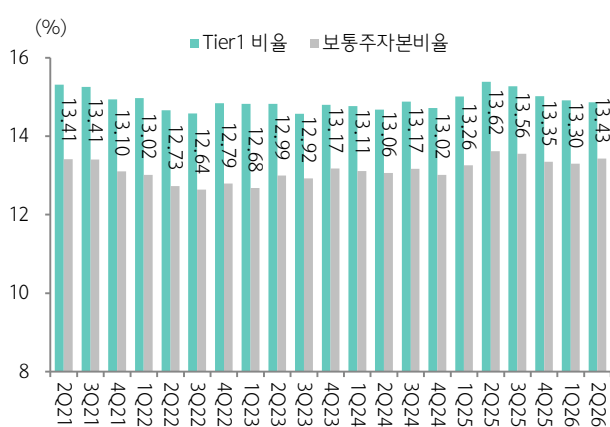
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

도표 8. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



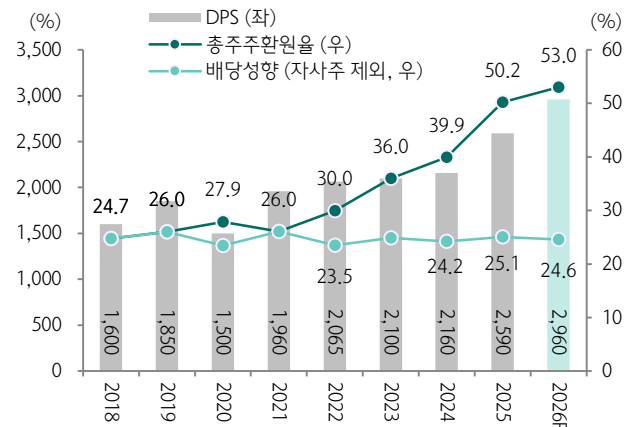
주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 9. 그룹 자본비율 추이



주: 그룹 연결 기준
자료: 하나증권

도표 10. 그룹 총주주환원을 추이 및 전망



주: 그룹 연결 기준
자료: 하나증권

추정 재무제표

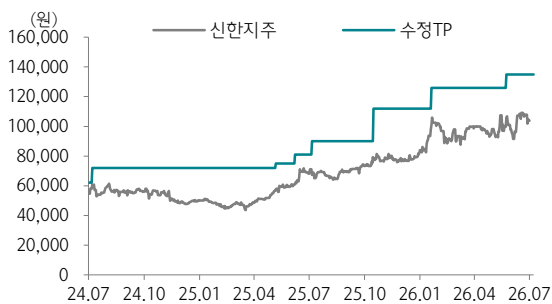
포괄손익계산서				(단위: 십억원)	
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순이자이익	11,402	11,694	12,562	13,092	13,671
순수수료이익	3,698	3,977	4,794	5,090	5,356
당기손익인식상품이익	0	0	260	263	265
비이자이익	-426	-233	-735	-718	-781
총영업이익	14,674	15,439	16,881	17,726	18,510
일반관리비	5,964	6,218	6,859	7,152	7,460
순영업이익	8,711	9,221	10,023	10,574	11,050
영업외손익	-430	-94	-36	-100	-96
총당금잔잔이익	8,281	9,126	9,986	10,474	10,954
제충당금잔입액	2,252	2,197	2,238	2,335	2,440
경상이익	6,029	6,929	7,749	8,139	8,514
법인세전순이익	6,029	6,929	7,749	8,139	8,514
법인세	1,471	1,844	2,040	2,147	2,248
총당기순이익	4,558	5,085	5,709	5,993	6,266
외부주주지분	108	113	119	125	131
연결당기순이익	4,450	4,972	5,591	5,868	6,135
Dupont Analysis				(단위: %)	
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순이자이익	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5
순수수료이익	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
총영업이익	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0
판매비	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
총잔영업이익	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
영업외이익	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상각비	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
세전이익	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9
법인세비용	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
비자비지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
Valuation					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	8,202	9,541	11,039	11,586	12,114
BPS (원)	110,144	119,096	132,126	144,807	158,065
실질BPS (원)	110,144	119,096	132,126	144,807	158,065
PBR (x)	5.8	8.1	9.4	9.0	8.6
PBR (x)	0.4	0.6	0.8	0.7	0.7
수장PBR (x)	0.4	0.6	0.8	0.7	0.7
배당률 (%)	43.2	51.8	59.2	66.2	73.6
배당수익률 (%)	4.5	3.4	2.9	3.2	3.5

자료: 하나증권

재무상태표		(단위: 십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
현금 및 예치금	40,526	39,743	52,987	59,408	66,183	
유가증권	202,021	215,854	231,542	245,766	261,144	
대출채권	449,295	464,774	497,527	517,711	538,714	
고정자산	4,158	4,153	6,923	7,230	7,567	
기타자산	43,765	61,490	81,029	86,596	92,544	
자산총계	739,764	786,013	870,009	916,711	966,151	
예수금	422,781	447,649	478,776	503,329	529,631	
책임준비금	0	0	0	0	0	
차입금	49,920	55,395	59,809	62,881	66,150	
사채	94,873	94,099	92,448	95,231	98,183	
기타부채	114,476	129,606	165,390	175,154	185,264	
부채총계	682,051	726,748	796,424	836,595	879,229	
자본금	2,713	2,605	2,532	2,532	2,532	
보통주자본금	2,713	2,605	2,532	2,532	2,532	
신종자본증권	0	0	0	0	0	
자본잉여금	9,608	8,469	-2,723	-2,723	-2,723	
이익잉여금	40,657	44,682	59,883	65,751	71,886	
자본조정	-2,632	-3,655	-2,714	-2,714	-2,714	
(자기주식)	0	0	0	0	0	
외부주주지분	2,767	2,413	12,443	13,107	13,777	
자본총계	57,714	59,265	73,585	80,116	86,922	
자본총계(외부주주지분제외)	54,946	56,852	61,142	67,010	73,145	
성장성		(단위: 원, 배, %)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
총자산 증가율	6.9	6.3	10.7	5.4	5.4	
총대출 증가율	9.1	3.4	7.0	4.1	4.1	
총수신 증가율	10.8	5.9	7.0	5.1	5.2	
당기순이익 증가율	1.9	11.7	12.5	5.0	4.6	
효율성/생산성		(단위: %)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
대출금/예수금	106.3	103.8	103.9	102.9	101.7	
판매비/총영업이익	40.6	40.3	40.6	40.3	40.3	
판매비/수익성자산	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	
수익성		(단위: %)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
ROE	8.3	8.9	9.5	9.2	8.8	
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	
ROA (총당금전)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

신한지주



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.6.15	BUY	135,000	-23.65%	-14.68%
26.2.11	BUY	126,000	-28.27%	-12.59%
25.11.7	BUY	112,000	-22.66%	-12.00%
25.7.28	BUY	90,000	-15.96%	-11.36%
25.6.30	BUY	81,000	-20.53%	-18.67%
25.5.29	BUY	75,000	-27.80%	-14.72%
24.7.29	BUY	72,000	-23.07%	-6.45%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2026년 7월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2026년 7월 24일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.15%	1.85%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 7월 23일