

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

(055550)

신한지주

BUY(유지)

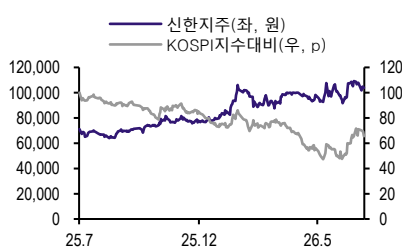
견조한 실적, 강화되는 주주환원

목표주가	145,000원(유지)
현재주가(07/23)	103,800원
상승여력	39.7%
시가총액	49,269십억원
발행주식수	474,654천주
52주 최고가 / 최저가	109,200 / 64,000원
3개월 일평균거래대금	151십억원
외국인 지분율	61.5%
주요주주	
국민연금공단 (외 1인)	9.2%
BlackRock Fund Advisors (외 14인)	6.1%
신한지주우리스주 (외 1인)	5.2%
주가수익률(%)	1개월 3개월 6개월 12개월
절대수익률	6.2 3.9 23.7 52.4
상대수익률(KOSPI)	19.7 -5.7 -18.5 -70.5

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
순영업이익	14,674	15,439	16,925	17,698
이자이익	11,402	11,694	12,607	13,283
비이자이익	3,272	3,744	4,318	4,414
일반관리비	6,116	6,402	6,755	7,092
총당금전입액	2,099	2,013	2,038	2,033
영업이익	6,459	7,023	8,132	8,572
당기순이익	4,558	5,085	5,922	6,179
PER	5.3	7.4	8.3	7.7
PBR	0.46	0.69	0.85	0.78
EPS	8,921	10,419	12,601	13,646
BPS	103,142	111,513	122,926	133,734
배당성향	24.4	25.1	24.9	25.9
배당수익률	4.5	3.4	3.0	3.4

주가추이



2Q26 Review: 순이익 1.82조원으로 컨센서스 상회

신한지주의 '26년 2분기 지배주주순이익은 1.82조원(YoY +17.5%, QoQ +12.2%)으로 컨센서스 및 당사 추정치를 상회. 그룹 이자이익은 YoY +9.4% 증가한 3.1조원 기록. 은행 원화대출의 경우 가계대출이 QoQ +1.2% 증가한 반면, 기업대출은 소폭 역성장하며(QoQ -0.1%) 전체 0.4% 성장. NIM은 가파른 시장금리 상승 영향에도 불구하고 자본시장으로의 자금이동 등 조달비용 증가 영향에 +1BP 개선된 1.61%를 기록. 하반기 추가 기준금리 인상에 따라 NIM 개선세 지속될 전망. 비이자이익의 경우 시장금리 상승에도 불구하고 1분기에 이어 증권수탁 수수료(QoQ +29.5%), 펀드/방카 수수료(QoQ +60.8%)가 재차 큰 폭으로 성장하며 1.45조원(YoY +14.6%) 기록. 그룹 CCR은 중앙그룹 및 홈플러스 관련 총당금 300억원과 부동산 PF 관련 368억원 반영에도 불구하고 YoY 20bp 개선된 0.38% 기록.

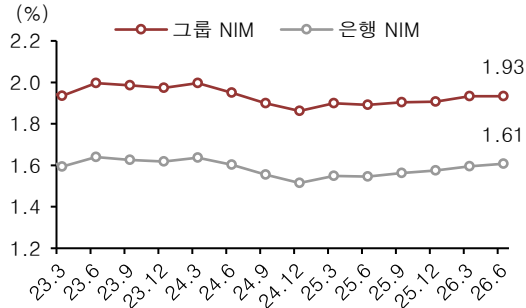
4분기 추가 2,000억원 자사주 매입 전망

2분기말 CET1 비율은 QoQ +13.2bp 상승한 13.43%를 기록. 향후 운영리스크 손실인식 합리화 방안 적용에 따른 추가 개선이 예상되며 최근 달러/원 환율 하락도 우호적 변수로 작용할 전망. 동사는 2분기 실적발표와 함께 향후 3개월간 7,000억원 자사주 매입을 발표. 이는 금리, 환율, 자본시장 등 대내외 변수의 높은 변동성을 고려한 것으로 4분기 추가 2,000억원의 자사주 매입이 이루어질 것으로 전망. 또한 짧은 잔여 자사주 매입 기간 등을 고려할 때 결산배당을 소폭 상향할 것으로 판단(1~3분기 DPS 740원, 4분기 900원). 이를 반영한 연간 총주주환원율은 52.5%에 이를 전망.

투자의견 Buy, 목표주가 145,000원 유지

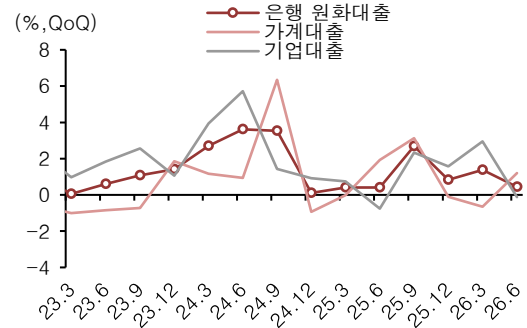
목표주가는 12개월 선행 BPS에 목표 PBR 1.1배를 적용. 증권 자회사를 중심으로 비은행 자회사들의 실적 개선이 지속되고 있으며 향후 손해보험사 인수 시 비은행 경쟁력 한층 강화될 것으로 예상. '26년 연간 ROE는 10.4%로 예상되며 중장기 ROE 개선에 대한 신뢰성 또한 높다고 판단. 주주환원을 역시 향후 추가 개선될 가능성이 높다는 측면에서 밸류에이션 리레이팅 지속될 것으로 예상.

그림 1 신한지주 NIM



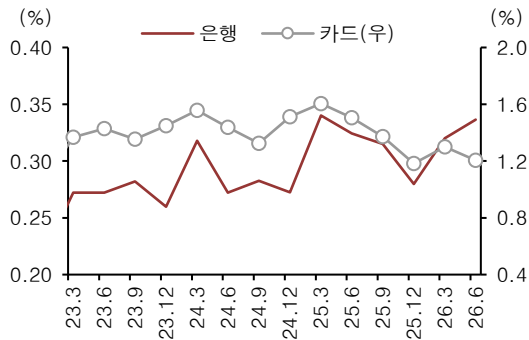
자료: 신한지주, 흥국증권 리서치센터

그림 2 은행 원화대출 성장률



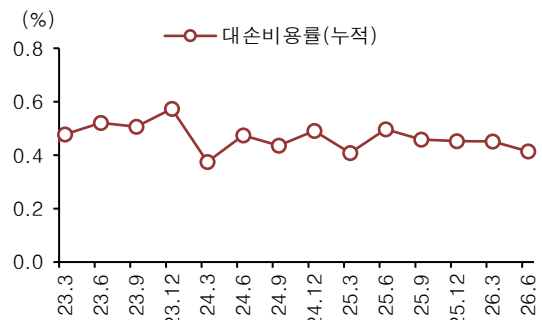
자료: 신한지주, 흥국증권 리서치센터

그림 3 신한지주 연체율



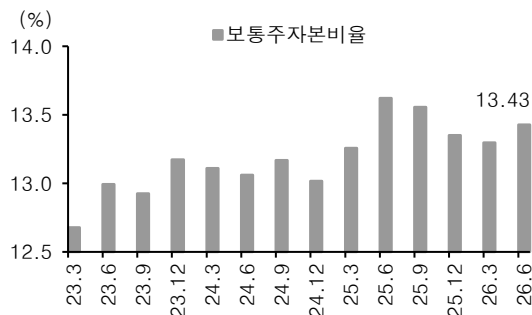
자료: 신한지주, 흥국증권 리서치센터

그림 4 신한지주 대손비용률



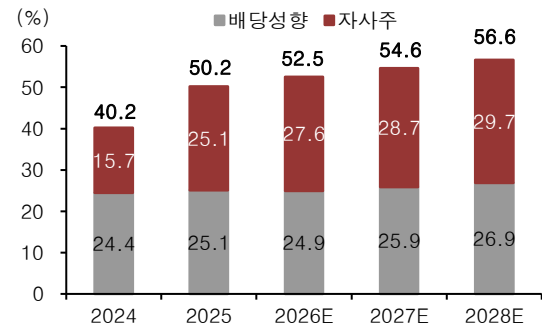
자료: 신한지주, 흥국증권 리서치센터

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/25	1Q/26	2Q/26P	3Q/26E	4Q/26E	2025	2026E	2027E
순영업수익	3,794	4,129	3,912	3,603	4,212	4,584	4,295	3,833	15,439	16,925	17,698
이자이익	2,855	2,864	2,948	3,028	3,024	3,134	3,185	3,263	11,694	12,607	13,283
비이자이익	939	1,265	965	575	1,188	1,450	1,110	570	3,744	4,318	4,414
일반관리비	1,414	1,486	1,518	1,984	1,545	1,671	1,554	1,985	6,402	6,755	7,092
총당금전 영업이익	2,380	2,643	2,394	1,619	2,667	2,914	2,742	1,848	9,036	10,170	10,605
총당금전입액	436	629	440	509	513	437	459	630	2,013	2,038	2,033
영업이익	1,944	2,014	1,955	1,110	2,154	2,476	2,283	1,219	7,023	8,132	8,572
세전이익	2,006	2,072	1,951	901	2,221	2,516	2,248	1,184	6,929	8,169	8,522
법인세 비용	489	495	498	363	572	669	618	387	1,844	2,246	2,344
연결 당기순이익	1,517	1,577	1,452	538	1,649	1,847	1,630	796	5,085	5,922	6,179
지배주주순이익	1,488	1,549	1,424	511	1,623	1,820	1,601	764	4,972	5,807	6,061

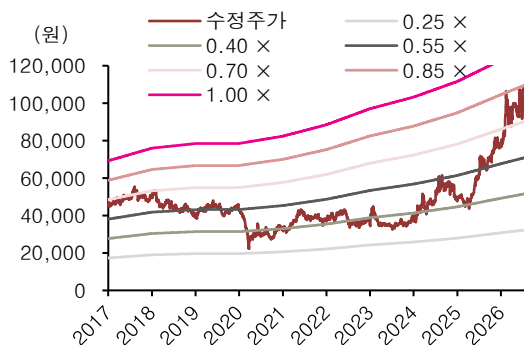
자료: 신한지주, 흥국증권 리서치센터

표 2 신한지주 목표주가 산정 Valuation

항목	값	비고
Cost of Equity (%)	8.38	(A) = (B)+(C)*(D)
Risk-free rate	3.74	(B): 국고채 3년물 3개월 평균
Risk Premium	13.55	(C): 시장 리스크 프리미엄
Beta	0.34	(D): 52 주 베타
ROE (%)	9.68	(E): 2026~2028년 평균 ROE
Growth Rate (%)	0	(F)
이론적 PBR (배)	1.16	(G): (E)-(F)/(A)-(F)
할인율 (%)	2.9%	
목표 PBR (배)	1.12	
BPS (원)	129,231	12M Forward 수정 BPS
목표주가 (원)	145,000	
현주가 (7/23)	103,800	
상승여력 (%)	39.7	

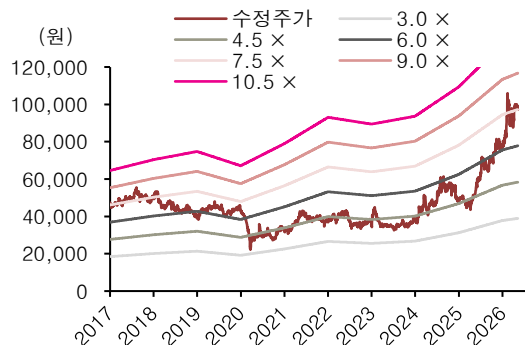
자료: 흥국증권 리서치센터

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	16,925	17,698	18,451
이자이익	11,402	11,694	12,607	13,283	13,904
비이자이익	3,272	3,744	4,318	4,414	4,547
일반관리비	6,116	6,402	6,755	7,092	7,447
총당금적립전 영업이익	8,558	9,036	10,170	10,605	11,004
총당금전입액	2,099	2,013	2,038	2,033	2,057
영업이익	6,459	7,023	8,132	8,572	8,947
세전이익	6,029	6,929	8,169	8,522	8,897
법인세비용	1,471	1,844	2,246	2,344	2,447
연결 당기순이익	4,558	5,085	5,922	6,179	6,451
지배주주순이익	4,450	4,972	5,807	6,061	6,331
비지배주주순이익	108	113	115	118	120
증감률(% YoY)					
순영업수익	3.0	5.2	9.6	4.6	4.3
이자이익	5.4	2.6	7.8	5.4	4.7
비이자이익	-4.6	14.4	15.3	2.2	3.0
영업이익	5.9	8.7	15.8	5.4	4.4
연결 당기순이익	1.8	11.5	16.5	4.3	4.4
지배주주순이익	1.9	11.7	16.8	4.4	4.4

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산총계	739,764	786,013	847,063	891,399	937,908
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	493,991	518,133	543,454
고정자산	10,278	10,046	10,378	10,689	11,010
기타	40,397	58,236	74,975	78,761	82,734
부채총계	680,943	725,641	783,789	825,322	869,032
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	96,711	101,740	107,031
기타	114,476	129,606	156,367	165,390	174,907
자본총계	58,821	60,372	63,274	66,077	68,876
지배주주자본	56,054	57,959	60,813	63,567	66,315
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	12,095	12,099	12,933	12,233	12,233
자본조정	-807	-1,180	-1,208	-1,208	-1,208
기타포괄손익누계액	-1,824	-2,475	-1,506	-1,506	-1,506
이익잉여금	39,021	41,796	54,161	56,914	59,663
기타	4,600	4,750	4,164	4,164	4,164
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	58,584	61,338	64,087
기본자본	50,387	53,006	55,356	58,110	60,858
보통주자본	44,562	47,115	50,074	52,827	55,576
보완자본	3,517	3,254	3,228	3,228	3,228
BIS 비율	15.7	15.9	15.7	15.5	15.4
기본자본비율	14.7	15.0	14.9	14.7	14.6
보통주자본비율	13.0	13.4	13.4	13.4	13.4
보완자본비율	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8
성장성					
총자산 성장률	6.9	6.3	7.8	5.2	5.2
총부채 성장률	7.2	6.6	8.0	5.3	5.3
총자본 성장률	4.4	2.6	4.8	4.4	4.2
주주환원					
배당성향	24.4	25.1	24.9	25.9	26.9
배당수익률	4.5	3.4	3.0	3.4	3.8
총주주환원율	40.2	50.2	52.5	54.6	56.6

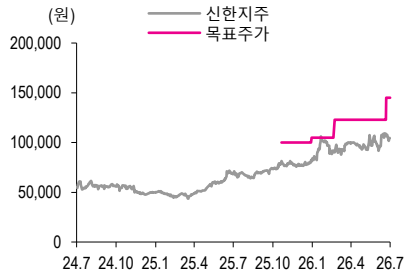
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

주요투자지표

(단위: %, 십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER	5.3	7.4	8.3	7.7	7.0
PBR	0.46	0.69	0.85	0.78	0.72
주당지표					
EPS	8,921	10,419	12,601	13,646	14,854
BPS	103,142	111,513	122,926	133,734	145,828
DPS	2,160	2,590	3,120	3,520	3,980
EPS 성장률	4.7	16.8	20.9	8.3	8.9
BPS 성장률	6.4	8.1	10.2	8.8	9.0
DPS 성장률	2.9	19.9	20.5	12.8	13.1
수익성					
ROE	8.0	8.7	9.7	9.7	9.7
ROA	0.61	0.65	0.70	0.69	0.69
RoRWA	1.38	1.47	1.62	1.61	1.59
은행 NIM	1.58	1.56	1.61	1.64	1.65
영업이익경비율(CIR)	41.7	41.5	39.9	40.1	40.4
대손비용률(CCR)	0.49	0.45	0.43	0.41	0.40

신한지주 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자이전 및 목표주가 변경

날짜	투자이전	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-11-12	단타자변경			
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	(20.6)	(11.2)
2026-07-14	Buy	145,000	(27.3)	(25.6)
2026-07-24	Buy	145,000		

투자이전(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 06월 30일 기준)

Buy (96.6%)	Hold (3.4%)	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.

흥국씨앳체

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



<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