

금융/소비재팀

김재우 팀장
jaewoo79.kim@samsung.com

윤희재 Research Associate
heehjae23.yoon@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	138,000원	32.1%
현재주가	104,500원	
시가총액	49,6조원	
주식수 (유통주식 비중)	469,450,239주 (84.5%)	
52주 최고/최저	64,000원/109,200원	
60일-평균거래대금	1,519.3억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
신한지주 (%)	7.2	26.1	53.2
Kospi 지수 대비 (%pts)	43.7	-8.2	-28.5

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	138,000	138,000	0.0%
2026E EPS	12,380	12,380	0.0%
2027E EPS	14,024	14,024	0.0%

컨센서스

커버 증권사 수	19
목표주가	134,263
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

신한지주 (055550)

2Q 실적: 표면적 실적도 내용도 주주환원도 모두 긍정적

- 신한지주의 2Q 당기순이익은 17.5% y-y 증가, 컨센서스를 7.9% 상회하는 1.82조원을 기록. 이자이익과 비이자이익 모두 견조한 성장을 시현, 긍정적 평가.
- 당사는 10월까지 7천억원의 추가 자사주 매입을 발표. 이에 4Q 중 3천억원 이상 추가 매입 시 올해 연간 주주환원율은 53% 달성이 가능할 것으로 전망.
- 긍정적 시각 유지. 26E PBR 0.88배로 여전히 매력적인 가운데, 견조한 실적 개선 및 주주환원율 개선 속도 제고를 통한 Valuation 회복 지속을 기대.

WHAT'S THE STORY?

2Q 당기순이익 1.82조원으로 17.5% y-y 성장 – 이자이익 증가 속 비이자이익이 플러스 알파 창출: 신한지주가 2Q 당기순이익으로 17.5% y-y 증가, 컨센서스를 7.9% 상회하는 1.82조원을 기록. 이자이익이 3.6% q-q 증가하며 견조한 흐름을 이어간 가운데, 브로커리지 수수료 이익 등 비이자이익이 22.0% 증가하며 추가적인 실적 개선을 견인. 한편, 비은행 부문 이익은 17.4% q-q, 44.0% y-y의 가파른 회복을 시현하였는데, 증시 호황으로 증권이 91.6% y-y (+0.3% q-q) 증가한 2,893억원의 당기순이익을 기록한 것이 주요.

향후 3개월간 추가 자사주 매입 7천억원 발표: 당사는 향후 3개월간 7천억원의 추가 자사주 매입을 발표 (분기 DPS는 740원으로 동일). 이에 26년 10월까지 총 자사주 매입 규모는 1.4조원이 될 예정인 가운데, 4Q 중 추가 자사주 매입 0.3조원 이상 시 올해 연간 주주환원율은 53% 달성 가능 전망.

계획대비 빠른 ROE 개선 감안 여전히 매력적인 Valuation – 긍정적 시각 유지: 동사에 대해 긍정적 시각 유지. 1) 당사는 26E PBR 0.88배로 여전히 저평가 구간에 거래 중인 가운데, 2) 은행은 물론 비은행 부문의 회복을 통한 실적 개선을 통해 2Q 중 ROE는 12.4%를 기록, 올해 연간 ROE는 10.9%로 예상되고, 3) 실적 개선과 더불어 주주환원율 제고가 지속될 것으로 전망, 이에 따른 Valuation 회복이 이어질 것으로 기대.

(다음 페이지에 계속)

분기 실적

(십억원)	2Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
영업이익	2,913.6	44.6	35.2	28.3	-
총전영업이익	3,370.2	24.7	24.0	21.1	-
총당금적립액	437.3	(31.3)	(15.8)	(11.3)	-
당기순이익	1,820.1	17.5	12.2	9.9	7.9
기타지표 (%)					
대출성장률	0.45	0.04	(0.93)		
NIM	1.61	0.06	0.01		
고정비하여신	0.31	(0.01)	0.02		

자료: 신한지주, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	7.6	8.4	7.5
P/B	0.7	0.9	0.8
Dividend (%)	3.4	2.8	3.2
EPS 증가율 (%)	15.1	22.0	13.3
ROE (%)	9.7	10.9	11.2
주주환원율 (%)	50.2	52.9	56.7
주당지표 (원)			
EPS	10,151	12,380	14,024
BVPS	105,947	117,027	128,676
DPS	2,590	2,960	3,352

2Q 실적 특이 요인 점검 – 금리 상승 불구 유가증권 관련이익 증가 + 견조한 실적: 2Q 실적 개선을 견인한 것은 비이자이익. 이차이익이 1,102억원 q-q 증가한 반면, 비이자이익은 2,617억원 증가한 것. 비이자이익 증가는 증시 호황 등으로 인해 수수료이익이 2,481억원 q-q 증가한 것이 주효했던 것으로 판단.

즉, 어려운 환경 속에서도 동사 당기순이익은 12.2% q-q, 17.5% y-y 증가하였는데, 내용도 양호한 것으로 판단. 1) 대출 성장과 NIM의 상승으로 이차이익이 견조한 성장을 보인 가운데, 2) 상반기 중 증시 거래대금 증가 등에 따른 영향으로 계열 증권사를 중심으로 비이자이익이 가파른 증가세를 보였고, 3) 대손충당금도 하향안정화 흐름을 보인 것으로 판단하기 때문.

참고로, 2Q 중 실질적인 일회성 요인 영향은 미미했던 것으로 판단. 1) 홍콩ELS 관련 과징금 인하에 따른 환입 837억원이 있었으나, 2) 부동산 PF 사업성 평가 관련 부담 및 3) 일부 거래 익스포저 관련 손실로 대부분 상쇄되었기 때문.

분기 및 연간 실적 추이

(십억원)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	%q-q	%y-y
당기 순이익	1,549.1	1,423.5	510.6	1,622.6	1,820.1	12.2	17.5
	2022A	2023A	2024A	2025A			%y-y
연간 이익	4,665.7	4,368.0	4,450.2	4,971.6			11.7

자료: 신한지주, 삼성증권

2Q26 일회성 요인

2Q26	
은행 - EIT 과징금 환입	83.7
대손비용 전입 (부동산 PF 사업성 평가)	(36.8)
거래 익스포저 관련 손실 인식	(33.1)
총계	13.8

자료: 신한지주, 삼성증권

이자이익 9.4% y-y 증가 – NIM 개선과 견조한 대출 성장 모두 기여: 그룹 이차이익은 9.4% y-y의 견조한 증가세 시현. 1) 0.4% q-q, 5.4% y-y의 견조한 대출 성장과 2) 은행 NIM의 1bp q-q 상승 (그룹 NIM은 전분기와 동일한 수준으로 방어)에 기인.

NIM은 다소 정체되었으나, 하반기 재차 견조한 개선 노력 언급: 동사는 하반기 NIM과 관련 보다 속도감 있는 개선 가능성을 언급. 2Q 중 시중 금리 상승에 따른 자산 부문 Re-pricing이라는 긍정적 요인과 조달금리 상승이라는 부담 요인이 상존하며 NIM은 다소 정체된 모습을 보였음. 하지만, 동사는 하반기 중 금리 인상 효과와 더불어 수익성 중심 성장 전략을 통해 보다 탄탄한 NIM 개선세가 가능할 전망임을 언급.

2Q 대출 성장률 0.4% q-q, 5.4% y-y – 기업대출이 성장 견인 속 가계대출 회복: 2Q 중 대출 성장률은 0.4% q-q, 5.4% y-y를 기록. 상반기 기준 가계대출이 성장세를 견인한 가운데, 2Q 들어 가계대출이 3.6% y-y 증가하며 회복되는 모습을 시현.

이자이익 및 주요 지표 추이

(십억원)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	%q-q	%y-y
이자이익	2,864.0	2,947.6	3,028.1	3,024.1	3,134.4	3.6	9.4
NIM (은행)	1.55	1.56	1.58	1.60	1.61	0.0	0.1
NIM (그룹)	1.89	1.90	1.91	1.93	1.93	0.0	0.0
원화대출 (조원)	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
기업	180.7	184.9	187.8	193.4	193.1	(0.1)	6.9
SME	141.1	143.9	145.1	148.0	147.7	(0.3)	4.6
대기업	39.6	41.0	42.7	45.3	45.5	0.4	14.9

자료: 신한지주, 삼성증권

2Q CCR 0.38%로 8bp q-q 하락 – 대손 사이클 개선 기대 긍정적: 2Q Credit cost는 0.38%로 21bp y-y, 8bp q-q의 개선세를 시현. 참고로, 그룹 NPL비율은 0.79%로 2bp q-q 하락, 연체율은 0.34%로 2bp q-q 상승하며 전분기와 유사한 수준을 유지. 당사는 이와 관련, 기존 보수적 건전성 관리 정책의 효과로 언급.

여전히 높은 지정학적 리스크로 인해 매크로 불확실성은 여전히 높은 만큼, 자산건전성 지표의 개선 속도는 당초 예상보다 더디게 나타날 가능성이 높다고 판단. 다만, 지난 수 년간의 디레버리징 효과는 물론, 일부 수출기업을 중심으로 하는 경기 회복 요인 및 내수 경기 회복 가능성 등을 감안할 때, 동사의 CCR은 하향 안정화 추세를 이어갈 것으로 기대.

건전성 지표 추이

(%)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	%, %pq-q	%, %py-y
총여신 (조원)	428.8	436.9	445.1	454.2	458.2	0.9	6.9
총당금 전입액 (십억원)	636.7	480.5	482.2	519.1	437.3	-15.8	-31.3
Credit cost (분기중)	0.59	0.44	0.43	0.46	0.38	(0.08)	(0.21)
Credit cost (누적)	0.50	0.46	0.45	0.46	0.42	(0.04)	(0.08)
NPL비율	0.80	0.76	0.72	0.81	0.79	(0.02)	(0.01)
연체율	0.32	0.31	0.28	0.32	0.34	0.02	0.02
		2022A	2023A	2024A	2025A		%y-y
Credit cost		0.34	0.57	0.49	0.45		(0.04)

자료: 신한지주, 삼성증권

비은행 부문 실적 개선 긍정적 – 증권 호조 속 카드 개선이 또 다른 관건: 비은행 부문은 2Q 중 7,169 억원으로 44.0% y-y 성장. 또한, 비은행 부문 이익 기여도는 35.4%로 5.1%p y-y 개선. 1Q에 이어 2Q에도 비은행 부문 실적 개선을 견인한 것은 증권으로 2,893억원의 이익을 달성 (+91.6% y-y).

다만, 2Q 중 증권의 실적 개선 속도가 다소 둔화된 것은 아쉬운 부분. 즉, 향후 높은 증시 및 거래대금 변동성 하에서 보다 안정적인 실적 개선 역량 확보가 관건이 될 것으로 판단.

비은행 부문 실적 추이

(십억원)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	% q-q	% y-y	2024A	2025A	% y-y
카드	110.9	133.8	96.3	115.4	138.0	19.5	24.4	572.1	476.7	(16.7)
증권	151.0	100.5	22.3	288.4	289.3	0.3	91.6	179.2	381.6	113.0
생보	179.2	170.2	(6.8)	103.1	187.5	81.8	4.6	528.4	507.7	(3.9)
캐피탈	32.6	28.0	16.3	61.8	32.9	(46.8)	0.9	116.9	108.3	(7.4)
자산신탁	6.8	7.2	0.2	3.1	4.8	57.2	(28.5)	(320.6)	19.6	흑전
기타	17.3	16.5	26.5	39.0	64.4	65.0	272.6	178.8	76.9	(57.0)
총계	497.8	456.2	154.8	610.9	716.9	17.4	44.0	1,254.9	1,570.9	25.2
비은행 부문 이익기여도 (%, %p)	30.3	29.4	26.9	34.5	35.4	1.0	5.1	25.3	29.3	4.0

자료: 신한지주, 삼성증권

CET-1 비율 13.43%로 13bp q-q 개선 - 13%대비 충분한 buffer 보유로 주주환원 여력 충분 판단
 단: 동사의 CET-1 비율은 13.43%로 13bp q-q 상승. 이와 같은 CET-1 비율은 긍정적으로 판단되는데,
 1) 13%를 크게 상회하며 충분한 주주환원 여력 보유를 시사하는 것은 물론, 2) 2Q 중 환율 상승 등에 따른 부담에도 불구하고, RWA 증가율이 1.6% q-q로 성공적으로 관리되었고, 3) ROE의 상승에 따른 영향이 확인되었기 때문.

주주환원 및 CET-1 비율 추이

(십억원)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	% q-q	% y-y	2024A	2025A	%, %py-y
CET-1 비율	13.62%	13.56%	13.35%	13.30%	13.43%	0.13	(0.19)	13.02%	13.35%	0.33
RWA (조원)	340.0	348.2	352.9	361.8	367.6	1.6	8.1	342.4	352.9	3.1
총 주주환원	776.7	545.7	745.5	756.1	643.9	(14.8)	(17.1)	1,791.3	2,496.5	39.4
자사주	500.0	278.0	322.0	404.3	295.7	(26.9)	(40.9)	700.0	1,250.0	78.6
배당	276.7	267.7	423.5	351.8	348.2	(1.0)	25.8	1,091.3	1,246.5	14.2
총 주주환원율 (%, %p)	50.1	38.3	146.0	46.6	35.4			40.3	50.2	10.0

자료: 신한지주, 삼성증권

향후 관건은 ROE 개선 속도와 안정적 RWA 증가율 관리, 그리고 주주환원율 제고 속도에 대한 시장 신뢰도 제고: 동사는 현재 26E PBR 0.88배로 여전히 할인된 Valuation에 거래되고 있는 것으로 판단. 즉, 동사의 Re-rating을 위해서는 1) ROE의 속도감 있는 개선과 더불어 2) RWA 증가 속도 관리에 대한 역량 확인, 3) 이익 및 자본비율 관리에 기반한 주주환원율의 지속적인 제고가 관건일 것으로 판단. 당사는 동사의 26년 ROE가 10.9%까지 상승, 당초 동사가 계획했던 것보다 빠르게 개선될 것으로 기대하고, 주주환원율은 올해 53%, 3년 뒤에는 60% 수준까지 점진적으로 상승할 것으로 예상.

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금및현금성가물	40,689	40,407	42,018	43,704	45,470
유가증권	206,801	217,672	227,484	233,632	240,246
대출채권	450,560	465,488	493,229	517,671	543,792
이자부자산	698,050	723,567	762,660	794,829	829,215
고정자산	7,544	7,850	4,361	4,619	4,887
기타자산	34,170	54,597	71,607	74,340	77,183
자산총계	739,764	786,013	838,628	873,788	911,285
예수금	423,378	449,171	478,439	501,402	525,900
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	674,931	702,162	731,080
기타부채	61,230	75,732	100,287	105,394	111,209
부채총계	680,943	725,641	775,218	807,555	842,289
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
신종자본증권	4,600	4,750	4,720	4,720	4,720
자본잉여금	12,095	12,099	2,233	2,233	2,233
이익잉여금	39,021	41,796	53,872	56,589	59,247
자본조정	(807)	(1,180)	(773)	(773)	(773)
기타포괄손익누계액	(1,824)	(2,475)	(2,107)	(2,107)	(2,107)
소수주주지분	2,767	2,413	2,495	2,601	2,707
자본총계	58,821	60,372	63,410	66,233	68,997

자산건전성

12월 31일 기준 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
고정이하여신/총여신	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8
요주의이하여신/총여신	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7
대손충당금/고정이하여신	149.8	133.6	161.3	164.7	166.8
대손충당금/요주의이하여신	65.9	61.4	80.1	81.9	83.0
대손충당금/총여신	1.1	1.0	1.3	1.4	1.4
순상각/고정이하여신	56.6	72.8	7.6	38.7	36.2
순상각/총여신	1.1	1.0	1.3	1.4	1.4
대손충당금 적립액/총여신	0.46	0.46	0.46	0.42	0.39

주당 data

12월 31일 기준 (원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
EPS	8,816	10,151	12,380	14,024	15,320
BVPS	99,328	105,947	117,027	128,676	140,523
DPS	2,160	2,590	2,960	3,352	3,849
배당성향	24.5	25.1	23.6	24.0	25.3
총주주환원율	40.3	50.2	52.9	56.7	59.5

손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
이자수익	29,209	27,989	29,030	30,519	32,003
이자비용	(17,807)	(16,294)	(16,509)	(17,297)	(18,275)
순이자수익	11,402	11,694	12,521	13,221	13,728
대손충당금	(1,960)	(2,049)	(2,181)	(2,058)	(2,023)
충당금적립후순이자수익	9,442	9,645	10,341	11,163	11,704
순수수료수익	2,715	2,921	3,911	4,132	4,325
기타비이자이익합계	418	859	429	237	86
총이익	12,575	13,426	14,680	15,532	16,116
판매비와관리비	(6,116)	(6,403)	(6,787)	(6,942)	(7,132)
영업이익	6,459	7,023	7,893	8,590	8,983
기타영업외이익	(430)	(94)	206	212	220
법인세차감전순이익	6,029	6,929	8,099	8,802	9,203
법인세	(1,471)	(1,844)	(2,189)	(2,421)	(2,531)
당기순이익	4,558	5,085	5,910	6,382	6,672
소수주주지분	(108)	(113)	(106)	(106)	(106)
당기순이익(연결)	4,450	4,972	5,804	6,275	6,566
충당금적립전영업이익	8,572	9,257	10,178	10,720	11,070

재무비율

12월 31일 기준 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
ROAA	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
ROAE	9.0	9.7	10.9	11.2	11.1
대출금성장률 (원화기준)	10.3	4.4	4.7	4.9	5.0
예수금성장률 (원화기준)	11.1	5.6	6.3	4.9	5.0
자산성장률	6.9	6.3	6.7	4.2	4.3
대출금/예수금 (원화기준)	118.2	118.3	117.4	117.4	117.4
순이자마진*	1.58	1.56	1.60	1.59	1.55
손익분기이자마진*	1.88	1.77	1.78	1.78	1.74
비용/이익	41.7	41.3	41.3	40.6	40.9
BIS 자기자본비율*	15.7	15.9	15.6	15.7	15.8
Tier 1 자본비율*	14.7	15.0	14.7	14.8	14.9
Tier 2 자본비율*	1.0	0.9	0.9	0.9	0.8
보통주 자본비율	13.0	13.4	13.3	13.4	13.5
단순자기자본비율	8.0	7.7	7.6	7.6	7.6

참고: * 은행기준

자료: 신한지주, 삼성증권 추정

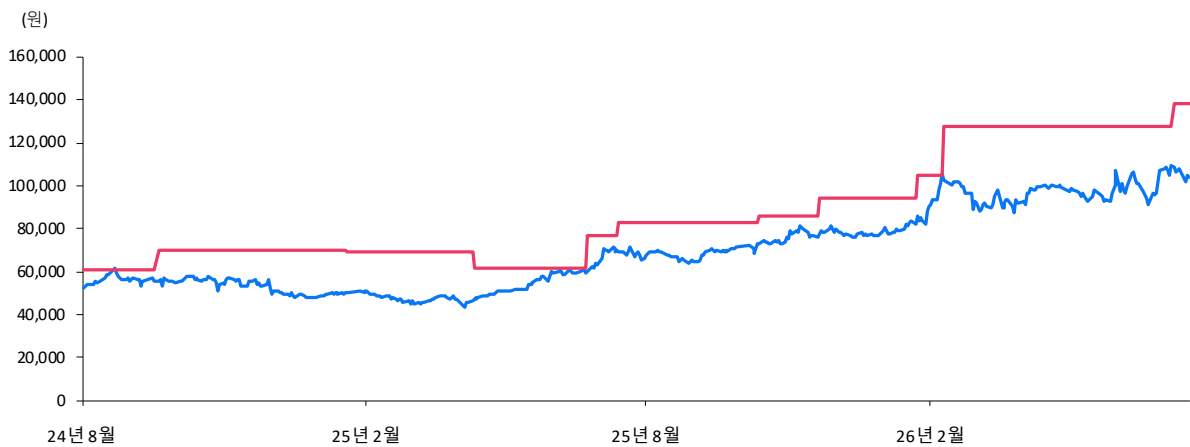
12월 31일 기준	총영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	주당장부가 (원)	P/E (배)	P/B (배)	ROA (%)	ROE (%)	CET-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2024	8,572	4,450	8,816	3.7	99,328	5.4	0.5	0.6	9.0	13.0	4.5
2025	9,257	4,972	10,151	15.1	105,947	7.6	0.7	0.7	9.7	13.4	3.4
2026E	10,178	5,804	12,380	22.0	117,027	8.4	0.9	0.7	10.9	13.3	2.8
2027E	10,720	6,275	14,024	13.3	128,676	7.5	0.8	0.7	11.2	13.4	3.2
2028E	11,070	6,566	15,320	9.2	140,523	6.8	0.7	0.7	11.1	13.5	3.7

자료: 신한지주, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 22일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 7월 22일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/7/12	9/23	2025/1/23	4/15	6/27	7/18	10/17	11/25	2026/1/27	2/13	7/13
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	61000	70000	69000	62000	77000	83000	86000	94000	105000	128000	138000
과리율 (평균)	-7.88	-24.09	-31.23	-11.85	-12.80	-17.74	-11.41	-16.22	-12.96	-24.12	
과리율 (최대/최소)	0.66	-17.00	-25.94	-1.61	-6.75	-12.41	-5.35	-10.74	0.95	-14.69	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

- BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
- HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외
- SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -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 2026.06.30 기준

매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA