신한지주 (055550)



우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

비이자는 부진했으나 주주환원은 기대 이상

BUY (M)

목표주가	140,000원 (M)
직전 목표주가	140,000원
현재주가 (10/27)	85,800원
상승여력	63%

시가총액	402,788억원
총발행주식수	462,911,723주
60일 평균 거래대금	1,121억원
60일 평균 거래량	1,072,251주
52주 고/저	114,600원 / 73,300원
외인지분율	61.13%
배당수익률	7.40%
주요주주	국민연금공단

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(21.5)	(18.3)	15.2
상대	(1.4)	(2.1)	(17.4)
절대 (달러환산)	(19.4)	(9.3)	24.6

3Q26 순이익 컨센서스 부합

신한지주의 3분기 지배주주순이익은 1조 5,846억원으로 컨센서스에 부합하는 실적을 기록했다. **일회성요인**으로는 영업외이익에 건물매각이익 2,498억원 (은행 +842억원, 카드 +1,656억원)이 반영되었으며 부동산PF 사업성 평가로 171억원 대손비용이 추가로 반영되었다. **이자이익**은 전분기 대비 1.8% 증가하였는데 은행 NIM은 전분기 대비 3bp 감소하였으나 원화대출이 전분기 대비 1.4% 증가했기 때문이다. **비이자이익**은 전분기 대비 45.5% 감소했는데 자본시장 관련 수익이 둔화되며 수수료 수익이 감소하였고 시장금리 상승으로 유가증권 관련 이익이 감소했기 때문이다. **판관비**는 2분기 증권 성과보수 영향으로 전분기 대비 감소했다. **대손비용**은 2분기 부동산PF 사업성 평가 300억원, 중앙그룹 관련 171억원, 홈플러스 관련 160억원이 사라지며 전분기 대비 17.9% 감소했다.

자사주 4,500억원 매입 발표, CET-1 비율 13.62%

신한지주는 자사주 매입 4,500억원을 발표했으며 26년 안에 2,000억원 매입, 나머지 2,500억원은 내년부터 1월 26일까지 매입할 전망이다. 이에 따라 2026년 예상되는 총주주환원율은 전년 50.2% 대비 개선된 51.1%로 예상되며 26년 말 기대 총주주환원 수익률은 7.5% (배당 3.5%, 자사주 4.0%)이다.

CET-1비율은 13.62%를 기록했으며 2분기 13.50% 대비 12bp 개선된 수준이다. 보험사 인수에 따른 CET-1 비율 하락 영향은 19bp로 추정된다.

투자의견 Buy, 목표주가 140,000원 유지

신한지주에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 140,000원을 유지한다. 11월~12월 2,000억원의 자사주 매입은 하루 거래량의 5% 수준으로 판단되며 주가 하방을 지지할 것으로 판단된다. 보험사 인수 발표 이후 주가는 상대적으로 크게 하락하였으나 현재 Trailing PBR은 0.72배 수준으로 보험사 관련 조정은 마무리된 상태로 판단되며 Valuation 부담은 낮은 것으로 판단된다.

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	3Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	3,981	1.8	-13.2	4,238	-6.1
판관비	1,588	4.6	-5.0	1,634	-2.8
충당금전입액	486	10.6	11.2	539	-9.8
영업이익	1,907	-2.4	-23.0	2,065	-7.7
연결순이익	1,610	10.9	-12.8	1,645	-2.2
순이익(지배주주)	1,585	11.3	-12.9	1,606.1	-1.3

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
순영업수익	14,674	15,439	16,696	17,527
영업이익	6,459	7,023	7,810	8,540
지배순이익	4,450	4,972	5,841	6,094
PER(배)	5.3	7.4	8.3	7.7
PBR(배)	0.46	0.69	0.87	0.80
ROE(%)	8.1	8.7	9.9	9.9
ROA(%)	0.6	0.7	0.7	0.7

자료: 유안타증권

[표 1] 분기 실적 전망 (연결기준)

(십억원, %)	3Q26P	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	3Q25	2Q26
순영업수익	3,981	4,238	-6.1	1.8	-13.2	3,912	4,584
영업이익	1,907	2,065	-7.7	-2.4	-23.0	1,955	2,476
지배주주순이익	1,584.6	1,606.1	-1.3	11.3	-12.9	1,424	1,820

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추이 (연결기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E
순영업수익	3,794	4,129	3,912	3,603	4,212	4,584	3,981	3,918	15,439	16,696
순이자이익	2,855	2,864	2,948	3,028	3,024	3,134	3,191	3,208	11,694	12,558
비이자이익	939	1,265	965	575	1,188	1,450	790	710	3,744	4,138
수수료손익	678	762	768	713	941	1,189	860	850	2,921	3,840
기타비이자이익	261	503	197	-138	247	261	-70	-140	823	298
판매비와관리비	1,414	1,486	1,518	1,984	1,545	1,671	1,588	2,116	6,402	6,920
충전영업이익	2,380	2,643	2,394	1,619	2,667	2,914	2,393	1,802	9,036	9,776
충당금전입액	436	629	440	509	513	437	486	530	2,013	1,966
영업이익	1,944	2,014	1,955	1,110	2,154	2,476	1,907	1,272	7,023	7,810
영업외손익	61	58	-4	-210	67	40	204	-115	-94	196
세전이익	2,006	2,072	1,951	901	2,221	2,516	2,111	1,157	6,929	8,006
연결기준 당기순이익	1,517	1,577	1,452	538	1,649	1,847	1,610	839	5,085	5,945
연결순이익(지배)	1,488	1,549	1,424	511	1,623	1,820	1,585	814	4,972	5,841
원화대출성장률 (은행)	0.4	0.4	2.7	0.8	1.4	0.4	1.4	1.2	4.4	4.5
비이자이익비중	24.8	30.6	24.7	16.0	28.2	31.6	19.8	18.1	24.3	24.8
NIM (은행)	1.55	1.55	1.56	1.58	1.60	1.61	1.58	1.59	1.56	1.59
CIR	37.3	36.0	38.8	55.1	36.7	36.4	39.9	54.0	41.5	41.4
CCR	0.41	0.59	0.40	0.46	0.45	0.38	0.42	0.46	0.45	0.42
NPL 비율	0.81	0.80	0.76	0.72	0.81	0.79	0.78	0.78	0.7	0.8
NPL coverage ratio	128.8	126.9	124.1	126.0	113.6	115.5	115.5	115.5	126.0	115.5
CET-1	13.27	13.62	13.56	13.35	13.30	13.50	13.62	13.48	13.35	13.48
ROE	10.5	10.9	9.9	3.5	11.1	12.2	10.6	5.4	8.7	9.9
ROA	0.8	0.8	0.7	0.3	0.8	0.9	0.8	0.4	0.7	0.7
자본총계	56,818	57,190	57,871	57,959	59,059	60,101	59,735	60,230	57,959	60,230
자산총계	746,222	752,691	782,940	786,013	816,712	840,894	829,945	834,868	786,013	834,868

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 3] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (26/7/24)	수정 후 (26/10/28)	비고
자기자본비용 (COE)	(C=a+(b*c)+d)	%	9.8	9.9	
무위험수익률	(a)	%	3.3	3.4	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.1	5.1	
Beta	(c)		0.8	0.8	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	2.1	2.3	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	9.6	9.8	2026~2028년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	4.6	4.5	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	(A=(B-D)/(C-D))	X	0.98	0.99	
12M Fwd BPS	(E)	원	143,601	141,582	
목표주가	(A*E)	원	**140,000**	**140,000**	
현주가 (10.27)		원		85,800	
상승여력		%		63.2	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
순영업수익	16,993	17,444	16,696	17,527	-1.7	0.5
영업이익	8,028	8,457	7,810	8,540	-2.7	1.0
지배주주순이익	5,972	6,029	5,841	6,094	-2.2	1.1

자료: 유안타증권 리서치센터

신한지주 (055550) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순이자이익	11,402	11,694	12,558	13,003	13,134
이자이익	29,209	27,989	29,473	31,286	31,773
이자비용	17,807	16,294	16,977	18,283	18,639
비이자이익	3,272	3,744	4,138	4,525	4,826
순수수료이익	2,715	2,921	3,840	3,821	4,050
기타비이자이익	557	823	298	704	776
순영업수익	14,674	15,439	16,696	17,527	17,960
판관비	6,116	6,402	6,920	7,178	7,374
충전영업이익	8,558	9,036	9,776	10,350	10,586
충당금전입액	2,099	2,013	1,966	1,810	1,736
영업이익	6,459	7,023	7,810	8,540	8,850
영업외손익	-430	-94	196	5	5
세전이익	6,029	6,929	8,006	8,545	8,855
법인세	1,471	1,844	2,061	2,350	2,435
세율	24	27	26	28	28
연결순이익	4,558	5,085	5,945	6,195	6,420
지배주주순이익	4,450	4,972	5,841	6,094	6,319
비지배지분이익	108	113	103	100	100

재무상태표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
현금 및 예치금	40,561	39,783	57,851	60,377	63,045
유가증권	70,231	76,597	81,574	85,137	88,898
대출채권	451,175	466,189	484,052	505,786	528,449
유무형자산	10,278	10,046	9,724	9,634	9,629
기타자산	167,495	193,397	201,666	210,393	219,799
자산총계	739,741	786,013	834,868	871,329	909,820
예수부채	422,781	447,649	470,166	490,106	511,359
차입부채	49,920	55,395	62,673	65,331	68,164
기타부채	208,242	222,597	239,316	250,061	261,266
부채총계	680,943	725,641	772,154	805,498	840,789
지배주주자본	56,054	57,959	60,230	63,267	66,388
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
신종자본증권	4,600	4,750	4,563	4,563	4,563
자본잉여금	12,095	12,099	2,233	2,233	2,233
이익잉여금	39,021	41,796	54,635	57,672	60,793
기타포괄손익	-2,632	-3,655	-4,171	-4,171	-4,171
비지배주주자본	2,767	2,413	2,483	2,563	2,643
자본총계	58,821	60,372	62,713	65,830	69,031

성장성 지표 (단위: %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
NIM (은행)	1.58	1.56	1.59	1.56	1.52
ROE	8.1	8.7	9.9	9.9	9.7
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
CIR	41.7	41.5	41.4	41.0	41.1
자산증가율	6.9	6.3	6.2	4.4	4.4
대출증가율	9.1	3.3	3.8	4.5	4.5
순이익증가율	1.9	11.7	17.5	4.3	3.7

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	8,921	10,419	12,593	13,638	14,667
BPS	103,142	111,513	120,009	131,371	143,492
DPS	2,160	2,590	2,960	3,260	3,600
PER	5.3	7.4	8.3	7.7	7.1
PBR	0.5	0.7	0.9	0.8	0.7
배당성향	24.5	25.2	23.7	24.3	24.9
배당수익률	4.5	3.4	2.8	3.1	3.4

적정성 지표 (단위: 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
BIS 비율	15.8	15.9	15.5	15.5	15.4
기본자본비율	14.8	15.0	14.7	14.7	14.7
CET1	13.1	13.4	13.5	13.5	13.6

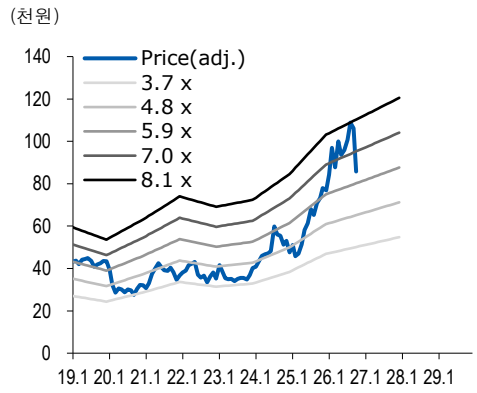
건전성 지표 (단위: 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
고정이하여신비율	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8
NPL 커버리지비율	142.9	126.0	115.5	115.5	115.5
CCR	0.51	0.46	0.43	0.39	0.38

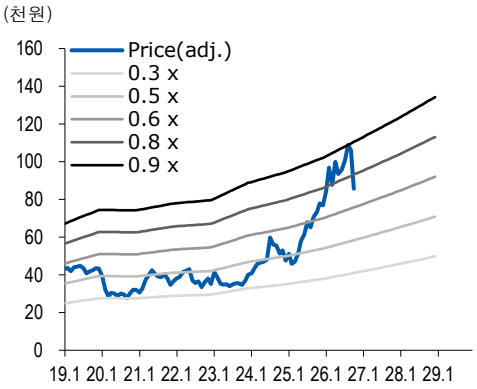
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

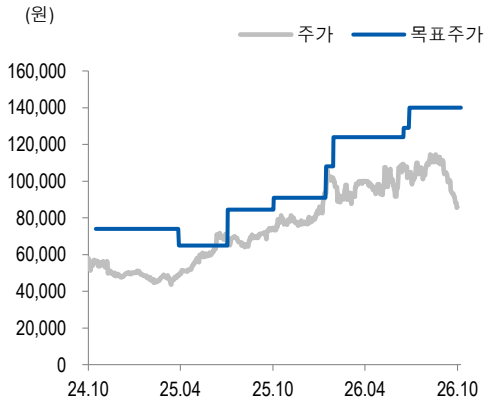
P/E band chart



P/B band chart



신한지주 (055550) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-10-28	BUY	140,000	1년		
2026-07-24	BUY	140,000	1년		
2026-07-13	BUY	129,000	1년	-18.44	-16.36
2026-02-24	BUY	124,000	1년	-21.81	-11.94
2026-02-09	BUY	108,000	1년	-5.90	-1.85
2025-10-29	BUY	91,000	1년	-12.73	2.86
2025-07-30	BUY	84,500	1년	-18.39	-11.83
2025-04-24	BUY	65,000	1년	-7.63	10.46
2024-11-11	BUY	74,000	1년	-33.45	-23.65

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-10-27

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **우도형**)
- 본 조사분석 자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 우도형은 (주)신한지주 의 기업설명회 등에 (주)신한지주 의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.