

신한지주 (055550)

2026.05.07

추가적인 디스카운트 해소 기대

[금융] 설용진

2122-9159 s.dragon@imfnsec.com

경쟁사 대비 저평가된 상태 해소될 것으로 기대

신한지주는 과거 1) 경쟁사 대비 높은 비은행 비중, 2) 높은 비용 효율성, 3) 안정적인 건전성 지표를 바탕으로 경쟁사 대비 프리미엄을 받아왔다. 다만 최근에는 이러한 요인이 다소 희석되었는데 경쟁사의 적극적 비은행 M&A로 업종 전반적인 비은행 부문의 이익 기여도가 높아졌으며 지속적인 희망퇴직 등에 힘입어 비용 효율성도 업종 전반적으로 과거 대비 개선되었기 때문이다. 건전성 부담도 비외감 법인 대출 확대 등 영향으로 경쟁사와 유사한 수준으로 관리되며 전반적인 프리미엄 요인이 희석되는 모습이 나타났다. 오히려 규모가 작은 손해보험 자회사의 이익 부진 추세가 지속되는 가운데 비은행 자회사의 핵심인 카드 자회사 부진 등 요인으로 상대적으로 밸류에이션 디스카운트가 심화되며 경쟁사 대비 약 20% 할인된 가격에서 거래되는 모습이 이어지고 있다. 다만 최근 증시 활성화로 증권 자회사 이익 기여도가 확대된 가운데 카드자회사의 희망퇴직 및 손실 상품 유효기간 만료 등 핵심 자회사 실적 개선이 기대되는 반면 보험업 부진 기조가 지속되고 있음을 감안할 때 디스카운트 요인의 점진적인 해소가 나타날 수 있다고 판단한다.

2026E 지배순이익 5조4,879억원(+10.4% YoY) 전망

신한지주의 2026E 지배순이익은 5조4,879억원(+10.4% YoY)으로 컨센서스에 부합할 것으로 예상된다. 그룹 NIM은 최근 시장금리 상승 추세를 감안했을 때 1.93%로 전년 대비 3bp 상승할 것으로 예상하며 은행 원화대출 성장률은 약 4.1%로 규제 영향에 따라 주담대 등 가계대출 성장이 제한된 가운데 대기업 대출 등 중심으로 성장이 이어질 것으로 전망한다. 전체 핵심이익 (이자이익 + 수수료이익)은 15.8조원(+7.8% YoY)으로 마진 개선에 기반한 이자이익이 견조한 가운데 은행 금융상품 판매 수수료 및 증권 위탁매매수수료 등 중심으로 수수료이익이 큰 폭으로 증가할 것으로 예상되는데 기인한다. Credit Cost는 0.45%로 전년과 유사한 수준을 예상한다. 높은 시장금리 환경이 지속되고 있으며 이란 사태 등으로 인한 영향이 예상되고 있는 만큼 보수적 충당금 적립 기조가 이어질 것으로 전망한다. 2026년 CET1비율은 13.3%를 예상하며 추후 자본 규제 합리화 정책 반영 시점에 따라 추가적인 Upside까지 기대할 수 있을 것으로 전망한다. 총 주주환원율은 52.8%(배당 25.4%, 자사주 27.3%)로 전년 대비 확대 추세가 지속될 것으로 전망하며 연간 DPS 2,960원, 자사주 매입/소각 약 1.5조원을 전망한다. 결산배당부터는 비과세 배당이 지급될 예정이다. 현 주가 기준 총 주주환원수익률 약 6.1%, 배당수익률 약 3%를 전망한다.

Buy (Maintain)

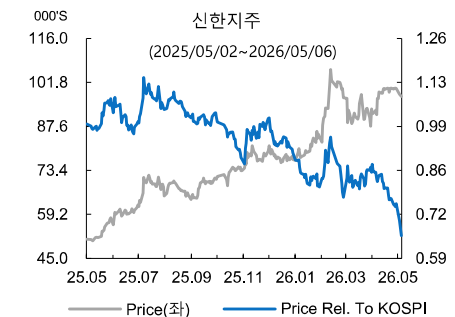
목표주가(12M)	120,000원(유지)
증가(2026.05.06)	97,300원
상승여력	23.3 %

Stock Indicator

자본금	0십억원
발행주식수	47,465만주
시가총액	46,184십억원
외국인지분율	61.3%
52주 주가	50,700~106,000원
60일평균거래량	1,579,919주
60일평균거래대금	153.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.7	4.0	22.9	90.0
상대수익률	-30.8	-41.2	-60.5	-98.4

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
총영업이익(십억원)	15,439	16,527	17,056	17,651
영업이익(십억원)	7,023	7,582	7,744	7,961
지배순이익(십억원)	4,972	5,488	5,552	5,720
EPS(원)	10,054	11,431	11,696	12,052
BPS(원)	109,599	118,735	123,688	128,565
PER(배)	7.6	8.5	8.3	8.1
PBR(배)	0.7	0.8	0.8	0.8
ROE(%)	10	10	10	10
배당수익률(%)	3.4	3.0	3.4	3.7
배당성장률(%)	25.2	25.4	27.7	29.6

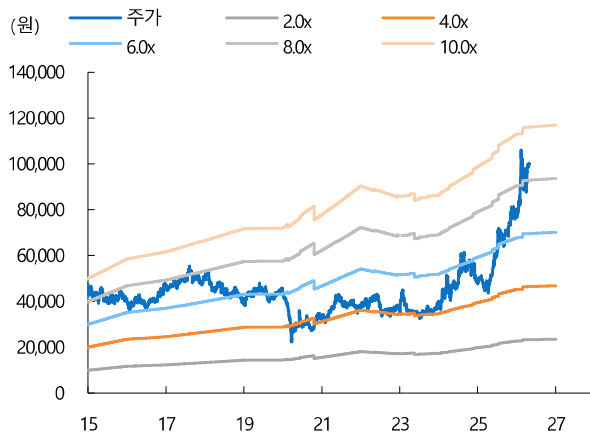
주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	QoQ	YoY
총영업이익	4,129	3,912	3,603	4,212	4,310.9	4,191	2.3	4.4
순이자이익	2,864	2,948	3,028	3,024	3,096.8	3,140	2.4	8.1
비이자이익	1,265	965	575	1,188	1,214.0	1,050	2.2	-4.0
수수료이익	762	768	713	941	849.7	768	-9.7	11.5
기타비이자이익	503	197	-138	247	364.3	283	47.3	-27.6
판관비	1,486	1,518	1,984	1,545	1,595.4	1,629	3.2	7.4
총전이익	2,643	2,394	1,619	2,667	2,715.5	2,561	1.8	2.7
대손충당금 전입액	629	440	509	513	503.5	483	-1.8	-19.9
영업이익	2,014	1,955	1,110	2,154	2,212.0	2,078	2.7	9.8
세전이익	2,072	1,951	901	2,221	2,235.0	2,093	0.6	7.9
당기순이익	1,577	1,452	538	1,649	1,653.9	1,549	0.3	4.9
지배순이익	1,549	1,424	511	1,623	1,617.1	1,516	-0.3	4.4
그룹 대출채권	449,963	460,743	466,189	479,673	485,248	490,505	1.2	7.8
그룹 예수금	420,571	437,880	447,649	462,024	465,953	471,007	0.9	10.8
(%, %p)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	QoQ	YoY
NIM	1.89	1.90	1.91	1.93	1.92	1.92	-0.01	0.03
CIR	36.0	38.8	55.1	36.7	37.0	38.9	0.32	1.02
Credit Cost	0.59	0.41	0.46	0.46	0.44	0.42	-0.02	-0.15
NPL 비율	0.80	0.76	0.72	0.81	0.82	0.82	0.01	0.02
BIS 비율	16.3	16.1	15.9	15.7	15.9	15.9	0.22	-0.32
CET1 비율	13.6	13.6	13.4	13.2	13.4	13.3	0.19	-0.24

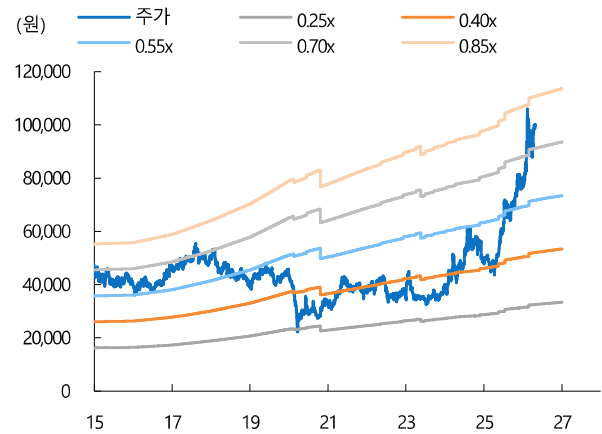
자료: 신한지주, iM증권 리서치본부 추정

그림1. PER 밴드 추이



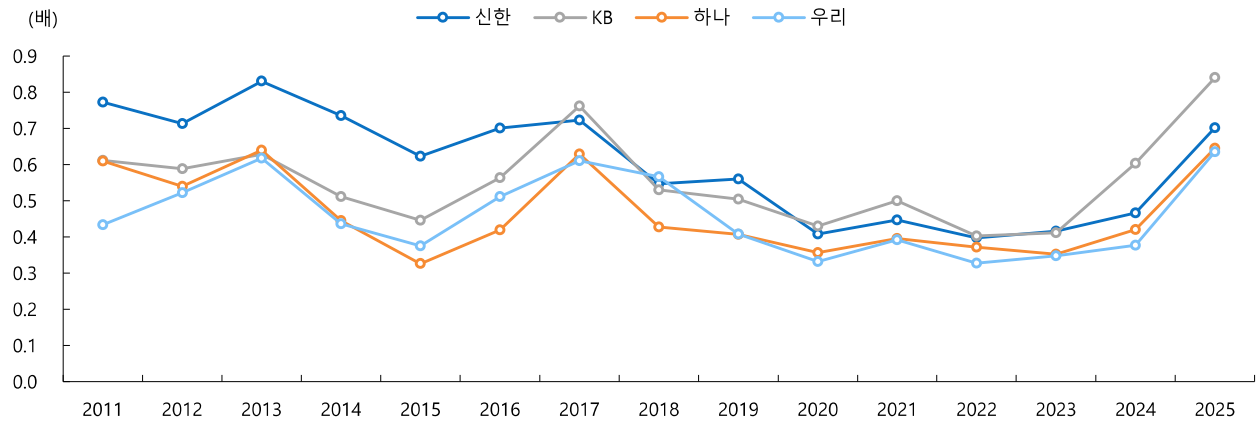
자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림2. PBR 밴드 추이



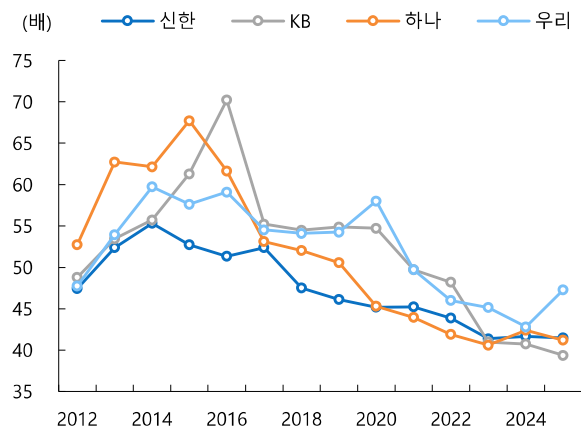
자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림3. PBR - 과거와 달리 주가 프리미엄 소멸



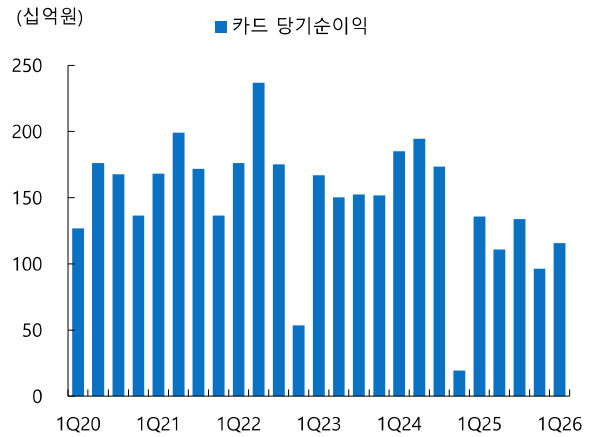
자료: FnGuide, iM증권 리서치본부

그림4. CIR 추이



자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림5. 카드회사 - 당기순이익 추이



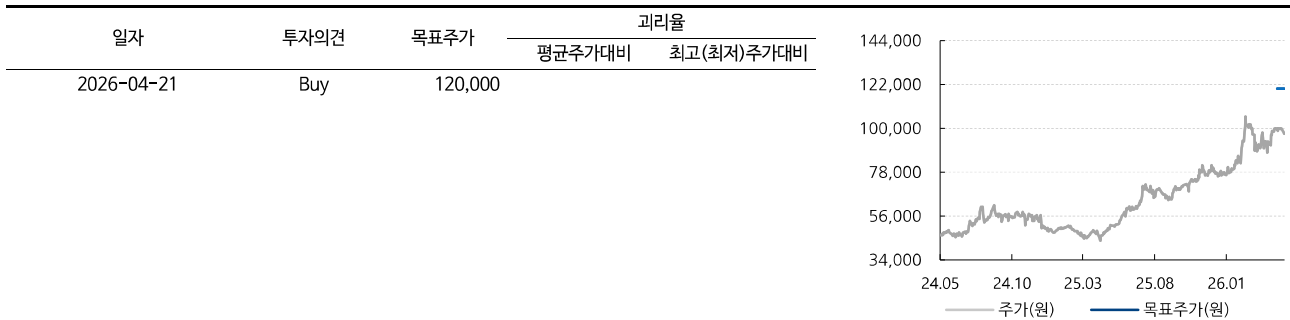
자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
현금 및 예치금	39,783	39,043	37,505	36,027	총영업이익	15,439	16,527	17,056	17,651
유가증권	211,759	226,467	246,556	268,520	이자이익	11,694	12,425	12,958	13,412
대출채권	466,189	494,816	516,095	538,647	비이자이익	3,744	4,103	4,098	4,239
유형자산	4,765	4,936	5,136	5,345	금융상품관련손익	2,007	1,813	1,951	1,939
기타자산	63,517	72,326	73,165	73,584	수수료이익	2,921	3,327	3,278	3,410
자산총계	786,013	837,588	878,456	922,123	보험손익	1,056	1,095	1,104	1,102
예수부채	447,649	476,054	496,504	517,841	기타비이자이익	-2,240	-2,132	-2,235	-2,212
차입성부채	148,386	149,024	156,307	163,946	대손충당금전입액	2,013	2,057	2,080	2,096
기타금융부채	11,461	14,506	15,897	17,514	일반관리비	6,402	6,888	7,233	7,594
비이자부채	118,145	134,511	143,904	154,663	종업원관련비용	3,986	4,232	4,444	4,666
부채총계	725,641	774,095	812,612	853,964	기타판관비	2,416	2,656	2,789	2,929
지배주주지분	57,959	61,078	63,429	65,744	영업이익	7,023	7,582	7,744	7,961
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	영업외이익	-94	-20	-75	-60
신종자본증권	4,750	4,720	4,720	4,720	세전이익	6,929	7,562	7,669	7,901
자본잉여금	12,099	2,233	2,233	2,233	법인세비용	1,844	1,961	1,994	2,054
이익잉여금	41,796	54,035	56,386	58,701	법인세율(%)	26.6	25.9	26.0	26.0
기타자본	-3,655	-2,880	-2,880	-2,880	당기순이익	5,085	5,601	5,675	5,847
비지배주주지분	2,413	2,415	2,415	2,415	지배주주순이익	4,972	5,488	5,552	5,720
자본총계	60,372	63,493	65,844	68,159	비지배자분순이익	113	113	123	127

주요투자지표(1)					주요투자지표(2)				
(%)	2025	2026E	2027E	2028E	(%, 원)	2025	2026E	2027E	2028E
수익성 지표					성장성지표(%)				
ROE	9.5	10.0	9.6	9.6	자산	6.3	6.6	4.9	5.0
ROA	0.7	0.7	0.7	0.6	대출	3.3	6.1	4.3	4.4
NIM	1.9	1.9	1.9	1.9	부채	6.6	6.7	5.0	5.1
Credit Cost	0.46	0.45	0.43	0.42	BPS	7.2	8.3	4.2	3.9
CIR	41.5	41.7	42.4	43.0	총영업이익	5.2	7.1	3.2	3.5
ROA Breakdown					이자이익	2.6	6.2	4.3	3.5
총영업이익	2.0	2.0	2.0	2.0	비이자이익	14.4	9.6	-0.1	3.5
이자이익	1.5	1.5	1.5	1.5	일반관리비	4.7	7.6	5.0	5.0
비이자이익	0.5	0.5	0.5	0.5	지배순이익	11.7	10.4	1.2	3.0
대손충당금전입액	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2	EPS	15.1	13.7	2.3	3.0
일반관리비	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	DPS	19.9	14.3	10.1	10.4
총영업이익 구성비					주당지표(원)				
이자이익	75.7	75.2	76.0	76.0	EPS	10,054	11,431	11,696	12,052
비이자이익	24.3	24.8	24.0	24.0	수정 EPS	10,054	11,431	11,696	12,052
수수료이익	18.9	20.1	19.2	19.3	BPS	109,599	118,735	123,688	128,565
기타	5.3	4.7	4.8	4.7	DPS	2,590	2,960	3,260	3,600
자본적정성/자산건전성					배당성향(%)	25.2	25.4	27.7	29.6
CET1비율	13.4	13.3	13.4	13.4	Valuation 지표(배)				
BIS비율	15.9	15.9	15.9	15.8	PER	7.6	8.5	8.3	8.1
NPL비율	0.7	0.8	0.9	1.0	PBR	0.7	0.8	0.8	0.8
NPL Coverage	126.0	113.6	108.1	103.2	배당수익률(%)	3.4	3.0	3.4	3.7

자료: 신한지주, iM증권 리서치본부

신한지주 투자이전 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이전]

종목추천 투자등급

종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-