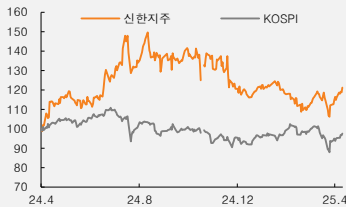


투자 의견(유지)	<b>매수</b>
목표주가(유지)	<b>76,000원</b>
현재주가(25/4/25)	49,750원
상승여력	52.8%

순이익(25F,십억원)	4,841
Consensus 순이익 (25F,십억원)	4,899
EPS 성장률(25F,%)	13.3
MKT EPS 성장률(25F,%)	26.7
P/E(25F,x)	5.2
MKT P/E(25F,x)	9.2
KOSPI	2,546.30
시가총액(십억원)	25,046
발행주식수(백만주)	503
유동주식비율(%)	78.9
외국인 보유비중(%)	57.5
베타(12M) 일간수익률	0.64
52주 최저가(원)	43,500
52주 최고가(원)	61,400

(%)	1M	6M	12M
절대주가	1.6	-14.2	14.4
상대주가	4.4	-13.0	18.1



[금융]

정태준, CFA

tajeon.jeong@miraeasset.com

055550 · 은행

## 신한지주

### 더욱 구체적이고 가시적인 방향성

#### 투자 의견 매수, 목표주가 76,000원 유지

신한지주에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 76,000원 유지. 동사는 실적 발표에 더 붙어 1) ROE +50bps 개선, 2) CET1비율 13.1% 이상 달성, 3) 주주환원을 42% 이상 달성이라는 2025년 계획도 공유하며 더욱 구체적이고 가시적인 발전 방향을 제시. 더욱이 경영진은 저평가 상태의 빠른 해소를 위해 더욱 속도감 있는 자사주 매입·소각 진행 의지도 표명. 이렇게 시장과 더욱 적극적으로 소통하려는 자세는 장기적인 신뢰 형성에 긍정적으로 작용할 것으로 예상.

1분기 지배주주순이익은 1조 4,883억원으로 당사 추정치 1조 5,074억원과 컨센서스 1조 4,395억원에 부합. 이자이익과 비이자이익, 대손비용 모두 양호한 수준을 기록하며 무난한 실적 지속.

이자이익은 전년동기대비 1.4% 증가, 전분기대비 1.9% 감소하며 추정치 부합. 그룹 및 은행 순이자마진은 전분기대비 각각 5bps, 3bps 개선되었으며, 원화대출금은 전분기대비 0.4% 증가. 큰 폭의 순이자마진은 대출성장률 통제에 따른 조달금리 개선에 기인하며, 향후 다시 하락할 것으로 예상.

비이자이익은 전년동기대비 6.3% 감소, 전분기대비 275.3% 증가하며 추정치 상회. 수수료이익은 전년동기대비 3.6% 감소, 전분기대비 12.1% 증가. 전년동기대비 감소는 카드 수수료이익, 증권 수수료이익, 보험손익 감소 등에 기인.

대손비용은 전년동기대비 15.4% 증가, 전분기대비 38.5% 감소하며 추정치 부합. 대손비용률은 41bps로 전년동기대비 4bps 상승하기는 했으나, 업계 전반의 자산건전성 악화에 대비하면 양호한 편.

보통주자본비용은 13.27%로, 전분기대비 21bps 상승. 위험가중자산 성장률은 0.9%로 대출성장률을 소폭 상회. 연말 CET1비율은 하반기 대출 확대와 주주환원 지속을 예상함에도 불구하고, 13.14%를 기록하며 목표 수준을 상회할 것으로 예상.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순영업이익 (십억원)	14,247	14,674	14,564	14,821	15,274
영업이익 (십억원)	6,101	6,459	6,769	7,077	7,507
순이익 (십억원)	4,368	4,450	4,841	5,027	5,344
EPS (원)	8,478	8,800	9,970	10,916	12,447
BPS (원)	104,769	112,364	122,563	135,209	151,514
P/E (배)	4.7	5.4	5.2	5.0	4.7
P/B (배)	0.38	0.42	0.41	0.39	0.38
ROE (%)	8.4	8.1	8.4	8.4	8.5
주주환원수익률 (%)	7.6	7.3	8.9	10.6	12.8
보통주자본비용 (%)	13.2	13.1	13.1	13.2	13.3

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 신한지주, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 1분기 실적 상세

(십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	3,833	3,794	
이자이익	2,950	2,855	그룹 NIM +5bps, 은행 NIM +3bps QoQ
은행	1,697	1,703	
비은행	1,253	1,152	
비이자이익	883	939	수수료이익 -3.6% YoY, +12.1% QoQ
판매비와 관리비	1,418	1,414	경비율 37.3% (+1.3%pt YoY, -19.2%pt QoQ)
총당금전영업이익	2,415	2,380	
대손비용	429	436	대손비용률 41bps (+4bps YoY, -25bps QoQ)
영업이익	1,985	1,944	
영업외손익	101	61	
세전이익	2,086	2,006	
법인세비용	551	489	
연결 당기순이익	1,535	1,517	
지배주주순이익	1,507	1,488	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 실적 추이

(십억원)

	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
순영업수익	3,794	3,804	3,671	3,295	14,674	14,564	14,821
이자이익	2,855	2,850	2,850	2,867	11,402	11,423	11,546
은행	1,703	1,693	1,691	1,701	6,665	6,787	6,843
비은행	1,152	1,157	1,160	1,167	4,737	4,635	4,703
비이자이익	939	954	821	428	3,272	3,141	3,276
판매비와 관리비	1,414	1,407	1,358	1,648	6,116	5,827	5,922
총당금전영업이익	2,380	2,396	2,313	1,648	8,558	8,737	8,900
대손비용	436	486	493	553	2,099	1,968	1,823
영업이익	1,944	1,911	1,820	1,094	6,459	6,769	7,077
영업외손익	61	19	-105	-66	-430	-91	-91
세전이익	2,006	1,930	1,715	1,028	6,029	6,678	6,986
법인세비용	489	509	453	271	1,471	1,722	1,844
연결 당기순이익	1,517	1,420	1,262	757	4,558	4,956	5,142
지배주주순이익	1,488	1,392	1,234	728	4,450	4,841	5,027

자료: 미래에셋증권 리서치센터

신한지주 (055550)

연결 포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	14,674	14,564	14,821	15,274
이자이익	11,402	11,423	11,546	11,857
은행 이자이익	6,665	6,787	6,843	7,109
비은행 이자이익	4,737	4,635	4,703	4,748
비이자이익	3,272	3,141	3,276	3,417
판매비와 관리비	6,116	5,827	5,922	6,106
총당금적립전 영업이익	8,558	8,737	8,900	9,168
총당금전입액	2,099	1,968	1,823	1,660
영업이익	6,459	6,769	7,077	7,507
영업외손익	-430	-91	-91	-91
세전이익	6,029	6,678	6,986	7,417
법인세비용	1,471	1,722	1,844	1,958
당기순이익	4,558	4,956	5,142	5,459
지배주주순이익	4,450	4,841	5,027	5,344
비지배주주순이익	108	115	115	115

성장률 (%)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	3.0	-0.8	1.8	3.1
이자이익	5.4	0.2	1.1	2.7
은행 이자이익	3.7	1.8	0.8	3.9
비은행 이자이익	7.9	-2.2	1.5	1.0
비이자이익	-4.6	-4.0	4.3	4.3
판매비와 관리비	3.7	-4.7	1.6	3.1
총당금적립전 영업이익	2.5	2.1	1.9	3.0
총당금전입액	-6.7	-6.3	-7.4	-8.9
영업이익	5.9	4.8	4.5	6.1
영업외손익	216.1	-78.9	0.0	0.0
세전이익	1.1	10.8	4.6	6.2
법인세비용	-1.1	17.1	7.1	6.2
당기순이익	1.8	8.7	3.7	6.2
지배주주순이익	1.9	8.8	3.8	6.3
비지배주주순이익	-1.8	6.3	0.0	0.0

주요 경영지표

(%, 십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
NIM	1.58	1.52	1.47	1.47
NIS	1.87	1.77	1.74	1.74
경비율	41.7	40.0	40.0	40.0
대손비용률	0.49	0.44	0.40	0.35
자산 성장률	6.9	4.4	4.1	4.1
지배주주자본 성장률	4.3	4.7	4.5	4.4
BIS 자본	53,905	56,888	59,545	62,221
기본자본	50,393	53,642	56,299	58,975
보통주자본	44,570	47,586	50,243	52,919
보완자본	3,512	3,246	3,246	3,246
위험가중자산	341,379	362,031	381,217	398,260
BIS 비율	15.8	15.7	15.6	15.6
기본자본비율	14.8	14.8	14.8	14.8
보통주자본비율	13.1	13.1	13.2	13.3
보완자본비율	1.0	0.9	0.9	0.8

자료: 신한지주, 미래에셋증권 리서치센터

연결 재무제표

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
자산	739,741	772,640	803,992	836,617
현금성자산	40,561	44,722	46,537	48,426
유가증권	197,353	206,591	214,974	223,697
대출채권	451,175	466,165	485,081	504,765
은행 원화대출금	320,223	332,908	346,416	360,474
유형자산	4,158	4,109	4,109	4,109
기타	46,494	51,053	53,291	55,621
부채	680,943	711,432	740,127	770,076
예수부채	422,781	434,893	452,541	470,904
은행 원화예수금	326,961	335,748	349,372	363,549
차입부채	143,686	145,430	151,296	157,418
기타	114,476	131,108	136,291	141,754
자본	58,821	61,208	63,865	66,541
지배주주자본	56,054	58,678	61,335	64,011
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	12,095	12,095	12,095	12,095
자본조정	-807	-1,084	-1,084	-1,084
기타포괄손익누계액	-1,824	-2,358	-2,358	-2,358
이익잉여금	39,021	42,056	44,713	47,389
기타자본	4,600	4,999	4,999	4,999
비지배자본	2,767	2,530	2,530	2,530

주요 투자지표

(배, %, 원)	2024	2025F	2026F	2027F
Valuation				
P/E	5.4	5.2	5.0	4.7
P/B	0.42	0.41	0.39	0.38
배당수익률	4.5	4.6	4.9	5.2

주당지표

EPS	8,800	9,970	10,916	12,447
BPS	112,364	122,563	135,209	151,514
DPS	2,160	2,280	2,440	2,600

성장성

EPS 성장률	3.8	13.3	9.5	14.0
BPS 성장률	7.2	9.1	10.3	12.1

수익성

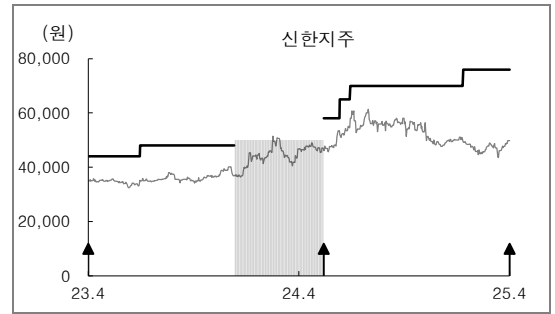
ROE	8.1	8.4	8.4	8.5
ROA	0.62	0.64	0.64	0.65
총당금전영업이익률	58.3	60.0	60.0	60.0
영업이익률	44.0	46.5	47.7	49.2
세전이익률	41.1	45.9	47.1	48.6
순이익률	30.3	33.2	33.9	35.0

주식 수와 배당성향

(천주, %)	2024	2025F	2026F	2027F
기말발행주식수	503,445	483,345	458,219	427,063
보통주	503,445	483,345	458,219	427,063
우선주	0	0	0	0
배당성향	24.4	22.6	22.3	20.9
보통주배당성향	24.4	22.6	22.3	20.9
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0

## 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
신한지주 (055550)				
2025.02.07	매수	76,000	-	-
2024.07.26	매수	70,000	-22.80	-12.29
2024.07.08	매수	65,000	-18.08	-15.23
2024.06.10	매수	58,000	-17.04	-7.76
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.07.28	매수	48,000	-24.61	-16.35
2023.04.10	매수	44,000	-21.25	-18.41



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

## 투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	
매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)	

## 투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.98%	6.63%	8.84%	0.55%

\* 2025년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 신한지주 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.