



## BUY (Maintain)

목표주가: 76,000 원

주가(4/25): 49,750 원

시가총액: 250,464 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

## Stock Data

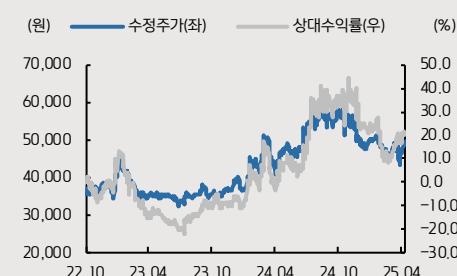
KOSPI (4/25)	2,546.30pt
52주 주가동향	최고가
최고/최저가대비	61,400 원
등락률	-18.97%
수익률	절대
1M	2.8%
6M	-12.3%
1Y	6.4%
	상대
	-2.4%
	-2.4%
	-4.4%

## Company Data

발행주식수	503,445 천주
일평균 거래량(3M)	1,381 천주
외국인 지분율	57.62%
배당수익률(25E)	4.6%
BPS(25E)	111,458 원
주요 주주	국민연금공단 8.57%

(십억원, 배)	2023	2024P	2025E	2026E
순영업수익	14,247	14,660	14,879	15,374
이자이익	10,784	11,402	11,708	12,053
비이자이익	3,463	3,258	3,171	3,320
영업이익	6,101	6,550	6,630	6,885
연결순이익	4,368	4,518	4,961	5,104
ROE (%)	8.4	8.2	8.6	8.3
ROA (%)	0.64	0.63	0.66	0.65
EPS	8,473	8,973	9,855	10,139
BPS	104,210	111,458	118,236	126,315
PER	4.7	5.5	5.0	4.9
PBR	0.39	0.45	0.42	0.39
배당수익률 (%)	4.2	4.4	4.6	4.8

## Price Trend



## 신한지주 (055550)

## 높은 이익증가율, 주주환원 강화 중



1 분기 연결순이익 YoY 12.6% 증가하며, 기대수준 상회. 2025년 이익증가율 높아질 전망. 실적개선과 자본비율 상승으로 주주환원계획 진행 중. 낮은 PBR 수준에서 자기주식 매입 소각 꾸준히 진행될 전망. 2025년 주주환원율 42% 상회할 전망. 투자의견 매수 및 목표주가 76,000 원 유지

## &gt;&gt;&gt; 연결순이익 12.6% 증가, 기대수준 상회

2025년 1분기 연결순이익은 1.49 조원으로 YoY 12.6% 증가했다. 이자이익 YoY 1.4% 증가와 ELS 손실 소멸에 의한 영업외이익 개선이 이익증가 요인이고, 충당금비용이 YoY 15% 증가한 점이 이익감소 요인이다. 효과와 비은행 자회사 이익증가가 실적개선의 주요원인이다. 1.4 조원 초반이었던 당사 전망치와 시장 컨센서스 연결순이익 전망치를 상회했다. 경상적 대손비용이 다소 증가한 모습이나 부동산 PF 정리과정에서 발생한 비용으로 파악되며, 전체 손익에 큰 영향을 미칠 정도의 변화는 아니라 할 수 있다. 1분기 대손비용률은 0.41%로 여전히 낮은 수준이다.

## &gt;&gt;&gt; 2025년 이익증가율 높아질 전망

2025년 연결순이익은 4.96 조원으로 2% 상향조정한 결과 2024년 대비 9.8% 증가할 전망이다. 2024년 파생상품거래손실 해외 대체투자 손실, ELS 관련 손실 등 일회성 대규모 비용요인이 소멸하는 기저효과에 더해 2024년 부진했던 비은행 실적개선이 전망된다. 2024년 신한은행은 21% 이익증가율을 보였지만 비은행 자회사 순이익은 24% 감소했다. 투자증권 실적이 정상화되고 있고, 2024년 큰 폭의 적자를 기록한 자산신탁의 실적 정상화도 그룹 실적개선의 요인이 될 전망이다.

## &gt;&gt;&gt; 주주환원 강화 중, 목표주가 76,000 원 유지

신한지주에 대한 투자의견 매수와 목표주가 76,000 원을 유지한다. 2024년 주주환원율은 39.6%로 2023년 36%에서 3.6%p 상승했고, 2025년 42%를 상회할 전망이다. 주주환원계획 중간점검에서는 2025년 ROE +50bp 개선, 보통주 자본비율 13.1% 이상, 주주환원율 42% 이상의 목표를 밝혔다. 2024년 주주환원율은 40.2%, 보통주 자본비율은 13.06%였고, 1분기말 보통주 자본비율은 13.27%로 QoQ 0.21%p 상승했다. 분기 DPS는 2024년 540 원에서 1분기 570 원으로 증가했고, 상반기 취득 예정 자기주식 6,500 억원 중 44%인 2,857 억원을 취득하였다. 취득 완료 시 즉시 소각예정이다. 현재 PBR은 저평가 상태로 판단하고, 향후에도 자기주식 매입소각을 적극적으로 진행할 예정이다.

## 신한지주 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	3,573	3,727	3,677	3,270	3,818	3,934	3,762	3,145	3,794	-0.6	20.6
이자이익	2,540	2,694	2,763	2,787	2,816	2,822	2,855	2,910	2,855	1.4	-1.9
수수료이익	603	649	712	682	703	716	691	605	678	-3.6	12.1
기타 비이자이익	430	384	201	-199	299	396	217	-369	261		
일반관리비	1,356	1,443	1,505	1,599	1,372	1,472	1,489	1,783	1,414	3.0	-20.7
총전영업이익	2,217	2,285	2,172	1,671	2,446	2,462	2,273	1,362	2,380	-2.7	74.7
총당금비용	461	548	468	767	378	610	403	603	436	15.4	-27.7
영업이익	1,756	1,736	1,704	904	2,068	1,853	1,870	759	1,944	-6.0	156.1
영업외손익	101	-8	-114	-115	-278	19	-105	-63	61		
세전이익	1,857	1,728	1,590	789	1,791	1,871	1,765	696	2,006	12.0	188.0
연결당기순이익	1,388	1,238	1,192	550	1,322	1,425	1,297	473	1,488	12.6	214.4

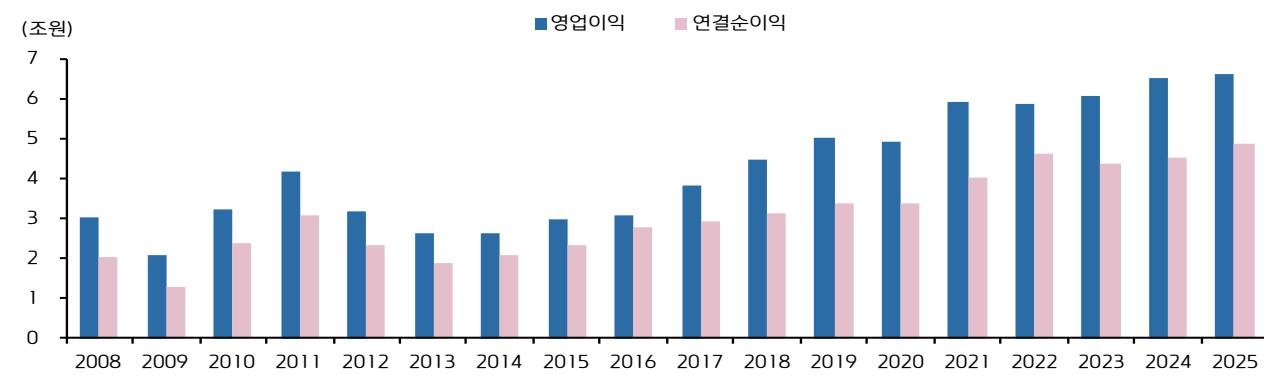
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

## 신한지주 주요 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
신한은행	931.5	749.0	918.5	468.6	928.6	1,124.8	1,049.3	592.7	1,128.1	21.5	90.3
신한카드	166.7	150.2	152.2	151.5	185.1	194.3	173.4	19.4	135.7	-26.7	598.9
신한투자증권	119.4	122.5	-18.5	-122.5	75.7	131.5	41.7	-69.7	107.9	42.5	흑자전환
신한라이프	133.8	177.9	115.9	44.8	154.2	158.7	154.2	61.3	165.2	7.1	169.5
신한자산운용	6.2	8.3	5.0	31.8	16.9	28.9	8.8	11.4	8.9	-47.5	-21.8
신한캐피탈	92.2	97.9	102.8	11.2	64.3	44.1	44.2	-35.7	31.3	-51.3	흑자전환
신한저축은행	10.5	6.5	10.0	3.0	7.0	5.5	9.3	-3.9	6.8	-2.7	흑자전환
신한자산신탁	10.7	12.3	10.8	19.7	-22.0	-153.1	-3.4	-142.1	5.4	흑자전환	흑자전환
신한펀드파트너스	2.9	2.1	3.2	3.9	3.6	4.2	3.6	3.9	3.7	1.8	-6.9
제주은행	2.5	4.1	3.3	-6.0	3.3	1.4	2.4	0.8	2.2	-33.2	179.7

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

## 신한지주 영업이익 및 연결순이익 추이



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

## 그룹, 은행 NIM 추이



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

## 은행 대출금 추이



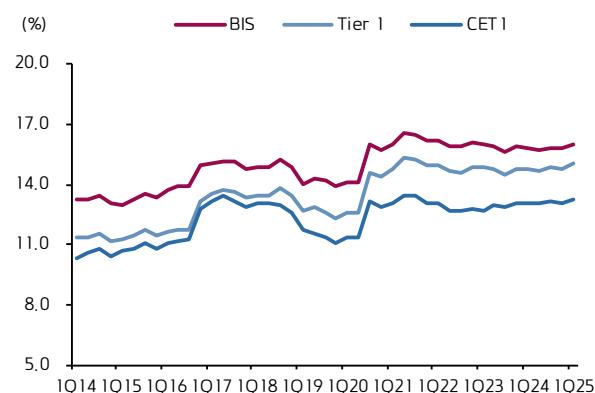
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

## 자산건전성 - NPL 비율 추이



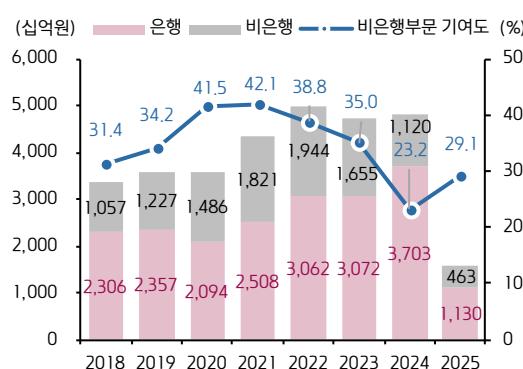
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

## 그룹 자본적정성



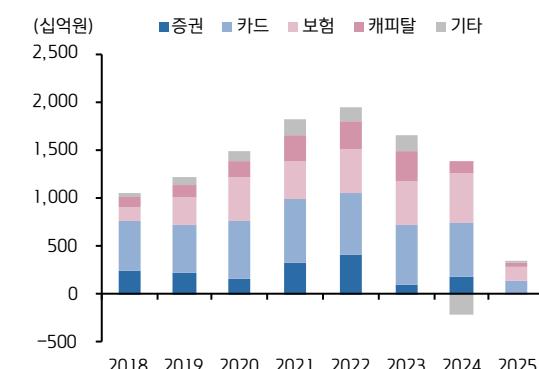
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

## 은행/비은행 이익비중



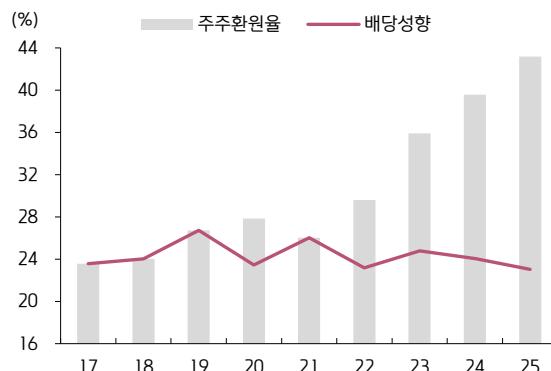
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

## 비은행 순이익



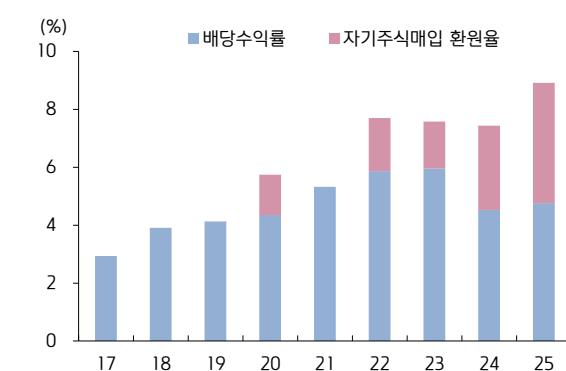
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

## 주주환원율과 배당성향



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

## 배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

## 신한은행 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,264	2,275	2,249	2,047	2,405	2,381	2,496	2,076	2,475	2.9	19.3
이자이익	2,003	2,116	2,137	2,146	2,184	2,196	2,225	2,233	2,230	2.1	-0.1
비이자이익	262	158	111	-100	221	185	271	-157	245	10.8	-256.2
일반관리비	858	928	952	1,083	867	920	932	1,195	906	4.5	-24.2
총전영업이익	1,406	1,347	1,297	964	1,539	1,461	1,564	881	1,569	2.0	78.2
총당금비용	178	285	132	271	42	109	164	71	109	161.5	54.7
영업이익	1,228	1,061	1,165	693	1,497	1,352	1,401	810	1,460	-2.5	80.2
영업외손익	12	-43	-12	-63	-276	64	-35	-42	18		
세전이익	1,240	1,019	1,153	630	1,221	1,416	1,366	768	1,479	21.1	92.5
연결당기순이익	932	749	919	469	929	1,125	1,049	593	1,128	21.5	90.3

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

## 신한카드 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	570	565	650	637	644	648	623	570	625	-3.0	9.8
이자이익	451	471	483	490	485	475	481	491	489	0.8	-0.4
비이자이익	119	93	166	147	159	173	143	79	136	-14.3	72.8
일반관리비	179	183	189	194	185	191	216	227	193	4.5	-14.8
총전영업이익	391	381	461	443	459	456	407	343	432	-6.0	26.1
총당금비용	190	182	266	244	225	211	183	300	256	13.8	-14.8
영업이익	201	199	195	198	235	245	224	42	176	-24.9	315.8
영업외손익	3	0	4	3	6	5	4	5	4		
세전이익	204	199	199	201	240	249	228	48	181	-24.8	276.7
연결당기순이익	167	150	152	151	185	194	173	19	136	-26.7	598.9

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E
순영업수익	11,132	11,533	12,692	13,035	14,247	14,660	14,879	15,374
순이자이익	8,001	8,155	9,053	10,673	10,784	11,402	11,708	12,053
순수수료이익	2,141	2,383	2,675	2,418	2,647	2,715	2,752	2,858
기타영업이익	990	995	963	-57	816	543	419	462
일반관리비	5,135	5,212	5,743	5,820	5,903	6,116	6,282	6,492
충당금적립전이익	5,997	6,320	6,948	7,215	8,345	8,544	8,597	8,881
충당금전입액	951	1,391	996	1,318	2,244	1,994	1,967	1,997
영업이익	5,046	4,930	5,952	5,897	6,101	6,550	6,630	6,885
영업외손익	-135	-176	-368	461	-136	-426	58	-2
세전계속사업손익	4,912	4,754	5,584	6,358	5,965	6,124	6,688	6,882
당기순이익	3,642	3,498	4,113	4,749	4,478	4,626	5,059	5,206
연결당기순이익(지배주주)	3,403	3,415	4,019	4,659	4,368	4,518	4,961	5,104

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E
현금 및 예치금	33,494	37,664	32,661	34,250	38,833	44,734	55,119	57,243
유가증권 등	157,903	168,259	179,254	184,394	200,137	207,632	212,733	220,932
대출채권	325,400	358,269	390,821	410,288	413,498	451,175	461,463	479,247
고정자산	4,083	4,015	4,046	4,011	3,972	4,158	4,628	4,806
기타자산	35,712	41,294	45,544	35,663	39,528	36,215	41,144	42,730
자산총계	552,420	605,328	648,152	664,433	691,795	739,741	766,549	796,091
예수부채	294,874	326,459	364,897	382,988	381,513	422,781	402,438	417,948
차입부채	110,227	116,746	123,316	126,568	138,463	143,685	148,711	154,442
기타부채	105,387	115,767	110,401	103,747	115,498	114,395	153,276	157,409
부채총계	510,487	558,971	598,614	613,303	635,473	680,861	704,425	729,798
자본금	2,732	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	10,565	12,235	12,095	12,095	12,095	12,095	12,095	12,095
이익잉여금	25,526	27,777	30,541	33,343	36,387	39,088	42,808	46,739
자본조정 등	3,109	3,375	3,932	2,723	4,870	4,727	4,251	4,489
자본총계	41,932	46,357	49,538	51,130	56,322	58,880	62,124	66,293

## 주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E
ROA (%)	0.7	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6	0.7	0.7
ROE (%)	9.1	8.1	8.7	9.5	8.4	8.2	8.6	8.3
NIM (%)	2.0	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9
NPL Ratio (%)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6
BIS Ratio (%)	13.9	15.8	16.0	16.2	15.9	15.8	16.0	16.2
Tier 1 Ratio (%)	12.3	14.4	14.6	14.8	14.8	14.7	14.9	15.1
Tier 2 Ratio (%)	1.6	1.4	1.4	1.4	1.1	1.0	1.1	1.1
EPS (원)	7,177	6,611	7,781	9,223	8,473	8,973	9,855	10,139
BPS (원)	79,685	84,698	88,559	97,078	104,210	111,458	118,236	126,315
PER (YE, 배)	6.0	4.8	4.7	3.8	4.7	5.5	5.0	4.9
PER (H, 배)	7.5	6.6	5.6	4.7	5.3	5.0	4.6	4.4
PER (L, 배)	5.5	3.3	2.8	3.5	3.8	3.6	3.3	3.2
PBR (YE, 배)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
PBR (H, 배)	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
PBR (L, 배)	0.5	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
DPS (원)	1,850	1,500	1,960	2,065	2,100	2,160	2,270	2,390
배당수익률 (%)	4.3	4.5	5.2	5.5	4.2	4.4	4.6	4.8

자료: 키움증권 리서치센터

## Compliance Notice

- 당사는 4월 25일 현재 '신한지주(055550)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

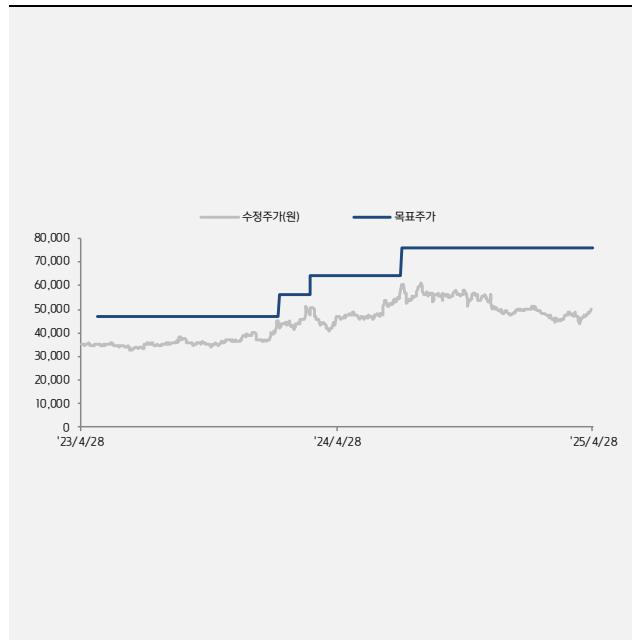
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
신한지주 (055550)	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	47,000 원	6 개월	-26.86	-24.04
당당자변경	2023-07-28	Buy(Maintain)	47,000 원	6 개월	-26.14	-23.51
	2023-09-11	Buy(Maintain)	47,000 원	6 개월	-25.30	-19.15
	2023-10-30	Buy(Maintain)	47,000 원	6 개월	-25.30	-19.15
	2023-11-16	Buy(Maintain)	47,000 원	6 개월	-25.21	-19.15
	2024-01-09	Buy(Maintain)	47,000 원	6 개월	-16.99	-3.62
	2024-02-05	Buy(Maintain)	56,000 원	6 개월	-23.75	-23.75
	2024-02-06	Buy(Maintain)	56,000 원	6 개월	-24.24	-23.75
	2024-02-07	Buy(Maintain)	56,000 원	6 개월	-22.22	-21.16
	2024-02-13	Buy(Maintain)	56,000 원	6 개월	-19.86	-8.04
	2024-03-21	Buy(Maintain)	64,000 원	6 개월	-29.79	-20.47
	2024-04-29	Buy(Maintain)	64,000 원	6 개월	-28.12	-20.47
	2024-06-03	Buy(Maintain)	64,000 원	6 개월	-25.34	-9.38
	2024-07-29	Buy(Maintain)	76,000 원	6 개월	-26.36	-20.13
	2024-08-20	Buy(Maintain)	76,000 원	6 개월	-25.86	-19.21
	2024-10-28	Buy(Maintain)	76,000 원	6 개월	-26.06	-19.21
	2024-11-19	Buy(Maintain)	76,000 원	6 개월	-28.91	-19.21
	2025-02-07	Buy(Maintain)	76,000 원	6 개월	-35.79	-35.00
	2025-02-18	Buy(Maintain)	76,000 원	6 개월	-38.11	-35.00
	2025-04-28	Buy(Maintain)	76,000 원	6 개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

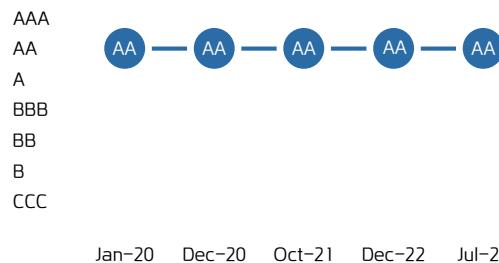
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2024/4/1~2025/3/31)

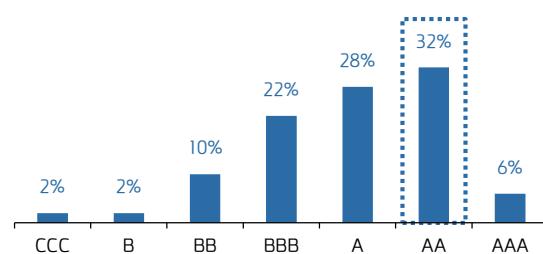
매수	중립	매도
95.90%	4.10%	0.00%

## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

## MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터 Universe: MSCI ACWI Index 내, 198 개 은행 기준

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

세부 항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.7	5		
<b>환경</b>	8.3	5.1	13.0%	▲0.3
자금조달의 환경 영향	8.3	5.1	13.0%	▲0.3
<b>사회</b>	5.3	4.8	54.0%	▲0.1
소비자 금융 보호	3.2	4.2	15.0%	▼0.8
인력 자원 개발	7.7	5.9	15.0%	▲1.4
금융 접근성	5.2	4.2	12.0%	▲0.1
개인정보 보호와 데이터 보안	4.8	4.7	12.0%	▼0.6
<b>지배구조</b>	5.3	5.3	33.0%	▼0.2
기업 지배구조	7.2	6.4		
기업 활동	3.7	5.3		▼0.5

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

## ESG 최근 이슈

일자	내용
2023년 04월	신한은행: 규제 당국은 PWD 채용 할당량을 충족하지 못한 혐의에 대해 벌금을 부과
2022년 07월	신한은행: 의심스러운 외환 역외 송금과 관련된 자금 세탁 활동 혐의에 대한 규제 당국 조사

자료: 키움증권 리서치센터

## MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (은행)	자금조달의 환경 영향	금융 접근성	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	소비자 금융 보호	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
KB Financial Group Inc.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ●	AAA	
SHINHAN FINANCIAL GROUP CO., LTD	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ●	● ● ●	●	●	AA	◀▶
Hana Financial Group Inc.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	●	AA	▲
Woori Financial Group Inc.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ●	● ●	AA	◀▶
INDUSTRIAL BANK OF KOREA	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ●	● ●	BBB	▲
KakaoBank Corp	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	● ● ● ●	●	●	BBB	▲

4 분위 등급: 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터