



BUY (Maintain)

목표주가: 95,000 원

주가(7/25): 71,200 원

시가총액: 345,672 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/25)	3,196.05pt
52 주 주가동향	최고가
최고/최저가대비	71,800 원
등락률	-0.84%
수익률	절대
1M	19.3%
6M	42.4%
1Y	22.8%
	상대
	4.5%
	37.0%
	20.9%

Company Data

발행주식수	485,495 천주
일평균 거래량(3M)	1,702 천주
외국인 지분율	59.96%
배당수익률(25E)	3.2%
BPS(25E)	118,564 원
주요 주주	국민연금공단 8.64%

(십억원, 배)	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	14,247	14,660	15,124	15,686
이자이익	10,784	11,402	11,509	11,829
비이자이익	3,463	3,258	3,615	3,857
영업이익	6,101	6,550	6,741	7,039
연결순이익	4,368	4,518	5,137	5,320
ROE (%)	8.4	8.2	8.9	8.7
ROA (%)	0.64	0.63	0.68	0.68
EPS	8,473	8,973	10,360	10,729
BPS	104,210	111,458	118,564	127,241
PER	4.7	5.3	6.9	6.7
PBR	0.39	0.43	0.60	0.56
배당수익률 (%)	4.2	4.5	3.2	3.3

Price Trend



신한지주 (055550)

상반기 누적 최대 실적, 주주환원율 상향



2 분기 연결순이익 YoY 8.7% 증가, 상반기 누적 11% 증가한 역대 최대 실적. 비은행 자회사 이익 회복 중. 보통주 자본비율 상승폭 확대. 자기주식 매입 8천억원 추가. 2025년 주주환원율 전망치 기준 42%에서 46%로 상향. 투자의견 매수 유지. 목표주가 기준 83,000 원에서 95,000 원으로 상향 조정.

>>> 상반기 누적 역대 최대, 연결순이익 YoY 11% 증가

2025년 2 분기 연결순이익은 1.55 조원으로 YoY 8.7%, QoQ 4.1% 증가했다. 상반기 누적 연결순이익은 3.04 조원으로 처음으로 3 조원을 돌파, 역대 최고치를 기록했다. YoY 10.6% 증가했다. 1 분기 대비 총당금비용이 증가했지만 이자이익 0.3% 증가, 비이자이익 35% 증가 등 순영업이익이 8.8% 증가한 효과가 컸다. NIM 이 1 분기 대비 1bp 하락하고 대출이 소폭 증가하여 이자이익은 QoQ 0.3% 증가하는 양호한 흐름을 보였고, 비이자이익은 외화환산이익과 유가증권 관련이익의 증가로 크게 증가했다. 총당금비용은 부동산 PF 정리의 영향을 여전히 받고 있는데, 2 분기까지 대손비용률은 0.5%로 관리되는 범위 내라 할 수 있다.

>>> 비은행 이익 회복 중, 2025년 최대 실적 전망

비은행 자회사 중 투자증권, 라이프 등이 QoQ 이익증가를 보여 전체 이익증가에 기여했다. 비은행 이익비중은 30.3%로 예전 40% 전후의 수치와는 아직 차이가 크지만 2024년 24%에서 회복세를 보이고 있다. 2025년 연결순이익은 5.14 조원으로 2024년 대비 13.7% 증가한 역대 최대 실적으로 전망한다. 기존 전망치 대비 3.5% 상향조정했다.

>>> 주주환원율 상향, 목표주가 95,000 원

신한지주에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 이익전망 상향조정과 주주환원율 상승을 감안하여 기존 83,000 원에서 95,000 원으로 상향조정한다.

8 천억원의 자기주식매입을 발표했는데, 6 천억원이 하반기 중 실행되고, 2 천억원은 26년 1월 실행될 예정이다. 6 천억원을 25년 주주환원에 포함한 결과 25년 주주환원율 전망치는 기존 42%에서 46%로 상향되었다. 2024년 주주환원율은 39.6%였다. 2027년 주주환원율 목표 50%를 제시하였지만 조기달성을 가능해 보인다. 2 분기말 보통주 자본비율은 13.59%로 QoQ 0.32%p 상승했는데, 이익증가 외에도 환율하락에 의한 위험가증자산의 1.2% 감소의 영향이 컸다.

신한지주 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	3,727	3,677	3,270	3,818	3,934	3,762	3,145	3,794	4,129	5.0	8.8
이자이익	2,694	2,763	2,787	2,816	2,822	2,855	2,910	2,855	2,864	1.5	0.3
수수료이익	649	712	682	703	716	691	605	678	762	6.4	12.4
기타 비이자이익	384	201	-199	299	396	217	-369	261	503		
일반관리비	1,443	1,505	1,599	1,372	1,472	1,489	1,783	1,414	1,486	1.0	5.1
총전영업이익	2,285	2,172	1,671	2,446	2,462	2,273	1,362	2,380	2,643	7.3	11.0
총당금비용	548	468	767	378	610	403	603	436	629	3.1	44.2
영업이익	1,736	1,704	904	2,068	1,853	1,870	759	1,944	2,014	8.7	3.6
영업외손익	-8	-114	-115	-278	19	-105	-63	61	58		
세전이익	1,728	1,590	789	1,791	1,871	1,765	696	2,006	2,072	10.7	3.3
연결당기순이익	1,238	1,192	550	1,322	1,425	1,297	473	1,488	1,549	8.7	4.1

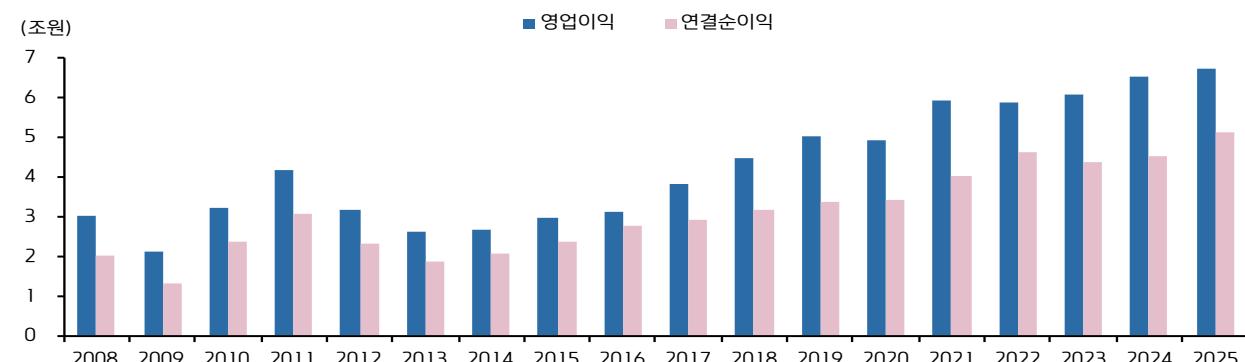
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

신한지주 주요 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
신한은행	749.0	918.5	468.6	928.6	1,124.8	1,049.3	592.7	1,128.1	1,138.7	1.2	0.9
신한카드	150.2	152.2	151.5	185.1	194.3	173.4	19.4	135.7	110.9	-42.9	-18.3
신한투자증권	122.5	-18.5	-122.5	75.7	131.5	41.7	-69.7	107.9	151.0	14.8	40.0
신한라이프	177.9	115.9	44.8	154.2	158.7	154.2	61.3	165.2	179.2	12.9	8.5
신한자산운용	8.3	5.0	31.8	16.9	28.9	8.8	11.4	8.9	13.9	-51.9	56.3
신한캐피탈	97.9	102.8	11.2	64.3	44.1	44.2	-35.7	31.3	32.6	-26.0	4.1
신한저축은행	6.5	10.0	3.0	7.0	5.5	9.3	-3.9	6.8	5.4	-1.8	-20.4
신한자산신탁	12.3	10.8	19.7	-22.0	-153.1	-3.4	-142.1	5.4	6.8		흑자전환
신한펀드파트너스	2.1	3.2	3.9	3.6	4.2	3.6	3.9	3.7	3.6	-13.3	-1.2
제주은행	4.1	3.3	-6.0	3.3	1.4	2.4	0.8	2.2	3.9	181.5	77.3

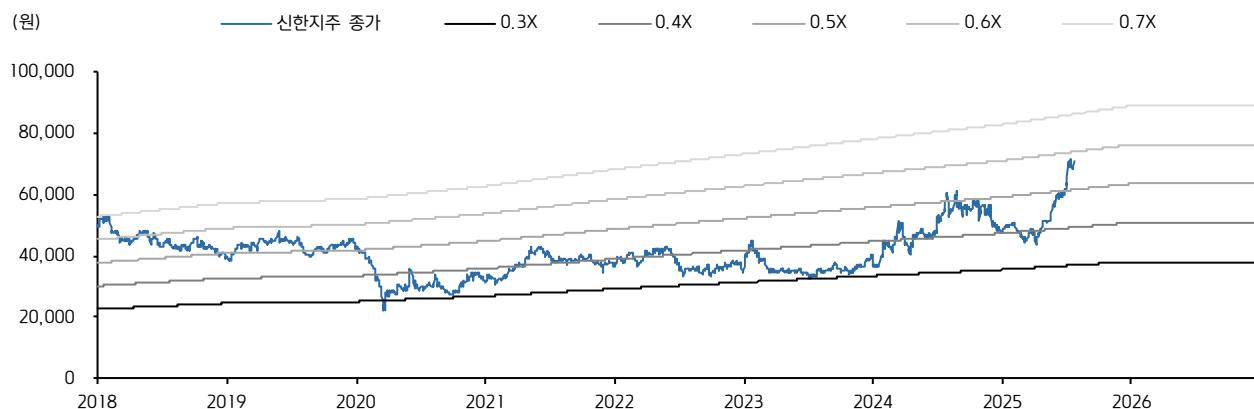
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한지주 영업이익 및 연결순이익 추이



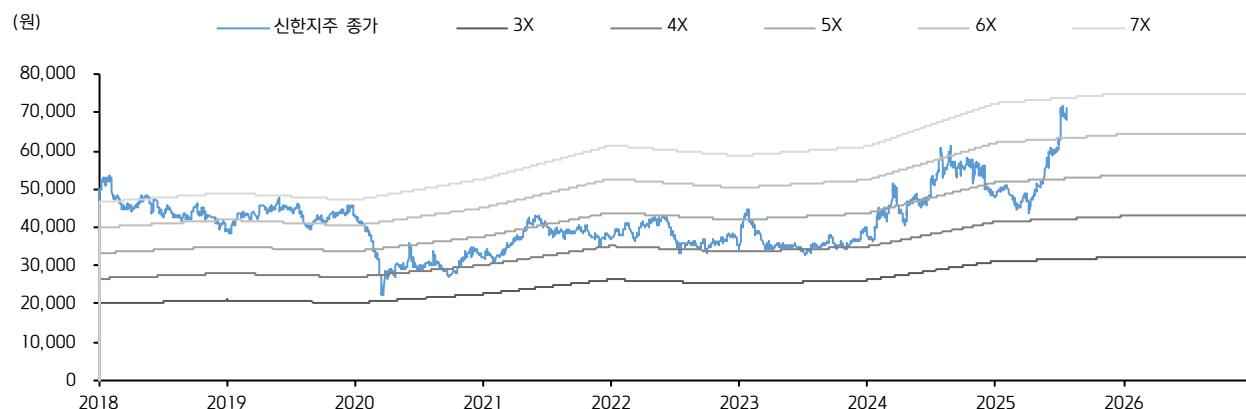
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한지주 PBR Band



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한지주 PER Band



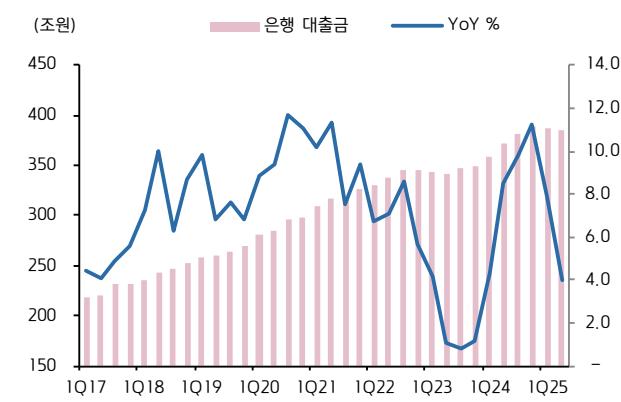
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

그룹, 은행 NIM 추이



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

은행 대출금 추이



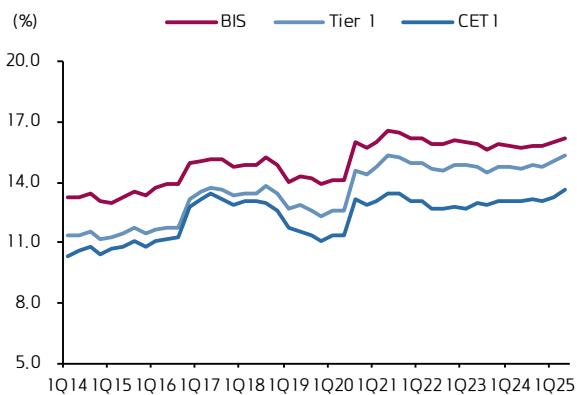
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

자산건전성 - NPL 비율 추이



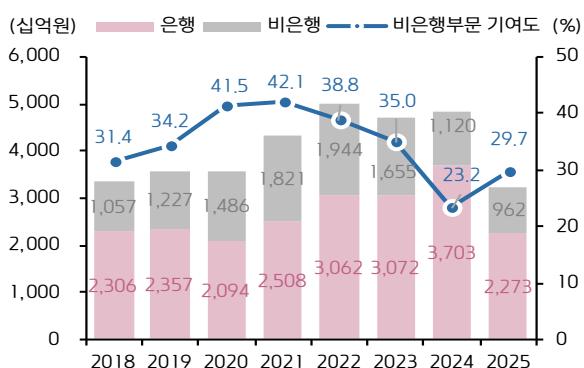
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

그룹 자본적정성



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



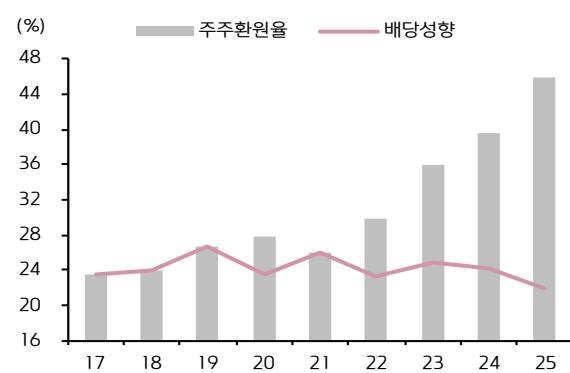
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



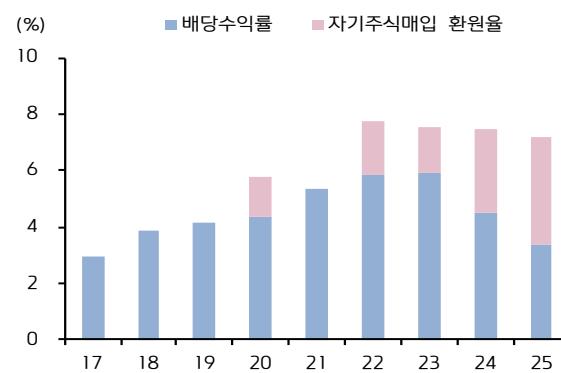
자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터

신한은행 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,275	2,249	2,047	2,405	2,381	2,496	2,076	2,475	2,663	11.9	7.6
이자이익	2,116	2,137	2,146	2,184	2,196	2,225	2,233	2,230	2,235	1.8	0.2
비이자이익	158	111	-100	221	185	271	-157	245	428	131.5	74.6
일반관리비	928	952	1,083	867	920	932	1,195	906	954	3.7	5.3
총전영업이익	1,347	1,297	964	1,539	1,461	1,564	881	1,569	1,709	17.0	8.9
총당금비용	285	132	271	42	109	164	71	109	238	118.6	117.8
영업이익	1,061	1,165	693	1,497	1,352	1,401	810	1,460	1,471	8.9	0.8
영업외손익	-43	-12	-63	-276	64	-35	-42	18	8		
세전이익	1,019	1,153	630	1,221	1,416	1,366	768	1,479	1,479	4.5	0.1
연결당기순이익	749	919	469	929	1,125	1,049	593	1,128	1,139	1.2	0.9

자료: 신한지주, 키움증권 리서치센터.

신한카드 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	565	650	637	644	648	623	570	625	592	-8.5	-5.3
이자이익	471	483	490	485	475	481	491	489	484	2.0	-1.0
비이자이익	93	166	147	159	173	143	79	136	108	-37.4	-20.6
일반관리비	183	189	194	185	191	216	227	193	202	5.4	4.3
총전영업이익	381	461	443	459	456	407	343	432	391	-14.4	-9.6
총당금비용	182	266	244	225	211	183	300	256	254	20.2	-0.6
영업이익	199	195	198	235	245	224	42	176	136	-44.3	-22.6
영업외손익	0	4	3	6	5	4	5	4	4		
세전이익	199	199	201	240	249	228	48	181	140	-43.8	-22.5
연결당기순이익	150	152	151	185	194	173	19	136	111	-42.9	-18.2

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	15,124	15,686
순이자이익	8,001	8,155	9,053	10,673	10,784	11,402	11,509	11,829
순수수료이익	2,141	2,383	2,675	2,418	2,647	2,715	2,985	3,180
기타영업이익	990	995	963	-57	816	543	629	677
일반관리비	5,135	5,212	5,743	5,820	5,903	6,116	6,253	6,462
충당금적립전이익	5,997	6,320	6,948	7,215	8,345	8,544	8,871	9,224
충당금전입액	951	1,391	996	1,318	2,244	1,994	2,130	2,186
영업이익	5,046	4,930	5,952	5,897	6,101	6,550	6,741	7,039
영업외손익	-135	-176	-368	461	-136	-426	149	90
세전계속사업손익	4,912	4,754	5,584	6,358	5,965	6,124	6,891	7,128
당기순이익	3,642	3,498	4,113	4,749	4,478	4,626	5,235	5,426
연결당기순이익(지배주주)	3,403	3,415	4,019	4,659	4,368	4,518	5,137	5,320

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	55,101	57,224
유가증권 등	157,903	168,259	179,254	184,394	200,137	207,632	212,664	220,859
대출채권	325,400	358,269	390,821	410,288	413,498	451,175	461,311	479,090
고정자산	4,083	4,015	4,046	4,011	3,972	4,158	4,626	4,804
기타자산	35,712	41,294	45,544	35,663	39,528	36,215	41,131	42,716
자산총계	552,420	605,328	648,152	664,433	691,795	739,741	766,298	795,830
예수부채	294,874	326,459	364,897	382,988	381,513	422,781	402,306	417,811
차입부채	110,227	116,746	123,316	126,568	138,463	143,685	148,662	154,391
기타부채	105,387	115,767	110,401	103,747	115,498	114,395	153,493	157,383
부채총계	510,487	558,971	598,614	613,303	635,473	680,861	704,461	729,585
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	12,102	12,102
이익잉여금	25,526	27,777	30,541	33,343	36,387	39,088	42,046	46,211
자본조정 등	3,109	3,375	3,932	2,723	4,870	4,727	4,719	4,963
자본총계	41,932	46,357	49,538	51,130	56,322	58,880	61,837	66,245

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	8.9	8.7
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
CET1 (%)	11.1	12.9	13.1	12.8	13.2	13.1	13.1	13.2
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	7,780	9,156	8,473	8,973	10,360	10,729
BPS (원)	79,685	84,698	88,547	96,400	104,210	111,458	118,564	127,241
PER (YE, 배)	6.0	4.8	4.7	3.8	4.7	5.3	6.9	6.7
PER (H, 배)	7.5	6.6	5.6	4.7	5.3	5.0	4.3	4.2
PER (L, 배)	5.5	3.3	3.9	3.5	3.8	3.6	3.1	3.0
PBR (YE, 배)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.6	0.6
PBR (H, 배)	0.7	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
PBR (L, 배)	0.5	0.3	0.3	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	2.9	4.5	3.2	3.3

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 7월 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

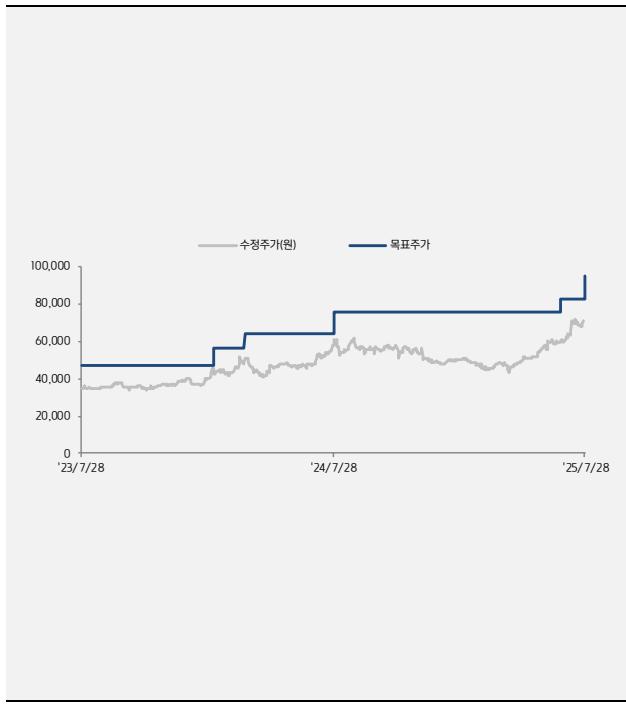
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	괴리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
신한지주 (055550)	2023-07-28	Buy(Maintain)	47,000 원	6 개월	-25.07	-23.51
	2023-09-11	Buy(Maintain)	47,000 원	6 개월	-24.18	-19.15
	2023-10-30	Buy(Maintain)	47,000 원	6 개월	-24.35	-19.15
	2023-11-16	Buy(Maintain)	47,000 원	6 개월	-22.91	-14.57
	2024-01-09	Buy(Maintain)	47,000 원	6 개월	-22.61	-14.57
	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	-25.71	-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	-37.82	-34.54
	2025-04-28	Buy(Maintain)	76,000 원	6 개월	-37.23	-32.37
	2025-05-09	Buy(Maintain)	76,000 원	6 개월	-36.69	-31.45
	2025-05-20	Buy(Maintain)	76,000 원	6 개월	-33.45	-19.87
	2025-06-23	Buy(Maintain)	83,000 원	6 개월	-23.85	-14.34
	2025-07-28	Buy(Maintain)	95,000 원	6 개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

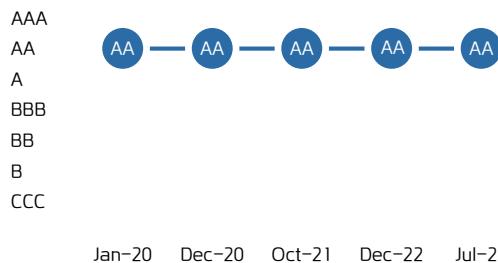
기입	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/7/1~2025/6/30)

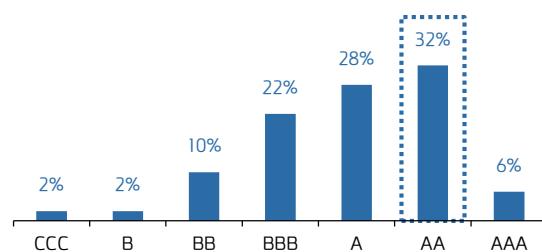
매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%

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		
환경	8.3	5.1	13.0%	▲0.3
자금조달의 환경 영향	8.3	5.1	13.0%	▲0.3
사회	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
지배구조	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