신한지주 (055550)

높아진 눈높이에 부합

금융
Analyst 조아해
like.cho@meritz.co.kr

RA 공건희
kunhee.kong@meritz.co.kr

4Q25 지배주주순이익 5,106억원: 컨센서스 부합

신한지주 4Q 지배주주순이익은 5,106억원 (+25.7% YoY, -64.1% QoQ)으로 컨센서스를 부합했다. 여러 일회성 요인 제외 시, Top-line 성장세 (+14.0% YoY), 대손비용률 개선 등 양호한 경상 체력을 시현했다. 한편 4Q25 DPS 880원 (배당 분리과세 충족) 및 자사주 매입 5,000억원을 발표했다.

[이자이익] 전년동기대비 4.1% 증가했다. 1) 대출성장률은 적정 범위 내에서 진행되었으며 (+0.8% QoQ), 2) 그룹NIM은 전분기대비 1bp 상승했다 (은행 +2bp QoQ).

[비이자이익] 전년동기대비 129.7% 큰 폭으로 증가했다. 1) 금리 상승에 따른 채권 평가손이 발생했으나, 주식 트레이딩 수익으로 일부 방어되었으며 (-2.4% YoY), 2) 증권 위탁수수료 (1,895억원 vs. 4Q24 615억원) 등 비은행 부문 중심 수수료 수익 확대 (+17.9% YoY)가 주효했다.

[대손비용률] 0.46% (-10bp YoY)로 개선되었다. 선제적 충당금 적립 요인이 발생했음에도 불구 (RC값 변경, 부동산PF 사업성 평가 등 1,337억원 vs. 4Q24 1,278억원), 경상 대손비용률이 안정적으로 관리되고 있다 (그룹 NPL비율 +1bp YoY).

[기타] 희망퇴직 2,361억원, 영업외비용 (ELS/LTV 과징금 1,846억원, 배드뱅크 출연금 625억원) 등이 발생했다.

[주주환원정책] CET-1비율은 4Q 계절 특성 상 분기 이익 규모 축소에도 불구, 안정적인 범위 내에서 관리되고 있다 (13.3%; -22bp QoQ). 이를 기반 1) 4Q25 DPS 880원 및 2026년 분기 DPS 740원 (26년까지 배당 분리과세 충족 예상) 및 2) 자사주 매입 5,000억원 (1H26 총 7,000억원)을 발표했다.

Value up 계획 Upgrade 예정

투자의견 Buy를 유지하고, 적정주가를 110,000원으로 상향한다. 양호한 경상체력 기반 주주환원 여력이 높아진 점을 반영했다 (2026E 주주환원율 54% 추정). 배당분리과세 기준을 충족한 2026년 DPS를 미리 제시한 가운데, 목표 주주환원율 (50%) 조기 달성에 따른 Value up 계획 발표 예정 등 적극적인 주주환원 기조가 이어지고 있다. 경쟁사대비 Valuation gap 축소 여력이 높은 것으로 판단된다.

Meritz Research 2026. 2. 5

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	**110,000원**
현재주가 (2.5)	**90,900원**
상승여력	**21.0%**

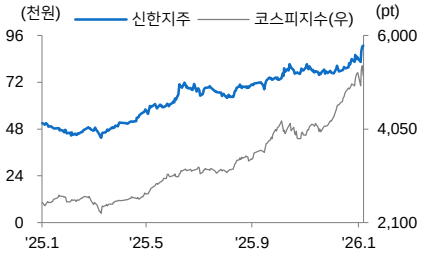
KOSPI (pt)	5,163.57pt
시가총액 (억원)	441,315 억원
발행주식수 (백만주)	47,465 만주
유동주식비율 (%)	78.86%
외국인비중 (%)	60.29%
52주 최고/최저가 (원)	90,900 원/43,600
평균거래대금 (억원)	930.7 억원

주요주주 (%)

국민연금공단	9.03
BlackRock Fund Advisors 외 13	5.99

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	14.9	33.7	79.3
상대주가	-0.8	-17.2	-12.9

주가그래프



(십억원)	충전영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	Tier-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2023	8,231	4,368	8,423	(5.8)	93,440	4.8	0.4	0.6	9.4	14.8	5.2
2024	8,419	4,450	8,735	3.7	98,411	5.5	0.5	0.6	9.0	14.7	4.5
2025P	9,099	4,972	10,054	15.1	104,939	7.6	0.7	0.7	9.7	15.0	3.4
2026E	9,861	5,376	11,319	12.6	114,655	8.0	0.8	0.7	10.1	15.0	3.3
2027E	10,424	5,678	12,559	11.0	125,850	7.2	0.7	0.7	10.2	14.9	3.6

표1 신한지주, 4Q25P 분기 지배주주순이익, 컨센서스 부합 기록

(십억원)	4Q25P	4Q24	(% YoY)	3Q25	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
총영업이익	3,603	3,067	17.5	3,953	(8.9)				
충전영업이익	1,619	1,284	26.0	2,435	(33.5)				
충당금적립액	(509)	(616)	(17.5)	(480)	5.8				
영업이익	1,110	668	66.2	1,955	(43.2)	997	11.4	910	22.0
지배주주순이익	511	406	25.7	1,424	(64.1)	504	1.4	527	(3.0)
원화대출금 *	334,216	320,223	4.37	331,480	0.83				
NIM (%) *	1.58	1.52	0.06	1.56	0.02				
NPL 비율 (%)	0.72	0.71	0.01	0.76	(0.04)				
CET-1 비율 (%)	13.33	13.02	0.32	13.56	(0.22)				

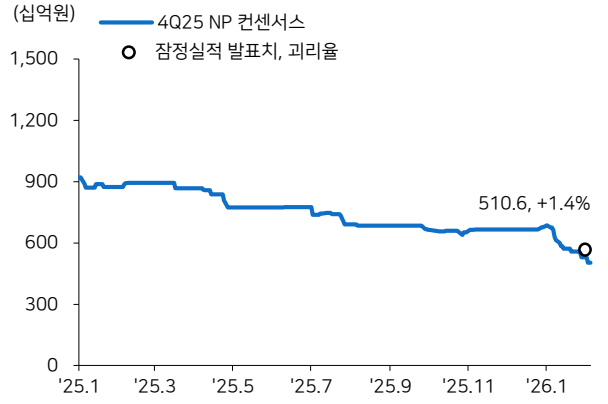
주: * 은행 기준
자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

표2 신한지주, 2026년 · 2027년 연간 지배주주순이익, 컨센서스 2%, 3% 상회 전망

	2026E			2027E		
(십억원)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
영업이익	7,688	7,597	1.2	8,102	7,887	2.7
지배주주순이익	5,376	5,311	1.2	5,678	5,524	2.8

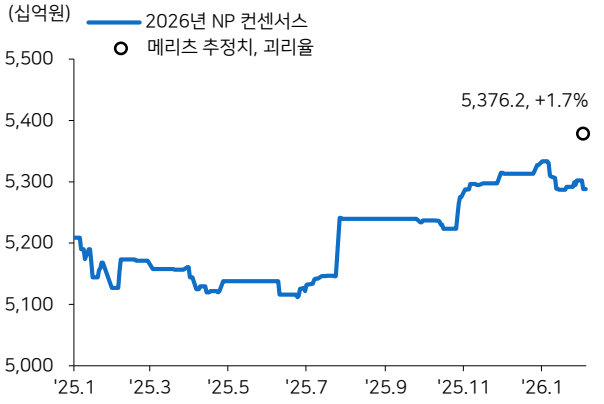
자료: QuantiWise, 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

그림1 4Q25 지배주주 순이익, 컨센서스 +1.4% 상회



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 지배주주 순이익, 컨센서스 +1.7% 상회 전망



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표3 신한지주 4Q25 일회성 요인

(십억원)	4Q25
희망퇴직	(236.1)
ELS/LTV 과징금	(184.6)
배드뱅크 출연금	(62.5)
선제적 대손충당금 적립 (RC값 변경, 부동산PF 사업성 평가)	(133.7)
법인세율 인상	(45.8)
총계	**(662.7)**

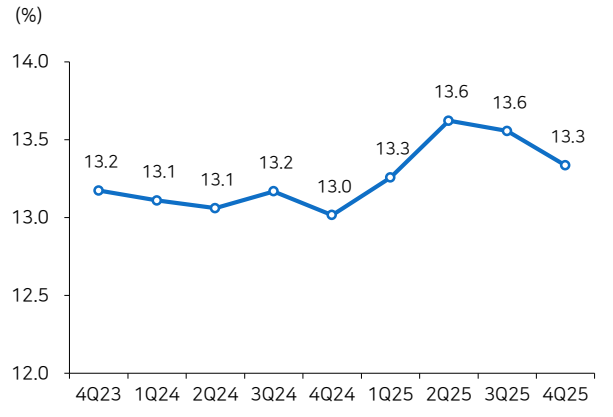
자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

표4 신한지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	FY24	FY25P	FY26E
이자이익	2,855	2,864	2,948	3,028	3,037	3,050	3,064	3,089	11,402	11,694	12,240
수수료이익	678	762	768	713	759	824	839	854	2,715	2,921	3,276
기타이익	275	511	238	(138)	272	438	234	(161)	418	886	782
총영업이익	3,808	4,137	3,953	3,603	4,067	4,313	4,137	3,782	14,535	15,501	16,299
판관비	(1,414)	(1,486)	(1,518)	(1,984)	(1,439)	(1,526)	(1,574)	(1,900)	(6,116)	(6,402)	(6,438)
충전영업이익	2,394	2,651	2,435	1,619	2,629	2,787	2,563	1,882	8,419	9,099	9,861
충당금전입액	(450)	(637)	(480)	(509)	(488)	(583)	(500)	(601)	(1,960)	(2,076)	(2,173)
영업이익	1,944	2,014	1,955	1,110	2,140	2,204	2,063	1,281	6,459	7,023	7,688
영업외손익	61	58	(4)	(210)	68	40	(17)	(100)	(430)	(94)	(10)
세전이익	2,006	2,072	1,951	901	2,208	2,244	2,046	1,180	6,029	6,929	7,678
법인세	(489)	(495)	(498)	(363)	(629)	(640)	(583)	(336)	(1,471)	(1,844)	(2,188)
당기순이익	1,517	1,577	1,452	538	1,579	1,605	1,463	844	4,558	5,085	5,490
지배주주	**1,488**	**1,549**	**1,424**	**511**	**1,550**	**1,576**	**1,434**	**815**	**4,450**	**4,972**	**5,376**
비지배주주	29	28	29	27	28	28	28	28	108	113	114

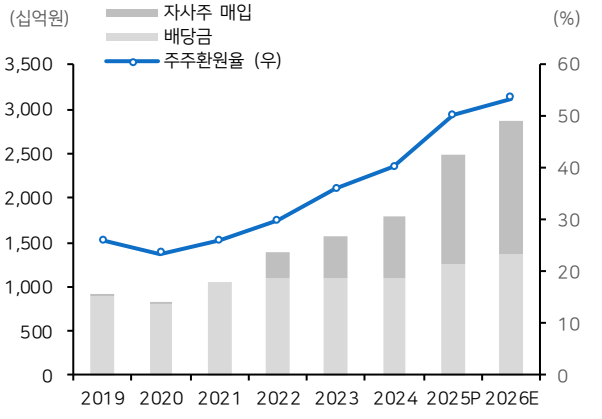
자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

그림3 CET-1비율 추이



자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

그림4 주주환원율 추이 및 전망



자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

표5 신한지주 적정주가 변경 내역

(원)	New	Old	차이 (%)	현재가 (2/5)	Upside Potential
신한지주	110,000	100,000	10.0	90,900	21.0

자료: 신한지주, 메리츠증권 리서치센터

표6 신한지주 적정주가 산출

	단위	신한지주
3개년 평균 ROE [A]	%	10.0
Cost of Equity [B]	%	6.3
할증폭 [C]		6.2
조정 COE [E=B+C]		12.6
Eternal Growth [D]	%	0
Adj. Fair PBR (이론적 PBR) [F=(A-D)/(E-D)]		0.8
Premium/Discount [G]	%	20
Target PBR [H=F*(1+G)]	**배**	**1.0**
12M Fwd BPS [I]	원	114,655
적정주가 [J=H*I]	**원**	**110,000**
현재가 (2/5) [K]	원	90,900
Upside Potential [L=(J-K)/K]	**%**	**21.0**

주: Premium = 각 은행별 주주환원성향 확대 여력 프리미엄을 차등화하여 반영
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

신한지주 (055550)

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
현금 및 예치금	34,764	40,689	39,783	49,714	51,773
유가증권	199,781	206,801	214,193	222,046	230,257
대출채권	412,992	450,530	466,189	483,930	505,103
이자부자산	**647,537**	**698,021**	**720,140**	**755,553**	**786,873**
고정자산	7,139	7,544	4,153	4,359	4,701
기타자산	37,120	34,200	61,720	63,176	66,634
자산총계	**691,795**	**739,764**	**786,013**	**823,087**	**858,208**
예수금	381,932	423,378	447,649	460,231	479,322
차입금	56,901	49,920	52,294	53,644	55,041
사채	81,817	94,027	92,567	94,942	97,415
이자부부채	**570,649**	**619,713**	**645,920**	**662,762**	**686,266**
기타부채	64,824	61,230	79,722	97,489	106,765
부채총계	**635,473**	**680,943**	**725,641**	**760,251**	**793,031**
자본금	2,970	2,970	2,970	2,970	2,970
자본잉여금	12,095	12,095	12,099	12,102	12,102
이익잉여금	36,387	39,021	41,796	44,282	46,737
자본조정	(659)	(807)	(1,180)	(843)	(843)
기타포괄손익누계액	(1,074)	(1,824)	(2,475)	(2,723)	(2,723)
소수주주지분	2,601	2,767	2,413	2,299	2,186
자본총계	**56,322**	**58,821**	**60,372**	**62,836**	**65,177**

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
이자수익	27,579	29,209	27,873	28,401	29,520
이자비용	(16,761)	(17,807)	(16,196)	(16,161)	(16,914)
순이자수익	**10,818**	**11,402**	**11,694**	**12,240**	**12,606**
대손충당금	(2,130)	(1,960)	(2,076)	(2,173)	(2,322)
충당금적립후순이자수익	**8,688**	**9,442**	**9,619**	**10,068**	**10,285**
순수수료수익	2,647	2,715	2,921	3,276	3,569
기타비이자이익합계	661	418	886	782	891
총이익	**11,996**	**12,575**	**13,426**	**14,126**	**14,745**
판매관리비	(5,895)	(6,116)	(6,402)	(6,438)	(6,642)
영업이익	**6,101**	**6,459**	**7,023**	**7,688**	**8,102**
기타영업외이익	(136)	(430)	(94)	(10)	(1)
법인세차감전순이익	**5,965**	**6,029**	**6,929**	**7,678**	**8,101**
법인세	(1,487)	(1,471)	(1,844)	(2,188)	(2,309)
당기순이익	**4,478**	**4,558**	**5,085**	**5,490**	**5,792**
소수주주지분	(110)	(108)	(113)	(114)	(114)
지배주주지분 순이익	**4,368**	**4,450**	**4,972**	**5,376**	**5,678**
충당금적립전영업이익	8,231	8,419	9,099	9,861	10,424

Key Financial Data I

	2023	2024	2025P	2026E	2027E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.6	0.7	0.7	0.7	0.8
요주의이하여신/총여신	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6
대손충당금/고정이하여신	198.4	149.8	143.2	151.9	164.3
대손충당금/요주의이하여신	65.7	65.9	65.8	70.1	76.0
대손충당금/총여신	1.1	1.1	1.0	1.1	1.2
순상각/고정이하여신	66.5	56.6	64.0	43.7	43.2
순상각/총여신	1.1	1.1	1.0	1.1	1.2
대손충당금 적립액/총여신	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
주당지표 (원)					
EPS	8,423	8,735	10,054	11,319	12,559
BPS	93,440	98,411	104,939	114,655	125,850
DPS	2,100	2,160	2,590	2,960	3,300
배당성향 (%)	24.9	24.4	25.1	25.6	25.6

Key Financial Data II

(%)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
Valuation					
PER (배)	4.8	5.5	7.6	8.0	7.2
PBR (배)	0.4	0.5	0.7	0.8	0.7
배당수익률	5.2	4.5	3.4	3.3	3.6
재무비율					
ROA	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
ROE	9.4	9.0	9.7	10.1	10.2
대출금성장률	3.2	10.3	4.4	4.1	4.2
예수금성장률	(0.6)	11.1	4.2	4.1	4.2
자산성장률	4.1	6.9	6.3	4.7	4.3
대출금/예수금	116.4	118.5	121.5	121.5	121.5
순이자마진	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
손익분기이자마진	1.5	1.6	1.7	1.8	1.6
비용/이익	43.1	41.7	38.9	37.7	37.8
자본적정성					
BIS Ratio	16.0	15.7	15.9	15.8	15.8
Tier 1 Ratio	14.8	14.7	15.0	15.0	14.9
Tier 2 Ratio	1.2	1.0	0.9	0.9	0.8
단순자기자본비율	8.1	8.0	7.7	7.6	7.6

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.1%
중립	13.3%
매도	0.6%

2025 년 12 월 31 일 기준으로 최근 1 년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

신한지주 (055550) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.01.09	산업브리프	Buy	46,000	조아해	-14.2	-1.5
2024.02.13	기업브리프	Buy	53,000	조아해	-14.1	-2.8
2024.04.15	산업브리프	Buy	57,000	조아해	-17.8	-6.1
2024.07.10	산업브리프	Buy	63,000	조아해	-15.3	-12.5
2024.07.26	기업브리프	Buy	67,000	조아해	-14.6	-8.4
2024.08.29	산업분석	Buy	71,000	조아해	-26.5	-14.1
2025.06.30	산업브리프	Buy	75,000	조아해	-9.9	-4.3
2025.07.25	기업브리프	Buy	84,000	조아해	-18.0	-11.3
2025.10.28	기업브리프	Buy	89,000	조아해	-13.9	-8.5
2025.11.14	주식전략	Buy	95,000	조아해	-18.0	-14.3
2026.01.09	산업브리프	Buy	100,000	조아해	-17.6	-9.7
2026.02.05	기업브리프	Buy	110,000	조아해	-	-

주가 및 적정주가 변동추이

