하나금융지주 (086790)

여유있는 자본비율

금융
Analyst 조아해
like.cho@meritz.co.kr

RA 공건희
kunhee.kong@meritz.co.kr

4Q25 지배주주순이익 5,694억원: 컨센서스 부합

하나금융 4Q 지배주주순이익은 5,694조원 (+10.9% YoY, -49.7% QoQ)으로 컨센서스를 부합했다. Top-line 증가세가 돋보였다 (+11.5% YoY). 한편 4Q25 DPS 1,366원 (배당 분리과세 충족) 및 1Q26 자사주 매입 2,000억원을 발표하였다.

[이자이익] 전년동기대비 9.1% 증가하며 양호했다. 1) 대출성장률은 RWA 관리, 대기업의 부채상환 수요 등 계절성 요인으로 전분기와 유사한 수준에 그쳤으나, (vs. 3Q25 +2.6% QoQ), 2) 그룹 NIM은 은행의 조달비용 감축 노력뿐만 아니라, 카드 NIM 또한 개선됨에 따라 전분기대비 4bp 상승했다 (은행 +2bp QoQ).

[비이자이익] 전년동기대비 54.7% 증가했다. 1) 환차손 190억원, 금리 상승에 따른 채권평가손 등으로 기타 부문은 부진했으나, 2) 수수료 이익은 우호적인 시장환경 기반 자산관리 수수료 확대 (+41.4% YoY)에 힘입어 양호했다 (+10.3% YoY).

[대손비용률] 0.37% (+3bp YoY)를 기록했다. 증권, 캐피탈 등 비은행 계열사의 대체투자 관련 충당금 증가로 상승했으나 관리 가능한 수준으로 판단된다.

[기타] ELS/LTV 충당부채 1,137억원 및 새도약기금 536억원의 비용을 인식했다.

[주주환원정책] CET-1비율은 4Q 계절 특성 상 분기 이익 규모가 축소됨에도 불구, 적극적인 RWA 관리 기반 개선세를 시현했다 (13.37%; +4bp QoQ: 이익 +21bp, RWA +4bp, 주주환원 -17bp). 이를 기반 1) 4Q25 DPS 1,366원 (배당 분리과세 충족) 및 2) 1Q26 자사주 매입 2,000억원을 발표했다 (1H26E 4,000억원 예정).

실적 개선 여력 보유

투자의견 Buy를 유지하고, 적정주가를 125,000원으로 상향한다. 현 시중금리 추이상 NIM 개선 기반 실적 추정치를 상향 조정했다. 비은행 이익 기여도는 아쉬우나 (순이익 비중 12% vs. 24년 16%), 1) 우호적인 시장 환경 고려 시, 증권사 중심 실적 개선세가 기대되며, 2) RWA 관리 능력 (+4% YTD) 기반 높아진 자본비율 수준 고려 시, 주주환원 기대감은 유효하다 (주주환원수익률 26E 7.8% 추정).

Meritz Research 2026. 1. 30

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	125,000원
현재주가 (1.30)	100,100원
상승여력	24.9%

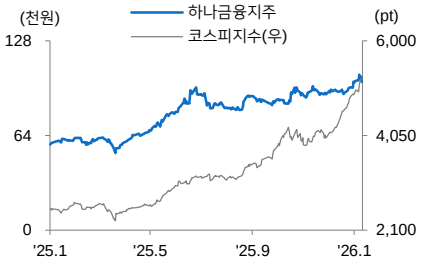
KOSPI (pt)	5,224.36pt
시가총액 (억원)	278,604 억원
발행주식수 (백만주)	27,833 만주
유동주식비율 (%)	86.83%
외국인비중 (%)	67.80%
52주 최고/최저가 (원)	105,000 원/52,200
평균거래대금 (억원)	697.1 억원

주요주주 (%)

국민연금공단	8.66
The Capital Group Companies,	6.62
BlackRock Fund Advisors 외 12	6.58

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	6.4	16.4	69.1
상대주가	-14.2	-27.5	-17.9

주가그래프



(십억원)	충전영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	Tier-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2023	6,479	3,422	11,880	(1.5)	122,815	3.7	0.4	0.6	10.0	14.7	7.8
2024	6,094	3,739	13,335	12.2	136,951	4.3	0.4	0.6	10.1	14.8	6.3
2025P	6,685	4,003	14,795	11.0	148,473	6.4	0.6	0.6	10.1	14.9	4.4
2026E	7,494	4,297	16,527	11.7	162,666	6.1	0.6	0.6	10.3	15.1	4.7
2027E	7,797	4,454	18,058	9.3	179,433	5.5	0.6	0.6	10.2	15.0	5.2

표1 하나금융, 4Q25P 분기 지배주주순이익, 컨센서스 부합 기록

(십억원)	4Q25P	4Q24	(% YoY)	3Q25	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
총영업이익	2,570	2,255	14.0	2,913	(11.7)				
충전영업이익	1,296	1,034	25.3	1,767	(26.6)				
충당금적립액	(406)	(433)	(6.2)	(288)	40.7				
영업이익	890	602	48.0	1,478	(39.8)	922	(3.4)	840	5.9
지배주주순이익	569	514	10.9	1,132	(49.7)	563	1.1	537	6.0
원화대출금 *	317,879	302,189	5.19	317,722	0.05				
NIM (%) *	1.52	1.46	0.06	1.50	0.02				
NPL 비율 (%)	0.72	0.62	0.10	0.73	(0.01)				
CET-1 비율 (%)	13.37	13.22	0.16	13.33	0.04				

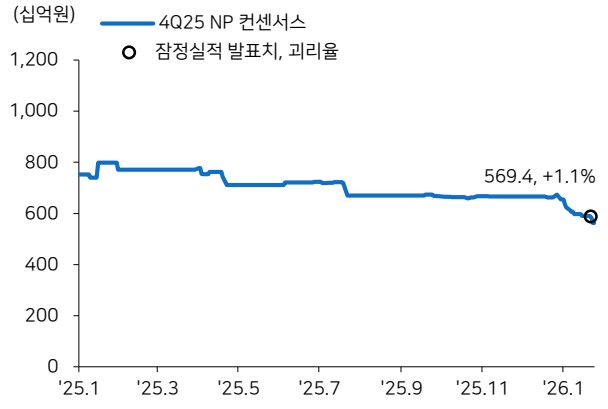
주: * 은행 기준
자료: 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

표2 하나금융, 2026년 · 2027년 연간 지배주주순이익, 컨센서스 2%, 1% 상회 전망

	2026E			2027E		
(십억원)	**신규 추정치**	**기존 추정치**	**(% diff.)**	**신규 추정치**	**기존 추정치**	**(% diff.)**
영업이익	5,971	5,781	3.3	6,190	5,977	3.6
지배주주순이익	4,297	4,161	3.3	4,454	4,302	3.5

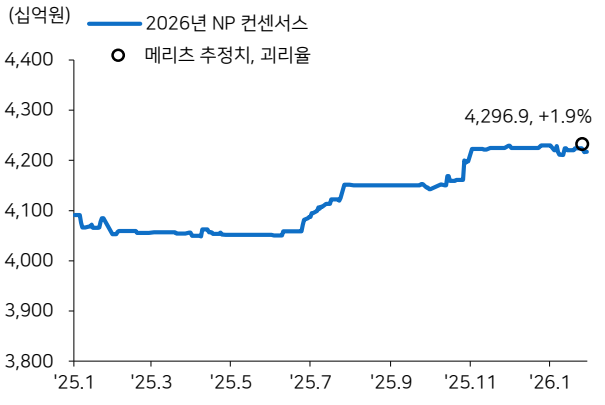
자료: QuantiWise, 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

그림1 4Q25 지배주주 순이익, 컨센서스 부합



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 지배주주 순이익, 컨센서스 +1.9% 상회 전망



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표3 하나금융 4Q25 일회성 요인

(십억원)	4Q25
비화폐성 환차손	(19.0)
새도약기금	(53.6)
과징금관련 충당부채 (LTV, ELS)	(113.7)
총계	**(186.3)**

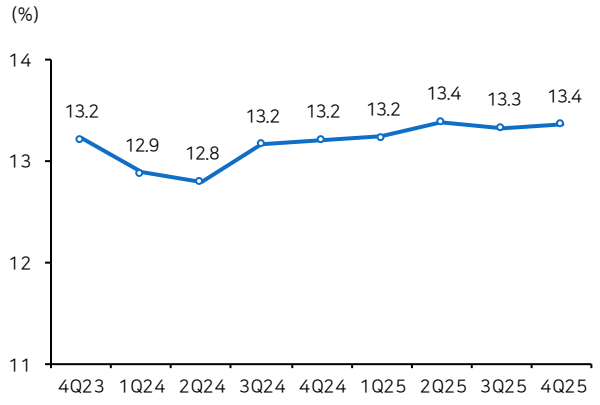
자료: 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

표4 하나금융 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	FY24	FY25P	FY26E
이자이익	2,273	2,216	2,291	2,383	2,353	2,393	2,408	2,420	8,761	9,163	9,574
수수료이익	647	688	688	576	700	735	790	567	1,524	2,599	2,792
기타이익	14	52	(67)	(389)	117	58	7	(244)	340	(390)	(62)
총영업이익	2,934	2,956	2,913	2,570	3,170	3,186	3,205	2,742	10,624	11,373	12,303
판관비	(1,143)	(1,124)	(1,146)	(1,274)	(1,161)	(1,163)	(1,194)	(1,290)	(4,530)	(4,688)	(4,809)
충전영업이익	1,791	1,832	1,767	1,296	2,009	2,023	2,010	1,452	6,094	6,685	7,494
충당금전입액	(302)	(338)	(288)	(406)	(358)	(362)	(366)	(438)	(1,239)	(1,334)	(1,524)
영업이익	1,489	1,493	1,478	890	1,651	1,661	1,644	1,014	4,855	5,351	5,971
영업외손익	47	53	53	(45)	46	26	53	(46)	197	108	80
세전이익	1,535	1,547	1,531	846	1,697	1,687	1,698	968	5,052	5,459	6,050
법인세	(397)	(362)	(395)	(268)	(484)	(481)	(484)	(276)	(1,284)	(1,422)	(1,724)
당기순이익	1,138	1,185	1,136	578	1,214	1,206	1,214	692	3,769	4,037	4,326
지배주주	**1,128**	**1,173**	**1,132**	**569**	**1,203**	**1,195**	**1,211**	**689**	**3,739**	**4,003**	**4,297**
비지배주주	11	12	3	8	11	12	3	3	30	34	29

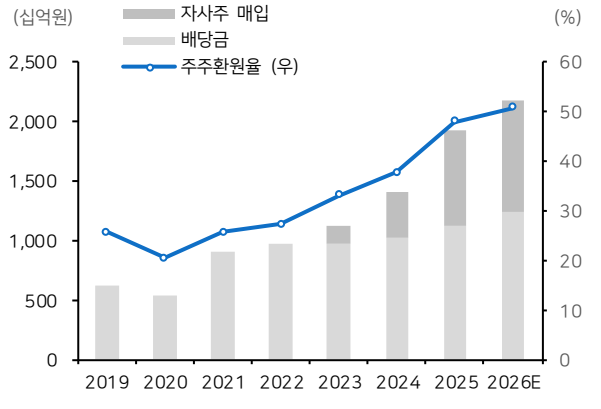
자료: 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

그림3 CET-1비율 추이



자료: 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

그림4 주주환원율 추이 및 전망



자료: 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

표5 하나금융지주 적정주가 변경 내역

(원)	New	Old	차이 (%)	현재가 (1/30)	Upside Potential
하나금융지주	**125,000**	118,000	5.9	100,100	24.9

자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표6 하나금융지주 적정주가 산출

	단위	하나금융지주
3개년 평균 ROE [A]	%	10.2
Cost of Equity [B]	%	6.5
할증폭 [C]		9.4
조정 COE [E=B+C]		15.9
Eternal Growth [D]	%	0
Adj. Fair PBR (이론적 PBR) [F=(A-D)/(E-D)]		0.6
Premium/Discount [G]	%	20
Target PBR [H=F*(1+G)]	**배**	**0.8**
12M Fwd BPS [I]	원	162,666
적정주가 [J=H*I]	**원**	**125,000**
현재가 (1/30) [K]	원	100,100
Upside Potential [L=(J-K)/K]	**%**	**24.9**

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

하나금융지주 (086790)

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
현금 및 예치금	34,480	40,405	43,340	37,310	39,057
유가증권	133,030	151,450	150,515	158,873	167,756
대출채권	382,291	403,971	434,223	437,036	458,121
이자부자산	**550,865**	**596,140**	**628,385**	**633,510**	**665,206**
고정자산	9,878	11,503	18,864	13,362	14,230
기타자산	31,183	30,204	27,342	46,943	49,196
자산총계	**591,926**	**637,848**	**674,591**	**693,816**	**728,633**
예수금	372,040	390,531	409,385	411,948	430,960
차입금	44,160	47,115	50,456	52,137	55,282
사채	58,702	64,880	72,813	76,820	81,242
이자부부채	**485,930**	**513,637**	**544,964**	**554,051**	**581,529**
기타부채	65,814	80,634	83,981	89,873	92,777
부채총계	**551,744**	**594,271**	**628,945**	**646,459**	**679,334**
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
자본잉여금	10,583	10,579	10,576	10,577	10,577
이익잉여금	25,126	27,640	29,691	31,803	33,774
자본조정	(182)	(325)	(549)	(427)	(427)
기타포괄손익누계액	(1,291)	(834)	(909)	(1,017)	(1,017)
소수주주지분	838	876	1,066	1,028	999
자본총계	**40,182**	**43,577**	**45,646**	**47,356**	**49,299**

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
이자수익	23,276	24,117	22,380	22,843	23,888
이자비용	(14,397)	(15,356)	(13,260)	(13,269)	(13,955)
순이자수익	**8,879**	**8,761**	**9,163**	**9,574**	**9,934**
대손충당금	(1,785)	(1,239)	(1,334)	(1,524)	(1,607)
충당금적립후순이자수익	**7,094**	**7,522**	**7,829**	**8,050**	**8,327**
순수수료수익	1,296	1,524	2,599	2,792	2,897
기타비이자이익합계	712	340	(390)	(62)	(52)
총이익	**9,102**	**9,385**	**10,039**	**10,779**	**11,172**
판매관리비	(4,408)	(4,530)	(4,688)	(4,809)	(4,982)
영업이익	**4,693**	**4,855**	**5,351**	**5,971**	**6,190**
기타영업외이익	(12)	197	108	80	80
법인세차감전순이익	**4,681**	**5,052**	**5,459**	**6,050**	**6,270**
법인세	(1,213)	(1,284)	(1,422)	(1,724)	(1,787)
당기순이익	**3,468**	**3,769**	**4,037**	**4,326**	**4,483**
소수주주지분	(47)	(30)	(34)	(29)	(29)
지배주주지분 순이익	**3,422**	**3,739**	**4,003**	**4,297**	**4,454**
충당금적립전영업이익	6,479	6,094	6,685	7,494	7,797

Key Financial Data I

	2023	2024	2025P	2026E	2027E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
요주의이하여신/총여신	0.9	1.0	1.1	1.1	1.1
대손충당금/고정이하여신	528.4	429.6	429.6	428.1	429.8
대손충당금/요주의이하여신	158.6	125.4	142.8	137.0	137.5
대손충당금/총여신	1.4	1.3	1.5	1.5	1.5
순상각/고정이하여신	11.6	17.7	28.5	45.9	62.0
순상각/총여신	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2
대손충당금 적립액/총여신	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
주당지표 (원)					
EPS	11,880	13,335	14,795	16,527	18,058
BPS	122,815	136,951	148,473	162,666	179,433
DPS	3,400	3,600	4,105	4,750	5,200
배당성향 (%)	28.6	27.2	28.0	29.0	29.0

Key Financial Data II

(%)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
Valuation					
PER (배)	3.7	4.3	6.4	6.1	5.5
PBR (배)	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6
배당수익률	7.8	6.3	4.4	4.7	5.2
재무비율					
ROA	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE	10.0	10.1	10.1	10.3	10.2
대출금성장률	6.0	4.0	5.2	4.3	4.6
예수금성장률	2.8	4.8	0.9	4.3	4.6
자산성장률	4.1	7.8	5.8	2.8	5.0
대출금/예수금	99.2	99.5	100.3	100.3	100.3
순이자마진	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5
손익분기이자마진	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
비용/이익	40.5	42.6	41.2	39.1	39.0
자본적정성					
BIS Ratio	15.6	15.6	15.6	15.8	15.7
Tier 1 Ratio	14.7	14.8	14.9	15.1	15.0
Tier 2 Ratio	1.0	0.8	0.7	0.7	0.7
단순자기자본비율	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8

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)

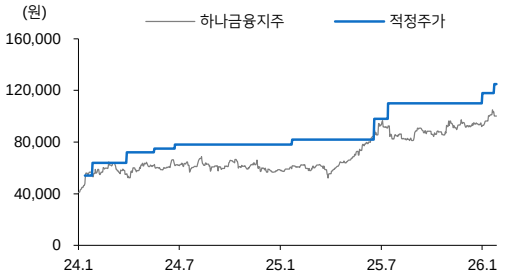
투자의견 비율

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

하나금융지주 (086790) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.01.31	기업브리프	Buy	54,000	조아해	0.2	4.8
2024.02.14	산업브리프	Buy	64,000	조아해	-8.4	0.9
2024.04.15	산업브리프	Buy	72,000	조아해	-17.5	-10.7
2024.06.03	산업분석	Buy	75,000	조아해	-18.7	-11.7
2024.07.10	산업브리프	Buy	78,000	조아해	-21.5	-11.8
2025.02.04	기업브리프	Buy	82,000	조아해	-20.8	2.7
2025.06.30	산업브리프	Buy	98,000	조아해	-7.3	-1.5
2025.07.25	기업브리프	Buy	110,000	조아해	-19.3	-11.5
2026.01.09	산업브리프	Buy	118,000	조아해	-16.4	-11.0
2026.01.30	기업브리프	Buy	125,000	조아해	-	-

주가 및 적정주가 변동추이