# 하나금융지주 (086790)

## 견조한 은행 본업

금융
Analyst 조아해
like.cho@meritz.co.kr

RA 공건희
kunhee.kong@meritz.co.kr

### 1Q25 지배주주순이익 1.21조원: 컨센서스 상회

하나금융 1Q 지배주주순이익은 1.21조원 (+7.3% YoY, +112.5% QoQ)으로 컨센서스를 7% 상회했다. 이자이익 중심 Top-line 증가 (+11.5% YoY) 및 대손비용률 안정화가 주효했다. 한편 1H26 자사주 매입 계획은 예상대로 진행되고 있다.

**[이자이익]** 전년동기대비 10.2% 증가하며 양호했다. 1) 대출성장률은 기업대출 중심으로 양호했으며 (+0.9% QoQ), 2) 그룹 NIM은 시장금리 상승분만 아니라 은행의 운용 포트폴리오 개선 노력에 힘입어 전분기대비 4bp 상승했다 (은행 +6bp QoQ).

**[비이자이익]** 전년동기대비 11.9% 감소하며 부진했다. 1) 수수료 이익은 우호적인 시장환경 기반 자산관리 수수료 확대 (+87.3% YoY)에 힘입어 양호했으나 (+28.0% YoY), 2) 환차손 823억원, 금리 상승에 따른 채권평가손 등으로 매매평가익 및 기타 부문은 부진했다 (적전 YoY).

**[대손비용률]** 0.21% (-8bp YoY)로 개선되었다. 은행의 부실위험 자산 감축으로 충당금이 환입되었으나, 이를 제외한 경상 대손비용률 또한 전년동기대비 4bp 개선되며 양호한 흐름세를 이어가고 있다.

**[주주환원정책]** CET-1비율은 13.1% (-29bp QoQ)를 기록했다. 높은 환율 민감도 (-25bp), 기업대출 확대, 규제 등에도 불구, 13% 이상을 유지하고 있다 (이익 +42bp vs. RWA -55bp, 주주환원 -14bp 등). 이를 기반 1Q26 DPS 1,145원 (배당기준일 5월 11일)을 결정했다. 1H26 4,000억원의 자사주 매입은 진행 중이다 (4~7월 2,000억원 예정).

### 매력도 높은 주주환원수익률

투자의견 Buy 및 적정주가 160,000원을 유지한다. 비은행 이익 기여도는 아쉬우나 (ROE 지주 11% vs. 증권 7%), 1) 타행대비 높은 NIM 개선폭 및 4대 시중은행 중 가장 낮은 대손비용률 수준 기반 양호한 실적을 창출하고 있으며, 2) 추후 환율 하락 시, CET-1비율 개선폭이 가장 두드러질 것으로 예상되는 가운데, 3) 여전히 시중은행 중 매력도 높은 주주환원수익률을 보유하고 있다 (26E 6.5% 추정).

Meritz Research 2026. 4. 24

**Buy** (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

| | |
|---|---|
| 적정주가 (12개월) | 160,000원 |
| 현재주가 (4.24) | 123,300원 |
| 상승여력 | 29.8% |

| | |
|---|---|
| KOSPI (pt) | 6,475.63pt |
| 시가총액 (억원) | 338,295 억원 |
| 발행주식수 (백만주) | 27,437 만주 |
| 유동주식비율 (%) | 87.41% |
| 외국인비중 (%) | 67.89% |
| 52주 최고/최저가 (원) | 131,300 원/60,800 |
| 평균거래대금 (억원) | 1,135.4 억원 |

**주요주주 (%)**

| | |
|---|---|
| 국민연금공단 | 8.82 |
| The Capital Group Companies, | 6.72 |
| BlackRock Fund Advisors 외 12 | 6.68 |

| 주가상승률 (%) | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|
| 절대주가 | 15.8 | 40.1 | 102.8 |
| 상대주가 | -0.7 | -14.7 | -21.0 |

**주가그래프**

| (십억원) | 충전영업이익 | 순이익 | EPS (원) | 증감률 (%) | BPS (원) | PER (배) | PBR (배) | ROA (%) | ROE (%) | Tier-1 비율 (%) | 배당수익률 (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2024 | 6,094 | 3,739 | 13,335 | 12.2 | 136,951 | 4.3 | 0.4 | 0.6 | 10.1 | 14.8 | 6.3 |
| 2025 | 6,649 | 4,003 | 14,795 | 11.0 | 148,390 | 6.4 | 0.6 | 0.6 | 10.1 | 14.9 | 4.4 |
| 2026E | 7,516 | 4,301 | 16,464 | 11.3 | 162,337 | 7.5 | 0.8 | 0.6 | 10.3 | 14.7 | 3.8 |
| 2027E | 7,883 | 4,491 | 18,114 | 10.0 | 179,247 | 6.8 | 0.7 | 0.6 | 10.2 | 14.5 | 4.0 |
| | 8,310 | 4,705 | 20,247 | 11.8 | 199,775 | 6.1 | 0.6 | 0.6 | 10.3 | 14.4 | 4.5 |

표1 하나금융, 1Q26P 분기 지배주주순이익, 컨센서스 부합 기록

| (십억원) | 1Q26P | 1Q25 | (% YoY) | 4Q25 | (% QoQ) | 컨센서스 | (% diff.) | 기존 추정치 | (% diff.) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 총영업이익 | 3,089 | 2,934 | 5.3 | 2,535 | 21.9 | | | | |
| 충전영업이익 | 1,891 | 1,791 | 5.6 | 1,260 | 50.0 | | | | |
| 충당금적립액 | (237) | (302) | (21.5) | (370) | (35.9) | | | | |
| 영업이익 | 1,654 | 1,489 | 11.1 | 890 | 85.7 | 1,503 | 10.0 | 1,631 | 1.4 |
| **지배주주순이익** | 1,210 | 1,128 | 7.3 | 569 | 112.5 | 1,131 | 7.0 | 1,189 | 1.8 |
| 원화대출금 * | 320,747 | 303,568 | 5.66 | 317,879 | 0.90 | | | | |
| NIM (%) * | 1.58 | 1.48 | 0.10 | 1.52 | 0.06 | | | | |
| NPL 비율 (%) | 0.80 | 0.70 | 0.10 | 0.72 | 0.09 | | | | |
| CET-1 비율 (%) | 13.09 | 13.24 | (0.15) | 13.38 | (0.29) | | | | |

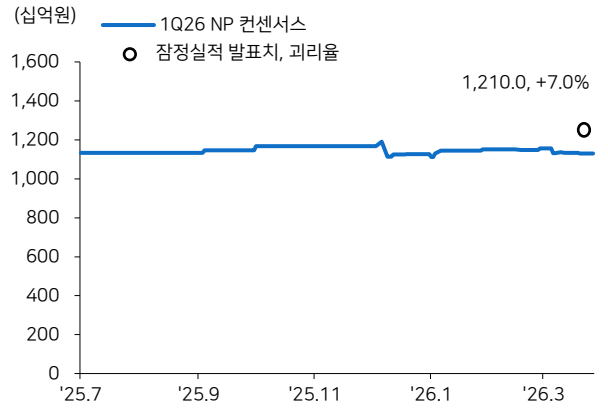
주: * 은행 기준
자료: 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

표2 하나금융, 2026년 · 2027년 연간 지배주주순이익, 컨센서스 부합 전망

| | 2026E | | | 2027E | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| (십억원) | 신규 추정치 | 기존 추정치 | (% diff.) | 신규 추정치 | 기존 추정치 | (% diff.) |
| 영업이익 | 6,040 | 5,916 | 2.1 | 6,313 | 6,175 | 2.2 |
| 지배주주순이익 | 4,301 | 4,258 | 1.0 | 4,491 | 4,443 | 1.1 |

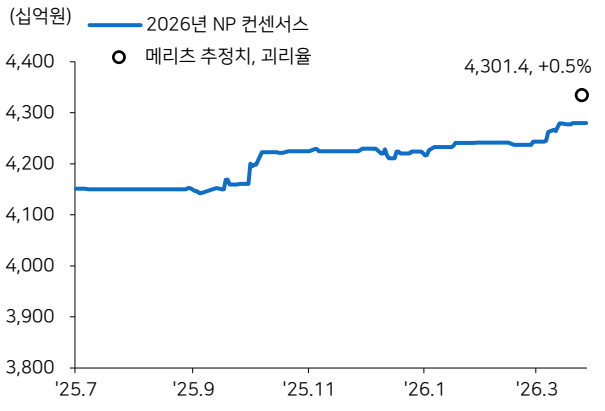
자료: FnGuide, 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q26 지배주주 순이익, 컨센서스 +7.0% 상회




자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 지배주주 순이익, 컨센서스 +0.5% 상회 전망




자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 하나금융 1Q26 일회성 요인

| (십억원) | 1Q26 |
|---|---|
| 환차손 (+78원) | (82.3) |
| 특별퇴직 | (78.5) |
| 과징금 관련 충당부채 | (34.3) |
| 부실위험자산 감축에 따른 충당금 환입 | 40.0 |
| **총계** | **(155.1)** |

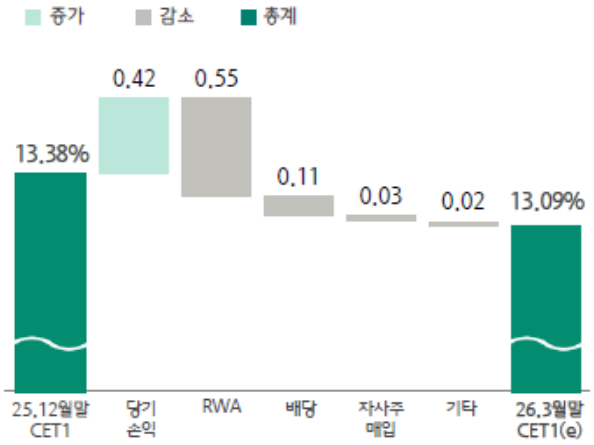
자료: 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

표4 하나금융 분기 실적 추이 및 전망

| (십억원) | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26P | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | FY24 | FY25 | FY26E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 이자이익 | 2,273 | 2,216 | 2,291 | 2,383 | 2,505 | 2,574 | 2,605 | 2,617 | 9,163 | 10,302 | 10,733 |
| 수수료이익 | 647 | 688 | 688 | (395) | 668 | 695 | 773 | 537 | 1,628 | 2,673 | 2,719 |
| 기타이익 | 14 | 52 | (67) | 546 | (84) | (41) | (92) | (345) | 545 | (562) | (531) |
| 총영업이익 | 2,934 | 2,956 | 2,913 | 2,535 | 3,089 | 3,229 | 3,286 | 2,809 | 11,337 | 12,414 | 12,922 |
| 판관비 | (1,143) | (1,124) | (1,146) | (1,274) | (1,198) | (1,170) | (1,201) | (1,328) | (4,688) | (4,898) | (5,039) |
| 충전영업이익 | 1,791 | 1,832 | 1,767 | 1,260 | 1,891 | 2,059 | 2,085 | 1,481 | 6,649 | 7,516 | 7,883 |
| 충당금전입액 | (302) | (338) | (288) | (370) | (237) | (408) | (368) | (462) | (1,298) | (1,476) | (1,570) |
| 영업이익 | 1,489 | 1,493 | 1,478 | 890 | 1,654 | 1,651 | 1,716 | 1,019 | 5,351 | 6,040 | 6,313 |
| 영업외손익 | 47 | 53 | 53 | (45) | 57 | 26 | 53 | (117) | 108 | 20 | 8 |
| 세전이익 | 1,535 | 1,547 | 1,531 | 846 | 1,711 | 1,677 | 1,770 | 902 | 5,459 | 6,060 | 6,322 |
| 법인세 | (397) | (362) | (395) | (268) | (480) | (478) | (504) | (257) | (1,422) | (1,720) | (1,802) |
| 당기순이익 | 1,138 | 1,185 | 1,136 | 578 | 1,231 | 1,199 | 1,265 | 645 | 4,037 | 4,340 | 4,520 |
| **지배주주** | **1,128** | **1,173** | **1,132** | **569** | **1,210** | **1,188** | **1,262** | **642** | **4,003** | **4,301** | **4,491** |
| 비지배주주 | 11 | 12 | 3 | 8 | 21 | 12 | 3 | 3 | 34 | 39 | 29 |

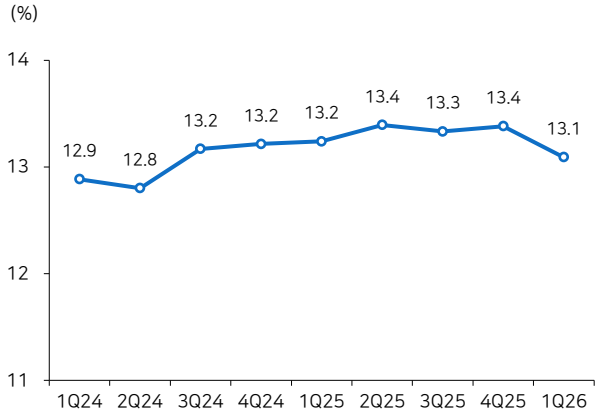
자료: 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

그림3 CET-1비율 Movement



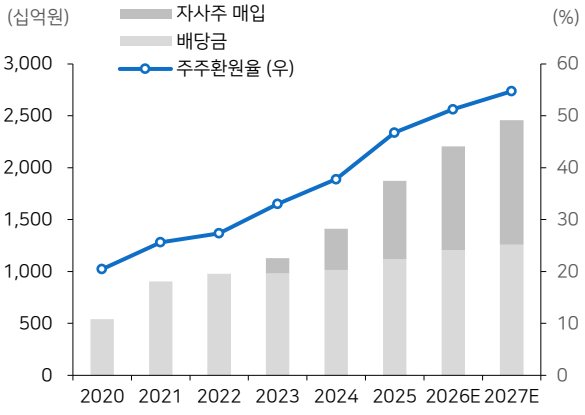

자료: 하나금융지주

그림4 CET-1비율 추이




자료: 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

그림5 주주환원율 추이 및 전망




자료: 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

# 하나금융지주 (086790)

## Balance Sheet

| (십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| 현금 및 예치금 | 40,405 | 43,340 | 44,142 | 46,167 | 48,292 |
| 유가증권 | 151,450 | 153,140 | 159,359 | 168,261 | 177,725 |
| 대출채권 | 403,971 | 434,781 | 453,275 | 475,125 | 498,095 |
| **이자부자산** | **596,140** | **631,558** | **657,066** | **689,824** | **724,365** |
| 고정자산 | 11,503 | 12,673 | 13,412 | 14,282 | 15,215 |
| 기타자산 | 30,204 | 30,360 | 32,042 | 33,690 | 35,433 |
| **자산총계** | **637,848** | **674,591** | **702,521** | **737,797** | **775,013** |
| 예수금 | 390,531 | 409,840 | 424,686 | 444,284 | 464,816 |
| 차입금 | 47,064 | 51,619 | 54,618 | 57,863 | 61,325 |
| 사채 | 64,880 | 72,813 | 78,230 | 82,710 | 87,479 |
| **이자부부채** | **513,586** | **546,648** | **570,583** | **598,800** | **628,524** |
| 기타부채 | 80,685 | 82,297 | 82,251 | 84,838 | 87,644 |
| **부채총계** | **594,271** | **628,945** | **655,011** | **688,282** | **723,540** |
| 자본금 | 1,501 | 1,501 | 1,501 | 1,501 | 1,501 |
| 자본잉여금 | 10,579 | 10,576 | 3,176 | 3,176 | 3,176 |
| 이익잉여금 | 27,640 | 29,691 | 39,309 | 41,342 | 43,330 |
| 자본조정 | (325) | (549) | (427) | (427) | (427) |
| 기타포괄손익누계액 | (834) | (909) | (977) | (977) | (977) |
| 소수주주지분 | 876 | 1,066 | 1,037 | 1,008 | 979 |
| **자본총계** | **43,577** | **45,646** | **47,510** | **49,514** | **51,473** |

## Income Statement

| (십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| 이자수익 | 24,117 | 22,460 | 23,898 | 24,961 | 26,047 |
| 이자비용 | (15,356) | (13,296) | (13,550) | (14,228) | (14,974) |
| **순이자수익** | **8,761** | **9,163** | **10,302** | **10,733** | **11,073** |
| 대손충당금 | (1,239) | (1,298) | (1,476) | (1,570) | (1,698) |
| **충당금적립후순이자수익** | **7,522** | **7,865** | **8,827** | **9,163** | **9,375** |
| 순수수료수익 | 1,524 | 1,628 | 2,673 | 2,719 | 2,874 |
| 기타비이자이익합계 | 340 | 545 | (562) | (531) | (415) |
| **총이익** | **9,385** | **10,039** | **10,938** | **11,352** | **11,834** |
| 판매관리비 | (4,530) | (4,688) | (4,898) | (5,039) | (5,221) |
| **영업이익** | **4,855** | **5,351** | **6,040** | **6,313** | **6,612** |
| 기타영업외이익 | 197 | 108 | 20 | 8 | 8 |
| **법인세차감전순이익** | **5,052** | **5,459** | **6,060** | **6,322** | **6,621** |
| 법인세 | (1,284) | (1,422) | (1,720) | (1,802) | (1,887) |
| **당기순이익** | **3,769** | **4,037** | **4,340** | **4,520** | **4,734** |
| 소수주주지분 | (30) | (34) | (39) | (29) | (29) |
| **지배주주지분 순이익** | **3,739** | **4,003** | **4,301** | **4,491** | **4,705** |
| 충당금적립전영업이익 | 6,094 | 6,649 | 7,516 | 7,883 | 8,310 |

## Key Financial Data I

| | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **자산건전성 (%)** | | | | | |
| 고정이하여신/총여신 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| 요주의이하여신/총여신 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| 대손충당금/고정이하여신 | 429.6 | 358.4 | 434.8 | 435.3 | 435.7 |
| 대손충당금/요주의이하여신 | 125.4 | 119.2 | 144.6 | 144.7 | 144.9 |
| 대손충당금/총여신 | 1.3 | 1.2 | 1.5 | 1.5 | 1.5 |
| 순상각/고정이하여신 | 17.7 | 28.5 | 47.1 | 62.1 | 77.2 |
| 순상각/총여신 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.3 |
| 대손충당금 적립액/총여신 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| **주당지표 (원)** | | | | | |
| EPS | 13,335 | 14,795 | 16,464 | 18,114 | 20,247 |
| BPS | 136,951 | 148,390 | 162,337 | 179,247 | 199,775 |
| DPS | 3,600 | 4,105 | 4,631 | 4,989 | 5,557 |
| 배당성향 (%) | 27.2 | 28.0 | 28.0 | 28.0 | 28.0 |

## Key Financial Data II

| (%) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **Valuation** | | | | | |
| PER (배) | 4.3 | 6.4 | 7.5 | 6.8 | 6.1 |
| PBR (배) | 0.4 | 0.6 | 0.8 | 0.7 | 0.6 |
| 배당수익률 | 6.3 | 4.4 | 3.8 | 4.0 | 4.5 |
| **재무비율** | | | | | |
| ROA | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| ROE | 10.1 | 10.1 | 10.3 | 10.2 | 10.3 |
| 대출금성장률 | 4.0 | 5.2 | 3.9 | 4.6 | 4.6 |
| 예수금성장률 | 4.8 | 4.4 | 3.9 | 4.6 | 4.6 |
| 자산성장률 | 7.8 | 5.8 | 4.1 | 5.0 | 5.0 |
| 대출금/예수금 | 99.5 | 99.4 | 99.4 | 99.4 | 99.4 |
| 순이자마진 | 1.5 | 1.5 | 1.6 | 1.6 | 1.5 |
| 손익분기이자마진 | 0.7 | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| 비용/이익 | 42.6 | 41.3 | 39.5 | 39.0 | 38.6 |
| **자본적정성** | | | | | |
| BIS Ratio | 15.6 | 15.6 | 15.3 | 15.2 | 15.0 |
| Tier 1 Ratio | 14.8 | 14.9 | 14.7 | 14.5 | 14.4 |
| Tier 2 Ratio | 0.8 | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| 단순자기자본비율 | 6.8 | 6.8 | 6.8 | 6.7 | 6.6 |

## 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<br>직전 1 개월간<br>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<br>시장지수대비 3 등급 | Overweight (비중확대) | |
| | Neutral (중립) | |
| | Underweight (비중축소) | |

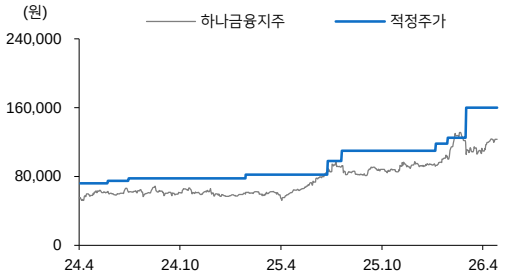
### 투자의견 비율

| 투자의견 | 비율 |
|---|---|
| 매수 | 89.1% |
| 중립 | 10.3% |
| 매도 | 0.5% |

2026 년 3 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) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2024.04.15 | 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 | -3.8 | 5.0 |
| 2026.03.04 | 산업분석 | Buy | 160,000 | 조아해 | - | - |

주가 및 적정주가 변동추이