Results Comment

하나금융지주 (086790)

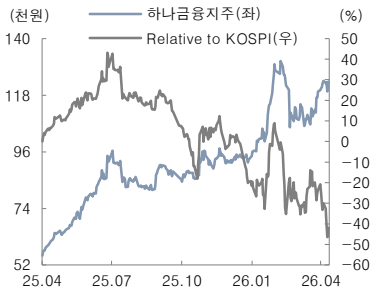
총 환원율 50% 가시화, 현금 배당에 좀더 주력할 전망

박혜진 hyejin.park@daishin.com
권용수RA yongsu.kwon@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	143,000 유지
현재주가 (26.04.24)	123,300 은행업종

KOSPI	6,475.63
시가총액	33,830십억원
시가총액비중	1.02%
자본금(보통주)	1,501십억원
52주 최고/최저	131,300원 / 60,800원
120일 평균거래대금	923억원
외국인지분율	67.89%
주요주주	국민연금공단 8.82% The Capital Group Companies, Inc. 외 28 인 6.72%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	15.8	22.0	40.1	102.8
상대수익률	-0.7	-6.0	-14.7	-21.0



- 마진 개선, 대손비용 일회성 하락 요인으로 실적 컨센서스 소폭 상회
- 총 환원율 50% 목표, 기존 '27년에서 올해로 조기 달성 가능성 높음
- 배당 세제혜택으로 현금배당 비중 확대 전망, 현재 멀티플 저평가

투자의견 매수, 목표주가 143,000원 유지

'27년 달성 예정이었던 총 환원율 50%가 올해로 조기 달성될 가능성이 높아짐. 1분기 DPS 1,145원 결의하였으며 3분기까지는 배당소득 분리과세, 4분기부터 비과세 배당 시행 예정. 상반기 자사주 매입/소각 금액 4,000억원 가운데 2,000억원 마무리하였으며 7월까지 추가 2,000억원 매입/소각 예정. 우리는 동사의 '26년 자사주 매입/소각 금액을 9,000억원으로 추정하였는데, 배당의 세제혜택이 시행되며 현금배당 비중을 늘릴 가능성이 높을 것으로 전망. 이를 감안하면 PBR 0.72x는 매우 저평가 수준

1Q26 지배주주 순이익 1.21조원(QoQ +113% YoY +7.3%) 기록

1분기 순이익은 당사 추정 및 컨센서스를 8.3%, 4.7% 상회. 은행 마진이 분기 대비 6bp나 개선되며 이자이익이 크게 증가, 2.51조원(QoQ +5.1%, YoY +10.2%) 기록. 마진 개선은 대출자산 리밸런싱, 핵심예금 증가 외에도 외화조달비용 감소시킨 영향. 하반기 생산적 금융을 비롯한 매크로 환경 감안 시 NIM의 추가 상승은 쉽지 않으나 당초 '26년 제시한 가이던스보다는 상회할 것으로 사측은 전망

비이자이익은 5,836억원(QoQ +212%, YoY -11.9%) 기록. 증권 실적이 1,033억원으로 분기 대비 144% 증가하긴 하였으나 브로커리지 비중이 적어 경쟁사 대비 개선폭은 제한적이었음. 또한 환율상승에 따른 외화환산손실 823억원 반영. 대손비용은 2,370억원(QoQ -41.6%, YoY -21.9%)으로 크게 감소하였는데, 하나은행 충당금 385억원 및 해외법인에서 환입 요인 발생에 기인. 이에 따라 대손비용율 21bp까지 하락하였으나 일회성 요인에 근거하며 상승이 불가피 하지만 당초 가이던스인 30bp 중반보다는 완화될 것으로 사측은 예측하였는데, 부동산 PF 및 대체자산 관련 손상차손 및 투자손실이 완화되고 있기때문. 특히 증권 CRE관련해서는 '27년 마무리 될 것으로 전망. 3월말 CET1비율은 13.09%로 환율 상승에 따른 외화RWA자산 증가하여 낙폭이 다소 컸음

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
순영업수익	10,860	10,684	11,377	12,137	12,359
영업이익	4,736	4,855	5,351	5,948	6,129
순이익	3,452	3,739	4,003	4,399	4,472
YoY(%)	-2.8	8.3	7.1	9.9	1.7
ROE	8.8	8.8	9.0	9.3	9.0
EPS	11,661	12,631	13,523	15,897	16,161
BPS	132,915	144,259	150,606	171,778	179,465
PBR	0.31	0.29	0.61	0.72	0.69
PER	3.5	3.3	6.8	7.8	7.6

자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

표 1. 하나금융지주 분기 실적 요약 (단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	QoQ	YoY
순이자이익	2,273	2,218	2,291	2,383	2,505	5.1%	10.2%
비이자이익	663	736	626	187	584	211.5%	-11.9%
수수료이익	145	73	266	631	452	-28.4%	212.8%
매매평가이익	378	449	293	-61	124	-302.0%	-67.2%
기타이익	-237	-272	-237	-327	-208	-36.4%	-12.0%
총영업이익	2,935	2,954	2,917	2,570	3,089	20.2%	5.2%
판관비	1,143	1,124	1,146	1,274	1,198	-6.0%	4.8%
충당금 적립전 영업이익	1,792	1,830	1,771	1,296	1,891	45.9%	5.5%
대손비용	304	336	293	406	237	-41.6%	-21.9%
영업이익	1,489	1,493	1,478	890	1,654	85.7%	11.1%
영업 외 손익	47	53	53	-45	57	-228.3%	23.4%
지배주주 순이익	1,127.7	1,173.3	1,132.4	569.4	1,210.0	112.5%	7.3%

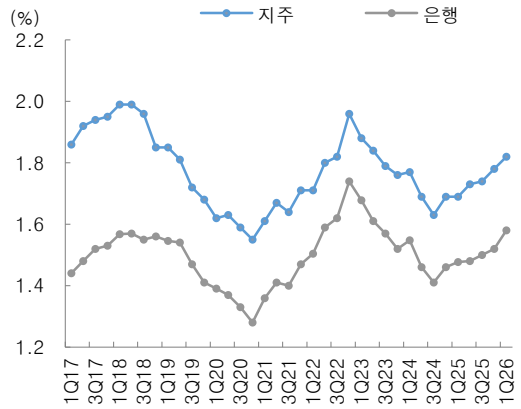
자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

표 2. 하나금융지주 주요 지표 (단위: 십억원, bp, %, %p)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	QoQ	YoY
NIM(연결)	1.69	1.73	1.74	1.78	1.82	4.0	13.0
NIM(은행)	1.48	1.48	1.50	1.52	1.58	6.0	10.3
이자수익부자산	444,005	442,968	445,136	450,253	468,174	4.0%	5.4%
원화대출금	303,568	309,793	317,722	317,879	320,747	0.9%	5.7%
가계	136,373	138,247	140,531	141,647	141,288	-0.3%	3.6%
주택담보	118,825	120,061	122,317	123,159	122,877	-0.2%	3.4%
일반대출	17,548	18,186	18,215	18,488	18,412	-0.4%	4.9%
기업	167,195	171,545	177,190	176,232	179,458	1.8%	7.3%
대기업	28,798	29,819	30,614	29,660	31,123	4.9%	8.1%
중소기업	134,918	138,090	142,622	142,460	144,294	1.3%	6.9%
SOHO	57,060	57,266	57,963	58,111	58,475	0.6%	2.5%
기타	3,478	3,636	3,955	4,112	4,041	-1.7%	16.2%
자본총계	43,466	43,195	43,936	44,580	45,361	1.8%	4.4%
credit cost	0.29	0.32	0.27	0.37	0.21	-15.8	-7.9
ROE	10.38	10.87	10.31	5.11	10.67	5.6	0.3
CET1비율	13.23	13.39	13.30	13.38	13.09	-29.0	-13.6

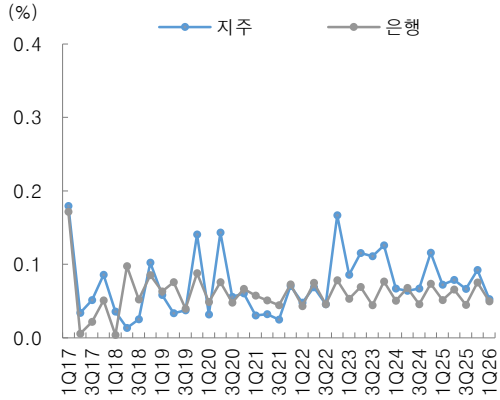
자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

그림 1. 하나금융지주 NIM 추이



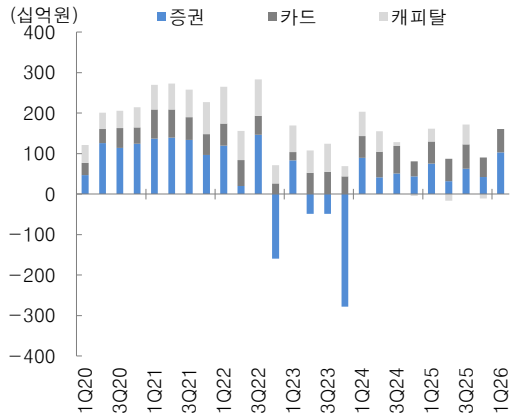
자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center
*지주 NIM은 2018년부터 새로운 기준 적용

그림 2. 하나금융지주 CCR 추이



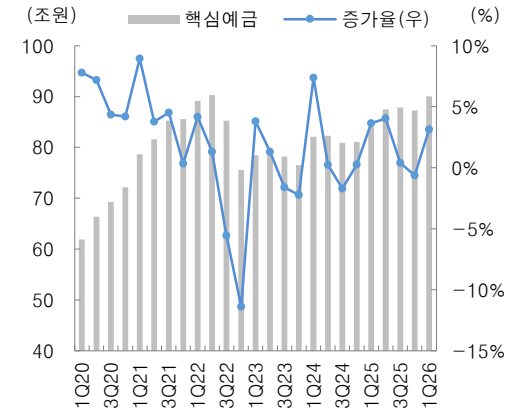
자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

그림 3. 하나금융지주 자회사 실적 구성



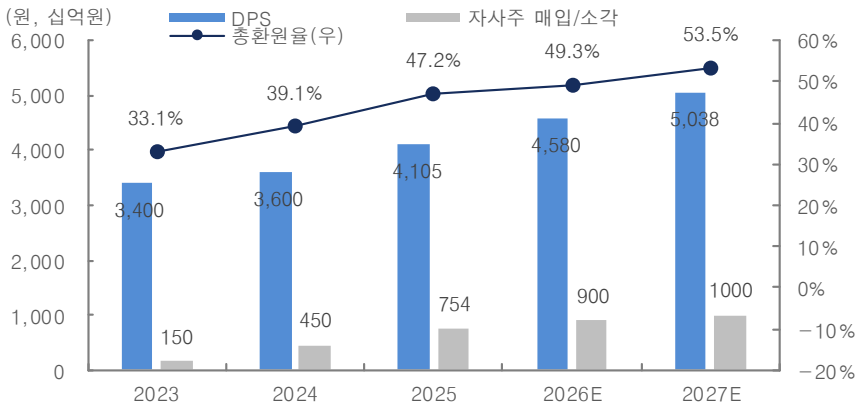
자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

그림 4. 하나은행 핵심예금 추이



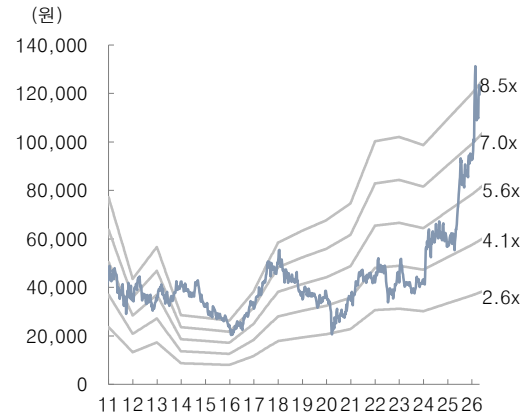
자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

그림 5. 하나금융지주 DPS, 자사주 매입/소각, 총 환원율 전망



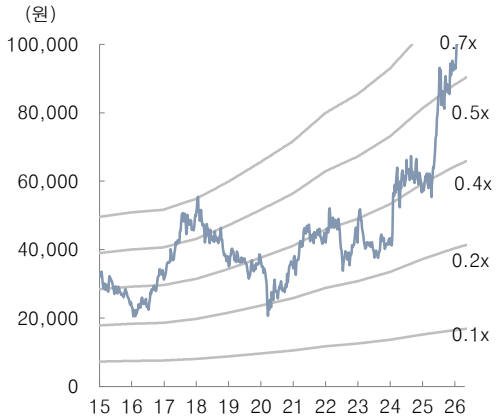
자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

그림 6. 하나금융지주 PER 밴드



자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

그림 7. 하나금융지주 PBR 밴드



자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

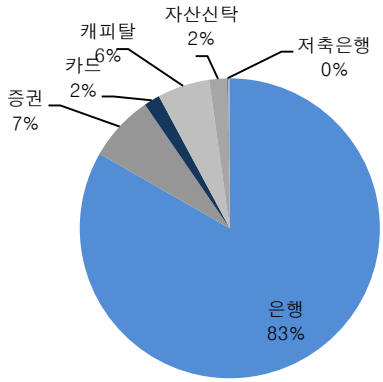
– 2005년 설립된 하나금융그룹 지주회사로서 자회사 지배 및 경영관리, 자금공여 등의 업무를 수행하고 있음. 종속회사가 영위하는 사업으로는 은행업(KEB 하나은행 등), 금융투자업(하나금융투자), 신용카드업(하나카드), 생명보험업(하나생명보험) 등이 있음. 동사는 2019년 BIDV(베트남 국영상업은행) 지분 15% 인수 계약, 글로벌결제 네트워크 플랫폼(GLN) 사업 확장 등 동남아시아를 중심으로 글로벌 확장 사업을 진행하고 있음
– 함영주 회장(2022.03~): 하나은행장 역임
– 자산 567.7조, 부채 549.1조, 자본 38.6조 (2023년 03월말 기준)
(발행주식 수: 291,563,476/ 자사주: 4,340,000)

주가 변동요인

– 금리 방향성
– 전향적 배당정책
– 투자자보호강화제도 등 관련 규제 및 제도 변화

자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

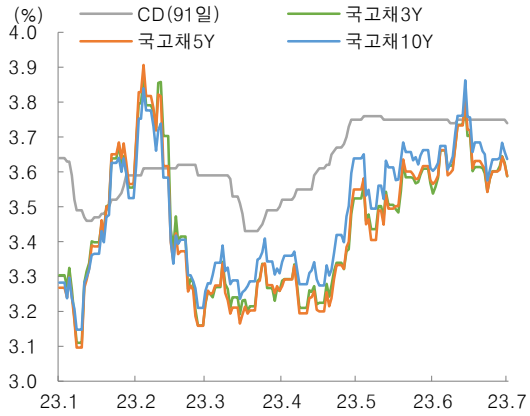
하나금융지주_자회사 당기순이익 비중



주: 2023년 1분기 연결 당기순이익 기준
자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

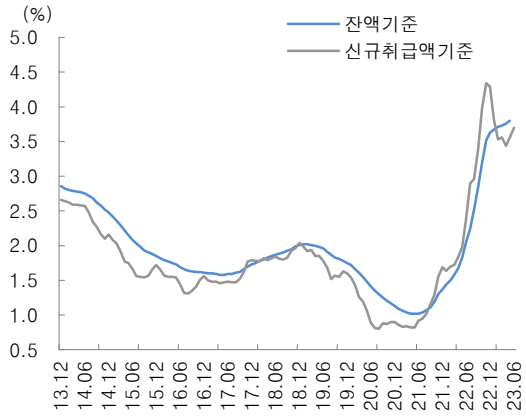
Earnings Driver

시중 금리 추이



자료: Dataguide, 대신증권 Research Center

Cofix 금리 추이



자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
순이자이익	8,953	8,761	9,165	10,070	10,310
이자이익	15,729	15,392	16,102	17,692	18,112
이자비용	6,776	6,631	6,937	7,621	7,803
비이자이익	1,907	1,923	2,211	2,067	2,050
수수료이익	1,796	2,070	2,226	2,441	2,490
수수료비용	863	713	1,058	484	410
기타이익	-752	-859	-1,073	-858	-850
총영업이익	10,860	10,684	11,377	12,137	12,359
판관비	4,410	4,528	4,688	5,025	5,115
충당금 적립전 영업이익	6,450	6,157	6,689	7,112	7,244
대손비용	1,715	1,302	1,338	1,165	1,115
영업이익	4,736	4,855	5,351	5,948	6,129
영업외손익	-11	197	108	268	188
세전이익	4,724	5,052	5,459	6,215	6,317
법인세	1,226	1,284	1,422	1,742	1,769
당기순이익	3,498	3,769	4,037	4,474	4,548
지배주주 순이익	3,452	3,739	4,003	4,399	4,472

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
현금 및 예치금	34,480	40,405	43,340	47,334	49,256
유가증권	135,400	152,823	154,498	168,927	182,852
대출채권	381,411	403,384	434,223	437,080	439,956
유형자산	7,827	8,860	9,145	9,404	9,441
기타자산	33,466	35,519	37,699	40,012	42,468
자산총계	591,926	637,848	674,591	702,758	723,974
예수금	371,866	390,209	409,385	417,573	425,924
차입금	43,590	46,143	50,456	50,961	51,470
사채	58,702	64,880	72,813	73,541	74,276
기타부채	77,585	93,039	96,291	112,018	121,460
부채총계	551,744	594,271	628,945	654,093	673,131
자본금	1,480	1,480	1,480	1,480	1,480
자본잉여금	10,463	10,463	10,463	10,463	10,463
이익잉여금	10,583	10,579	10,576	6,365	10,837
외부주주지분	17,656	21,055	23,126	30,357	28,063
자본총계	40,182	43,577	45,646	48,665	50,843
지배주주지분	39,343	42,701	44,580	47,532	49,659

수익성/성장성 (단위: %)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
NIM (%)	1.76	1.69	1.78	1.82	1.82
ROA (%)	0.59	0.61	0.61	0.64	0.63
ROE (%)	8.77	8.76	8.98	9.25	9.01
CIR (%)	40.60	42.38	41.20	41.40	41.39
자산증가율 (%)	4.05	7.76	5.76	4.18	3.02
대출증가율 (%)	5.51	5.76	7.64	0.66	0.66
순이익증가율 (%)	-2.84	8.32	7.06	9.89	1.66

Valuation (단위: 원, 배, %)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
EPS (원)	11,661	12,631	13,523	15,897	16,161
BPS (원)	132,915	144,259	150,606	171,778	179,465
DPS (보통, 원)	3,400	3,600	4,105	4,580	5,038
PER (배)	3.5	3.3	6.8	7.8	7.6
PBR (배)	0.31	0.29	0.61	0.58	0.55
배당성향 (%)	29.2%	28.5%	28.4%	28.8%	31.2%
배당수익률 (%)	8.3%	8.7%	4.4%	3.7%	4.1%

자본적정성 (단위: %)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
Tier 1	14.68	14.77	14.91	14.87	15.12
CET 1	13.22	13.22	13.37	13.43	13.44
BIS	15.65	15.59	15.60	15.48	15.70

건전성 (단위: %)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
고정이하여신비율	0.46	0.62	0.72	0.80	0.80
NPL Coverage Ratio	162.1	128.7	109.8	95.6	95.6
Credit Cost Ratio	0.43	0.31	0.30	0.25	0.23

자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

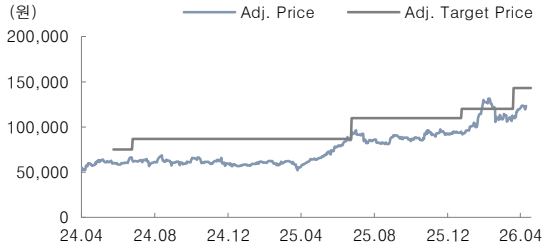
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박혜진, 권용수)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

하나금융지주(086790) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.04.27	26.04.03	26.01.26	26.01.07	25.12.02	25.12.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	143,000	143,000	120,000	120,000	110,000	110,000
괴리율(평균,%)			(8.29)	(19.17)	(18.99)	(19.96)
괴리율(최대/최소,%)			9.42	(15.67)	(11.55)	(12.27)
제시일자	25.11.28	25.11.04	25.10.10	25.07.28	25.07.27	25.07.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	110,000	110,000	110,000	110,000	110,000	110,000
괴리율(평균,%)	(20.02)	(20.07)	(20.99)	(20.96)	(15.80)	(15.80)
괴리율(최대/최소,%)	(12.27)	(12.27)	(12.27)	(12.27)	(12.27)	(12.27)
제시일자	25.06.27	25.04.28	25.04.08	25.03.25	25.03.18	25.02.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy
목표주가	87,000	87,000	87,000	87,000	87,000	87,000
괴리율(평균,%)	(19.04)	(21.49)	(33.54)	(31.80)	(30.20)	(30.29)
괴리율(최대/최소,%)	2.18	(4.02)	(29.66)	(28.74)	(23.56)	(23.56)
제시일자	25.01.07	24.12.11	24.11.21	24.11.16	24.10.29	24.10.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	87,000	87,000	87,000	87,000	87,000	87,000
괴리율(평균,%)	(30.28)	(29.73)	(28.71)	(28.63)	(28.46)	(27.60)
괴리율(최대/최소,%)	(23.56)	(23.56)	(23.56)	(23.56)	(23.56)	(23.56)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:2026.04.22)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.1%	8.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상