금융
유준석
02)739-5934
dbwnstjr@heungkuksec.co.kr

(086790)

하나금융지주

BUY(유지)

강화되는 본업 경쟁력

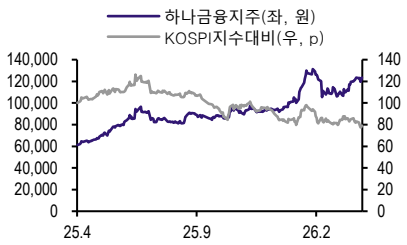
목표주가	157,000원(상향)
현재주가(04/24)	123,300원
상승여력	27.3%
시가총액	33,830십억원
발행주식수	274,368천주
52주 최고가 / 최저가	131,300 / 60,800원
3개월 일평균거래대금	112십억원
외국인 지분율	67.9%
주요주주	
국민연금공단 (외 1인)	8.8%
The Capital Group Companies, Inc. (외 29인)	6.7%
BlackRock Fund Advisors (외 13인)	6.7%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	15.8	22.0	40.1	102.8
상대수익률(KOSPI)	-0.8	-7.8	-24.2	-53.9

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
순영업수익	10,687	11,377	12,343	13,253
이자이익	8,761	9,163	10,086	10,644
비이자이익	1,926	2,213	2,257	2,609
일반관리비	4,530	4,688	4,955	5,277
충당금전입액	1,302	1,338	1,395	1,418
영업이익	4,855	5,351	6,071	6,559
당기순이익	3,769	4,037	4,466	4,799
PER	4.3	6.4	7.3	6.6
PBR	0.41	0.63	0.76	0.70
EPS	13,291	14,795	16,844	18,770
BPS	137,082	148,995	161,946	176,874
배당성향	27.2	28.0	27.3	28.0
배당수익률	6.3	4.4	3.7	4.2

주가추이



1Q26 Review: NIM 큰 폭으로 개선되며 컨센서스 상회

하나금융지주의 '26년 1분기 지배주주순이익은 1.21조원(YoY +7.3%, QoQ +112.5%)으로 컨센서스를 6.8% 상회. 이자이익은 2.51조원(YoY +10.2%, QoQ +5.1%)으로 핵심이익 성장을 주도했는데, 은행 원화대출이 +0.9% 성장한 가운데(가계-0.3%, 기업 +1.8%) 은행 NIM이 QoQ +6bp 개선된 데에 기인. 비이자이익은 환율 상승에 따른 외화환산손실(약 823억원)과 시장금리 급등에 따른 채권 운용 손익 감소로 매매평가익이 부진하며 5,836억원(YoY -11.9%)에 그쳤으나, 수수료이익이 역대 최대인 6,678억원(YoY +28.0%)을 기록하며 비이자이익 감소 폭을 제한. 그룹 CCR은 하나은행 부실 위험자산 감축에 따른 충당금 환입(약 380억원)과 부동산 대체투자 추가 손실 인식 규모 축소가 복합적으로 작용하며 YoY 8bp 개선된 0.21%를 기록.

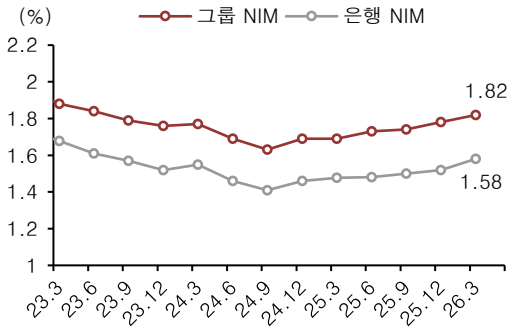
자본비율은 회복, 주주환원은 고도화될 것

1분기말 CET1 비율은 환율 상승과 바젤III 경과규정 도입으로 인한 하락 영향이 각각 -25bp, -8bp 존재하며 13.09%(QoQ -29bp) 기록. 자본규제 합리화 방안 적용시 큰 폭의 자본비율 반등이 가능할 전망. 1분기 DPS는 YoY +11.6% 증가한 1,145원이며 1~3분기는 배당소득 분리과세가, 결산 배당부터는 비과세 배당이 적용될 예정. 향후 점진적으로 현금배당 비중을 늘려 나갈 것으로 예상하며 배당수익률 제고에 따라 개인 투자자 비중 확대에 기여할 전망. 자사주 매입의 경우 상반기 기발표된 4,000억원에 더해 하반기 추가 6,000억원 매입 전망. '26년 예상 총주주환원율은 51.0%이며 주주환원 목표 조기 달성에 따라 연내 기업가치제고 계획 업데이트 이루어질 것으로 예상.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 157,000원으로 상향

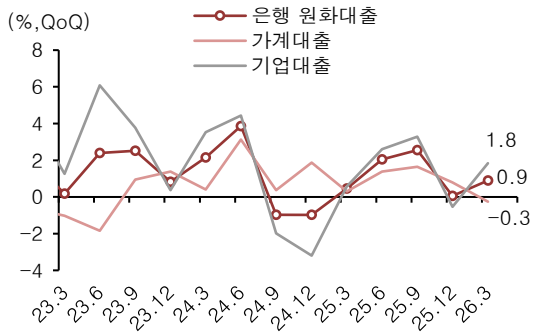
목표주가는 12개월 선행 BPS에 목표 PBR 0.94배를 적용. 큰 폭의 NIM 개선에 기반한 안정적인 이자이익 체력 위에 증권 자회사 중심의 비은행 수익성 개선 모멘텀을 반영. 하나증권은 발행어음 잔액을 확대하며 수익 기반을 넓히는 중이며, 해외 대체투자 손실 정상화가 맞물릴 경우 그룹 ROE 개선을 견인할 핵심 동인으로 작용할 전망.

그림 1 하나금융지주 NIM



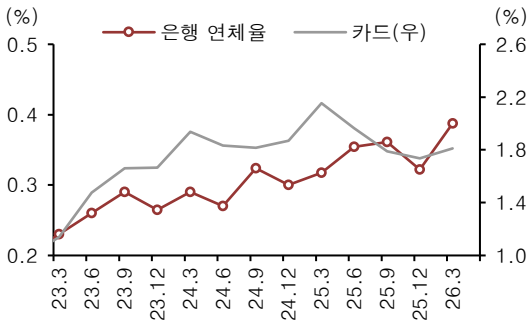
자료: 하나금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 2 은행 원화대출 성장률



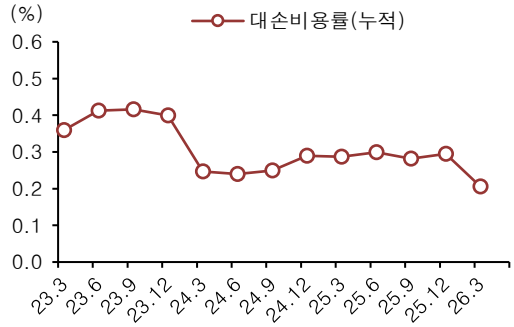
자료: 하나금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 3 하나금융지주 연체율



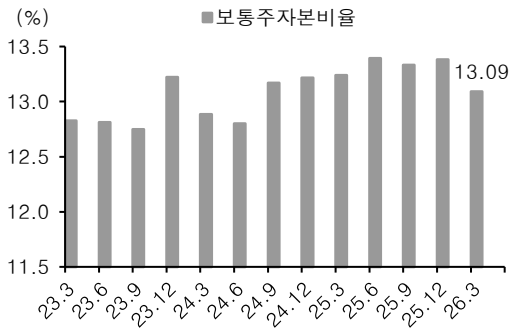
자료: 하나금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 4 하나금융지주 대손비용률



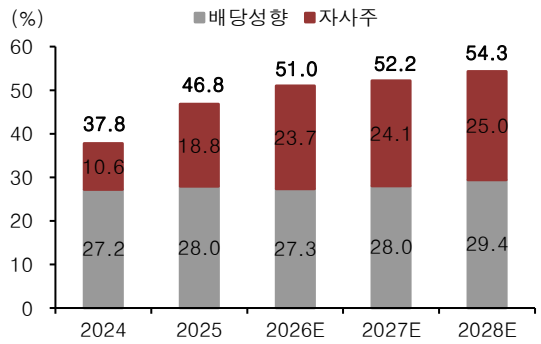
자료: 하나금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 5 하나금융지주 자본비율



자료: 하나금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 6 하나금융지주 총주주환원율



자료: 하나금융지주, 흥국증권 리서치센터

표 1 하나금융지주 분기 및 연간 실적 추이

(십억원,%,배)	1Q/25	2Q/25	3Q/25	4Q/25	1Q/26P	2Q/26E	3Q/26E	4Q/26E	2025	2026E	2027E
순영업수익	**2,935**	**2,954**	**2,917**	**2,570**	**3,089**	**3,166**	**3,283**	**2,805**	**11,377**	**12,343**	**13,253**
이자이익	2,273	2,216	2,291	2,383	2,505	2,494	2,608	2,479	9,163	10,086	10,644
비이자이익	663	738	626	187	584	672	675	326	2,213	2,257	2,609
일반관리비	1,143	1,124	1,146	1,274	1,198	1,162	1,188	1,338	4,688	4,955	5,277
충당금전 영업이익	1,792	1,830	1,771	1,296	1,891	2,004	2,095	1,467	6,689	7,457	7,977
충당금전입액	304	336	293	406	237	351	305	492	1,338	1,395	1,418
영업이익	**1,489**	**1,493**	**1,478**	**890**	**1,654**	**1,654**	**1,790**	**974**	**5,351**	**6,071**	**6,559**
세전이익	1,535	1,547	1,531	846	1,711	1,669	1,805	989	5,459	6,174	6,619
법인세 비용	397	362	395	268	480	459	496	272	1,422	1,698	1,820
연결 당기순이익	1,138	1,185	1,136	578	1,231	1,210	1,309	717	4,037	4,466	4,799
지배주주순이익	**1,128**	**1,173**	**1,132**	**569**	**1,210**	**1,197**	**1,304**	**721**	**4,003**	**4,432**	**4,764**

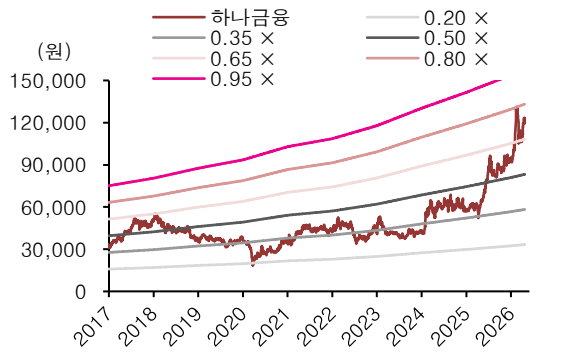
자료: 하나금융지주, 흥국증권 리서치센터

표 2 하나금융지주 목표주가 산정 Valuation

항목	값	비고
Cost of Equity (%)	**10.05**	**(A) = (B)+(C)*(D)**
Risk-free rate	3.30	(B): 국고채 3 년물 3 개월 평균
Risk Premium	11.51	(C): 시장 리스크 프리미엄
Beta	0.59	(D): 52 주 베타
ROE (%)	**9.86**	**(E): 2026~2028 년 평균 ROE**
Growth Rate (%)	0	(F)
이론적 PBR (배)	0.98	(G): (E)-(F)/(A)-(F)
할인율 (%)	4%	
목표 PBR (배)	**0.94**	
BPS (원)	166,922	12M Forward 수정 BPS
목표주가 (원)	**157,000**	
현주가 (4/24)	123,300	
상승여력 (%)	**27.3**	

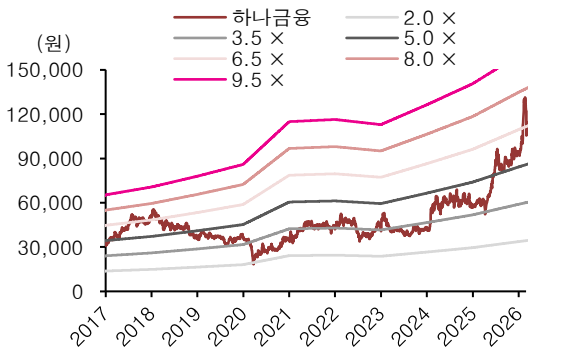
자료: 흥국증권 리서치센터

그림 1 하나금융지주 PBR 추이



자료: 하나금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 2 하나금융지주 PER 추이



자료: 하나금융지주, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	10,687	11,377	12,343	13,253	13,969
이자이익	8,761	9,163	10,086	10,644	11,229
비이자이익	1,926	2,213	2,257	2,609	2,740
일반관리비	4,530	4,688	4,955	5,277	5,593
충당금적립전 영업이익	6,157	6,689	7,457	7,977	0
충당금전입액	1,302	1,338	1,395	1,418	1,480
영업이익	4,855	5,351	6,071	6,559	6,896
세전이익	5,052	5,459	6,174	6,619	6,956
법인세비용	1,284	1,422	1,698	1,820	1,913
연결 당기순이익	3,769	4,037	4,466	4,799	5,043
지배주주순이익	3,739	4,003	4,432	4,764	5,007
비지배주주순이익	30	34	34	35	36
증감률(%,YoY)					
순영업수익	-1.5	6.5	8.5	7.4	5.4
이자이익	-1.3	4.6	10.1	5.5	5.5
비이자이익	-2.3	14.9	2.0	15.6	5.0
영업이익	3.4	10.2	13.5	8.0	5.1
연결 당기순이익	8.7	7.1	10.6	7.4	5.1
지배주주순이익	9.3	7.1	10.7	7.5	5.1

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산총계	**637,848**	**674,591**	**692,432**	**725,133**	**759,619**
현금및예치금	40,405	43,340	44,683	46,113	47,635
유가증권	152,823	154,498	164,541	173,261	182,618
대출채권	403,384	434,223	439,317	460,331	482,350
고정자산	8,533	9,003	9,329	9,667	10,019
기타	32,701	33,527	34,562	35,760	36,998
부채총계	**594,271**	**628,945**	**644,466**	**674,867**	**707,045**
예수부채	390,209	409,385	428,217	449,200	471,660
차입부채	46,143	50,456	52,575	54,941	57,414
사채	64,880	72,813	76,818	80,889	84,933
기타	93,039	96,291	86,857	89,837	93,038
자본총계	**43,577**	**45,646**	**47,966**	**50,266**	**52,575**
지배주주자본	42,701	44,580	46,879	49,157	51,444
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
자본잉여금	10,579	10,576	3,176	3,176	3,176
자본조정	-325	-549	-645	-645	-645
기타포괄손익누계액	-834	-909	-830	-830	-830
이익잉여금	27,640	29,691	39,407	41,685	43,972
기타자본	4,140	4,270	4,270	4,270	4,270
비지배지분	876	1,066	1,087	1,109	1,131

주요투자지표

(단위: %,십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자본적정성					
BIS 자본	43,556	45,098	47,317	49,596	51,882
기본자본	41,261	43,124	45,412	47,690	49,977
보통주자본	36,925	38,664	40,943	43,221	45,508
보완자본	2,295	1,973	1,905	1,905	1,905
BIS 비율	15.6	15.6	15.4	15.4	15.3
기본자본비율	14.8	14.9	14.8	14.8	14.8
보통주자본비율	13.2	13.4	13.3	13.4	13.4
보완자본비율	0.8	0.7	0.6	0.6	0.6
성장성					
총자산 성장률	7.8	5.8	2.6	4.7	4.8
총부채 성장률	7.7	5.8	2.5	4.7	4.8
총자본 성장률	8.4	4.7	5.1	4.8	4.6
주주환원					
배당성향	27.2	28.0	27.3	28.0	29.4
배당수익률	6.3	4.4	3.7	4.2	4.9
총주주환원율	37.8	46.8	51.0	52.2	54.3

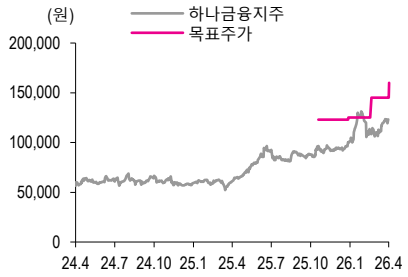
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

주요투자지표

(단위:%,십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER	4.3	6.4	7.3	6.6	6.0
PBR	0.41	0.63	0.76	0.70	0.64
주당지표					
EPS	13,291	14,795	16,844	18,770	20,550
BPS	137,082	148,995	161,946	176,874	193,620
DPS	3,600	4,105	4,580	5,240	6,000
EPS 성장률	11.9	11.3	13.8	11.4	9.5
BPS 성장률	10.5	8.7	8.7	9.2	9.5
DPS 성장률	5.9	14.0	11.6	14.4	14.5
수익성					
ROE	9.1	9.2	9.7	9.9	10.0
ROA	0.61	0.61	0.65	0.67	0.67
은행 NIM	1.47	1.49	1.58	1.59	1.60
은행 NIS	1.39	1.43	1.53	1.54	1.56
영업이익경비율(CIR)	42.4	41.2	40.1	39.8	40.0
대손비용률(CCR)	0.29	0.29	0.28	0.27	0.27

하나금융지주 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-11-12	담당자변경			
2025-11-12	Buy	123,000	(23.8)	(18.5)
2026-01-21	Buy	125,000	(8.8)	5.0
2026-03-16	Buy	145,000	(20.9)	(14.8)
2026-04-27	Buy	157,000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 03월 31일 기준)

Buy (96.2%)	Hold (3.8%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 14층
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 6층
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286