하나금융지주 (086790)

Valuation Call

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

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	143,000 유지
현재주가 (26.06.30)	114,600 은행업종

- 2분기 순이익 컨센서스 부합, 중앙그룹 충당금 500억원 반영 전망
- 두나무 지분 인수 CET1비율 하락요인이나 제도완화로 상쇄 예상
- 하반기 추가 환원 여력 5,000억원 전망, 자사주/배당 유연하게 결정

투자의견 매수, 목표주가 143,000원, 업종 내 최선호주 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 수준으로 적극 매수 구간이라는 판단. 업종 내 최선호주 유지

2Q26 지배주주 순이익 1.22조원(QoQ +0.6% YoY +3.8%) 기록 전망

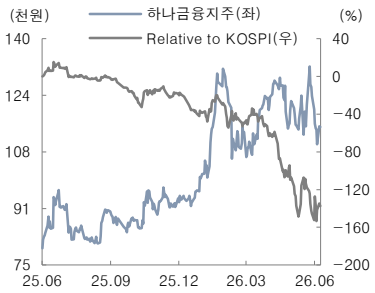
2분기 순이익은 컨센서스에 부합할 전망. 원화대출 성장률은 1.3% 예상하는데, 대기업대출이 분기 대비 4% 가까이 성장할 것으로 예상됨. 최근 모든 은행들이 생산적금융 자금 공급계획에 따라 기업대출에 집중하고 있어 마진 훼손에 대한 우려 존재. 그러나 동사는 예전부터 기업금융에 경쟁력 보유하여 마진관리는 양호한 것으로 파악. 따라서 은행 NIM은 1분기 대비 3bp 상승한 1.61% 전망

비이자이익은 자본시장으로 유동성이 급증함에 따라 증권 실적 개선과 더불어 은행 수수료이익이 워낙 호조이고, 환율 관련 회계적 손실액이 1분기보다 축소될 것이기 때문에 1분기 대비 증가한 6,406억원(QoQ +9.8%, YoY -12.9%) 기록 전망. 중앙그룹 관련 디폴트 및 워크아웃 신청한 6개사에 대한 그룹 익스포저는 3,570억원(은행 3,070억원, 증권 100억원, 캐피탈 400억원)으로 담보대출 비중이 80% 이상이며 당 분기 충당금은 500억원 반영 예정

동사는 지난 5월 두나무 지분 6.55%를 1조 33억원에 인수하기로 결정. 관련하여 CET1비율 12bp 하락요인이나 구조적 외환포지션 확대(해외 장기 지분투자 및 해외점포 이익잉여금을 구조적 외환포지션으로 인정) 조치로 상쇄될 전망. 2분기 CET1비율은 소폭 상승할 것으로 예상하나 환원정책이 CET1비율과 연동되지 않아 이익 레벨에 따라 유기적으로 결정할 것으로 보임. 하반기 자사주 5,000억원 추가 매입하거나 혹은 이 규모를 줄이고 기말 현금배당을 늘리는 방식으로 진행할 전망

KOSPI	8,476.48
시가총액	31,443십억원
시가총액비중	0.47%
자본금(보통주)	1,501십억원
52주 최고/최저	132,000원 / 81,200원
120일 평균거래대금	1,075억원
외국인지분율	68.53%
주요주주	국민연금공단 8.80% The Capital Group Companies, Inc. 외 28 인 6.72%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.4	6.9	21.8	32.8
상대수익률	-0.4	-33.4	-39.5	-51.9



영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	10,684	11,377	12,276	12,359	12,676
영업이익	4,855	5,351	6,034	6,129	6,351
순이익	3,739	4,003	4,460	4,472	4,657
YoY(%)	8.3	7.1	11.4	0.3	4.1
ROE	8.8	9.0	9.4	9.0	8.8
EPS	12,631	13,523	15,067	15,107	16,831
BPS	144,259	150,606	160,578	167,764	191,336
PBR	0.29	0.61	0.72	0.69	0.61
PER	3.3	6.8	7.7	7.7	6.9

자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

표 1. 하나금융지주 분기 실적 요약 (단위: 십억원, %)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	QoQ	YoY
순이자이익	2,218	2,291	2,383	2,505	2,514	0.3%	13.3%
비이자이익	736	626	187	584	641	9.8%	-12.9%
수수료이익	73	266	631	452	548	21.2%	652.7%
매매평가이익	449	293	-61	124	120	-3.2%	-73.3%
기타이익	-272	-237	-327	-208	-150	-27.9%	-44.9%
총영업이익	2,954	2,917	2,570	3,089	3,155	2.1%	6.8%
판관비	1,124	1,146	1,274	1,198	1,201	0.2%	6.8%
충당금 적립전 영업이익	1,830	1,771	1,296	1,891	1,954	3.4%	6.8%
대손비용	336	293	406	237	304	28.3%	-9.6%
영업이익	1,493	1,478	890	1,654	1,650	-0.2%	10.5%
영업 외 손익	53	53	-45	57	70	21.5%	30.5%
지배주주 순이익	1,173.3	1,132.4	569.4	1,210.0	1,217.4	0.6%	3.8%

자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

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

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	QoQ	YoY
NIM(연결)	1.73	1.74	1.78	1.82	1.82	0.0	9.0
NIM(은행)	1.48	1.50	1.52	1.58	1.61	3.0	13.0
이자수익부자산	442,968	445,136	450,253	468,174	470,536	0.5%	6.2%
원화대출금	309,793	317,722	317,879	320,747	324,916	1.3%	4.9%
자본총계	43,195	43,936	44,580	45,361	46,235	1.9%	7.0%
credit cost	0.32	0.27	0.37	0.21	0.28	7.3	-3.2
ROE	10.87	10.31	5.11	10.67	10.53	-0.1	-0.3
CET1 비율	13.39	13.30	13.38	13.09	13.26	17.2	-12.5
은행	722	642	527	763	991	29.8%	37.3%
증권	31.5	62.8	42.4	103.3	116.0	12.4%	268.9%
카드	56	60	48	57	25	-56.2%	-54.8%
하나캐피탈	-17	49	-11	0	69		-516.9%
Low Cost Deposits	119,515	120,527	120,406	123,642	125,198	1.3%	4.8%

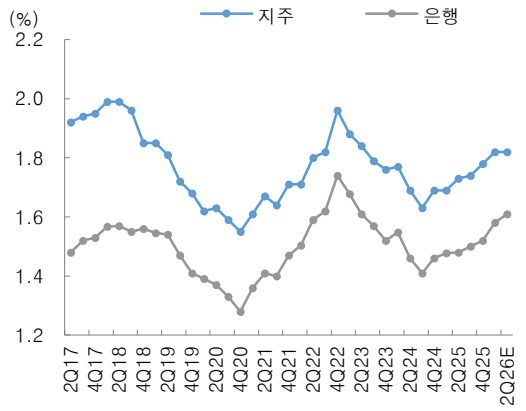
자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

표 3. 중앙그룹 디폴트 관련 익스포저 및 예상 충당금 (단위: 십억원)

	중앙홀딩스	중앙일보	JTBC	콘텐트리중앙	메가박스중앙	중앙피앤아이	합계	예상 충당금 적립규모
하나은행	140	50	-	100	16	-	307	30
하나증권	-	-	-	10	-	-	10	4
하나캐피탈	-	-	20	20	-	-	40	16
합계	140	50	20	130	16	0	357	50

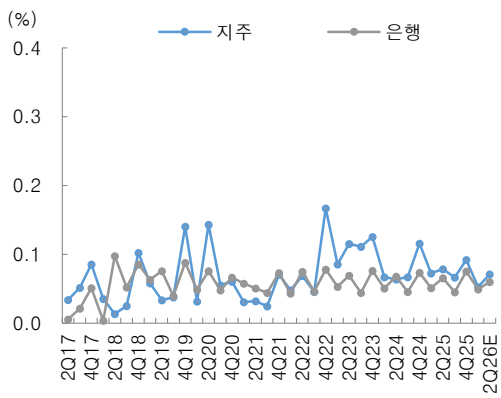
자료: 나이스비즈라인, 대신증권 Research Center

그림 1. 하나금융지주 NIM 추이



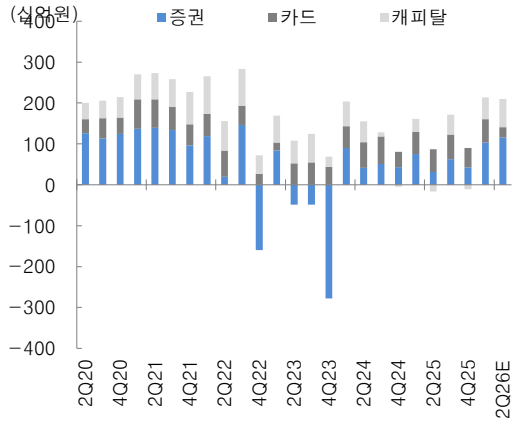
자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center
*지주 NIM은 2018년부터 새로운 기준 적용

그림 2. 하나금융지주 CCR 추이



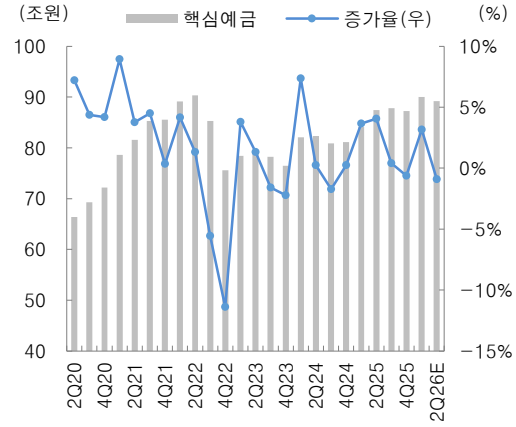
자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

그림 3. 하나금융지주 자회사 실적 구성



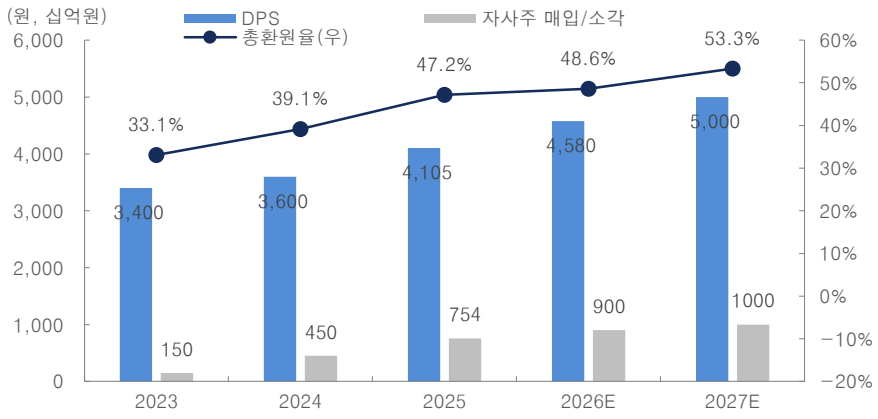
자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

그림 4. 하나은행 핵심예금 추이



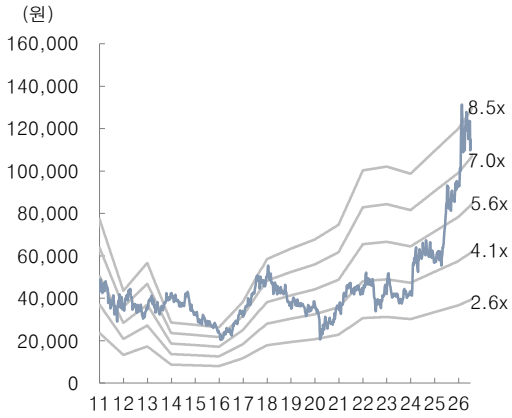
자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

그림 5. 하나금융지주 DPS, 자사주 매입/소각, 총 환원율 전망



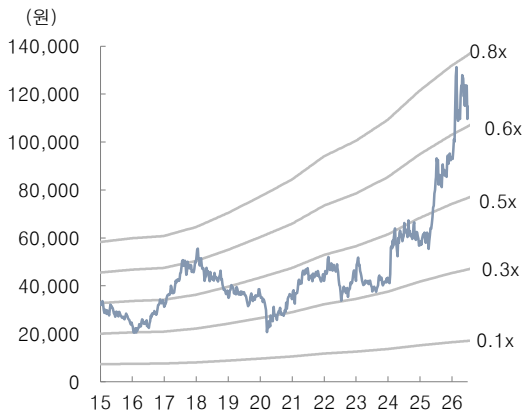
자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

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

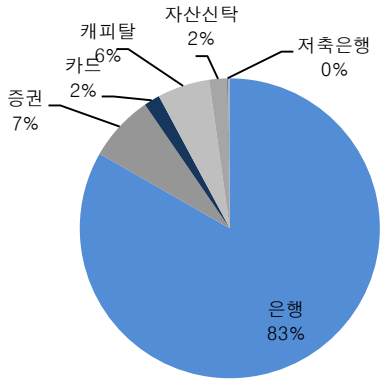
– 2005년 설립된 하나금융그룹 지주회사로서 자회사 지배 및 경영관리, 자금공여 등의 업무를 수행하고 있음. 종속회사가 영위하는 사업으로는 은행업(KEB 하나은행 등), 금융투자업(하나금융투자), 신용카드업(하나카드), 생명보험업(하나생명보험) 등이 있음. 동사는 2019년 BIDV(베트남 국영상업은행) 지분 15% 인수 계약, 글로벌결제 네트워크 플랫폼(GLN) 사업 확장 등 동남아시아를 중심으로 글로벌 확장 사업을 진행하고 있음
– 함영주 회장(2022.03~): 하나은행장 역임
– 자산 567.7조, 부채 549.1조, 자본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

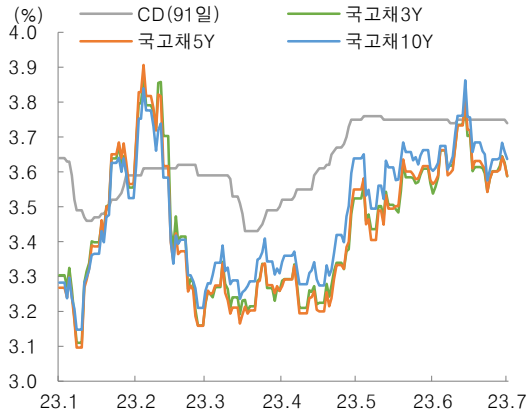
하나금융지주_자회사 당기순이익 비중



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

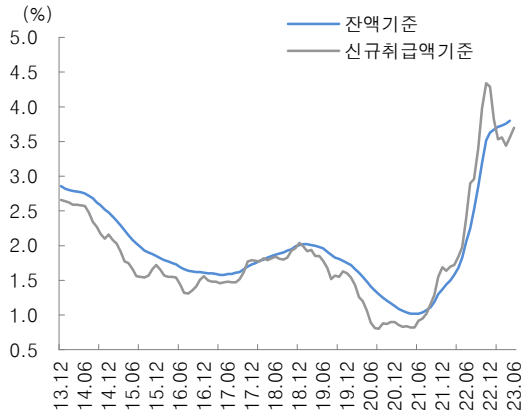
Earnings Driver

시중 금리 추이



자료: Dataguide, 대신증권 Research Center

Cofix 금리 추이



자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순이자이익	8,761	9,165	10,070	10,310	10,576
이자이익	15,392	16,102	17,692	18,112	18,581
이자비용	6,631	6,937	7,621	7,803	8,005
비이자이익	1,923	2,211	2,206	2,050	2,099
수수료이익	2,070	2,226	2,530	2,490	2,539
수수료비용	713	1,058	484	410	410
기타이익	-859	-1,073	-808	-850	-850
총영업이익	10,684	11,377	12,276	12,359	12,676
판관비	4,528	4,688	5,078	5,115	5,247
충당금 적립전 영업이익	6,157	6,689	7,198	7,244	7,429
대손비용	1,302	1,338	1,165	1,115	1,079
영업이익	4,855	5,351	6,034	6,129	6,351
영업외손익	197	108	268	188	228
세전이익	5,052	5,459	6,302	6,317	6,578
법인세	1,284	1,422	1,766	1,769	1,842
당기순이익	3,769	4,037	4,536	4,548	4,737
지배주주 순이익	3,739	4,003	4,460	4,472	4,657

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금 및 예치금	40,405	43,340	47,334	49,256	51,256
유가증권	152,823	154,498	168,927	182,852	197,925
대출채권	403,384	434,223	437,080	439,956	442,851
유형자산	8,860	9,145	9,404	9,441	9,479
기타자산	35,519	37,699	40,012	42,468	45,074
자산총계	637,848	674,591	702,758	723,974	746,586
예수금	390,209	409,385	417,573	425,924	434,443
차입금	46,143	50,456	50,961	51,470	51,985
사채	64,880	72,813	73,541	74,276	75,019
기타부채	93,039	96,291	112,018	121,460	130,933
부채총계	594,271	628,945	654,093	673,131	692,380
자본금	1,480	1,480	1,480	1,480	1,480
자본잉여금	10,463	10,463	10,463	10,463	10,463
이익잉여금	10,579	10,576	6,365	10,837	15,494
외부주주지분	21,055	23,126	30,357	28,063	26,769
자본총계	43,577	45,646	48,665	50,843	54,206
지배주주지분	42,701	44,580	47,532	49,659	52,944

수익성/성장성 (단위: %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
NIM (%)	1.69	1.78	1.82	1.82	1.82
ROA (%)	0.61	0.61	0.65	0.63	0.63
ROE (%)	8.76	8.98	9.38	9.01	8.80
CIR (%)	42.38	41.20	41.36	41.39	41.39
자산증가율 (%)	7.76	5.76	4.18	3.02	3.12
대출증가율 (%)	5.76	7.64	0.66	0.66	0.66
순이익증가율 (%)	8.32	7.06	11.42	0.27	4.15

Valuation (단위: 원, 배, %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
EPS (원)	12,631	13,523	15,067	15,107	16,831
BPS (원)	144,259	150,606	160,578	167,764	191,336
DPS (보통, 원)	3,600	4,105	4,580	5,000	5,500
PER (배)	3.3	6.8	7.7	7.7	6.9
PBR (배)	0.29	0.61	0.72	0.69	0.61
배당성향 (%)	28.5%	28.4%	28.4%	30.9%	32.7%
배당수익률 (%)	8.7%	4.4%	3.9%	4.3%	4.7%

자본적정성 (단위: %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Tier 1	14.77	14.91	14.87	15.12	15.37
CET 1	13.22	13.37	13.43	13.44	13.77
BIS	15.59	15.60	15.48	15.70	15.93

건전성 (단위: %)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
고정이하여신비율	0.62	0.72	0.80	0.80	0.80
NPL Coverage Ratio	128.7	109.8	95.6	95.6	95.6
Credit Cost Ratio	0.31	0.30	0.25	0.23	0.21

자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

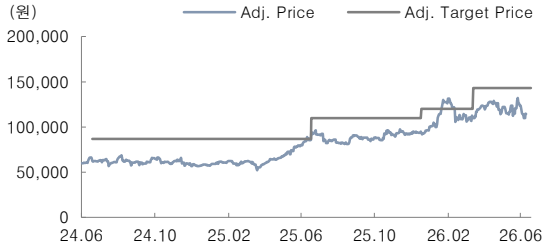
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	26.07.01	26.06.17	26.05.26	26.05.22	26.04.26	26.04.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	143,000	143,000	143,000	143,000	143,000	143,000
괴리율(평균,%)		(15.83)	(15.38)	(15.01)	(14.98)	(16.34)
괴리율(최대/최소,%)		(7.69)	(7.69)	(9.93)	(9.93)	(13.64)
제시일자	26.01.26	26.01.07	25.12.02	25.12.01	25.11.28	25.11.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	120,000	120,000	110,000	110,000	110,000	110,000
괴리율(평균,%)	(8.29)	(19.17)	(18.99)	(19.96)	(20.02)	(20.07)
괴리율(최대/최소,%)	9.42	(15.67)	(11.55)	(12.27)	(12.27)	(12.27)
제시일자	25.10.10	25.07.28	25.07.27	25.07.08	25.06.27	25.05.21
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	110,000	110,000	110,000	110,000	87,000	87,000
괴리율(평균,%)	(20.99)	(20.96)	(15.80)	(15.80)	(0.46)	(12.24)
괴리율(최대/최소,%)	(12.27)	(12.27)	(12.27)	(12.27)	2.18	(3.22)
제시일자	25.04.28	25.04.08	25.03.18	25.02.11	25.01.07	24.12.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	87,000	87,000	87,000	87,000	87,000	87,000
괴리율(평균,%)	(30.57)	(31.35)	(30.96)	(31.13)	(31.53)	(31.15)
괴리율(최대/최소,%)	(22.30)	(24.14)	(24.14)	(24.14)	(24.14)	(24.14)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:2026.06.28)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.9%	9.1%	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