

하나금융지주 086790

Analyst 김현수 | 금융

02-3779-3969, hyunsoo.kim@sangsanginib.com

BUY 유지

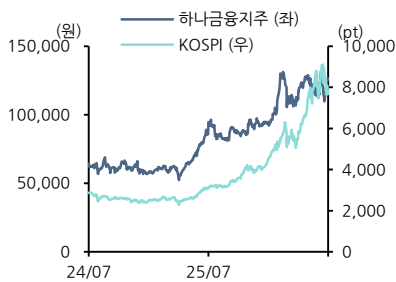
목표주가 상향 170,000원

종가(26.07.08) 122,300원
상승여력 39.0%

Stock Data

KOSPI(07/08)	7,246.8pt
시가총액	335,552억원
액면가	5,000원
52주 최고가	132,000원
52주 최저가	81,200원
외국인지분율	68.3%
90일 일평균거래대금	1,084억원
주요주주지분율	
국민연금공단 (외 1인)	8.8%
유동주식비율	86.9%

Stock Price



결국 건전성 관리가 관건

투자의견 'BUY' 유지, 목표주가 170,000원으로 상향

하나금융지주에 대해 투자의견 BUY를 유지하고 목표주가를 170,000원으로 상향한다. 연간 이익 전망 상향을 반영해 '26년 예상 BPS를 156,284원으로 조정했고, Target P/B도 1.08배로 높였다. 기업대출 중심의 성장과 저원가성 예금 확대에 힘입어 은행 수익성이 빠르게 개선되면서 올해 지배주주순이익은 YoY 14.4% 증가한 4.58조원으로 예상된다. 다만 향후 추가적인 밸류에이션 상승을 위해서는 높은 성장성과 함께 자산건전성이 안정적으로 관리되는지 확인할 필요가 있다.

2분기 순익 1.27조원 전망, NIM 상승이 총당금 부담 상쇄

2분기 지배주주순이익은 전년동기대비 8.6% 증가한 약 1.27조원으로 전망한다. 원화대출은 대기업과 중소기업을 중심으로 QoQ +1.6% 성장하고, 은행 NIM은 1분기 1.58%에서 2분기 1.65%로 큰 폭 상승할 것으로 예상된다. 중앙그룹 익스포저는 약 3,600억원 규모이지만 이 중 약 3,000억원이 선순위 담보여신이고 기적립 총당금도 존재해, 추가 총당금은 약 500억원 수준으로 추정한다. ELS 과정금 총당부채 환입 가능성까지 고려하면 관련 비용은 상당 부분 상쇄될 전망이다.

커버리지 비율보다 담보의 질과 추가 비용이 중요

하나은행의 NPL 커버리지비율은 타 시중은행대비 30~40% 가량 낮지만, 이는 부실여신의 약 85%가 담보부여신으로 구성된 영향이 크다. 담보가 충분한 여신은 NPL로 분류되더라도 단계적으로 총당금을 적립하기 때문에 단순 커버리지 비율만으로 손실흡수력을 평가하기는 어렵다. 다만 증권과 캐피탈의 해외 상업용 부동산 관련 총당금 적립이 아직 남아 있어 비은행 건전성 비용은 올해까지 이어질 가능성이 높다. 중앙그룹 관련 추가 총당금을 포함해도 연간 CCR은 약 30bp대 수준에서 관리 가능할 것으로 예상하며, 상반기 4,000억원과 하반기 6,000억원의 자사주 매입, 분기 DPS 1,145원을 반영한 총주주환원율은 49.4%로 전망한다.

Financial Data

	총영업수익 (십억원)	경상이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	DPS (원)	배당수익률 (%)
2024	10,687	4,855	3,739	12,453	142,222	4.6	0.4	3,600	6.3
2025	11,377	5,351	4,003	13,332	148,480	7.1	0.6	4,105	4.4
2026E	12,917	6,226	4,578	15,247	156,284	8.3	0.8	4,580	3.6
2027E	14,082	6,977	5,093	16,964	164,746	7.5	0.8	5,120	4.0
2028E	14,636	7,361	5,356	17,839	173,368	7.1	0.7	5,720	4.5

자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권



QR코드로 간편하게

상상인증권

더 많은 리포트 찾아보기

표 1. 하나금융지주 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
순이자이익	2,273	2,216	2,291	2,383	2,505	2,580	2,653	2,706	9,163	10,445	11,090
순수수료이익	647	688	688	696	771	848	847	841	2,719	3,307	3,492
기타비이자이익	16	50	-63	-509	-188	-78	-112	-458	-506	-835	-499
총영업수익	2,935	2,954	2,917	2,570	3,089	3,350	3,388	3,089	11,377	12,917	14,082
판관비	1,143	1,124	1,146	1,274	1,198	1,282	1,325	1,532	4,688	5,337	5,758
순영업이익	1,792	1,830	1,771	1,296	1,891	2,068	2,064	1,558	6,689	7,580	8,324
대손충당금	304	336	293	406	237	326	335	456	1,338	1,353	1,347
경상이익	1,489	1,493	1,478	890	1,654	1,742	1,729	1,101	5,351	6,226	6,977
영업외손익	47	53	53	-45	57	32	88	23	108	201	169
세전이익	1,535	1,547	1,531	846	1,711	1,775	1,817	1,125	5,459	6,428	7,146
법인세비용	397	362	395	268	480	484	513	324	1,422	1,800	2,014
총당기순이익	1,138	1,185	1,136	578	1,231	1,291	1,305	801	4,037	4,627	5,132
비지배지분	11	12	3	8	21	16	6	7	34	49	39
지배순이익	1,128	1,173	1,132	569	1,210	1,275	1,299	794	4,003	4,578	5,093

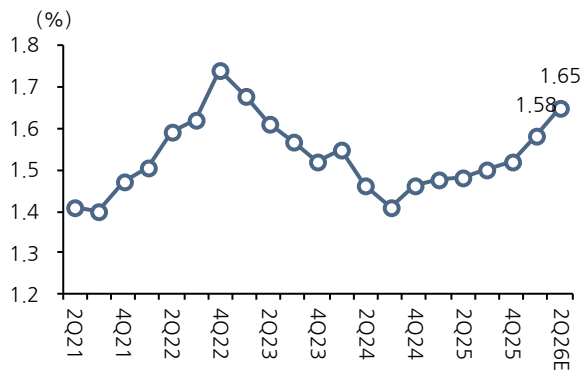
자료: 상상인증권

표 2. 하나금융지주 Valuation Table

(단위: 원, %, 배)		
Cost of Equity (A)	9.28	중목 조정 +2.2%
Risk-free rate	3.78	국고채(3년물) 수익률
Market risk premium	7.22	시장 기대수익률 - 국고채(3년물) 수익률
Beta	0.46	하나금융지주 52주 베타
ROE (B)	9.96	2026E ROE
Growth Rate (C)	1.00	
Target P/B (E)	1.08	$E = [(B-C)/(A-C)]$
BPS (원)	156,284	2026E BPS
Target Price (원)	170,000	
현 주가 (원)	122,300	
상승여력 (%)	39.0	

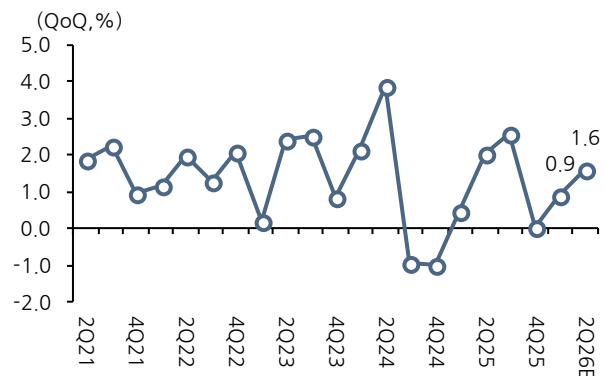
자료: 상상인증권

그림 1. 하나은행 NIM 추이 및 전망



자료: 상상인증권

그림 2. 하나은행 원화대출성장률 추이 및 전망



자료: 상상인증권

대차대조표

(단위:십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금 및 예치금	40,405	43,340	44,368	46,143	47,989
유가증권	152,823	154,498	162,886	169,567	176,542
대출채권	403,384	434,223	456,947	474,864	494,293
유형자산 및 투자부동산	8,860	9,145	9,423	9,612	9,804
유형자산	7,487	7,930	8,142	8,304	8,470
투자부동산	1,373	1,215	1,282	1,307	1,334
기타자산	32,375	33,385	34,699	36,434	39,636
무형자산	1,046	1,072	1,093	1,101	1,110
자산총계	637,848	674,591	708,324	736,620	768,264
예수부채	390,209	409,385	425,105	444,244	460,212
차입부채	46,143	50,456	51,603	52,843	55,606
사채	64,880	72,813	72,425	75,286	79,299
기타부채	93,039	96,291	111,154	113,625	119,888
부채총계	594,271	628,945	660,287	685,997	715,005
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
보통주자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	4,140	4,270	4,270	4,270	4,270
자본잉여금	10,579	10,576	3,195	3,221	3,247
자본조정	-325	-549	-572	-567	-571
자기주식	-310	-191	-227	-234	-241
기타포괄손익누계액	-834	-909	-878	-889	-887
이익잉여금	27,640	29,691	39,407	41,928	44,494
비지배주주지분	876	1,066	1,114	1,159	1,207
자본총계	43,577	45,646	48,037	50,623	53,259

손익계산서

(단위:십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순이자이익	8,761	9,163	10,445	11,090	11,615
이자수익	24,117	22,460	23,505	24,764	25,602
이자비용	15,356	13,296	13,060	13,674	13,987
순수수료이익	2,470	2,719	3,307	3,492	3,635
수수료수익	3,599	4,017	4,750	5,002	5,208
수수료비용	1,129	1,298	1,443	1,510	1,574
기타비이자이익	-544	-506	-835	-499	-613
총영업수익	10,687	11,377	12,917	14,082	14,636
판매비 및 관리비	4,530	4,688	5,337	5,758	5,960
순영업이익	6,157	6,689	7,580	8,324	8,676
대손충당금	1,302	1,338	1,353	1,347	1,314
경상이익	4,855	5,351	6,226	6,977	7,361
영업외손익	197	108	201	169	159
법인세차감전순이익	5,052	5,459	6,428	7,146	7,521
법인세비용	1,284	1,422	1,800	2,014	2,123
총당기순이익	3,769	4,037	4,627	5,132	5,398
비지배주주지분순이익	30	34	49	39	42
지배주주순이익	3,739	4,003	4,578	5,093	5,356
주요 재무지표 (%)					
순이자이익률	82.0	80.5	80.9	78.7	79.4
순수수료이익률	23.1	23.9	25.6	24.8	24.8
CIR	42.4	41.2	41.3	40.9	40.7
CCR	12.2	11.8	10.5	9.6	9.0
지배주주순이익률	35.0	35.2	35.4	36.2	36.6

주요 투자지표

(단위:십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	4.6	7.1	8.3	7.5	7.1
P/B	0.4	0.6	0.8	0.8	0.7
RoRWA (%)	1.3	1.4	1.5	1.6	1.6
P/B to RoRWA	0.3	0.5	0.5	0.5	0.4
배당성향 (%)	27.2	28.0	27.5	26.8	27.4
자사주매입률 (%)	10.6	18.8	21.9	23.7	24.7
총주주환원율 (%)	37.8	46.8	49.4	50.5	52.1
배당수익률 (%)	6.3	4.4	3.6	4.0	4.5
수익성 지표 (%)					
ROE	9.1	9.1	10.0	10.5	10.5
ROA	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
주당지표 (원)					
EPS	12,453	13,332	15,247	16,964	17,839
BPS	142,222	148,480	156,284	164,746	173,368
DPS	3,600	4,105	4,580	5,120	5,720

성장성 및 효율성 지표

(단위:십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 지표 (%)					
총자산 성장률	7.8	5.8	5.0	4.0	4.3
총대출 성장률	5.8	7.6	5.2	3.9	4.1
총수신 성장률	4.9	4.9	3.8	4.5	3.6
순이자이익 성장률	-1.3	4.6	14.0	6.2	4.7
지배순이익 성장률	9.3	7.1	14.4	11.3	5.2
효율성 지표 (%)					
예대율	103.4	106.1	107.5	106.9	107.4
RWA (조원)	279.4	288.9	302.0	314.3	327.1
RWA 성장률	7.6	3.4	4.5	4.1	4.1
자본적정성 지표 (%)					
BIS 비율	15.6	15.6	15.5	15.4	15.7
기본자본 비율	14.8	14.9	14.9	14.9	15.2
CET1 비율	13.2	13.4	13.4	13.5	13.5

하나금융지주 목표주가 추이 및 투자이건 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김현수)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자이건 기준 및 기간	투자등급	투자이건 비율	비고	구분	투자이건 기준 및 기간	투자등급	투자이건 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	80.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.9%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	20.0%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.1%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계	100%				합계	100%	