

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

(086790)

하나금융지주

BUY(유지)

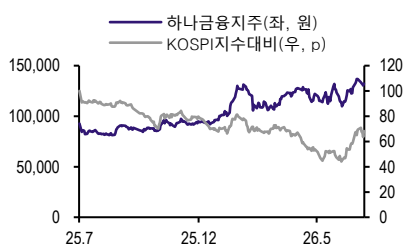
새로운 프레임워크로의 도약

목표주가	165,000원(상향)
현재주가(07/24)	132,400원
상승여력	24.6%
시가총액	36,326십억원
발행주식수	274,368천주
52주 최고가 / 최저가	136,800 / 81,200원
3개월 일평균거래대금	119십억원
외국인 지분율	68.5%
주요주주	
국민연금공단 (외 1인)	8.9%
The Capital Group Companies, Inc. (외 29인)	6.7%
BlackRock Fund Advisors (외 13인)	6.7%
주가수익률(%)	1개월 3개월 6개월 12개월
절대수익률	15.9 7.4 31.0 45.8
상대수익률(KOSPI)	37.0 4.1 -3.1 -64.3

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
순영업이익	10,687	11,377	12,589	13,118
이자이익	8,761	9,163	10,017	10,560
비이자이익	1,926	2,213	2,572	2,558
일반관리비	4,530	4,688	5,006	5,332
총당금전입액	1,302	1,338	1,478	1,460
영업이익	4,855	5,351	6,105	6,326
당기순이익	3,769	4,037	4,495	4,630
PER	4.3	6.4	7.8	7.3
PBR	0.41	0.63	0.80	0.74
EPS	13,291	14,795	16,962	18,017
BPS	137,082	148,995	164,928	178,622
배당성향	27.2	28.0	27.6	29.6
배당수익률	6.3	4.4	3.5	4.0

주가추이



2Q26 Review: 순이익 1.19조원으로 컨센서스 하회

하나금융지주의 '26년 2분기 지배주주순이익은 1.19조원(YoY +1.7%, QoQ -1.4%)으로 컨센서스 및 당사 추정치를 하회. 그룹 이자이익은 YoY +3.9% 증가한 2.3조원을 기록(변액보험 계정대체 효과 -2,931억원 반영). 은행 원화대출의 경우 가계대출과 기업대출이 각각 QoQ +1.2%, +2.6% 증가하면서 전체 +2.0% 성장. 은행 NIM은 시장금리 상승 영향에 +3BP 개선된 1.61%를 기록하였고 그룹 NIM도 신용카드 매입액 증가에 따라 QoQ +6BP 상승. 비이자이익은 환평가손실 -275억원, 보험계리가정 변경 -524억원 반영에도 불구하고 우호적 증시 환경에 힘입어 수수료 이익이 큰 폭으로 증가하며(YoY +46.7%) 1.03조원(YoY +39.6%) 기록. 그룹 CCR은 중앙그룹 관련 일회성 총당금 749억원원 반영 영향에 YoY +8bp 상승한 0.39% 기록.

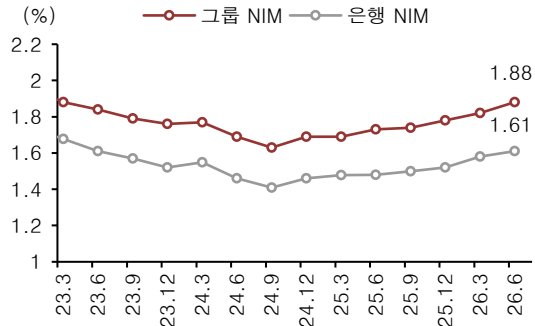
기업가치제고계획 2.0 발표

2분기말 CET1 비율은 환율 상승과 두나무 지분 인수 영향(-11bp)에도 불구하고 -2bp 하락에 그친 13.21% 기록. 2분기 실적발표와 함께 향후 3개월간 2,500억원 자사주 매입을 발표('26년 7월 27일~10월 22일). 4분기 3,000억원 추가 자사주 매입을 예상하며 '26년 연간 총주주환원을 50% 목표 달성 전망. 한편, 동사는 새로운 기업가치제고 계획을 발표. 핵심 내용은 1)ROE 목표를 기존 10% 이상에서 12%로 상향, 2)주주환원을 목표를 50% 이상으로 설정(1-(RWA성장률/ROE)) 및 배당성향 40% 도달 시까지 현금배당총액을 10% 이상 증액 3)CET1 13% 이상 유지로 사업의 질적 고도화를 통한 주주가치 제고에 초점을 맞춘 것으로 판단.

투자의견 Buy, 목표주가 165,000원으로 상향

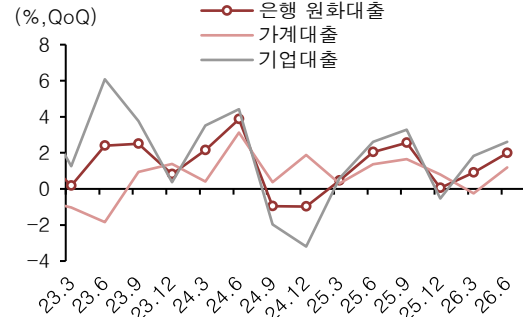
목표주가는 12개월 선행 BPS에 목표 PBR 0.95배를 적용. 큰 폭의 NIM 개선에 기반한 안정적인 이자이익과 더불어 증권 자회사 중심의 비은행 수익성 개선을 반영. 달러/원 환율 하락에 따른 자본비용 추가 개선을 전망. ROE와 RWA 성장률에 기반한 새로운 주주환원 프레임워크로 인해 주주환원에 대한 예측 가능성 또한 제고될 것으로 판단.

그림 1 하나금융지주 NIM



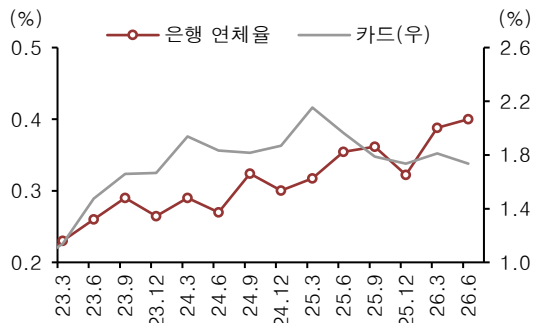
자료: 하나금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 2 은행 원화대출 성장률



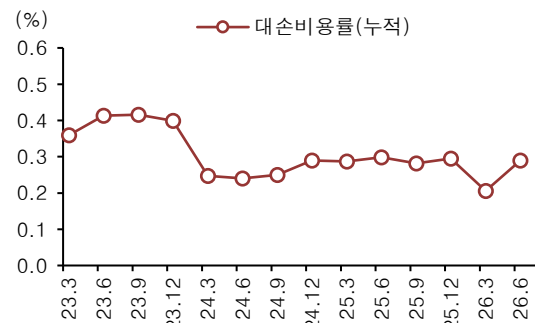
자료: 하나금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 3 하나금융지주 연체율



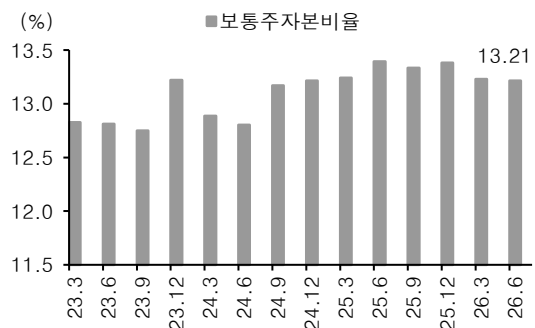
자료: 하나금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 4 하나금융지주 대손비용률



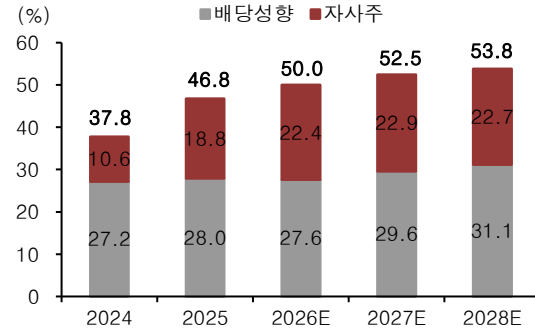
자료: 하나금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 5 하나금융지주 자본비율



자료: 하나금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 6 하나금융지주 총주주환원율



자료: 하나금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 7 하나금융지주 기업가치제고 계획 2.0

핵심지표	기존 목표	신규 목표	이행방안
ROE	10% 이상 유지	12%	- 은행 핵심 경쟁력 초격차 확대 - 비은행 부문 수익성 강화 - 미래 성장 동력 확보
주주환원율	50% 2027년까지 단계적 확대	50% 이상	- ROE 및 RWA성장에 연동된 주주환원 프레임워크 수립 $1 - \left(\frac{\text{RWA성장률}}{\text{ROE}} \right)$ - ROE가 개선될수록 주주환원 확대 - 배당 확대로 대한민국 대표 배당주 도약
보통주자본비용	13.0~13.5% 구간 관리	13% 이상	흔들림 없는 전사적 RWA 관리 기조 유지

자료: 하나금융지주, 흥국증권 리서치센터

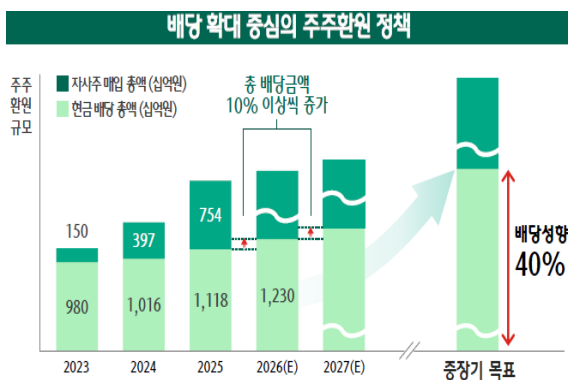
그림 8 하나금융지주 주주환원 프레임워크 Matrix

주주환원율		ROE		
		10.0%	11.0%	12.0%
RWA 성장률	4.5%	55.0%	59.1%	62.5%
	5.0%	50.0%	54.6%	58.3%

■ RWA성장률 4.5% ■ RWA성장률 5.0%

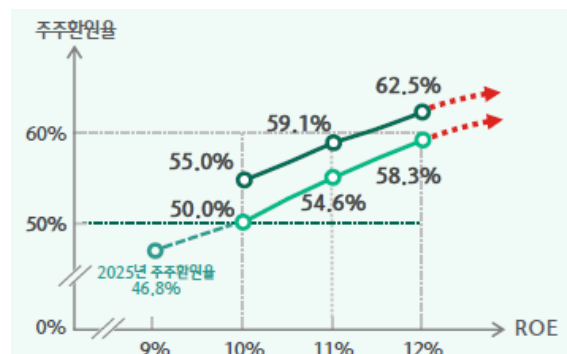
자료: 하나금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 10 하나금융지주 배당 확대 정책



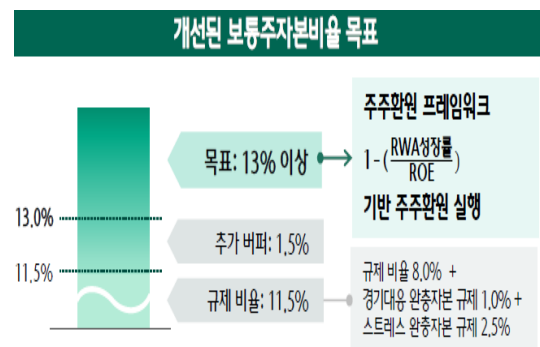
자료: 하나금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 9 주주환원 프레임워크 Matrix에 따른 주주환원율



자료: 하나금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 11 하나금융지주 자본비용 목표



자료: 하나금융지주, 흥국증권 리서치센터

표 1 하나금융지주 분기 및 연간 실적 추이

(십억원, %, 배)	1Q/25	2Q/25	3Q/25	4Q/25	1Q/26	2Q/26P	3Q/26E	4Q/26E	2025	2026E	2027E
순영업수익	2,935	2,954	2,917	2,570	3,089	3,332	3,185	2,983	11,377	12,589	13,118
이자이익	2,273	2,216	2,291	2,383	2,505	2,303	2,607	2,602	9,163	10,017	10,560
비이자이익	663	738	626	187	584	1,029	578	381	2,213	2,572	2,558
일반관리비	1,143	1,124	1,146	1,274	1,198	1,291	1,171	1,346	4,688	5,006	5,332
총당금전 영업이익	1,792	1,830	1,771	1,296	1,891	2,042	2,013	1,637	6,689	7,583	7,786
총당금전입액	304	336	293	406	237	447	340	454	1,338	1,478	1,460
영업이익	1,489	1,493	1,478	890	1,654	1,594	1,673	1,183	5,351	6,105	6,326
세전이익	1,535	1,547	1,531	846	1,711	1,662	1,693	1,133	5,459	6,199	6,386
법인세 비용	397	362	395	268	480	456	465	303	1,422	1,705	1,756
연결 당기순이익	1,138	1,185	1,136	578	1,231	1,206	1,228	830	4,037	4,495	4,630
지배주주순이익	1,128	1,173	1,132	569	1,210	1,193	1,223	834	4,003	4,460	4,595

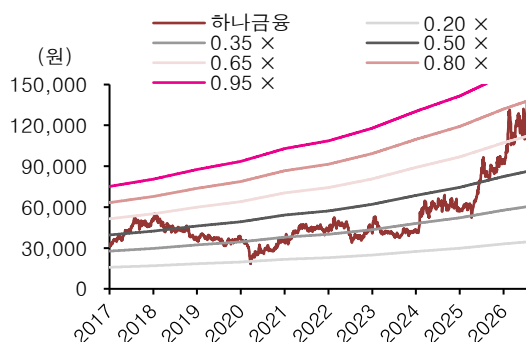
자료: 하나금융지주, 흥국증권 리서치센터

표 2 하나금융지주 목표주가 산정 Valuation

항목	값	비고
Cost of Equity (%)	9.26	(A) = (B)+(C)*(D)
Risk-free rate	3.75	(B): 국고채 3년물 3개월 평균
Risk Premium	13.60	(C): 시장 리스크 프리미엄
Beta	0.41	(D): 52주 베타
ROE (%)	9.43	(E): 2026~2028년 평균 ROE
Growth Rate (%)	0	(F)
이론적 PBR (배)	1.02	(G): (E)-(F)/(A)-(F)
할인율 (%)	6%	
목표 PBR (배)	0.95	
BPS (원)	172,916	12M Forward 수정 BPS
목표주가 (원)	165,000	
현주가 (7/24)	132,400	
상승여력 (%)	24.6	

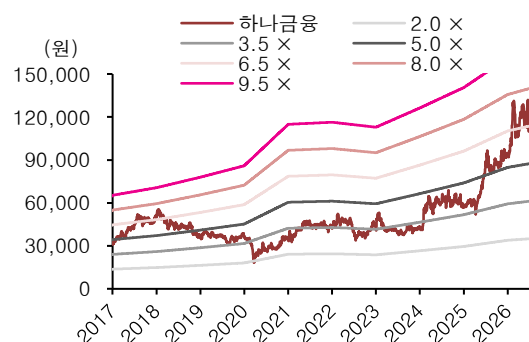
자료: 흥국증권 리서치센터

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	12,589	13,118	13,768
이자이익	8,761	9,163	10,017	10,560	11,082
비이자이익	1,926	2,213	2,572	2,558	2,686
일반관리비	4,530	4,688	5,006	5,332	5,598
총당금적립전 영업이익	6,157	6,689	7,583	7,786	0
총당금전입액	1,302	1,338	1,478	1,460	1,492
영업이익	4,855	5,351	6,105	6,326	6,678
세전이익	5,052	5,459	6,199	6,386	6,738
법인세비용	1,284	1,422	1,705	1,756	1,853
연결 당기순이익	3,769	4,037	4,495	4,630	4,885
지배주주순이익	3,739	4,003	4,460	4,595	4,849
비지배주주순이익	30	34	34	35	36
증감률(% YoY)					
순영업수익	-1.5	6.5	10.7	4.2	5.0
이자이익	-1.3	4.6	9.3	5.4	4.9
비이자이익	-2.3	14.9	16.2	-0.5	5.0
영업이익	3.4	10.2	14.1	3.6	5.6
연결 당기순이익	8.7	7.1	11.3	3.0	5.5
지배주주순이익	9.3	7.1	11.4	3.0	5.5

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산총계	637,848	674,591	700,044	733,443	768,290
현금및예치금	40,405	43,340	45,940	47,778	49,355
유가증권	152,823	154,498	164,541	173,261	182,618
대출채권	403,384	434,223	444,694	465,964	488,253
고정자산	8,533	9,003	9,329	9,667	10,019
기타	32,701	33,527	35,540	36,772	38,046
부채총계	594,271	628,945	651,189	682,383	714,968
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	93,579	97,353	100,961
자본총계	43,577	45,646	48,854	51,060	53,322
지배주주자본	42,701	44,580	47,768	49,952	52,191
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	-641	-641	-641
기타포괄손익누계액	-834	-909	8	8	8
이익잉여금	27,640	29,691	39,324	41,508	43,747
기타자본	4,140	4,270	4,399	4,399	4,399
비지배자본	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	47,845	50,029	52,268
기본자본	41,261	43,124	46,157	48,341	50,580
보통주자본	36,925	38,664	41,559	43,743	45,983
보완자본	2,295	1,973	1,688	1,688	1,688
BIS 비율	15.6	15.6	15.4	15.4	15.3
기본자본비율	14.8	14.9	14.9	14.8	14.8
보통주자본비율	13.2	13.4	13.4	13.4	13.4
보완자본비율	0.8	0.7	0.5	0.5	0.5
성장성					
총자산 성장률	7.8	5.8	3.8	4.8	4.8
총부채 성장률	7.7	5.8	3.5	4.8	4.8
총자본 성장률	8.4	4.7	7.0	4.5	4.4
주주환원					
배당성향	27.2	28.0	27.6	29.6	31.1
배당수익률	6.3	4.4	3.5	4.0	4.6
총주주환원율	37.8	46.8	50.0	52.5	53.8

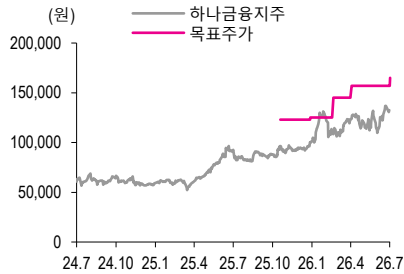
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

주요투자지표

(단위:%, 십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER	4.3	6.4	7.8	7.3	6.7
PBR	0.41	0.63	0.80	0.74	0.68
주당지표					
EPS	13,291	14,795	16,962	18,017	19,656
BPS	137,082	148,995	164,928	178,622	193,713
DPS	3,600	4,105	4,660	5,340	6,120
EPS 성장률	11.9	11.3	14.6	6.2	9.1
BPS 성장률	10.5	8.7	10.7	8.3	8.4
DPS 성장률	5.9	14.0	13.5	14.6	14.6
수익성					
ROE	9.0	9.1	9.5	9.4	9.4
ROA	0.60	0.61	0.64	0.64	0.64
RoRWA	1.37	1.42	1.48	1.46	1.46
은행 NIM	1.47	1.49	1.61	1.63	1.64
영업이익경비율(CIR)	42.4	41.2	39.8	40.6	40.7
대손비용률(CCR)	0.29	0.29	0.29	0.28	0.28

하나금융지주 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자이전 및 목표주가 변경

날짜	투자이전	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-11-12	담당자변경			
2025-11-12	Buy	123,000	(73.8)	(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	(21.7)	(12.9)
2026-07-27	Buy	165,000		

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 06월 30일 기준)

Buy (96.6%)	Hold (3.4%)	Sell (0.0%)
-------------	-------------	-------------

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자자 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.

흥국씨앤티체

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



<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