한화투자증권

2026년 7월 27일
기업분석

하나금융지주 (086790)

ROE 상승과 환원 확대의 순환 참조

▶Analyst 김도하 doha.kim@hanwha.com 3772-7479

Buy (유지)

목표주가(유지): 176,000원

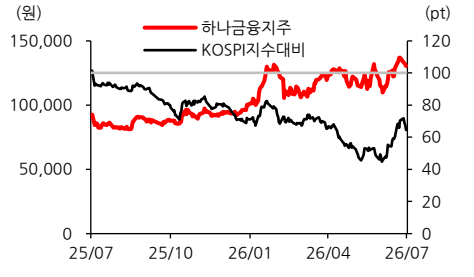
현재 주가(7/24)	132,400원
상승여력	▲32.9%
시가총액	363,263억원
발행주식수	274,368천주
52 주 최고가 / 최저가	136,800 / 81,200원
90 일 일평균 거래대금	1,194.25억원
외국인 지분율	68.5%
주주 구성	
국민연금공단 (외 1 인)	8.8%
TheCapitalGroupCompanies,In	6.7%
BlackRockFundAdvisors (외	6.7%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	15.9	7.4	31.0	45.5
상대수익률(KOSPI)	37.0	4.1	-3.1	-64.2

(단위: 십억 원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
일반영업이익	10,685	11,377	12,579	12,992
순이자손익	8,761	9,163	10,107	10,720
충전영업이익	6,155	6,690	7,537	7,815
영업이익	4,855	5,351	6,097	6,198
지배주주 순이익	3,739	4,003	4,508	4,573
EPS	13,252	14,776	17,090	17,907
BPS	151,798	164,776	177,976	191,475
PER	4.3	6.4	7.7	7.4
PBR	0.4	0.6	0.7	0.7
ROE	9.1	9.2	9.9	9.6
배당성향	27.2	28.0	27.4	29.7
배당수익률	5.9	4.2	3.6	4.0

주가 추이



하나금융지주는 컨센서스에 부합하는 실적을 기록했습니다. Value up ver.2 에서 ROE 와 환원율은 순환 관계로 보여, 경상 수익성의 제고가 더욱 중요해진 시점입니다.

2Q26 지배 순익 1조 1,928억원(+2% YoY), 기대치 부합

하나금융지주의 2Q26 지배주주 순이익은 1조 1,928억원(+2% YoY)으로 컨센서스에 부합하는 실적을 기록. 당사 추정치와 비교 시, (1)수수료이익이 680억원 많았으나 (2)증권 성과보수 등 인건비 증가에 의한 판관비 지출이 1,100억원 많았고 (3)충당금이 600억원 더 전입(경상 +450억원, 비경상 +150억원)되면서 영업이익은 7% 하회. 타 지주와 달리 특별계정의 보험금융손익을 기타영업이익이 아닌 이자비용에 분류한 데 따라 이자이익이 적게 나타났으나, 이는 유가증권손익(+)과 상쇄. 따라서 top line 증가는 대부분 수수료가 원인이었음. 비경상 요인으로 환 차손 275억원과 계열 보험사의 계리감독 선진화 영향 -524억원, 중앙그룹에 대한 충당금 전입 750억원 등이 있었음

순이자마진(NIM)은 지주와 은행에서 각각 6bp, 3bp QoQ 상승하며 금융지주 중 가장 높은 상승폭을 시현. 은행 원화대출은 2% QoQ 증가(가계 +1%, 기업 +3%). 대손비용률(CCR)은 0.39%, 전술한 전입 요인 제외 시 0.33%로 경상 수준이 기대보다 4bp 높게 나타남

ROE 상승과 환원 확대의 순환 참조

하나금융지주는 2024년 공표한 첫 번째 Value up 계획을 조기 달성할 것으로 예상되면서 ver.2를 발표. 주주환원율 산식을 '1-(RWA성장률/ROE)'로 제시하며 환원율 목표를 50% 이상으로 밝힘. 또한 배당성향 40%까지 연 배당금액을 10% 이상 확대할 것으로 제시. ROE 상승은 환원율 확대를 야기하고, 이는 다시 ROE 상승에 기여하는 순환 구조. 해당 원칙을 당사 모델에 대입하면 주주환원율은 2026E 50.0%, 2027E 52.9%, 2028E 51.3%로 추정. 동시에 3분기 자사주 취득분을 2,500억원으로 결정. 실적 변동성 및 대외 불확실성으로 인해 4분기 조정 요소를 남겨둔 것으로 이해. 주주환원율 50% 가정 하에 4분기 자사주 취득을 3,800억원으로 추정하며, 이때 하반기 합산 추정치는 하향됨. 동사의 배당수익률은 4Q forward 3.8%(세후 3.6%), 자사주를 포함한 주주환원 수익률은 4Q forward 7.1%, 2027년 7.0%로 기대됨

[표1] 하나금융지주의 2Q26 주요 실적 요약 (단위: 십억 원, %, %p)

	2Q26P	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	2Q26E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	3,332.3	2,953.9	12.8	3,088.9	7.9	3,274.2	1.8	n/a	n/a
영업이익	1,594.4	1,493.3	6.8	1,653.6	-3.6	1,706.3	-6.6	1,658.0	-3.8
세전이익	1,661.9	1,546.7	7.4	1,711.0	-2.9	1,706.3	-2.6	1,699.5	-2.2
지배주주 순이익	1,192.8	1,173.3	1.7	1,210.0	-1.4	1,244.8	-4.2	1,245.5	-4.2

자료: 하나금융지주, Quantiwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 하나금융지주의 분기별 주요 실적 추이 (단위: 십억 원, %, %p)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	QoQ	YoY
GROUP							
핵심영업이익*	2,777	2,861	2,959	3,173	3,122	-1.6	12.4
일반영업이익	2,954	2,917	2,570	3,089	3,332	7.9	12.8
순이자이익	2,218	2,291	2,383	2,505	2,303	-8.1	3.8
수수료이익	559	570	576	668	820	22.7	46.7
그외영업이익	177	56	-389	-84	210	흑전	18.7
판매관리비	1,124	1,146	1,274	1,198	1,291	7.7	14.8
판관비율	*38.1*	*39.3*	*49.6*	*38.8*	*38.7*	*-0.1*	*0.7*
충전영업이익	1,830	1,771	1,296	1,891	2,042	8.0	11.6
충당금 전입액	336	293	406	237	447	88.7	33.0
대손비용률	*0.32*	*0.27*	*0.37*	*0.21*	*0.39*	*0.18*	*0.08*
영업이익	1,493	1,478	890	1,654	1,594	-3.6	6.8
영업외이익	53	53	-45	57	67	17.6	26.4
세전이익	1,547	1,531	846	1,711	1,662	-2.9	7.4
법인세비용	362	395	268	480	456	-5.1	25.9
당기순이익	1,185	1,136	578	1,231	1,206	-2.0	1.8
지배주주 순이익	1,173	1,132	569	1,210	1,193	-1.4	1.7
MAIN BANK							
일반영업이익	2,375	2,355	2,169	2,419	2,543	5.1	7.1
순이자이익	1,964	2,041	2,133	2,184	2,280	4.4	16.1
수수료이익	252	282	242	297	317	6.6	25.7
그외영업이익	158	33	-206	-62	-54	적지	적전
판매관리비	874	874	997	899	964	7.2	10.4
충전영업이익	1,501	1,481	1,172	1,520	1,578	3.8	5.1
충당금 전입액	114	128	179	78	251	223.8	121.0
영업이익	1,388	1,353	993	1,442	1,327	-8.0	-4.4
당기순이익	1,092	1,048	614	1,104	1,017	-7.9	-6.9
FACTORS							
원화대출금	309,793	317,722	317,879	320,747	327,122	2.0	5.6
지주 NIM	1.73	1.74	1.78	1.82	1.88	0.06	0.15
은행 NIM	1.48	1.50	1.52	1.58	1.61	0.03	0.13
NPL 비율	0.75	0.73	0.72	0.80	0.93	0.12	0.17
NPL coverage	106.2	105.0	109.8	95.6	86.4	-9.3	-19.8
지주 BIS 비율	15.6	15.4	15.6	15.4	15.3	-0.1	-0.3
지주 CET1 비율	13.4	13.3	13.4	13.2	13.2	-0.0	-0.2

주: *순이자이익+수수료이익

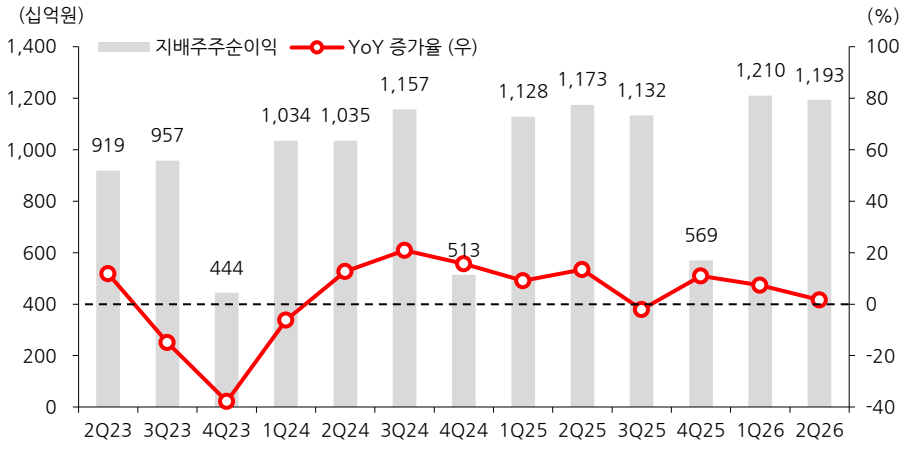
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 하나금융지주의 은행 원화대출금 현황 (단위: 십억 원, %)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금	309,793	317,722	317,879	320,747	327,122	100.0	2.0	5.6
가계	138,247	140,531	141,647	141,288	142,965	43.7	1.2	3.4
주택담보	108,674	111,023	111,854	111,615	112,242	34.3	0.6	3.3
가계기타	29,573	29,508	29,793	29,674	30,723	9.4	3.5	3.9
기업	171,545	177,190	176,232	179,458	184,157	56.3	2.6	7.4
중소기업	138,090	142,622	142,460	144,294	147,214	45.0	2.0	6.6
SOHO	57,266	57,963	58,111	58,475	59,117	18.1	1.1	3.2
대기업	29,819	30,614	29,660	31,123	32,655	10.0	4.9	9.5
기타	3,636	3,955	4,112	4,041	4,288	1.3	6.1	17.9

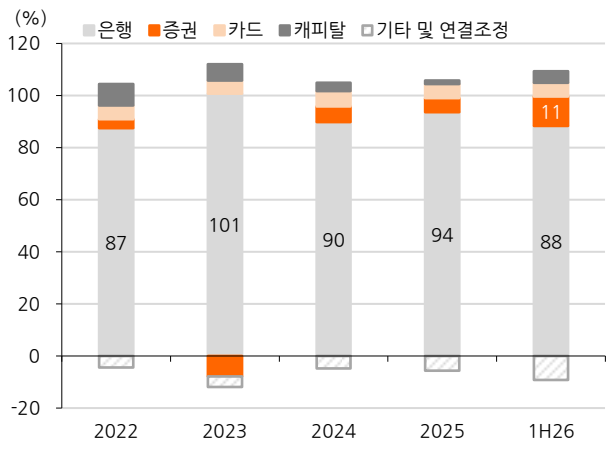
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 하나금융지주의 분기별 지배주주 순이익



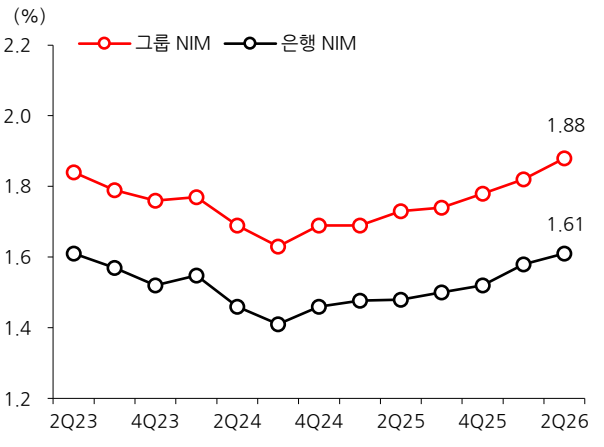
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 하나금융지주의 계열사별 이익 기여도



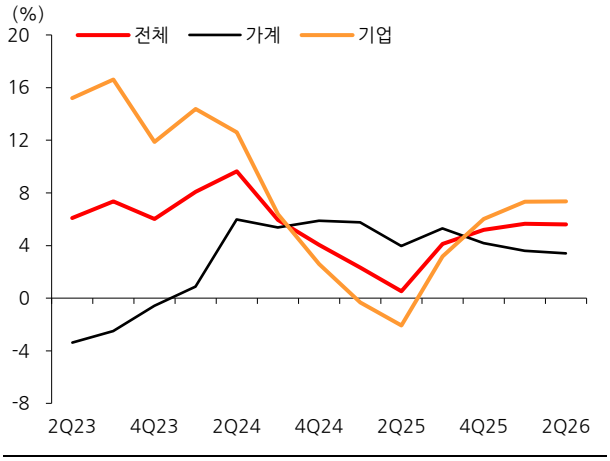
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 하나금융지주 및 하나은행의 순이자마진



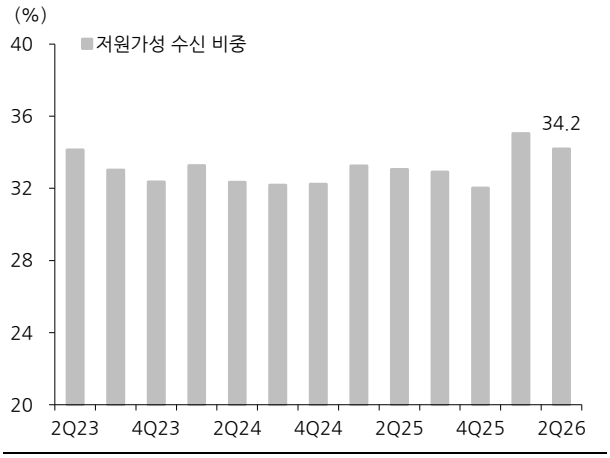
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 하나은행의 차주별 원화대출 성장률



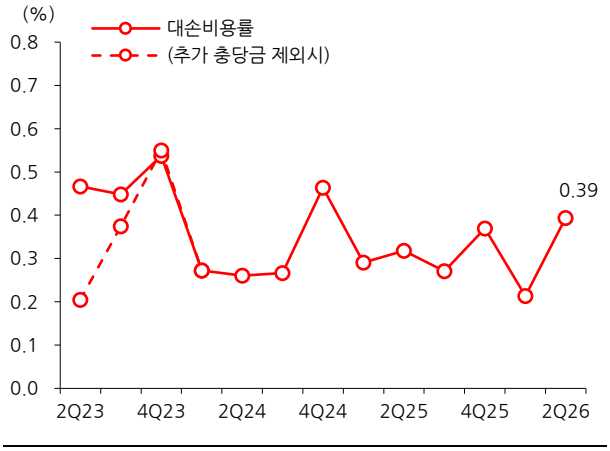
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 하나은행의 수신 중 저원가성 비중



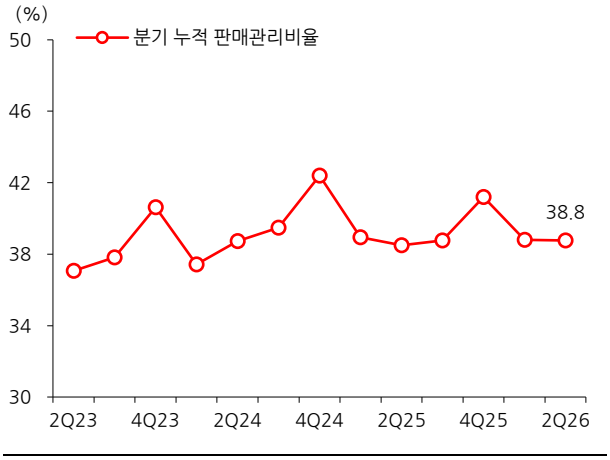
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 하나금융지주의 대손비용률



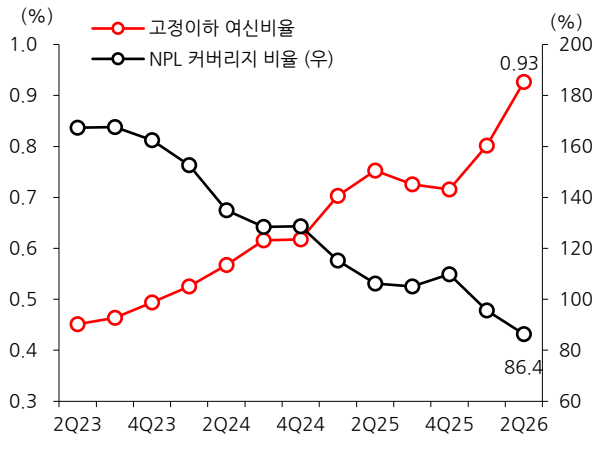
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 하나금융지주의 판관비율



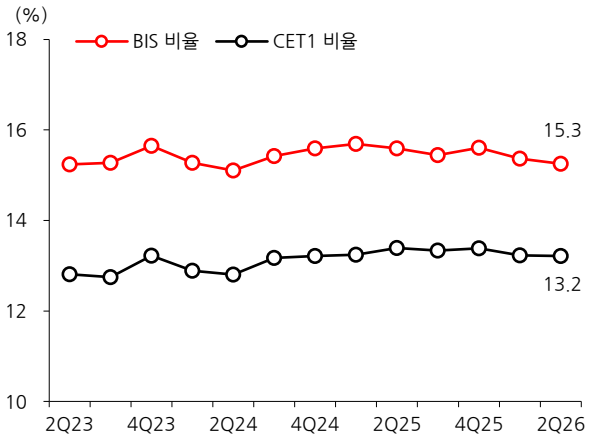
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 하나금융지주의 NPL 비율 및 NPL Coverage 비율



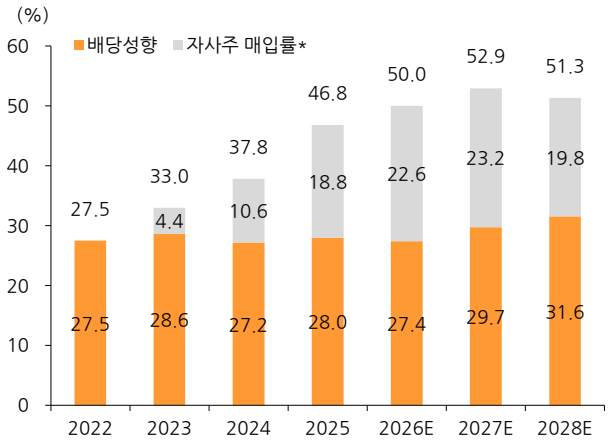
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 하나금융지주의 BIS 자기자본비율



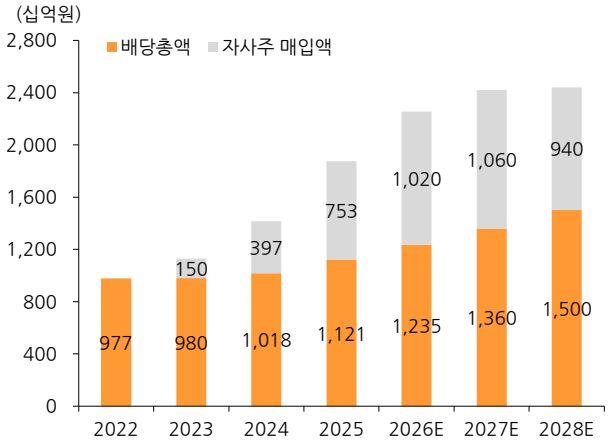
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 하나금융지주의 주주환원율



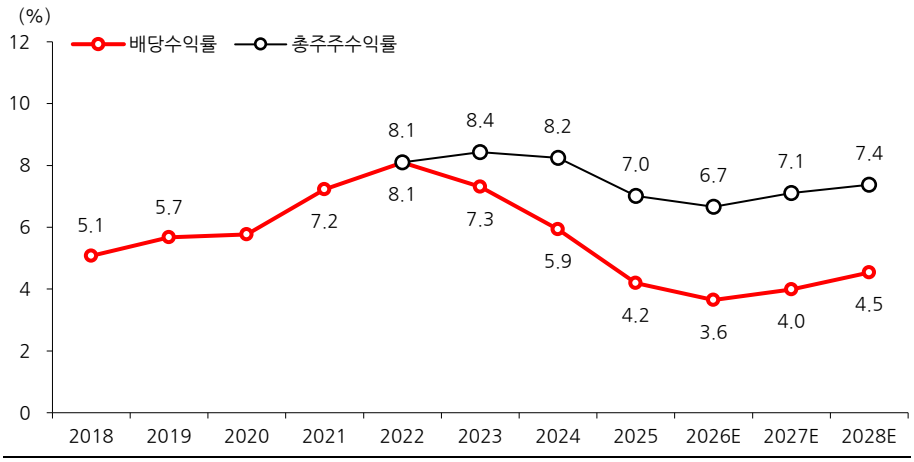
주: *연간 자사주 매입(소각 대상)/지배주주 순이익
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 하나금융지주의 주주환원 규모



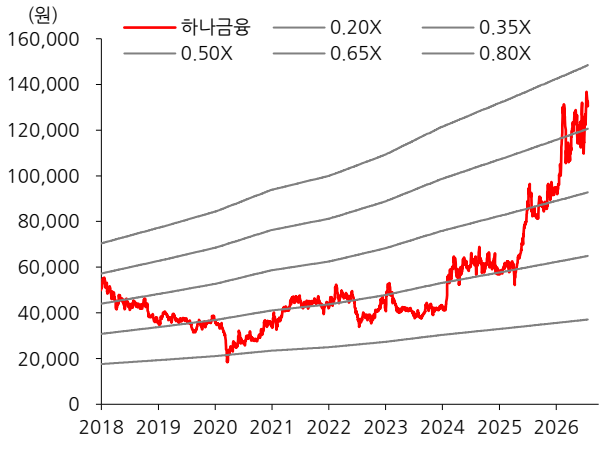
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 하나금융지주의 총주주수익률



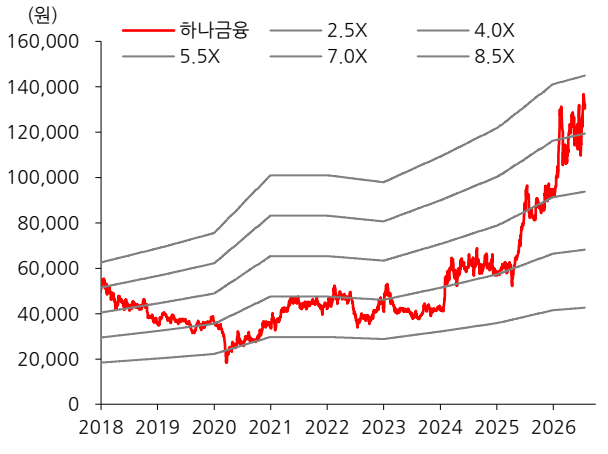
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 하나금융지주의 12m forward PBR



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 하나금융지주의 12m forward PER



자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E
현금및예치금	40,405	43,340	40,410	41,902
유가증권	136,666	144,057	149,819	157,310
대출채권	404,443	435,289	440,690	456,951
대손충당금	3,082	3,160	3,208	3,239
유형자산	3,073	3,504	3,609	3,681
무형자산	1,046	1,072	1,094	1,116
기타자산	52,215	47,328	60,830	61,191
자산총계	637,848	674,591	696,453	722,150
예수부채	390,531	409,840	414,686	431,087
차입부채	126,920	143,678	148,852	154,740
차입금	61,990	70,731	72,988	75,841
사채	64,930	72,947	75,864	78,899
기타금융업부채	7,292	8,204	8,051	8,505
기타부채	69,528	67,223	77,066	77,964
부채총계	594,271	628,945	648,655	672,296
지배주주지분	42,701	44,580	46,685	48,693
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	4,140	4,270	4,270	4,270
자본잉여금	10,579	10,576	3,176	3,176
기타자본	-325	-549	-625	-525
자기주식	-310	-534	-611	-511
기타포괄손익누계액	-834	-909	-830	-830
이익잉여금	27,640	29,691	39,193	41,101
비지배주주지분	876	1,066	1,113	1,161
자본총계	43,577	45,646	47,798	49,853
부채및자본총계	637,848	674,591	696,453	722,150

성장률

(단위: %)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E
대출채권	5.7	7.6	1.2	3.7
총자산	7.8	5.8	3.2	3.7
예수부채	5.0	4.9	1.2	4.0
차입부채	10.3	13.2	3.6	4.0
총부채	7.7	5.8	3.1	3.6
총자본	8.4	4.7	4.7	4.3
일반영업이익	-1.8	6.5	10.6	3.3
순이자손익	-1.3	4.6	10.3	6.1
판매관리비	2.8	3.5	7.6	2.7
충전영업이익	-5.0	8.7	12.7	3.7
영업이익	3.4	10.2	13.9	1.7
세전이익	7.9	8.1	14.7	0.3
지배주주순이익	9.3	7.1	12.6	1.4

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E
일반영업이익	10,685	11,377	12,579	12,992
순이자손익	8,761	9,163	10,107	10,720
이자수익	24,117	22,460	23,365	24,472
이자비용	15,356	13,296	13,258	13,752
순수수료손익	2,470	2,719	3,128	2,968
수수료수익	3,599	4,017	4,614	4,419
수수료비용	1,129	1,298	1,486	1,451
금융상품관련손익	1,188	1,315	966	1,002
보험손익	81	55	-17	4
기타영업이익	-1,814	-1,875	-1,605	-1,702
판매관리비	4,530	4,688	5,042	5,176
충전영업이익	6,155	6,690	7,537	7,815
대손충당금전입액	1,300	1,339	1,440	1,617
영업이익	4,855	5,351	6,097	6,198
영업외이익	197	108	164	80
세전이익	5,052	5,459	6,261	6,278
법인세비용	1,284	1,422	1,695	1,648
당기순이익	3,769	4,037	4,567	4,631
지배주주 순이익	3,739	4,003	4,508	4,573

주요 투자지표

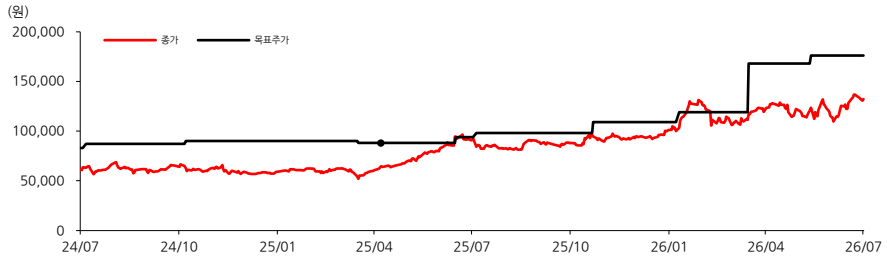
12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E
영업지표 (%)				
순이자마진율	1.70	1.74	1.88	1.92
판관비용률	42.4	41.2	40.1	39.8
대손비용률	0.32	0.31	0.32	0.34
수익성 (%)				
ROE	9.1	9.2	9.9	9.6
ROA	0.6	0.6	0.7	0.6
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	13,252	14,776	17,090	17,907
수정 EPS	12,839	14,320	16,611	17,406
보통주 BPS	151,798	164,776	177,976	191,475
수정 BPS	151,798	164,776	177,976	191,475
보통주 DPS	3,600	4,105	4,650	5,285
기타 지표				
보통주 PER (X)	4.3	6.4	7.7	7.4
수정 PER (X)	4.4	6.6	8.0	7.6
보통주 PBR (X)	0.37	0.57	0.74	0.69
수정 PBR (X)	0.37	0.57	0.74	0.69
배당성향 (%)	27.2	28.0	27.4	29.7
보통주 배당수익률 (%)	5.9	4.2	3.6	4.0

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 7 월 27 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김도하)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[하나금융지주 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.07.26	2024.07.29	2024.08.30	2024.09.25	2024.09.27
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		83,000	87,000	87,000	87,000	87,000
일 시	2024.10.04	2024.10.25	2024.10.30	2024.11.11	2024.11.29	2024.12.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	87,000	87,000	90,000	90,000	90,000	90,000
일 시	2024.12.27	2025.01.07	2025.01.24	2025.02.05	2025.03.17	2025.04.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	88,000
일 시	2025.07.09	2025.07.28	2025.10.10	2025.11.14	2026.01.07	2026.02.02
투자의견	Hold	Hold	Hold	Buy	Buy	Buy
목표가격	94,000	98,000	98,000	109,000	109,000	119,000
일 시	2026.04.08	2026.04.27	2026.06.05	2026.07.09	2026.07.27	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	168,000	168,000	176,000	176,000	176,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율] *괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.07.29	Buy	87,000	-28.21	-20.92
2024.10.30	Buy	90,000	-33.19	-26.67
2025.04.09	Buy	88,000	-19.50	7.39
2025.07.09	Hold	94,000	-1.46	-3.40
2025.07.28	Hold	98,000	-11.71	-1.63
2025.11.14	Buy	109,000	-12.96	-3.67
2026.02.02	Buy	119,000	-3.57	10.34
2026.04.08	Buy	168,000	-27.81	-23.33
2026.06.05	Buy	176,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 6 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%