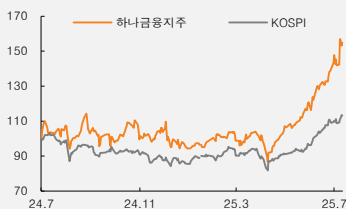


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 133,000원
현재주가(25/7/11)	93,200원
상승여력	42.7%

순이익(25F,십억원)	3,966
Consensus 순이익 (25F,십억원)	3,984
EPS 성장률(25F,%)	9.4
MKT EPS 성장률(25F,%)	24.6
P/E(25F,x)	6.7
MKT P/E(25F,x)	11.6
KOSPI	3,175.77
시가총액(십억원)	26,536
발행주식수(백만주)	285
유동주식비율(%)	85.7
외국인 보유비중(%)	67.8
벤투(12M) 일간수익률	0.80
52주 최저가(원)	52,200
52주 최고가(원)	94,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	19.8	59.0	50.3
상대주가	9.7	26.0	36.9



[금융]
정태준, CFA
taejeon.jeong@miraeasset.com

하나금융지주

자본비율 안정으로 환원 가속 기대

투자 의견 매수 유지, 목표주가 133,000원으로 상향

하나금융지주에 대한 투자 의견 매수 유지, 목표주가는 기존 80,000원에서 133,000원으로 상향한다. 목표주가는 2025년 예상 BPS에 목표 P/B 0.8배를 적용했다. 목표 P/B 0.8배는 1) 동사가 저평가 해소를 위해 2027년까지 50%의 주주환원율을 달성하려는 목표를 가지고 있다는 점과 2) 이를 달성하기 위한 자본력을 보유하고 있다는 점을 감안해 부여했다. 이에 따른 상승여력은 42.7%로, 투자 의견은 매수를 유지한다.

기대 이상의 주주환원 예상

최근 원화 강세에 따라 동사 보통주자본비율은 13%를 안정적으로 상회할 전망이다. 이는 곧 기존 예상보다 더 큰 규모의 주주환원도 가능함을 시사한다. 당사는 기존에 동사의 올해 주주환원율을 약 42%로 추정한 바 있으나, 최근 증시 저평가 해소를 위한 노력이 확산되고 있다는 점, 그리고 동사 역시 이에 동참할 의지와 여건이 충분하다는 점에서 올해 동사의 주주환원율 추정치를 45.5%로 상향한다.

2분기 실적 전망

2분기 지배주주순이익은 컨센서스에 부합하는 1조 794억원을 예상한다. 이자이익은 순이자마진은 전분기와 비슷하게 유지되고 원화대출금은 전분기대비 2.0% 증가하며 전년동기대비 6.7%, 전분기대비 1.5% 증가할 것으로 예상된다. 대손비용은 전년동기대비 39.2%, 전분기대비 23.3% 증가할 전망이다. 보통주자본비율은 13.25%로 전분기대비 2bps 상승할 것으로 예상된다. 원화대출금 성장률은 전분기 대비 상승했으나, 원화가 큰 폭의 강세를 보인 점이 이를 상쇄할 전망이다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순영업이익 (십억원)	10,852	10,687	11,647	11,952	12,513
영업이익 (십억원)	4,693	4,855	5,252	5,414	5,963
순이익 (십억원)	3,422	3,739	3,966	4,077	4,482
EPS (원)	11,704	13,019	14,238	15,131	17,322
BPS (원)	136,601	151,798	165,775	179,581	196,147
P/E (배)	3.7	4.4	6.7	6.5	5.9
P/B (배)	0.32	0.37	0.58	0.55	0.53
ROE (%)	9.0	9.1	9.0	8.8	9.2
주주환원수익률 (%)	9.0	5.4	7.1	7.9	9.4
보통주자본비율 (%)	13.2	13.2	13.4	13.5	13.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 하나금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

표 8. 목표주가 산출

(원, 배, %)

항목	값	비고
기존 목표주가	80,000	
2025F ROE	8.8	당사 추정치
수정 할인율	18.4	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.48	
2025F BPS	166,934	당사 추정치
신규 목표주가	133,000	
2025F ROE	9.0	당사 추정치
수정 할인율	11.2	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.80	
2025F BPS	165,775	당사 추정치
현재 주가	93,200	전일 종가 기준
상승여력	42.7	
투자의견	매수	상승여력 20% 이상

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 9. 실적 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
순영업수익	2,935	3,038	2,898	2,776	10,687	11,647	11,952
이자이익	2,273	2,307	2,313	2,311	8,761	9,204	9,307
은행	1,595	1,614	1,619	1,620	6,196	6,448	6,547
비은행	678	693	694	692	2,565	2,757	2,761
비이자이익	663	731	585	464	1,926	2,443	2,645
판매비와 관리비	1,143	1,215	1,159	1,388	4,530	4,905	4,979
총당금전영업이익	1,792	1,823	1,739	1,388	6,157	6,742	6,973
대손비용	304	374	378	434	1,302	1,490	1,559
영업이익	1,489	1,448	1,361	954	4,855	5,252	5,414
영업외손익	47	33	112	-7	197	184	184
세전이익	1,535	1,481	1,473	947	5,052	5,436	5,598
법인세비용	397	391	389	250	1,284	1,427	1,478
연결 당기순이익	1,138	1,090	1,084	697	3,769	4,009	4,120
지배주주순이익	1,128	1,079	1,073	686	3,739	3,966	4,077

자료: 미래에셋증권 리서치센터

하나금융지주 (086790)

연결 포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	10,687	11,647	11,952	12,513
이자이익	8,761	9,204	9,307	9,641
은행 이자이익	6,196	6,448	6,547	6,847
비은행 이자이익	2,565	2,757	2,761	2,794
비이자이익	1,926	2,443	2,645	2,872
판매비와 관리비	4,530	4,905	4,979	5,216
총당금적립전 영업이익	6,157	6,742	6,973	7,297
총당금전입액	1,302	1,490	1,559	1,334
영업이익	4,855	5,252	5,414	5,963
영업외손익	197	184	184	184
세전이익	5,052	5,436	5,598	6,147
법인세비용	1,284	1,427	1,478	1,623
당기순이익	3,769	4,009	4,120	4,524
지배주주순이익	3,739	3,966	4,077	4,482
비지배주주순이익	30	43	43	43

성장률 (%)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	-1.5	9.0	2.6	4.7
이자이익	-1.3	5.1	1.1	3.6
은행 이자이익	-2.7	4.1	1.5	4.6
비은행 이자이익	2.0	7.5	0.1	1.2
비이자이익	-2.3	26.8	8.3	8.6
판매비와 관리비	2.8	8.3	1.5	4.8
총당금적립전 영업이익	-4.5	9.5	3.4	4.6
총당금전입액	-25.6	14.5	4.7	-14.5
영업이익	3.4	8.2	3.1	10.2
영업외손익	-1,715.3	-6.6	0.0	0.0
세전이익	7.9	7.6	3.0	9.8
법인세비용	5.8	11.1	3.6	9.8
당기순이익	8.7	6.4	2.8	9.8
지배주주순이익	9.3	6.1	2.8	9.9
비지배주주순이익	-36.4	44.0	0.0	0.0

주요 경영지표

(%, 십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
NIM	1.50	1.48	1.43	1.44
NIS	1.39	1.40	1.37	1.37
경비율	42.4	42.1	41.7	41.7
대손비용률	0.31	0.34	0.35	0.28
자산 성장률	7.8	4.6	4.1	4.1
지배주주자본 성장률	8.5	5.9	4.7	4.8
BIS 자본	43,556	46,168	48,295	50,557
기본자본	41,261	43,959	46,086	48,348
보통주자본	36,925	39,225	41,352	43,613
보완자본	2,295	2,209	2,209	2,209
위험기중자산	279,404	293,418	305,332	317,730
BIS 비율	15.6	15.7	15.8	15.9
기본자본비율	14.8	15.0	15.1	15.2
보통주자본비율	13.2	13.4	13.5	13.7
보완자본비율	0.8	0.8	0.7	0.7

자료: 하나금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

연결 재무제표

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
자산	637,848	667,138	694,226	722,414
현금성자산	40,405	48,978	50,967	53,036
유가증권	152,823	153,637	159,876	166,367
대출채권	403,384	407,939	424,502	441,739
은행 원화대출금	302,189	314,299	327,061	340,341
유형자산	7,487	7,615	7,615	7,615
기타	41,235	48,969	51,266	53,657
부채	594,271	621,062	646,024	671,950
예수부채	390,209	394,825	410,857	427,539
은행 원화예수금	304,842	313,005	325,715	338,940
차입부채	111,023	116,728	121,419	126,292
기타	93,039	109,509	113,748	118,119
자본	43,577	46,075	48,202	50,464
지배주주자본	42,701	45,204	47,331	49,593
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501
자본잉여금	10,579	10,579	10,579	10,579
자본조정	-325	-533	-533	-533
기타포괄손익누계액	-834	-841	-841	-841
이익잉여금	27,640	29,959	32,086	34,347
기타자본	4,140	4,539	4,539	4,539
비지배자본	876	871	871	871

주요 투자지표

(배, %, 원)	2024	2025F	2026F	2027F
Valuation				
P/E	4.4	6.7	6.5	5.9
P/B	0.37	0.58	0.55	0.53
배당수익률	6.3	3.9	4.5	5.1

주당지표

EPS	13,019	14,238	15,131	17,322
BPS	151,798	165,775	179,581	196,147
DPS	3,600	3,649	4,150	4,792

성장성

EPS 성장률	11.2	9.4	6.3	14.5
BPS 성장률	11.1	9.2	8.3	9.2

수익성

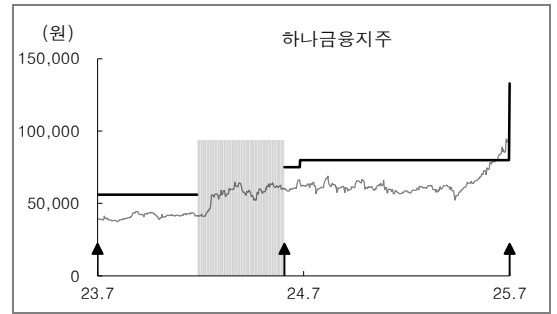
ROE	9.1	9.0	8.8	9.2
ROA	0.61	0.61	0.60	0.63
총당금전영업이익률	57.6	57.9	58.3	58.3
영업이익률	45.4	45.1	45.3	47.7
세전이익률	47.3	46.7	46.8	49.1
순이익률	35.0	34.1	34.1	35.8

주식 수와 배당성향

(천주, %)	2024	2025F	2026F	2027F
기말발행주식수	287,241	278,624	269,504	258,774
보통주	287,241	278,624	269,504	258,774
우선주	0	0	0	0
배당성향	27.2	25.2	27.0	27.2
보통주배당성향	27.2	25.2	27.0	27.2
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
하나금융지주 (086790)				
2025.07.14	매수	133,000	-	-
2025.07.08	1년 경과 이후	80,000	16.46	17.63
2024.07.08	매수	80,000	-20.62	18.13
2024.06.10	매수	75,000	-18.89	-11.73
2024.01.08	분석 대상 제외	-	-	-
2023.04.10	매수	56,000	-26.83	-20.71



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.91%	5.59%	8.94%	0.56%

* 2025년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 하나금융지주 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급지(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.