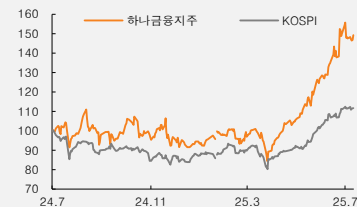


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	133,000원
현재주가(25/7/25)	92,500원
상승여력	43.8%

순이익(25F, 십억원)	3,975
Consensus 순이익 (25F, 십억원)	4,001
EPS 성장률(25F, %)	9.0
MKT EPS 성장률(25F, %)	24.7
P/E(25F, x)	6.6
MKT P/E(25F, x)	11.7
KOSPI	3,196.05

시가총액(십억원)	26,337
발행주식수(백만주)	285
유동주식비율(%)	85.9
외국인 보유비중(%)	67.4
베타(12M) 일간수익률	0.83
52주 최저가(원)	52,200
52주 최고가(원)	96,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	11.2	56.3	51.9
상대주가	8.1	24.0	28.8



[금융]

정태준, CFA

taejeon.jeong@miraeasset.com

086790 · 은행

하나금융지주

기대에 미치지 못하는 주주환원

투자 의견 매수, 목표주가 133,000원 유지

하나금융지주에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 133,000원을 유지한다. 당사는 오는 10월 24일까지 진행하는 자사주 매입·소각 2,000억원을 발표했다. 이는 기존 추정치(3,500억원)을 하회했다. 아직 오는 3분기 실적발표에서 추가로 자사주 매입·소각 계획을 발표할 가능성이 남아있으나, 최근 원/달러 환율이 다시 반등하고 있어 불확실성이 존재한다. 따라서 상황에 따라 올해 주주환원율은 42% 수준에 그칠 가능성도 있다고 판단한다.

2분기 실적 컨센서스 상회

2분기 지배주주순이익은 1조 1,733억원으로 당사 추정치 1조 794억원과 컨센서스 1조 1,053억원을 상회했다. 주로 비이자이익과 대손비용이 예상보다 양호한 점에 기인한다. 비이자이익은 비은행 자회사 부진에도 불구하고, 원화 강세에 따른 환차익 등에 힘입어 호조를 보였다. 대손비용률은 32bps로 경쟁사보다 낮은 수준을 유지했다. 보통주자본비용은 전분기대비 15bps 상승한 13.39%를 기록했다.

공은 다시 3분기 실적발표로

당사는 지난 7월 월간 리서치 자료에서, 경쟁사가 50%를 상회하는 주주환원율을 선보임에 따라 당사 역시 주주환원 속도를 가속할 수 있다는 기대를 제시한 바 있다. 물론 이번 분기에는 그런 모습을 보여주지 못했지만, 경영진은 여전히 가능성에 대해서는 열어놓고 있다고 언급한 바 있다. 실제 결과는 오는 3분기 실적발표에서 드러날 전망이다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순영업이익 (십억원)	10,852	10,687	11,354	11,581	11,993
영업이익 (십억원)	4,693	4,855	5,184	5,235	5,695
순이익 (십억원)	3,422	3,739	3,975	3,958	4,296
EPS (원)	11,704	13,019	14,191	14,521	16,379
BPS (원)	136,601	151,798	161,060	173,722	189,049
P/E (배)	3.7	4.4	6.6	6.7	6.1
P/B (배)	0.32	0.37	0.58	0.56	0.53
ROE (%)	9.0	9.1	9.2	8.7	9.1
주주환원수익률 (%)	9.0	5.4	6.6	7.4	9.2
보통주자본비용 (%)	13.2	13.2	13.5	13.7	13.9

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

표 1. 2분기 실적 상세

(십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	2,918	2,954	그룹 NIM +4bps, 은행 NIM flat QoQ
이자이익	2,307	2,218	
은행	1,614	1,594	
비은행	693	624	
비이자이익	611	736	
판매비와 관리비	1,167	1,124	수수료이익 +7.5% YoY, +7.1% QoQ
총당금전영업이익	1,751	1,830	경비율 38.1% (-2.1%pt YoY, -0.8%pt QoQ)
대손비용	374	336	대손비용률 32bps (+6bps YoY, +3bps QoQ)
영업이익	1,376	1,493	
영업외손익	33	53	
세전이익	1,409	1,547	
법인세비용	372	362	
연결 당기순이익	1,037	1,185	
지배주주순이익	1,026	1,173	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 실적 추이

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
순영업수익	2,935	2,954	2,788	2,677	10,687	11,354	11,581
이자이익	2,273	2,218	2,203	2,213	8,761	8,907	8,935
은행	1,595	1,594	1,584	1,584	6,196	6,357	6,404
비은행	678	624	620	628	2,565	2,550	2,531
비이자이익	663	736	585	464	1,926	2,447	2,647
판매비와 관리비	1,143	1,124	1,115	1,339	4,530	4,721	4,791
총당금전영업이익	1,792	1,830	1,673	1,339	6,157	6,633	6,790
대손비용	304	336	377	433	1,302	1,450	1,555
영업이익	1,489	1,493	1,296	906	4,855	5,184	5,235
영업외손익	47	53	112	-7	197	205	205
세전이익	1,535	1,547	1,408	899	5,052	5,388	5,440
법인세비용	397	362	372	237	1,284	1,368	1,436
연결 당기순이익	1,138	1,185	1,036	661	3,769	4,021	4,004
지배주주순이익	1,128	1,173	1,025	650	3,739	3,975	3,958

자료: 미래에셋증권 리서치센터

하나금융지주 (086790)

연결 포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	10,687	11,354	11,581	11,993
이자이익	8,761	8,907	8,935	9,123
은행 이자이익	6,196	6,357	6,404	6,697
비은행 이자이익	2,565	2,550	2,531	2,426
비이자이익	1,926	2,447	2,647	2,871
판매비와 관리비	4,530	4,721	4,791	4,968
총당금적립전 영업이익	6,157	6,633	6,790	7,025
총당금전입액	1,302	1,450	1,555	1,330
영업이익	4,855	5,184	5,235	5,695
영업외손익	197	205	205	205
세전이익	5,052	5,388	5,440	5,899
법인세비용	1,284	1,368	1,436	1,557
당기순이익	3,769	4,021	4,004	4,342
지배주주순이익	3,739	3,975	3,958	4,296
비지배주주순이익	30	45	46	46

성장률 (%)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	-1.5	6.2	2.0	3.6
이자이익	-1.3	1.7	0.3	2.1
은행 이자이익	-2.7	2.6	0.7	4.6
비은행 이자이익	2.0	-0.6	-0.7	-4.2
비이자이익	-2.3	27.1	8.2	8.5
판매비와 관리비	2.8	4.2	1.5	3.7
총당금적립전 영업이익	-4.5	7.7	2.4	3.4
총당금전입액	-25.6	11.4	7.3	-14.5
영업이익	3.4	6.8	1.0	8.8
영업외손익	-1,715.3	4.0	0.0	0.0
세전이익	7.9	6.7	1.0	8.4
법인세비용	5.8	6.6	5.0	8.4
당기순이익	8.7	6.7	-0.4	8.4
지배주주순이익	9.3	6.3	-0.4	8.5
비지배주주순이익	-36.4	52.4	1.8	0.0

주요 경영지표

(%, 십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
NIM	1.50	1.47	1.44	1.44
NIS	1.39	1.40	1.37	1.37
경비율	42.4	41.6	41.4	41.4
대손비용률	0.31	0.33	0.35	0.28
자산 성장률	7.8	2.2	4.1	4.1
지배주주자본 성장률	8.5	3.4	4.9	4.6
BIS 자본	43,556	44,891	47,049	49,195
기본자본	41,261	42,792	44,950	47,095
보통주자본	36,925	38,701	40,859	43,005
보완자본	2,295	2,099	2,099	2,099
위험가중자산	279,404	286,031	297,645	309,730
BIS 비율	15.6	15.7	15.8	15.9
기본자본비율	14.8	15.0	15.1	15.2
보통주자본비율	13.2	13.5	13.7	13.9
보완자본비율	0.8	0.7	0.7	0.7

자료: 하나금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

연결 재무제표

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
자산	637,848	651,757	678,221	705,759
현금성자산	40,405	37,092	38,598	40,165
유가증권	152,823	147,478	153,466	159,697
대출채권	403,384	409,290	425,909	443,202
은행 원화대출금	302,189	314,455	327,223	340,510
유형자산	7,487	7,651	7,651	7,651
기타	41,235	50,246	52,597	55,043
부채	594,271	606,734	631,040	656,433
예수부채	390,209	385,659	401,319	417,614
은행 원화예수금	304,842	312,492	325,180	338,384
차입부채	111,023	115,605	120,237	125,075
기타	93,039	105,469	109,485	113,744
자본	43,577	45,023	47,181	49,327
지배주주자본	42,701	44,169	46,327	48,473
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501
자본잉여금	10,579	10,578	10,578	10,578
자본조정	-325	-637	-637	-637
기타포괄손익누계액	-834	-1,105	-1,105	-1,105
이익잉여금	27,640	29,932	32,089	34,235
기타자본	4,140	3,900	3,900	3,900
비지배자본	876	854	854	854

주요 투자지표

(배, %, 원)	2024	2025F	2026F	2027F
Valuation				
P/E	4.4	6.6	6.7	6.1
P/B	0.37	0.58	0.56	0.53
배당수익률	6.3	4.0	4.5	5.1

주당지표

EPS	13,019	14,191	14,521	16,379
BPS	151,798	161,060	173,722	189,049
DPS	3,600	3,660	4,142	4,681

성장성

EPS 성장률	11.2	9.0	2.3	12.8
BPS 성장률	11.1	6.1	7.9	8.8

수익성

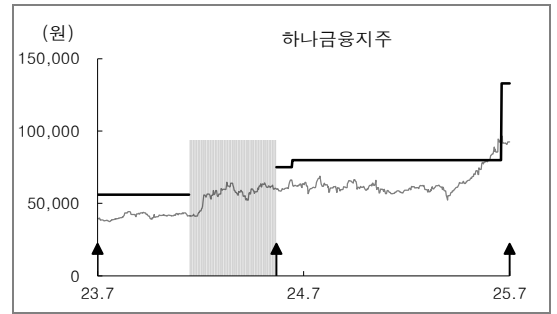
ROE	9.1	9.2	8.7	9.1
ROA	0.61	0.62	0.60	0.62
총당금전영업이익률	57.6	58.4	58.6	58.6
영업이익률	45.4	45.7	45.2	47.5
세전이익률	47.3	47.5	47.0	49.2
순이익률	35.0	35.0	34.2	35.8

주식 수와 배당성향

(천주, %)	2024	2025F	2026F	2027F
기말발행주식수	287,241	280,180	272,613	262,343
보통주	287,241	280,180	272,613	262,343
우선주	0	0	0	0
배당성향	27.2	25.2	27.8	27.9
보통주배당성향	27.2	25.2	27.8	27.9
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 악화

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 유동성공급자(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.