하나금융 (086790)

펀더멘털은 굳건. 환율 우려가 센티멘트 제약 요인이지만..

BUY (유지)

목표주가(12M)	82,000원
현재주가(4.9)	52,200원

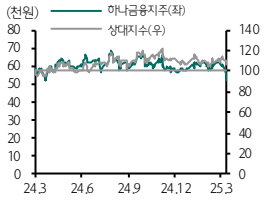
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,293.70
52주 최고/최저(원)	68,800/52,200
시가총액(십억원)	14,994.0
시가총액비중(%)	0.80
발행주식수(천주)	287,240.9
60일 평균 거래량(천주)	922.2
60일 평균 거래대금(십억원)	55.1
외국인지분율(%)	66.82
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	9.41
The Capital Group Companies, Inc. 외 31 인	6.95

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	5,131	5,351
순이익(십억원)	3,910	4,077
EPS(원)	13,572	14,099
BPS(원)	161,577	170,923

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
총영업이익	10,852	10,687	11,064	11,516
세전이익	4,681	5,052	5,205	5,448
지배순이익	3,422	3,739	3,903	4,090
EPS	11,704	13,121	14,029	14,701
(증감율)	-3.0	12.1	6.9	4.8
수정BPS	135,138	150,945	168,634	183,335
DPS	3,400	3,600	3,700	3,780
PER	3.7	4.3	3.7	3.6
PBR	0.32	0.38	0.31	0.29
ROE	9.0	9.1	8.7	8.4
ROA	0.6	0.6	0.6	0.6
배당수익률	7.8	6.3	7.1	7.2

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

1분기 순익은 컨센서스 다소 크게 상회 전망. 실적 발표 후 연간 컨센서스 상향 기대

하나금융에 대한 투자의견 매수와 목표주가 82,000원을 유지. 1분기 추정 순익은 약 1조 1,310억원으로 전년동기대비 9.4% 증가해 컨센서스를 다소 크게 상회할 것으로 전망. 그 배경은 1) 은행 원화대출이 1분기 중 약 0.8% 증가하고, NIM은 전분기 수준을 유지하면서 순이자이익은 전분기대비 소폭 증가에 그치겠지만, 2) 유가증권매매익 등에 힘입어 비이자이익이 전분기대비 대폭 급증하고, 전년동기대비로도 62% 증가해 매우 양호할 것으로 예상되기 때문. 3월말 원/달러 환율이 다시 상승하면서 외화환산익 발생은 미미한 수준이겠지만 은행에서 매매평가익이 큰폭 늘어날 공산이 큼. 3) 4분기에 인식되던 명예퇴직비용이 1분기로 이연되면서(그룹 전체적으로 약 1,000억원 추정) 판관비는 다소 증가할 전망. 4) 대손비용은 증권 CRE 추가 충당금을 제외시 약 3,000억원 내외의 경상 수준에서 크게 벗어나지는 않을 듯. 1분기에 양호한 호실적 시현이 예상됨에 따라 2025년 연간 순익은 4조원에 육박할 공산이 커졌음. 1분기 실적 발표 이후 연간 실적 컨센서스가 상향될 가능성이 높다고 판단

수정된 연말 CET 1 비율은 13.22%. 1분기에는 13.2% 수준 유지 예상

동사는 4분기 실적 발표시 CET 1 비율을 13.13%로 발표했지만 구조적 외화포지션의 경우 환율 변동에 따른 시장리스크를 RWA 산출에서 제외할 수 있는 점을 2024년 4분기에 소급적용해 2024년말 CET 1 비율이 13.22%로 상향 수정된 상태. 1분기 추정 CET 1 비율은 13.20%로 연말 수정 수치 기준으로는 QoQ 2bp 내외 하락할 것으로 예상되는데 이는 1) 약 1.13조원의 순익 효과 +40bp, 2) 1분기 자사주 매입 2,075억원 및 현금배당 지급 2,550억원 등의 영향 -16bp, 3) 부동산신탁 책준형 리스크 RWA 반영 -4bp와 바젤 3 경과 규정에 따른 비은행 보유 주식에 대한 위험가중치 상향 영향 -8bp를 포함한 전체 RWA 증가 효과가 약 -25bp 내외 반영될 것으로 추정되기 때문. QoQ 기준으로 그룹 CET 1 비율이 개선되지 못할 것으로 예상되는 점은 다소 아쉽지만 이는 연말 비율이 수정 상향된 측면에 주로 기인하고, CET 1 비율 13% 이상시 2027년까지 단계적으로 주주환원율을 확대하겠다는 밸류업 공시 이행에는 충분한 수준이라는 점에서 우려할 필요는 없다고 판단. 상반기 4,000억원의 자사주 매입·소각에 이어 하반기에는 약 2,500억원 이상의 추가 매입이 이루어질 것으로 기대되는데 2025년 총주주환원율 43%대를 달성하는데는 크게 무리가 없을 것으로 전망

환율 우려를 동사 multiple에만 지나치게 반영할 필요는 없다고 판단

최근 미·중 관세전쟁에 따른 위안화 약세 우려로 원화도 달러 대비 동반 약세를 기록하면서 원/달러 환율이 가파르게 상승 중. 하나금융은 업종내에서 대표적인 환율 민감주로 인식되고 있어 환율 우려가 투자심리를 빠르게 약화시키고 있음. 다만 1분기 호실적 예상 등 펀더멘털은 굳건하며, 트럼프의 협상 전략과 변심에 따라 환율 방향성이 언제든지 변화될 수 있다는 점에서 환율 관련 우려를 동사 multiple에만 지나치게 반영할 필요는 없다고 판단

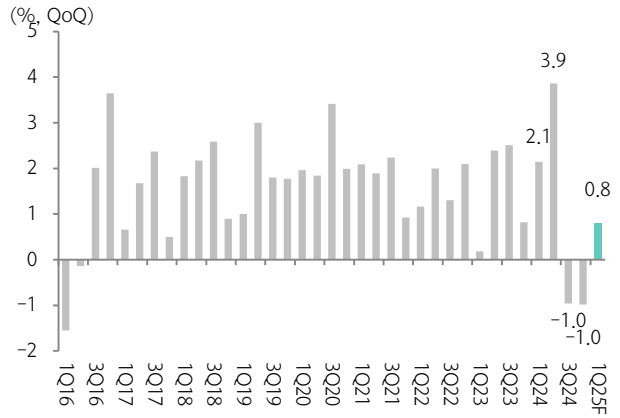
도표 1. 하나금융 2025년 1분기 예상 실적

(단위: 십억원, %)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	2,232	2,358	2,115	2,221	2,161	2,196	2,184	2,188	0.2	-1.5
순수수료이익	511	517	477	591	622	616	640	657	2.6	11.0
기타비이자이익	80	-190	-237	121	-63	-83	-519	196	NA	61.8
총영업이익	2,824	2,684	2,355	2,933	2,720	2,729	2,305	3,040	31.9	3.7
판관비	1,034	1,057	1,210	1,098	1,092	1,119	1,221	1,199	-1.8	9.2
충전영업이익	1,790	1,627	1,146	1,835	1,628	1,610	1,084	1,841	69.9	0.3
영업외이익	-42	56	-3	-162	86	156	117	49	-58.6	NA
대손상각비	450	441	497	272	269	278	482	362	-24.8	33.1
세전이익	1,297	1,242	646	1,401	1,445	1,488	719	1,527	112.5	9.0
법인세비용	361	279	186	359	400	327	198	388	96.3	8.0
비지배주주지분이익	17	6	16	8	11	4	8	8	8.8	10.0
당기순이익	919	957	444	1,034	1,035	1,157	513	1,131	120.3	9.4

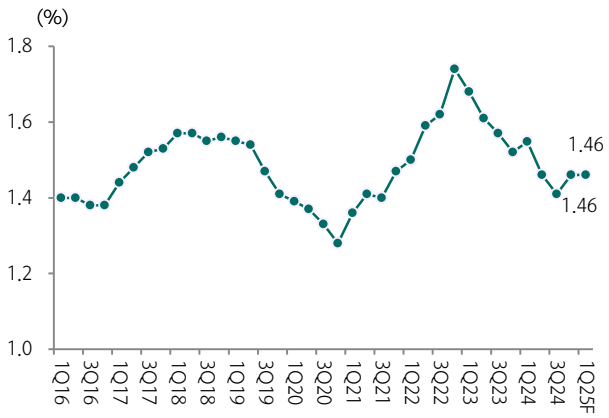
자료: 하나증권

도표 2. 하나은행 대출성장률 추이 및 전망



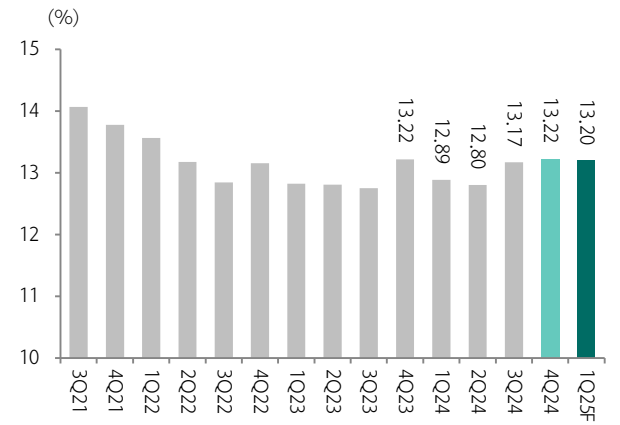
주: 전분기 대비 증가율
자료: 하나증권

도표 3. 하나은행 NIM 추이 및 전망



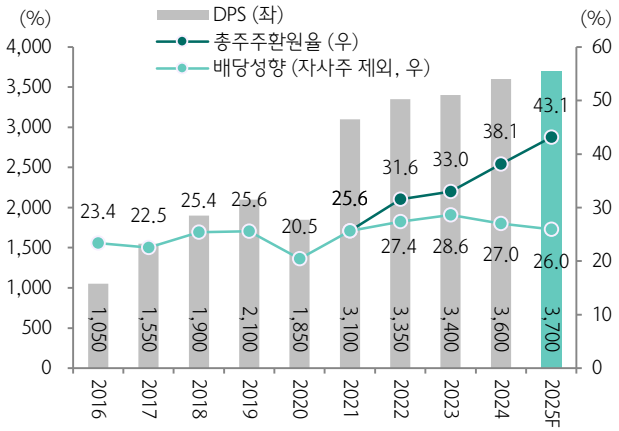
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 4. 하나금융 보통주자본비율 추이 및 전망



주: 금융지주사 그룹 연결 기준
자료: 하나증권

도표 5. 하나금융 총주주환원율 추이 및 전망



주: 2025F 총주주환원율은 6,700억원의 자사주 매입 · 소각 가정
자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순이자이익	8,879	8,761	9,006	9,332	9,706
순수수료이익	1,978	2,470	2,530	2,606	2,685
당기손익인식상품이익	0	0	-2	-2	-2
비이자이익	-5	-544	-470	-420	-348
총영업이익	10,852	10,687	11,064	11,516	12,041
일반판관비	4,114	4,307	4,700	4,874	5,055
순영업이익	6,738	6,380	6,364	6,642	6,986
영업외손익	-12	197	190	201	212
충당금적립전이익	6,726	6,577	6,554	6,843	7,199
제충당금전입액	2,045	1,525	1,349	1,395	1,453
경상이익	4,681	5,052	5,205	5,448	5,745
법인세전순이익	4,681	5,052	5,205	5,448	5,746
법인세	1,213	1,284	1,271	1,326	1,393
총당기순이익	3,468	3,769	3,934	4,122	4,352
외부주주지분	47	30	31	33	34
연결당기순이익	3,422	3,739	3,903	4,090	4,318

Dupont Analysis (단위: %)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순이자이익	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4
순수수료이익	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	0.0
총영업이익	1.9	1.7	1.7	1.7	1.7
판관비	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
충전영업이익	1.2	1.0	1.0	1.0	1.0
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상각비	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
세전이익	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
법인세비용	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
비지배지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6

Valuation

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	11,704	13,121	14,029	14,701	15,520
BPS (원)	134,573	149,856	167,518	182,219	197,739
실질BPS (원)	135,138	150,945	168,634	183,335	198,855
PER (x)	3.7	4.3	3.7	3.6	3.4
PBR (x)	0.32	0.38	0.31	0.29	0.26
수정PBR (x)	0.32	0.38	0.31	0.28	0.26
배당률 (%)	68.0	72.0	74.0	75.6	78.0
배당수익률 (%)	7.8	6.3	7.1	7.2	7.5

자료: 하나증권

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
현금 및 예치금	34,480	40,405	52,820	55,934	59,078
유가증권	139,560	157,590	187,744	220,345	262,945
대출채권	381,411	403,384	421,160	438,372	456,291
고정자산	6,506	7,487	5,207	5,475	5,762
기타자산	29,970	28,981	-6,399	-24,073	-50,400
자산총계	591,926	637,848	660,533	696,054	733,676
예수금	371,866	390,209	415,973	437,192	459,805
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	43,590	46,143	37,058	38,954	40,965
사채	58,702	64,880	65,036	68,339	71,833
기타부채	77,585	93,039	94,986	99,999	105,186
부채총계	551,744	594,271	613,054	644,484	677,789
자본금	1,462	1,425	1,391	1,391	1,391
보통주자본금	1,462	1,425	1,391	1,391	1,391
신종자본증권	3,606	4,140	4,140	4,140	4,140
자본잉여금	10,322	9,906	9,539	9,539	9,539
이익잉여금	25,426	28,390	32,693	36,783	41,100
자본조정	-1,473	-1,159	-1,159	-1,159	-1,159
(자기주식)	165	310	310	310	310
외부주주지분	838	876	876	876	876
자본총계	40,182	43,577	47,480	51,570	55,887
자본총계(외부주주지분제외)	39,343	42,701	46,604	50,694	55,011

성장성 (단위: 원, 배, %)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
총자산 증가율	4.1	7.8	3.6	5.4	5.4
총대출 증가율	5.5	5.8	4.4	4.1	4.1
총수신 증가율	2.6	4.9	6.6	5.1	5.2
당기순이익 증가율	-4.2	9.3	4.4	4.8	5.6

효율성/생산성 (단위: %)

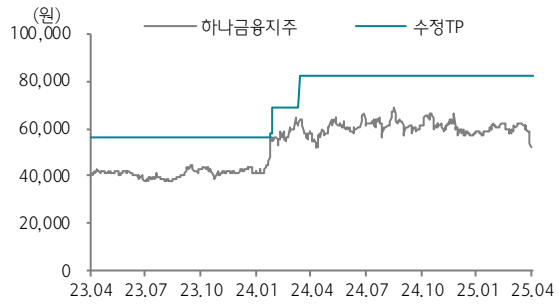
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
대출금/예수금	102.6	103.4	101.2	100.3	99.2
판관비/총영업이익	40.6	42.4	42.5	42.3	42.0
판관비/수익성자산	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

수익성 (단위: %)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
ROE	9.0	9.1	8.7	8.4	8.2
ROA	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
ROA (충당금전)	1.2	1.1	1.0	1.0	1.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하나금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.21	BUY	82,000		
24.2.5	BUY	69,000	-15.85%	-6.38%
24.2.1	BUY	58,000	-3.62%	-3.62%
23.4.5	BUY	56,000	-26.55%	-14.64%

Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 4월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 4월 10일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.04%	5.96%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 4월 9일