



BUY (유지)

하나금융 (086790)

목표주가(12M) 157,000원
현재주가(4.24) 123,300원

큰폭의 NIM 상승과 대손비용 감소 효과가 만든 호실적

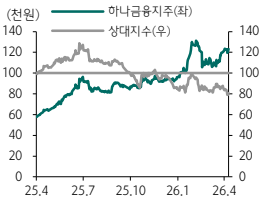
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,475.63
52주 최고/최저(원)	131,300/60,800
시가총액(십억원)	33,829.5
시가총액비중(%)	0.64
발행주식수(천주)	274,367.7
60일 평균 거래량(천주)	980.8
60일 평균 거래대금(십억원)	113.5
외국인지분율(%)	67.89
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.82
The Capital Group Companies, Inc. 외 31 인	6.72

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	5,801	6,120
순이익(십억원)	4,287	4,508
EPS(원)	15,539	16,406
BPS(원)	175,454	184,644

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
총영업이익	10,687	11,377	12,075	12,689
세전이익	5,052	5,459	5,875	6,173
지배순이익	3,739	4,003	4,274	4,480
EPS	13,131	14,589	15,772	16,534
(증감율)	12.2	11.1	8.1	4.8
수정BPS	151,063	164,427	181,039	197,573
DPS	3,600	4,105	4,600	4,930
PER	4.3	6.5	7.8	7.5
PBR	0.38	0.58	0.69	0.63
ROE	9.1	9.2	9.2	8.8
ROA	0.6	0.6	0.6	0.6
배당수익률	6.3	4.3	3.7	4.0

NIM과 대손비용이 돋보였던 양호한 실적. 분기 경상 순익은 약 1.3조원대 수준 평가

하나금융에 대한 투자의견 매수와 목표주가 157,000원을 유지. 1분기 순익은 YoY 7.3% 증가한 약 1.21조원으로 우리예상치에 부합한 양호한 실적을 시현. 원/달러 환율 상승에 따른 외화환산손 823억원과 홍콩 ELS 과징금 관련 충당부채 343억원 추가 적립 등의 비경상 요인을 제외한 분기 경상 순익은 약 1.3조원대 수준이었던 것으로 판단. 1) 1분기 은행 원화대출이 QoQ 0.9% 성장했고, 은행 NIM은 은행 중 가장 큰폭인 6bp나 상승해 그룹 순이자이익이 QoQ 5.1%, YoY로는 10.2%나 대폭 증가했으며, 2) 자본시장 호조에 힘입어 수수료이익도 QoQ 10.8% 증가. 다만 증권중개수수료 QoQ 412억원 증가와 신탁보수 192억원 증가는 경쟁사들의 증가 폭에 비하면 다소 미진했던 편. 3) 그룹 매매평가익은 QoQ로는 1,850억원 증가했지만 YoY로는 2,540억원 감소해 시중금리 상승에 따른 유가증권관련손실과 외화환산손실 발생의 영향을 받은 듯. 4) 판관비는 특별퇴직비용과 교육세율 인상 영향이 각각 785억원과 250억원 있었지만 YoY 4.8% 증가에 그쳤음. 5) 한편 그룹 대손비용은 2,370억원으로 대폭 낮아졌는데 약 580억원 내외의 충당금 환입 요인 등을 감안해도 3,000억원을 하회해 매우 양호했음. 높은 담보 비중으로 NPL 증가에도 추가 적립이 제한적이었기 때문. 결론적으로 1분기 호실적은 큰폭의 NIM 상승과 대손비용 감소 효과가 견인한 결과임

CET 1 크게 하락했지만 2분기 회복 가능. 큰폭의 NIM 상승세는 2분기에도 이어질 듯

다만 그룹 CET 1 비율은 13.09%를 기록해 QoQ 29bp 다소 큰폭으로 하락했는데 이는 환율 약세 요인이 -18bp 작용한데다 비은행 바젤 3 경과 규정 영향이 -9bp 있었으며, 대출 성장에 따른 RWA 증가와 주주환원(배당과 자사주)에 따른 하락 요인 등이 손익 효과 +42bp를 크게 상회했기 때문. 그러나 해외장기지분투자/해외점포이익잉여금에 대한 구조적 외환포지션 인정 효과 +11bp가 실적 발표 후 최종수치에 수정 반영될 것으로 예상되고, 손실사건 운영리스크 적용기간 축소에 따른 상승 효과도 2분기 중 약 +15~20bp 반영될 것으로 추정되어 2분기 CET 1 비율은 다시 13.3~13.4%대로 회복할 가능성이 높다고 판단. 한편 1분기 중 큰폭의 NIM 상승은 시중금리 상승에 따른 대출금리 상승 영향 외에도 과거 저금리로 운용되던 원화채권 re-pricing과 고수익성자산으로의 포트폴리오 리밸런싱 효과 때문인데 NIM 관리 노력 지속성 등을 감안할 때 2분기에도 큰폭의 NIM 상승세가 한번 더 이어진 이후 하반기 중 둔화될 전망. 올해 연간 NIM은 전년대비 10bp 이상 상승 기대

비은행 이익 턴어라운드 시작되었고 2027년 가속화 예상. 가격 매력도 충분한 상태

1분기 비은행 CRE 감액손은 280억원 내외에 불과. 2분기에 다시 늘어날 수 있지만 2026년 중에는 거의 일단락될 전망. 자본시장 호조 등으로 비은행 이익 턴어라운드가 시작되었고, 2027년에는 가속화 예상. 여기에 최근 원화가 분기말 대비 강세로 돌아서면서 환율 관련 우려가 완화될 수 있고, PBR Gap은 경쟁사들과 다시 벌어진 상태. 가격 매력 충분하다고 판단



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

도표 1. 하나금융 2026년 1분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	2,161	2,196	2,184	2,273	2,216	2,291	2,383	2,505	5.1	10.2
순수수료이익	622	616	640	647	688	688	696	771	10.8	19.2
기타비이자이익	-63	-83	-519	16	50	-63	-509	-188	NA	NA
총영업이익	2,720	2,729	2,305	2,935	2,954	2,917	2,570	3,089	20.2	5.2
판관비	1,092	1,119	1,221	1,143	1,124	1,146	1,274	1,198	-6.0	4.8
총전영업이익	1,628	1,610	1,084	1,793	1,830	1,771	1,296	1,891	45.9	5.5
영업외이익	86	156	117	47	53	53	-45	57	NA	23.4
대손상각비	269	278	482	304	336	293	406	237	-41.6	-21.9
세전이익	1,445	1,488	719	1,535	1,547	1,531	846	1,711	102.3	11.4
법인세비용	400	327	198	397	362	395	268	480	79.2	21.0
비지배주주지분이익	11	4	8	11	12	3	8	21	151.7	92.9
당기순이익	1,035	1,157	513	1,128	1,173	1,132	569	1,210	112.5	7.3

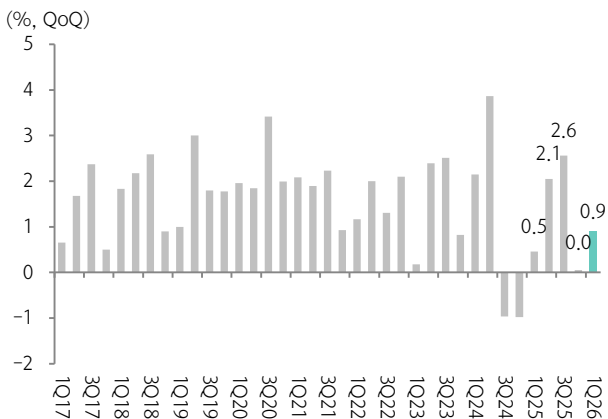
자료: 하나증권

도표 2. 하나금융 1분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순수수료이익	전분기대비 증권중개수수료 412 억원 증가, 신탁보수 192 억원 증가, 여신/외환수수료 250 억원 증가, 인수 주선·자문수수료 31 억원 증가 그룹 매매평가의 1,239 억원으로 QoQ 1,853 억원 증가(은행 매매평가의 1,889 억원으로 QoQ 805 억원
기타비이자이익	증가(비화폐성 외화환산손 823 억원 포함), 증권 매매평가의 -489 억원으로 QoQ 1,489 억원 증가(CRE 감액손 280 억원 포함), 캐피탈 매매평가의 -53 억원으로 QoQ 86 억원 증가), 기타영업손실 -2,082 억원으로 QoQ 1,191 억원 감소
판관비	특별퇴직비용 785 억원(은행 750 억원, 비은행 30 억원), 교육세율 인상 영향 250 억원
영업외이익	홍콩 ELS 과징금 관련 충당부채 343 억원
대손상각비	일반여신 상황에 따른 충당금 환입 385 억원, 해외법인 충당금 환입 200 억원대
법인세비용	법인세율 인상 영향 약 100 억원

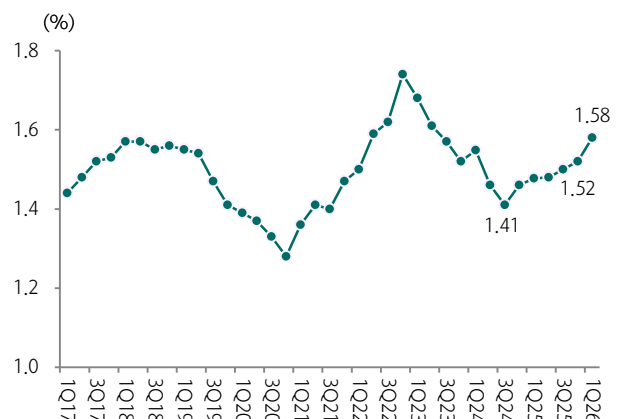
자료: 하나증권

도표 3. 하나은행 원화대출성장률 추이



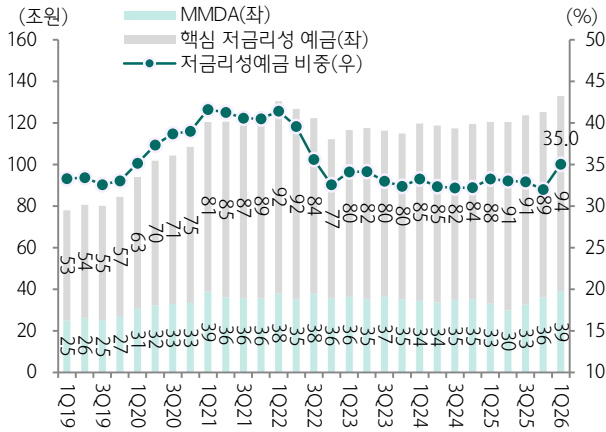
주: 전분기 대비 증가율
자료: 하나증권

도표 4. 하나은행 NIM 추이



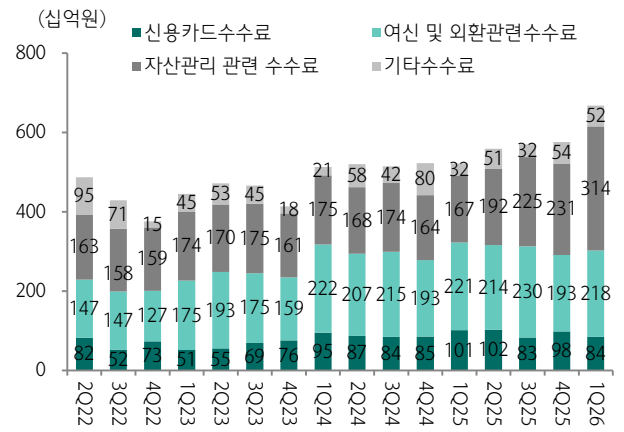
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 5. 하나은행 저원가성예금 잔액과 비중 추이



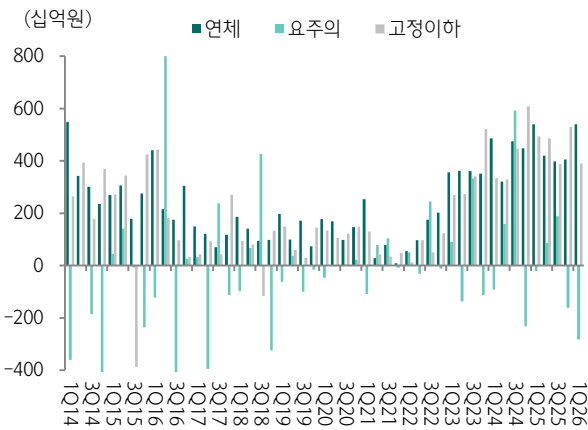
자료: 하나증권

도표 6. 그룹 수수료이익 추이



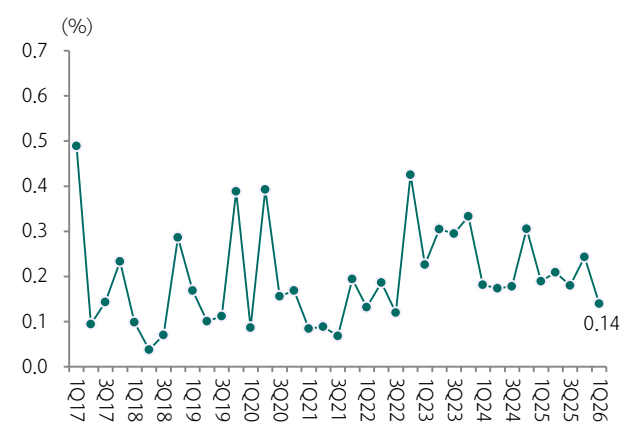
주: 회계 계정 재분류로 2019년부터 신용카드 수수료수의 일부가 이자수익으로 분류
자료: 하나증권

도표 7. 은행 실질 연체 및 NPL 순증액 추이



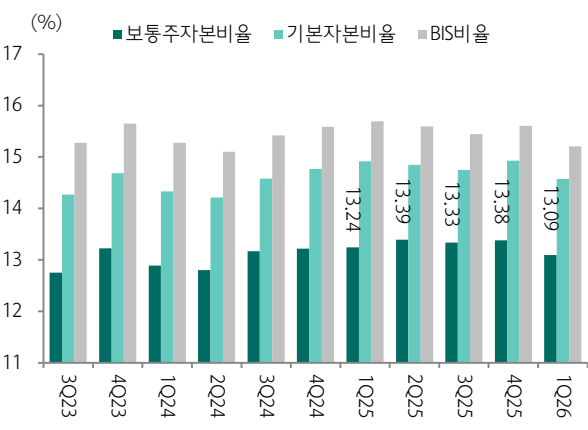
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

도표 8. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



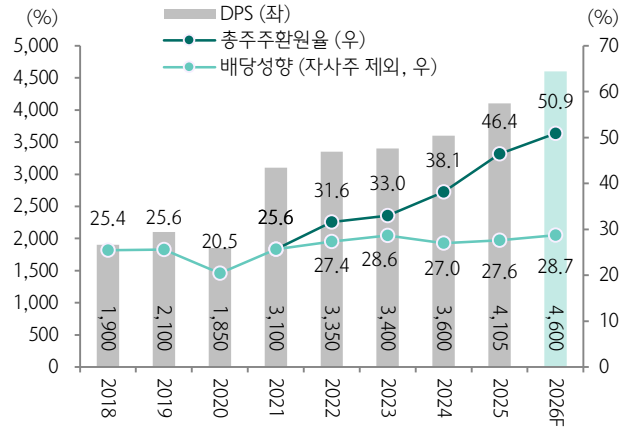
주: 총자산은 평가 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 9. 그룹 자본비율 추이



주: 그룹 연결 기준
자료: 하나증권

도표 10. 하나금융 주당배당금 및 총주주환원율 추이와 전망



주: 중간배당 포함 총배당 기준, 2026F는 하나증권 예상치
자료: 하나증권

추정 재무제표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
손이자이익	8,761	9,163	10,022	10,475	10,947
순수수료이익	2,470	2,719	2,727	2,810	2,896
당기손익인식상품이익	0	0	-1	-1	-1
비이자이익	-544	-506	-674	-595	-521
총영업이익	10,687	11,377	12,075	12,689	13,320
일반관리비	4,307	4,357	4,777	4,990	5,212
순영업이익	6,380	7,020	7,299	7,700	8,108
영업외손익	197	108	145	153	161
충당금적립잔이익	6,577	7,128	7,443	7,852	8,270
제충당금잔입액	1,525	1,669	1,568	1,679	1,787
경상이익	5,052	5,459	5,875	6,173	6,483
법인세전순이익	5,052	5,459	5,876	6,173	6,483
법인세	1,284	1,422	1,566	1,656	1,753
충당기순이익	3,769	4,037	4,309	4,517	4,730
외부주주지분	30	34	35	37	39
연결당기순이익	3,739	4,003	4,274	4,480	4,691

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
손이자이익	1.4	1.4	1.5	1.5	1.5
순수수료이익	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
가비이자이익	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
총영업이익	1.7	1.7	1.8	1.8	1.8
관리비	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
총잔영업이익	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상환비	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
세전이익	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9
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	0.7

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	13,131	14,589	15,772	16,534	17,311
BPS (원)	149,973	162,482	178,712	195,247	212,558
실질BPS (원)	151,063	164,427	181,039	197,573	214,885
PBR (x)	4.3	6.5	7.8	7.5	7.1
PBR (x)	0.38	0.58	0.69	0.63	0.58
수정PBR (x)	0.38	0.58	0.68	0.62	0.57
배당률 (%)	72.0	82.1	92.0	98.6	104.8
배당수익률 (%)	6.3	4.3	3.7	4.0	4.2

자료: 하나증권

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
현금 및 예치금	40,405	43,340	59,606	64,132	68,987
유가증권	157,590	159,359	186,577	219,221	264,555
대출채권	403,384	434,223	453,993	472,537	491,844
고정자산	7,487	7,930	4,879	4,825	4,773
기타자산	28,981	29,739	-24,243	-53,219	-94,711
자산총계	637,848	674,591	680,811	707,497	735,448
예수금	390,209	409,385	426,002	439,551	453,751
차입준비금	0	0	0	0	0
차입금	46,143	50,456	41,534	43,082	44,706
사채	64,880	72,813	72,055	74,998	78,086
기타부채	93,039	96,291	91,715	95,880	100,230
부채총계	594,271	628,945	631,306	653,511	676,771
자본금	1,424	1,372	1,355	1,355	1,355
보통주자본금	1,424	1,372	1,355	1,355	1,355
신종자본증권	4,140	4,270	4,270	4,270	4,270
자본잉여금	9,907	9,206	1,423	1,423	1,423
이익잉여금	28,390	31,190	42,852	47,332	52,023
자본조정	-1,159	-1,458	-1,475	-1,475	-1,475
(자기주식)	310	534	631	631	631
외부주주지분	876	1,066	1,081	1,081	1,081
자본총계	43,577	45,646	49,506	53,986	58,677
자본총계(외부주주지분제외)	42,701	44,580	48,424	52,905	57,595

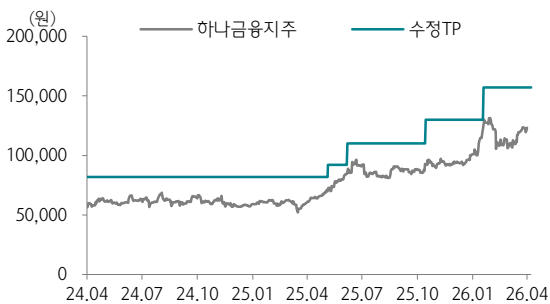
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
총자산 증가율	7.8	5.8	0.9	3.9	4.0
총대출 증가율	5.8	7.6	4.6	4.1	4.1
총수신 증가율	4.9	4.9	4.1	3.2	3.2
당기순이익 증가율	9.3	7.1	6.8	4.8	4.7

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
대출금/예수금	103.4	106.1	106.6	107.5	108.4
관리비/총영업이익	42.4	41.2	41.2	41.1	41.1
관리비/수익성자산	1.0	1.1	1.0	1.0	1.1

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
ROE	9.1	9.2	9.2	8.8	8.5
ROA	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7
ROA(총당금잔)	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리를

하나금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.11	BUY	157,000		
25.11.7	BUY	130,000	-25.41%	-6.00%
25.6.30	BUY	110,000	-20.85%	-12.27%
25.5.29	BUY	92,000	-14.77%	-8.48%
24.3.21	BUY	82,000	-25.94%	-16.10%

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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2026년 4월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2026년 4월 27일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	96.74%	3.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 4월 24일