

**BUY (유지)**

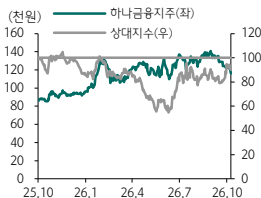
목표주가(12M) 166,000원
현재주가(10.23) 116,300원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,550.30
52주 최고/최저(원)	140,800/85,500
시가총액(십억원)	31,513.8
시가총액비중(%)	0.69
발행주식수(천주)	270,969.9
60일 평균 거래량(천주)	732.4
60일 평균 거래대금(십억원)	95.1
외국인지분율(%)	68.61
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	9.11
The Capital Group Companies, Inc. 외 31 인	6.88

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	5,938	6,158
순이익(십억원)	4,451	4,639
EPS(원)	16,026	16,850
BPS(원)	180,147	189,663

Stock Price**Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
총영업이익	10,687	11,377	12,380	13,096
세전이익	5,052	5,459	6,075	6,410
지배순이익	3,739	4,003	4,337	4,563
EPS	13,131	14,589	16,246	17,092
(증감율)	12.2	11.1	11.4	5.2
수정BPS	151,063	164,427	175,211	192,302
DPS	3,600	4,105	4,640	4,970
PER	4.3	6.5	7.2	6.8
PBR	0.38	0.58	0.66	0.60
ROE	9.1	9.2	9.6	9.4
ROA	0.6	0.6	0.6	0.7
배당수익률	6.3	4.3	4.0	4.3



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

하나증권 리서치센터

하나금융 (086790)

무난하지만 조금씩 아쉬움들이 있었던 실적

3분기 실적은 1.22조원으로 QoQ 증가했지만 예상치 소폭 하회

하나금융에 대한 투자의견 매수와 목표주가 166,000원을 유지. 3분기 순익은 1.22조원으로 QoQ 2.4% 증가했지만 우리예상치를 소폭 하회. 실적이 예상을 하회한 배경은 자산신탁이 채권형사업장 기타총당금 354억원 적립 등으로 적자전환했고, 증권도 연결 손익이 103억원에 그쳤기 때문. 증권 3Q 개별 손익이 1,000억원대 수준이었다는 점에서 해외자회사 영향으로 유추. 1) 은행 원화대출금은 QoQ 1.7% 성장했지만 은행 NIM은 1.57%로 4bp 하락했는데 2분기의 변액보험 계정 대체 이자비용 2,931억원 증가 요인이 3분기에 소멸되면서 그룹 순이자이익은 QoQ 16.2% 증가(변액보험 계정대체는 비이자이익 감소를 가져와 전체 손익에는 영향 없음). 2) 증권중개수수료와 신탁보수, 인수주선·자문수수료 등이 모두 감소하면서 수수료이익은 QoQ 13.3% 감소했으며, 3) 기타비이자이익도 원/달러 환율 하락에 따른 외화환산익 1,868억원 발생 등에도 불구하고 증권 매매평가의 감소와 변액보험 계정대체 효과 등으로 큰폭 축소되었음. 4) 판관비는 은행 준정년 특별퇴직비용 453억원 등으로 YoY 6.0% 증가했으며, 5) 그룹 대손비용은 3,810억원이었는데 자산신탁 추가 총당금 354억원을 제외할 경우 분기 경상 수준인 3,500억원대 내외를 기록한 것으로 판단

4분기 NIM 상승 기대감 있지만 유지 가능성 높다고 판단. 본격적 상승은 1분기 예상

3분기 은행 NIM이 QoQ 4bp 하락했는데 이는 저원가성예금 감소와 더불어 공공기관의 MMDA 예금이 크게 축소되었기 때문. 이에 따라 3분기 중 예수금은 QoQ 1.2% 감소한 반면 원화대출금이 QoQ 1.7% 증가하면서 예대율은 97.4%까지 상승. 회사측은 4분기에 대출금리 re-pricing과 투자채권 수익률 상승 영향 등으로 4분기 중 NIM이 상승할 것으로 기대하고 있지만 전업권의 조달 부담이 조금 더 지속될 수 있고, 신보료 출연요율 기준 변경 영향이 3분기보다 4분기에 더 크게 작용하는데다 최근 정치권의 은행 우대금리 혜택 변경 논란 이슈 등을 감안하면 4분기 은행 NIM은 전분기 수준을 유지할 가능성이 더 높다고 판단. 일반적으로 4분기 중 정기에금 만기도래 규모가 크다는 점을 감안하면 더욱 그러함. 업권 전체적으로 본격적인 NIM 상승은 2027년 1분기나 되어야 발생할 수 있을 것으로 예상

주주환원 순항 중이지만 CET 1 비율 개선 폭과 자사주 규모 등은 아쉬움이 남는 요인

3분기 CET 1 비율은 13.45%로 QoQ 18bp 상승했지만 상승 폭은 기대치를 하회. 손실사건 운영리스크 배제 효과 +15bp와 환율 하락 영향 +40bp 등의 RWA 감소 영향이 +55bp 있었음에도 불구하고 OCI 등 기타요인이 -48bp 작용했기 때문. 환율 하락 효과가 RWA 외에 기타요인으로 -25bp 작용했고, 그 외 금리 상승에 따른 OCI 자본 감소 -10bp, 증시 하락 감소 요인 -5~6bp 등이 있었던 듯. 4분기 자사주 매입·소각은 2,500억원을 결의해 예상했던 수준. 주주환원은 회사 계획대로 순항하고 있지만 CET 1 비율 상승 폭이 기대보다 낮았던 점과 예상을 웃도는 자사주 규모 확대 등은 없었다는 점은 다소 아쉬움이 남는 요인임

도표 1. 하나금융 2026년 3분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	2,184	2,273	2,216	2,291	2,383	2,505	2,303	2,675	16.2	16.7
순수수료이익	640	647	688	688	696	771	894	775	-13.3	12.5
기타비이자이익	-519	16	50	-63	-509	-188	136	-223	NA	NA
총영업이익	2,305	2,935	2,954	2,917	2,570	3,089	3,332	3,227	-3.2	10.6
판관비	1,221	1,143	1,124	1,146	1,274	1,198	1,291	1,214	-5.9	6.0
총전영업이익	1,084	1,793	1,830	1,771	1,296	1,891	2,042	2,013	-1.4	13.7
영업외이익	117	47	53	53	-45	57	67	56	-17.3	5.7
대손상각비	482	304	336	293	406	237	447	381	-14.7	30.3
세전이익	719	1,535	1,547	1,531	846	1,711	1,662	1,687	1.5	10.2
법인세비용	198	397	362	395	268	480	456	426	-6.5	7.8
비지배주주지분이익	8	11	12	3	8	21	13	40	198.1	1,074.7
당기순이익	513	1,128	1,173	1,132	569	1,210	1,193	1,221	2.4	7.9

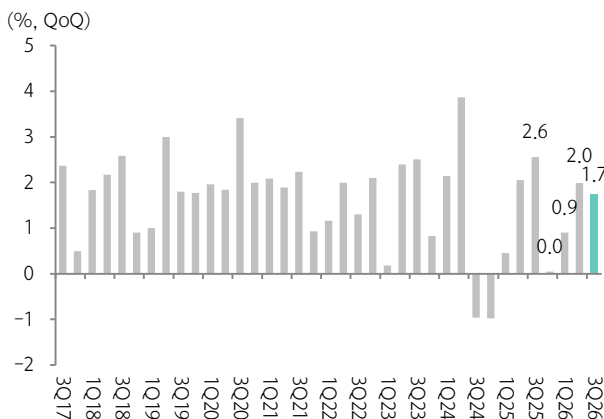
자료: 하나증권

도표 2. 하나금융 3분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	은행 원화대출금 QoQ +1.7%, 그룹 NIM 1.83%로 전분기대비 5bp 하락, 은행 NIM은 1.57%로 전분기대비 4bp 하락, 2분기 변액보험 계정 대체 효과 이자비용 증가 영향 소멸 +2,931억원
순수수료이익	전분기대비 증권중개수수료 626억원 감소, 신탁보수 534억원 감소, 신용카드수수료 52억원 증가, 수익증권수수료 130억원 감소, 투자일임·운용수수료 385억원 감소, 인수주선·자문수수료 304억원 감소, 기타수수료 266억원 증가
기타비이자이익	그룹 매매평가이익 2,915억원으로 QoQ 2,447억원 감소(은행 매매평가이익 4,304억원으로 QoQ 1,558억원 증가(비화폐성 외화환산익 +1,868억원 포함), 증권 매매평가이익 -1,104억원(해외대체투자 감소액 200억원 내외 포함)으로 QoQ 552억원 감소, 2분기 변액보험 계정대체효과 2,931억원 소멸), 기타영업이익 -3,949억원으로 QoQ 685억원 감소
판관비	교육세율 인상 영향 YoY 300억원 내외, 은행 준정년 특별퇴직비용 453억원
대손상각비	2분기 발생 중앙미디어그룹, 증권 PF 추가 총당금 총 1,050억원 소멸, 자산신탁 책준형 추가 총당금 354억원

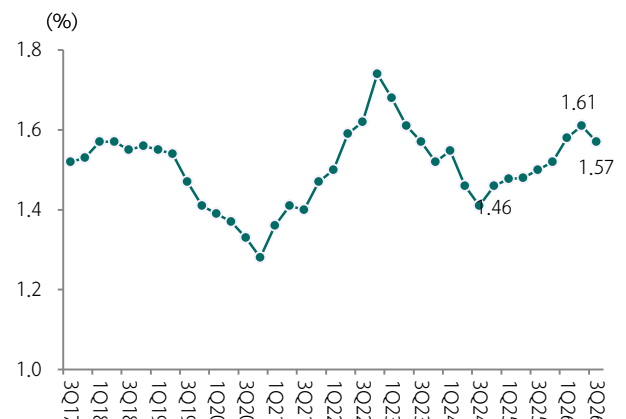
자료: 하나증권

도표 3. 하나은행 원화대출성장률 추이



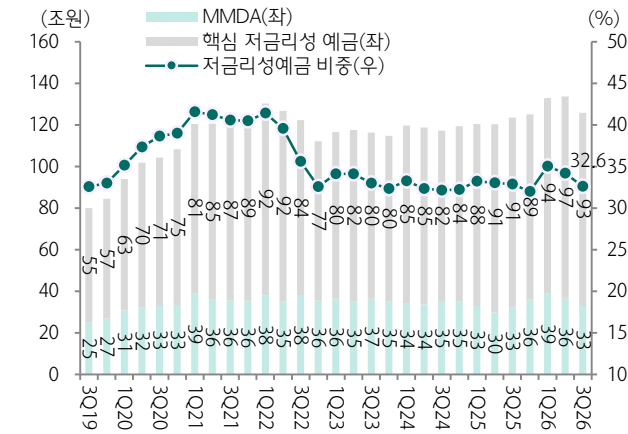
주: 전분기 대비 증가율
자료: 하나증권

도표 4. 하나은행 NIM 추이



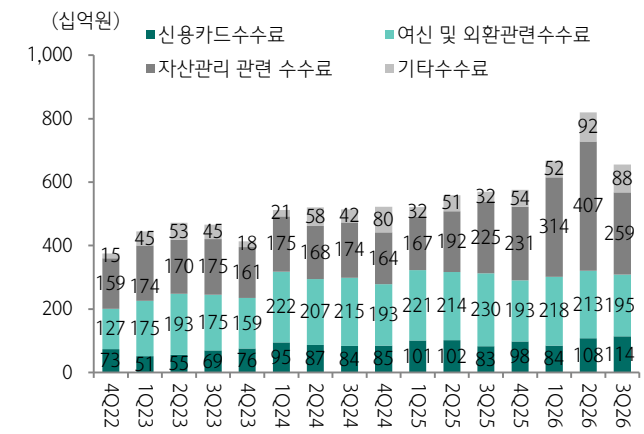
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 5. 하나은행 저원가성예금 잔액과 비중 추이



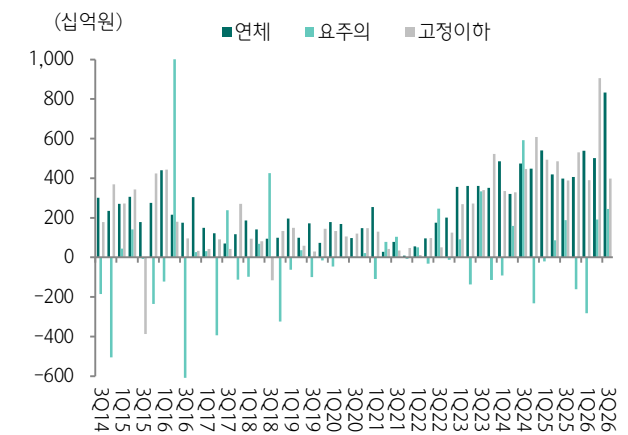
자료: 하나증권

도표 6. 그룹 수수료이익 추이



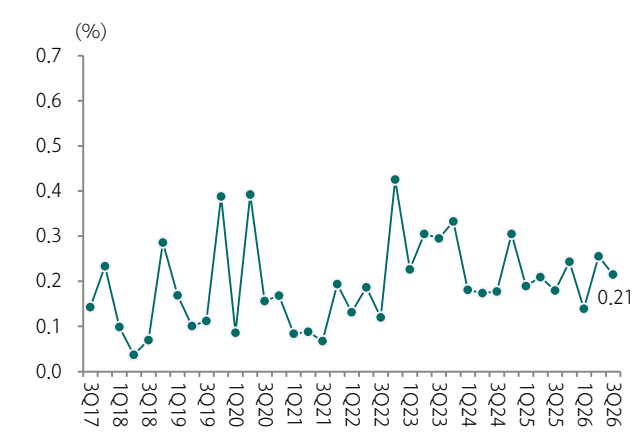
주: 회계 계정 재분류로 2019년부터 신용카드 수수료수의 일부가 이자수익으로 분류
자료: 하나증권

도표 7. 은행 실질 연체 및 NPL 순증액 추이



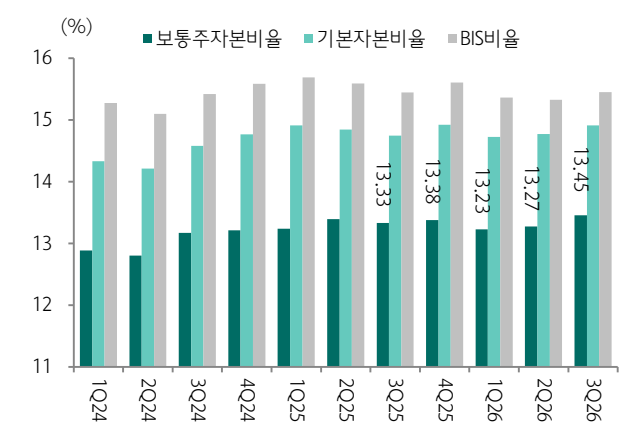
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

도표 8. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



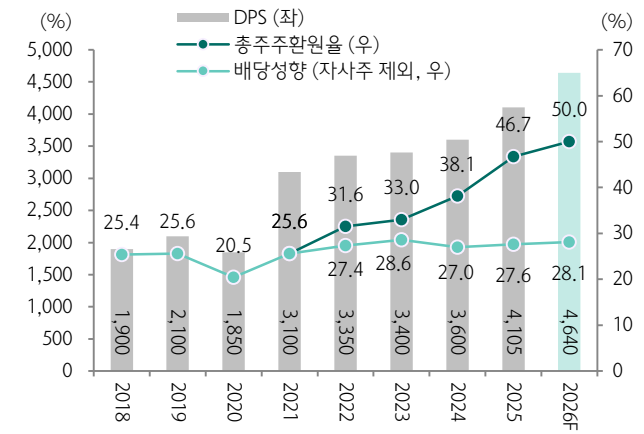
주: 총자산은 평가 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 9. 그룹 자본비율 추이



주: 그룹 연결 기준
자료: 하나증권

도표 10. 하나금융 주당배당금 및 총주주환원을 추이와 전망



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

추정 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순이자이익	8,761	9,163	10,184	10,664	11,144
순수수료이익	2,470	2,719	3,152	3,053	3,145
당기손익인식상품이익	0	0	-1	-1	-1
비이자이익	-544	-506	-954	-620	-543
총영업이익	10,687	11,377	12,380	13,096	13,745
일반관리비	4,307	4,357	4,822	5,051	5,291
순영업이익	6,380	7,020	7,558	8,045	8,454
영업외손익	197	108	275	188	198
총당금적립잔이익	6,577	7,128	7,833	8,233	8,652
제충당금잔입액	1,525	1,669	1,757	1,823	1,934
경상이익	5,052	5,459	6,075	6,410	6,718
법인세전순이익	5,052	5,459	6,076	6,410	6,718
법인세	1,284	1,422	1,654	1,759	1,849
총당기순이익	3,769	4,037	4,421	4,652	4,869
외부주주지분	30	34	84	89	93
연결당기순이익	3,739	4,003	4,337	4,563	4,776

Dupont Analysis		(단위: %)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
순이자이익	1.4	1.4	1.5	1.5	1.5	
순수수료이익	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4	
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타비이자이익	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	
총영업이익	1.7	1.7	1.8	1.9	1.9	
판매비	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	
총잔영업이익	1.0	1.1	1.1	1.2	1.2	
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
대손상각비	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	
세전이익	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9	
법인세비용	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	
비자비지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	

Valuation					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	13,131	14,589	16,246	17,092	17,891
BPS (원)	149,973	162,482	172,896	189,987	207,878
실질BPS (원)	151,063	164,427	175,211	192,302	210,193
PBR (x)	4.3	6.5	7.2	6.8	6.5
PBR (x)	0.38	0.58	0.67	0.61	0.56
수장PBR (x)	0.38	0.58	0.66	0.60	0.55
배당률 (%)	72.0	82.1	92.8	99.4	105.6
배당수익률 (%)	6.3	4.3	4.0	4.3	4.5

자료: 하나증권

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
현금 및 예치금	40,405	43,340	58,220	62,655	67,419
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	4,940	4,885	4,834
기타자산	28,981	29,739	-24,243	-53,219	-94,711
자산총계	637,848	674,591	679,486	706,080	733,942
예수금	390,209	409,385	425,879	439,292	453,356
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	46,143	50,456	41,525	43,064	44,678
사채	64,880	72,813	72,044	74,975	78,051
기타부채	93,039	96,291	91,700	95,847	100,179
부채총계	594,271	628,945	631,147	653,178	676,264
자본금	1,424	1,372	1,335	1,335	1,335
보통주자본금	1,424	1,372	1,335	1,335	1,335
신종자본증권	4,140	4,270	4,120	4,120	4,120
자본잉여금	9,907	9,206	941	941	941
이익잉여금	28,390	31,190	41,847	46,410	51,186
자본조정	-1,159	-1,458	-2,086	-2,086	-2,086
(자기주식)	310	534	618	618	618
외부주주지분	876	1,066	2,181	2,181	2,181
자본총계	43,577	45,646	48,339	52,902	57,678
자본총계(외부주주지분제외)	42,701	44,580	46,158	50,721	55,497

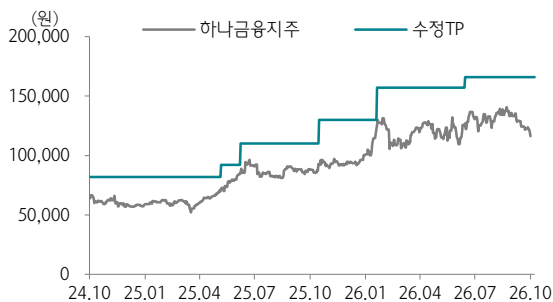
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
총자산 증가율	7.8	5.8	0.7	3.9	3.9
총대출 증가율	5.8	7.6	4.6	4.1	4.1
총수신 증가율	4.9	4.9	4.0	3.1	3.2
당기순이익 증가율	9.3	7.1	8.3	5.2	4.7

효율성/생산성	(단위: %)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
대출금/예수금	103.4	106.1	106.6	107.6	108.5
판매비/총영업이익	42.4	41.2	40.5	40.3	40.4
판매비/수익성자산	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1

수익성	(단위: %)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
ROE	9.1	9.2	9.6	9.4	9.0
ROA	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
ROA (총당금잔)	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하나금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.7.7	BUY	166,000	-	-
26.2.11	BUY	157,000	-24.52%	-15.92%
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 10월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2026년 10월 26일 현재 해당 회사의 유가증권 을 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.74%	2.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 23일