

하나금융지주 (086790)

악조건에도 견조한 이익 시현

2Q26 지배순이익 1조1,928억원(+1.7% YoY) 기록

하나금융지주의 2Q26 지배순이익은 1조1,928억원(+1.7% YoY)으로 당사 추정치에 부합하는 실적을 기록했다.

[NIM] 순이자마진은 그룹 +6bp QoQ, 은행 +3bp QoQ로 시장금리 상승에 힘입어 은행 마진이 큰 폭 증가했으며 카드 관련 매입금액 증가 영향으로 그룹 NIM은 추가적인 상승을 기록했다. 시장금리 상승 지속되는 점 긍정적이나 신보로 대출 가산금리 반영 제외 등 이슈 감안했을 때 상반기와 유사하거나 소폭 상승하는 모습이 예상된다.

[원화대출] 은행 원화대출은 +2.0% QoQ로 가계 1.2%, 기업 +2.6%를 기록했다. 견조한 대출 성장과 마진 흐름에도 이자이익은 2조3,029억원(-8.1% QoQ)으로 전분기 대비 감소했는데 변액보험 영향이 주된 요인으로 이를 제외하면 3.6% QoQ 증가했다.

[비이자이익] 비이자이익은 1조294억원(+39.6% YoY)으로 은행과 증권 자산관리 부문 중심으로 수수료이익이 8,196억원(+46.7% YoY)으로 큰 폭 증가했다. 기타 비이자 부문은 2,098억원(+17.4% YoY)을 기록했는데 이자이익에 반영된 변액보험 영향이 주요인이며 이를 제외하면 비화폐성환차손(275억원) 등으로 부진한 흐름을 기록했다.

[판매관리비] 그룹 기준 판매관리비는 1조2,907억원(+14.8% YoY)로 교육세 등 제세공과, 증권 자회사 성과보수 인식 영향으로 큰 폭 증가했다.

[대손비용/건전성] 그룹 Credit Cost는 0.39%(+0.08%p YoY)로 중앙그룹 관련 대손비용 740억원 영향이 반영되었다. NPL비율도 0.93%(+0.12%p QoQ)로 큰 폭 상승했으며 NPL커버리지비율도 86.4%(-9.3%p QoQ)로 감소했다. 다만 이를 반영해도 목표 대손비용률 수준인 30bp 초반에서 관리 가능할 것으로 예상하며 향후 적극적인 상매각을 통해 NPL커버리지비율도 100% 이상으로 관리할 계획이다.

[CET1비율] 그룹 CET1비율은 13.21%(-0.02%p QoQ)로 환율 등 요인에도 견조한 이익체력을 바탕으로 하락 폭을 방어했다. 하반기 자사주 매입/소각 규모는 3개월 간 약 2,500억원을 발표했으며 3Q26 실적 발표 시점에 추가적인 자사주 매입/소각을 발표할 계획이다. 현재 환율과 운영리스크 관련 제도 개선 영향을 고려했을 때 목표 수준이 총 주주환원율 50% 달성에 어려움은 없을 것으로 예상하며 4Q26 중 추가적으로 약 2,500억원의 자사주 매입 소각이 시행될 것으로 전망한다.

대손 및 환율 영향에도 안정적 이익 시현. 비은행 격차가 관건

하나금융지주는 높아진 환율 및 대규모 대손비용 영향에도 견조한 이익을 시현했으며 하반기 중 현재 환율 레벨을 감안했을 때 비화폐성환차익, ELS 충당부채 환입 등을 바탕으로 추가적인 이익 상승이 나타날 것으로 전망한다. 한편 실적 발표와 함께 신규 밸류업 정책을 발표했는데 1) 목표 ROE 12%, CET1비율 13% 이상 유지 및 2) ROE와 RWA 성장률에 기반한 총 주주환원율을 핵심으로 한다. 주주환원율은 50% 이상을 목표로 하고 있으며 배당은 매년 10%씩 확대할 계획이다. 중장기 배당성향 목표는 40%를 제시했다. 다만 1) 현재 주요 비은행 자회사의 수익성이 상위사 대비 낮아 이익 격차가 확대되고 있는 상황에서 2) 동사의 Target RWA 성장률 4~5%를 적용할 경우 현재 수준의 ROE에서 기대가능한 총 주주환원율은 약 50~60% 수준으로 추가적인 Upside를 위해서는 비은행 부문 수익성 제고가 필수적일 전망이다. 대내외 불확실성에도 견조한 이익체력 등을 반영하여 목표주가를 153,000원으로 상향한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	153,000원(상향)
증가(2026.07.24)	132,400원
상승여력	15.6%

Stock Indicator

자본금	1,501십억원
발행주식수	27,437만주
시가총액	36,326십억원
외국인지분율	68.5%
52주 주가	81,200~136,800원
60일평균거래량	950,807주
60일평균거래대금	119.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	15.9	7.4	31.0	45.5
상대수익률	37.0	4.1	-3.1	-64.2

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
총영업이익	11,377	12,322	12,867	13,131
영업이익	5,351	5,825	6,199	6,293
지배순이익	4,003	4,370	4,635	4,707
EPS(원)	14,155	15,812	16,892	17,155
BPS(원)	145,793	158,895	167,348	175,567
PER(배)	6.6	8.4	7.8	7.7
PBR(배)	0.6	0.8	0.8	0.8
ROE(%)	10	10	10	10
배당수익률(%)	4.4	3.5	3.8	4.2
배당성향(%)	27.9	28.2	29.0	31.6

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[금융]

설용진 2122-9159 s.dragon@imfnsec.com

표1. 목표주가 산정 Table

항목	비고	내용
Sustainable ROE (a)	2026E ~ 2028F ROE 평균	10.4%
Cost of Equity (b)	무위험수익률 2.75%, 리스크 프리미엄 7%, 베타 1 기준	9.8%
Growth (c)	보수적으로 0% 가정	0.0%
Discount (d)	비은행 포트폴리오, 자본력 등 감안하여 차등 적용	10.0%
Target PBR	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	0.96
목표주가	2026F BPS 158,895 원에 Target PBR 적용	153,000
현재가		132,400
Upside / Downside		15.6%
투자의견		Buy

자료: iM증권 리서치본부 추정

표2. 시나리오별 목표주가 상승/하락 여력

항목	비고	내용
Upside case		34%
Sustainable ROE	금리 상승, 비은행 계열사 실적 호조	11.4%
COE	무위험수익률 2.75%, 리스크 프리미엄 7%, 베타 1 기준	9.8%
Growth	보수적으로 0% 가정	0.0%
Premium/Discount	글로벌 Peer 대비 디스카운트 해소	-5.0%
Fair P/B	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	1.11
목표주가(Bull case)	2026F BPS 158,895 원에 Target PBR 적용	177,000
Downside case		-13%
Sustainable ROE	금리 하락, 부실 확대, 경기 환경 악화 등	9.4%
COE	무위험수익률 2.75%, 리스크 프리미엄 7%, 베타 1 기준	9.8%
Growth	보수적으로 0% 가정	0.0%
Premium/Discount	글로벌 Peer 대비 디스카운트 심화	-25.0%
Fair P/B	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	0.73
목표주가(Bear case)	2026F BPS 158,895 원에 Target PBR 적용	115,300

자료: iM증권 리서치본부 추정

표3. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	QoQ	YoY
총영업이익	2,954	2,917	2,570	3,089	3,332.3	3,164	7.9	12.8
순이자이익	2,216	2,291	2,383	2,505	2,302.9	2,348	-8.1	3.9
비이자이익	738	626	187	584	1,029.4	816	76.4	39.6
수수료이익	559	570	576	668	819.6	708	22.7	46.7
기타비이자이익	179	56	-389	-84	209.8	108	흑전	17.4
판관비	1,124	1,146	1,274	1,198	1,290.7	1,201	7.7	14.8
총전이익	1,830	1,771	1,296	1,891	2,041.6	1,963	8.0	11.6
대손충당금 전입액	336	293	406	237	447.3	367	88.7	33.0
영업이익	1,493	1,478	890	1,654	1,594.4	1,596	-3.6	6.8
세전이익	1,547	1,531	846	1,711	1,661.9	1,690	-2.9	7.4
당기순이익	1,185	1,136	578	1,231	1,206.1	1,251	-2.0	1.8
지배순이익	1,173	1,132	569	1,210	1,192.8	1,238	-1.4	1.7
그룹 대출채권	403,201	417,846	434,223	424,294	436,796	440,514	2.9	8.3
그룹 예수금	379,920	394,125	409,385	401,630	415,632	421,559	3.5	9.4
(%, %p)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	QoQ	YoY
NIM	1.73	1.74	1.78	1.82	1.88	1.88	0.06	0.15
CIR	38.1	39.3	49.6	38.8	38.7	38.0	-0.06	0.67
Credit Cost	0.32	0.27	0.37	0.21	0.39	0.32	0.18	0.08
NPL 비율	0.75	0.73	0.72	0.80	0.93	0.96	0.12	0.17
BIS 비율	15.6	15.4	15.6	15.4	15.3	16.0	-0.11	-0.34
CET1 비율	13.4	13.3	13.4	13.2	13.2	13.3	-0.02	-0.18

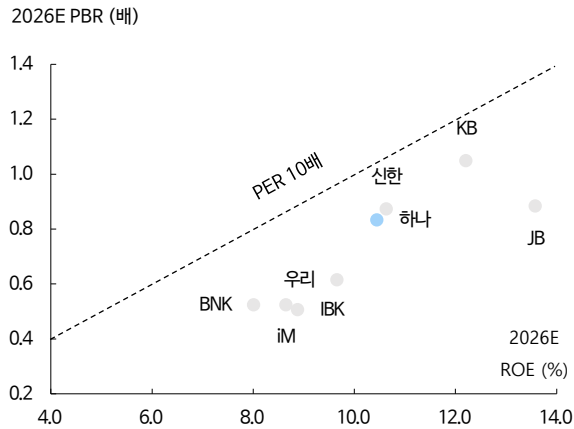
자료: 하나금융지주, iM증권 리서치본부 추정

표4. 실적 추정치 변경

항목	분류	2025	2026E	2027E	2028E
총영업이익	수정 후	11,377	12,322	12,867	13,131
	수정 전		12,226	12,931	13,167
	증감률(%)		0.8	-0.5	-0.3
총당금 적립전 영업이익	수정 후	6,689	7,296	7,650	7,716
	수정 전		7,257	7,768	7,749
	증감률(%)		0.5	-1.5	-0.4
세전이익	수정 후	5,459	6,059	6,340	6,438
	수정 전		6,004	6,247	6,351
	증감률(%)		0.9	1.5	1.4
지배지분 순이익	수정 후	4,003	4,370	4,635	4,707
	수정 전		4,407	4,623	4,699
	증감률(%)		-0.8	0.3	0.2

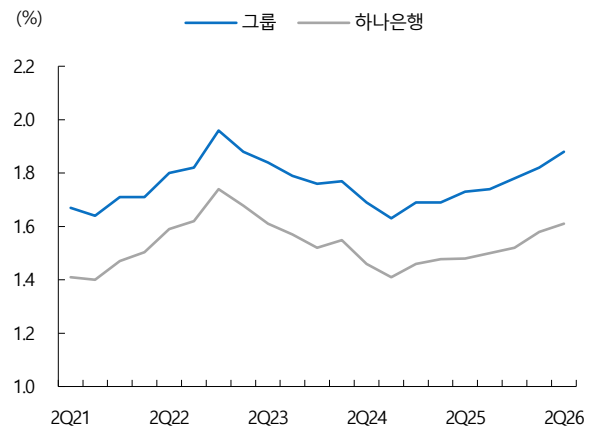
자료: 하나금융지주, iM증권 리서치본부 추정

그림1. PBR-ROE Matrix



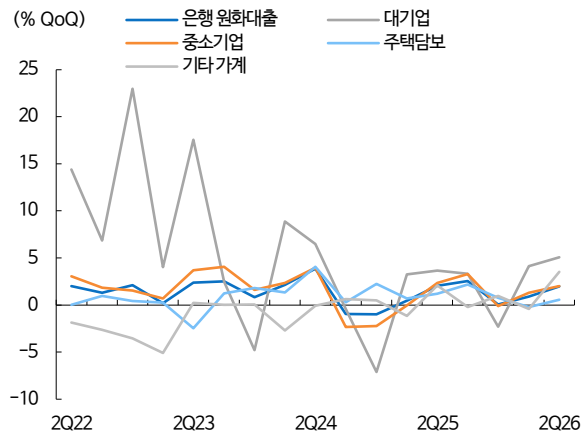
자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림2. 그룹 및 은행 NIM 추이



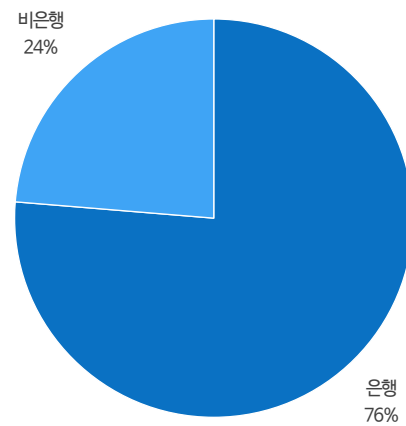
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림3. 은행 원화대출 성장률 추이



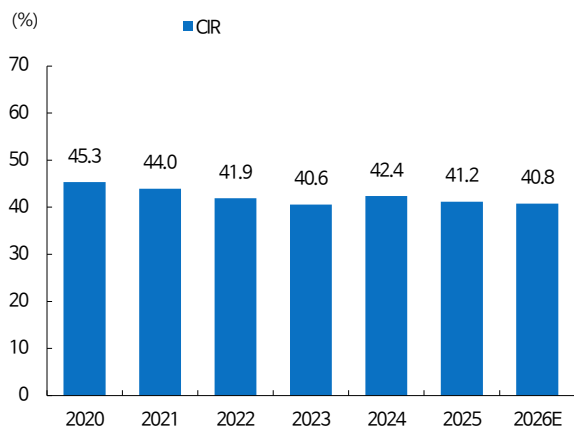
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림4. 그룹 순영업수익 기준 은행-비은행 비중



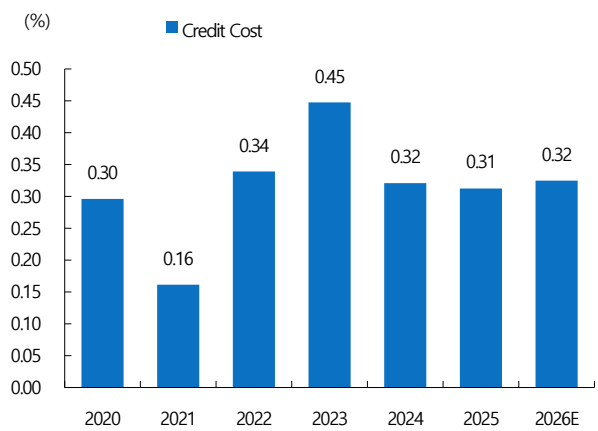
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림5. 그룹 CIR 추이



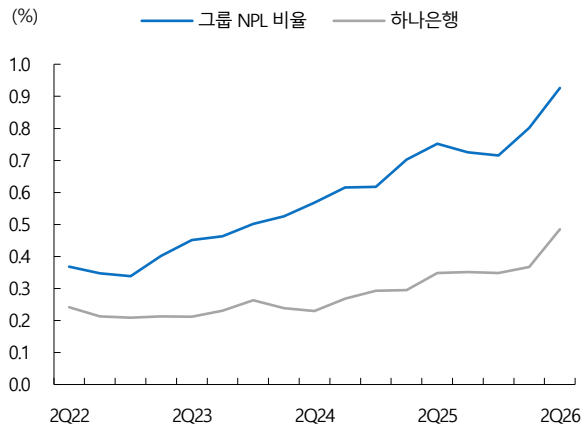
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림6. 그룹 Credit Cost 추이



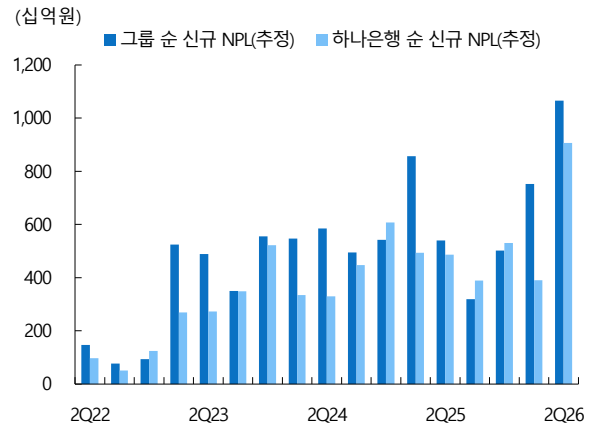
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림7. 그룹 및 은행 NPL 비율 추이



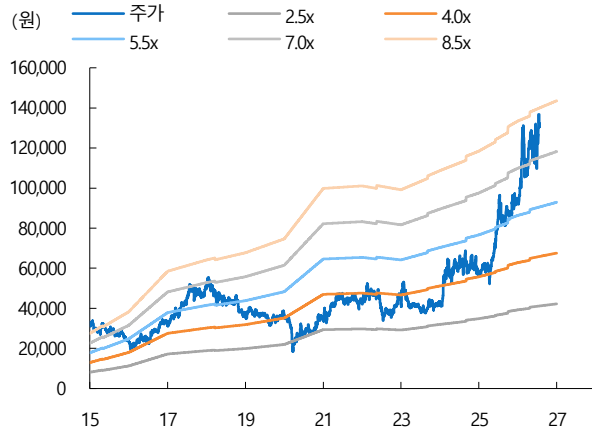
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림8. 그룹 및 은행 순 신규 NPL 추정



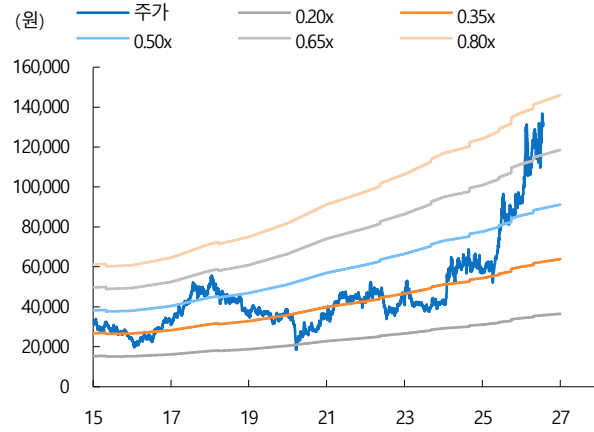
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림9. PER 밴드 추이



자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림10. PBR 밴드 추이



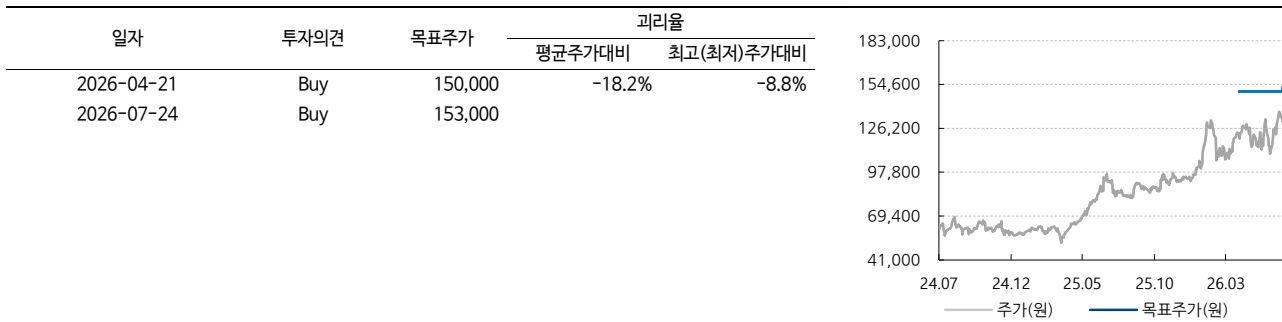
자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
현금 및 예치금	43,340	43,054	41,357	39,728	총영업이익	11,377	12,322	12,867	13,131
유가증권	154,498	171,232	178,185	185,420	이자이익	9,163	9,522	9,608	9,767
대출채권	434,223	443,697	462,964	483,323	비이자이익	2,213	2,801	3,259	3,363
유형자산	9,145	10,789	11,227	11,683	금융상품관련손익	1,058	1,009	1,211	1,258
기타자산	33,385	52,647	52,455	52,830	수수료이익	2,226	2,881	2,917	3,004
자산총계	674,591	721,419	746,189	772,985	보험손익	0	0	0	0
예수부채	409,385	427,515	453,122	480,277	기타비이자이익	-1,071	-1,090	-869	-899
차입성부채	123,269	132,124	136,680	141,412	대손충당금전입액	1,338	1,471	1,451	1,423
기타금융부채	32,629	34,657	32,281	30,018	일반관리비	4,688	5,027	5,217	5,415
비이자부채	63,662	77,824	72,489	67,406	종업원관련비용	2,667	2,852	2,951	3,054
부채총계	628,945	672,121	694,572	719,112	기타판관비	2,021	2,175	2,266	2,361
지배주주지분	44,580	47,727	50,047	52,302	영업이익	5,351	5,825	6,199	6,293
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	영업외이익	108	235	142	145
신종자본증권	4,270	4,399	4,399	4,399	세전이익	5,459	6,059	6,340	6,438
자본잉여금	10,576	3,176	3,176	3,176	법인세비용	1,422	1,635	1,649	1,674
이익잉여금	29,691	39,284	41,603	43,858	법인세율(%)	26.1	27.0	26.0	26.0
기타자본	-1,458	-633	-633	-633	당기순이익	4,037	4,425	4,692	4,764
비지배주주지분	1,066	1,571	1,571	1,571	지배주주순이익	4,003	4,370	4,635	4,707
자본총계	45,646	49,298	51,617	53,872	비지배자분순이익	34	55	57	57

주요투자지표(1)					주요투자지표(2)				
(%)	2025	2026E	2027E	2028E	(%, 원)	2025	2026E	2027E	2028E
수익성 지표					성장성지표(%)				
ROE	10.2	10.4	10.4	10.1	자산	5.8	6.9	3.4	3.6
ROA	0.6	0.6	0.6	0.6	대출	7.6	2.2	4.3	4.4
NIM	1.7	1.9	1.9	1.8	부채	5.8	6.9	3.3	3.5
Credit Cost	0.31	0.32	0.31	0.29	BPS	7.9	9.0	5.3	4.9
CIR	41.2	40.8	40.5	41.2	총영업이익	6.5	8.3	4.4	2.1
ROA Breakdown					이자이익	4.6	3.9	0.9	1.7
총영업이익	1.7	1.8	1.8	1.7	비이자이익	14.9	26.5	16.4	3.2
이자이익	1.4	1.4	1.3	1.3	일반관리비	3.5	7.2	3.8	3.8
비이자이익	0.3	0.4	0.4	0.4	지배순이익	7.1	9.2	6.1	1.6
대손충당금전입액	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	EPS	9.7	11.7	6.8	1.6
일반관리비	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	DPS	14.0	12.3	9.3	10.8
총영업이익 구성비					주당지표(원)				
이자이익	80.5	77.3	74.7	74.4	EPS	14,155	15,812	16,892	17,155
비이자이익	19.5	22.7	25.3	25.6	수정 EPS	14,155	15,812	16,892	17,155
수수료이익	19.6	23.4	22.7	22.9	BPS	145,793	158,895	167,348	175,567
기타	-0.1	-0.7	2.7	2.7	DPS	4,105	4,610	5,038	5,580
자본적정성/자산건전성					배당성향(%)	27.9	28.2	29.0	31.6
CET1비율	13.4	13.2	13.3	13.3	Valuation 지표(배)				
BIS비율	15.6	15.9	15.9	15.8	PER	6.6	8.4	7.8	7.7
NPL비율	0.7	0.9	0.9	0.9	PBR	0.6	0.8	0.8	0.8
NPL Coverage	109.8	88.2	88.5	87.5	배당수익률(%)	4.4	3.5	3.8	4.2

자료: 하나금융지주, iM증권 리서치본부

하나금융지주 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-