



Overweight

Top Pick

하나금융(086790)

BUY | TP 82,000원 | CP 62,500원

BNK금융(138930)

BUY | TP 15,000원 | CP 11,810원

관심종목

DGB금융(139130)

BUY | TP 11,500원 | CP 9,650원



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 김현수 hskim02@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 2월 27일 | 산업분석_Industry Update

은행

2025년 은행 평균 총주주환원수익률 8.5%로 상승 예상

자사주 매입/소각을 감안한 2024년 은행 평균 총주주환원수익률은 약 7.4% 수준

아직 결산배당 규모와 배당기준일을 확정하지 않은 기업은행을 제외한 대부분 은행의 결산 배당 기준일은 2월 28일이며, 따라서 금일인 2월 27일에 배당락 발생 전망(신한지주는 배당 기준일이 2월 21일이었으므로 20일에 배당락 기발생). 은행별 결산 DPS는 KB금융 804원, 신한지주 540원, 하나금융 1,800원, 우리금융 660원, BNK금융 450원, DGB금융 500원, JB금융 680원 등이며, 중간배당을 포함한 2024년 배당총액은 은행 전체적으로는 약 5.5조원임(기업은행 DPS 1,040원 전망, 인터넷전문은행인 카카오뱅크는 제외). 여기에 2024년 중에 자사주 매입·소각 규모가 약 2.1조원이었으므로 2024년 총주주환원 규모는 약 7.6조원. 따라서 2024년 은행 전체 순이익인 20.8조원 대비 총주주환원율은 약 36.4%(배당성향 26.2%, 자사주 10.2%)로 연말 증가 기준 총주주환원수익률은 약 7.4%(배당수익률은 5.3%) 수준. 은행별로는 우리금융의 2024년 총주주환원수익률이 9.0%로 가장 높았고(배당수익률도 7.8%로 가장 높음), 하나금융의 총주주환원수익률이 8.7%(배당수익률 6.3%), 신한지주는 7.5%(배당수익률 4.5%) 순으로 높았던 편. 다만 우리금융은 2024년 총주주환원율이 33.3%에 불과했지만 낮은 주가로 인해 총주주환원수익률이 높게 나타났던 것으로 판단

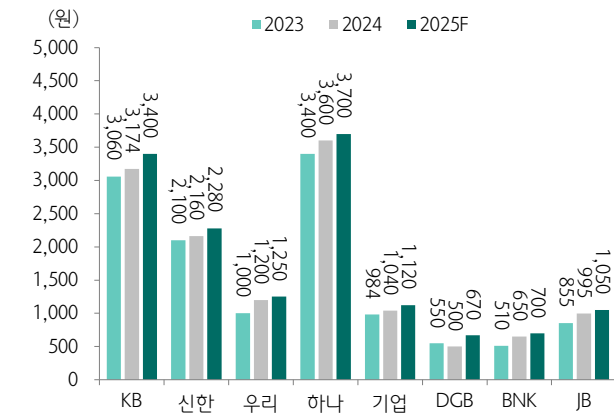
2025년 총주주환원수익률 8.5%로 상승 예상. DGB금융과 하나금융 가장 높을 듯

2025년 은행지주사 전체(기업은행 포함) 추정 순이익은 약 22.2조원으로 2024년 대비 약 6.7% 내외의 증익이 예상되고, 배당총액도 약 5.7조원으로 약 4.3% 증가할 것으로 전망(KB금융과 하나금융의 총액균등배당 정책으로 순익 증가 폭 대비 배당 증가 폭 다소 적음). 2025년 자사주 매입·소각 예상 규모는 약 3.3조원으로 2024년의 2.1조원 대비 큰폭 증가할 것으로 기대되므로 순익 증가에도 불구하고 은행 평균 총주주환원율은 40.4%(배당성향 25.7%, 자사주 14.7%)로 40%를 상회할 것으로 추정. 따라서 전일 증가 기준 총주주환원 수익률은 8.5%(배당수익률 5.4%) 수준까지 상승 예상. 은행별로는 DGB금융 총주주환원수익률이 10.1%(기대배당수익률 6.9%)로 가장 높고, 하나금융과 신한지주도 9.7%와 9.3%로(기대배당수익률은 각각 5.9%와 4.8%) 9%를 웃돌면서 업종 평균을 상회할 것으로 전망

CET 1 비율 상승하는 1분기 실적 발표 시점을 전후해 밸류업 기대감 다시 제고될 것

KB금융의 상반기 주주환원 규모가 시장 기대를 하회한데다 정치적 이벤트를 앞둔 규제 우려 확산 및 외국인 매도세 지속 등으로 최근 은행주는 조정 양상을 나타내고 있음. 다만 1분기 양호한 이익 실현과 원/달러 환율 하락 전환에 따라 최소 20bp 이상의 CET 1 비율 상승이 예상되는 만큼 1분기 실적 발표를 기점으로 밸류업에 대한 기대감은 다시 제고될 공산이 크다고 판단. 대형은행지주 중 수익성 대비 valuation 매력이 가장 뛰어난 하나금융과 펀더멘털 개선 추세 지속이 예상되는 BNK금융을 업종내 최선호주로 유지. 2025년 총주주환원수익률이 은행 중 가장 높고, 턱어라운드 스토리가 기대되는 DGB금융은 관심종목으로 제시

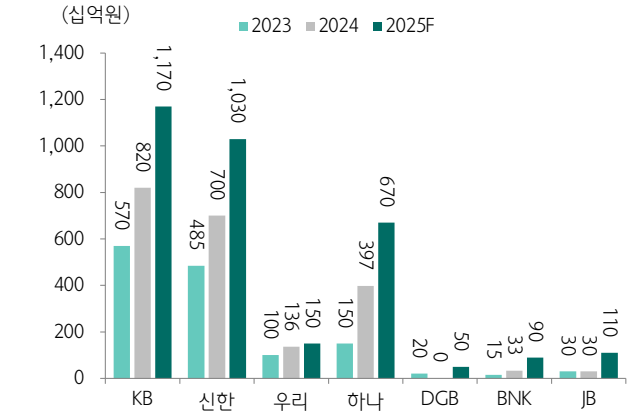
도표 1. 은행지주사별 DPS 추이 및 전망



주: 2025F는 하나증권 전망치 기준

자료: 하나증권

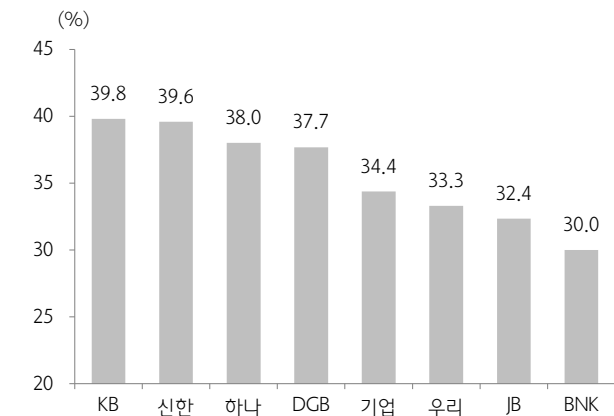
도표 2. 은행지주사별 자사주 매입/소각 규모 추이 및 전망



주: 2025F는 하나증권 전망치 기준

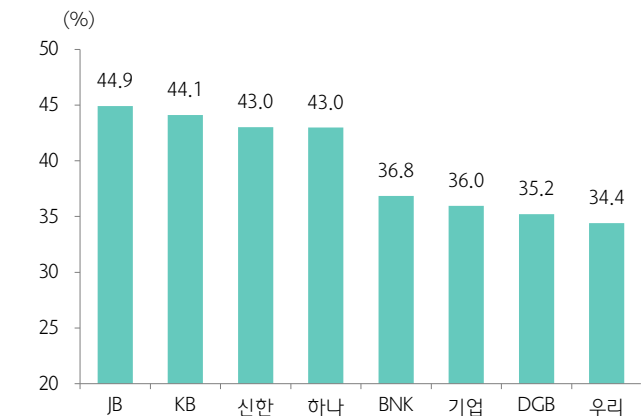
자료: 하나증권

도표 3. 2024년 은행지주사별 총주주환원율 현황



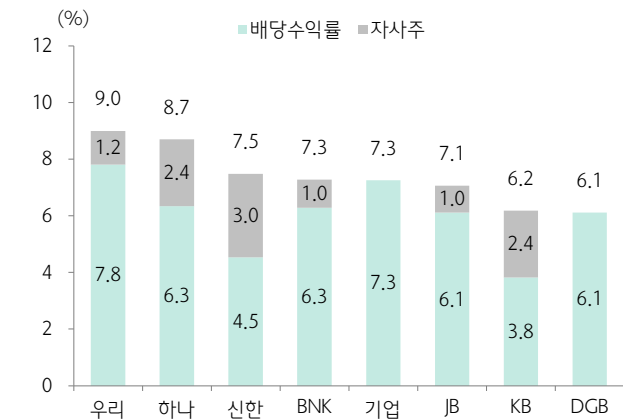
자료: 하나증권

도표 4. 2025년 은행지주사별 총주주환원율 전망



자료: 하나증권

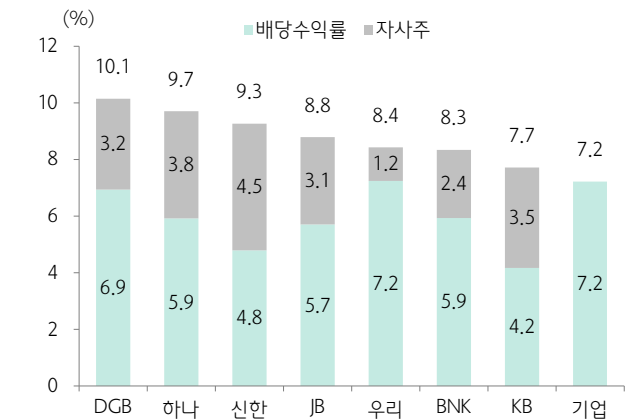
도표 5. 2024년 은행지주사별 총주주환원수익률 현황



주: 2024년말 종가 기준

자료: 하나증권

도표 6. 2025년 은행지주사별 총주주환원수익률 전망



주: 2025년 2월 26일 종가 기준, 하나증권 전망치 기준

자료: 하나증권

도표 7. Valuation Table

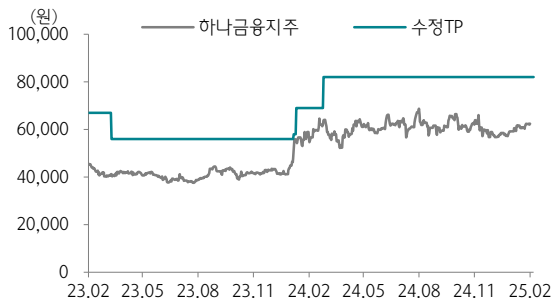
(단위: 십억원, %, 원)

	KB (105560)	신한 (055550)	우리 (316140)	하나 (086790)	기업 (024110)	DGB (139130)	BNK (138930)	JB (175330)	은행 계	카카오B (323410)
투자 의견	매수	매수	매수	매수	매수	매수	매수	매수	비중 확대	매수
목표가(6개월)	115,000	72,000	20,500	82,000	18,000	11,500	15,000	22,500		28,000
목표시가총액(6개월)	44,601	35,838	15,225	23,254	14,354	1,945	4,798	4,363	144,378	13,352
상승여력(6개월, %)	41.1	51.4	18.8	31.2	16.0	19.2	27.0	22.3	34.6	11.3
목표PBR	0.70	0.59	0.41	0.48	0.41	0.29	0.40	0.69	0.54	1.94
현재가(2025.02.26)	81,500	47,550	17,260	62,500	15,520	9,650	11,810	18,400		25,150
시가총액	31,144	23,072	12,653	17,302	12,376	1,564	3,738	3,568	105,418	11,993
/총자산(%)	3.8	2.8	2.3	2.6	2.5	1.6	2.4	5.1	2.9	17.8
PBR (2024A)	0.54	0.43	0.33	0.37	0.34	0.23	0.31	0.56	0.40	1.53
(2025F)	0.49	0.39	0.34	0.37	0.35	0.24	0.32	0.56	0.39	1.74
(2026F)	0.45	0.36	0.31	0.34	0.33	0.23	0.30	0.51	0.36	1.66
PER (2024A)	6.3	5.7	3.7	4.3	4.3	6.3	4.1	4.7	4.9	22.8
(2025F)	5.7	5.1	4.0	4.4	4.5	3.5	4.4	5.2	4.8	23.7
(2026F)	5.5	4.9	3.9	4.2	4.3	3.3	4.2	5.0	4.6	21.5
배당수익률 (2024A)	3.8	4.5	7.8	6.3	7.3	6.1	6.3	6.1	5.4	1.7
(2025F)	4.2	4.8	7.2	5.9	7.2	6.9	5.9	5.7	5.6	1.8
(2026F)	4.3	5.0	7.7	6.0	8.0	7.5	6.4	5.9	5.9	2.2
수정BPS (2024A)	152,450	110,507	45,928	151,671	42,283	35,455	33,678	29,069	74,730	13,742
(2025F)	165,381	121,376	50,804	169,465	44,238	39,785	36,740	32,634	80,343	14,442
(2026F)	180,119	132,022	55,277	184,238	46,625	42,690	39,570	36,319	87,033	15,151
EPS (2024A)	13,094	8,343	4,157	13,184	3,341	1,305	2,509	3,494	6,210	923
(2025F)	14,259	9,384	4,274	14,098	3,434	2,779	2,705	3,566	6,628	1,061
(2026F)	14,738	9,766	4,474	14,773	3,591	2,905	2,830	3,685	6,904	1,170
DPS (2024A)	3,174	2,160	1,200	3,600	1,040	500	650	995	1,688	360
(2025F)	3,400	2,280	1,250	3,700	1,120	670	700	1,050	1,762	460
(2026F)	3,520	2,360	1,330	3,780	1,240	720	750	1,090	1,853	550
ROA (2024A)	0.69	0.63	0.60	0.61	0.58	0.24	0.54	1.04	0.62	0.75
(2025F)	0.69	0.64	0.58	0.60	0.57	0.46	0.56	1.01	0.62	0.78
(2026F)	0.67	0.62	0.58	0.60	0.57	0.45	0.56	0.99	0.61	0.80
ROE (2024A)	8.7	8.4	9.4	9.1	8.1	3.7	7.6	12.8	8.5	7.0
(2025F)	8.9	8.7	8.8	8.7	7.9	7.2	7.6	11.7	8.5	7.5
(2026F)	8.5	8.4	8.4	8.4	7.8	7.0	7.4	10.8	8.3	7.9
총자본 (2024A)	59,815	57,772	35,895	43,577	34,253	6,212	11,222	5,725	256,707	6,540
(2025F)	64,047	70,936	39,027	47,480	35,827	6,662	12,078	6,416	284,928	6,874
(2026F)	69,851	76,880	42,306	51,570	37,747	7,133	12,974	7,131	308,272	7,212
수정총자본 (2024A)	59,125	55,006	34,097	43,011	34,253	5,997	10,773	5,637	250,135	6,553
(2025F)	63,198	58,894	37,229	46,914	35,827	6,447	11,629	6,328	268,922	6,887
(2026F)	68,830	64,059	40,507	51,004	37,747	6,918	12,525	7,043	291,315	7,225
순이익 (2024A)	5,078	4,518	3,086	3,739	2,664	221	803	678	20,786	440
(2025F)	5,449	4,964	3,132	3,903	2,738	450	856	691	22,184	506
(2026F)	5,632	5,165	3,278	4,090	2,863	471	896	715	23,110	558
완전희석자본금(2025F)	1,911	2,426	3,665	1,384	3,987	810	1,583	970	16,736	2,384
수정상장주식수(천주)	382,136	485,219	733,077	276,838	797,426	162,059	316,529	193,908	3,398,508	476,872
총자산(2024A)	757,846	739,741	525,753	637,848	472,068	94,156	152,573	66,722	3,477,715	62,805
총자산(2025F)	819,030	813,015	553,853	660,533	490,267	100,797	155,489	70,135	3,695,966	67,325
/실질자기자본(배)	13.0	13.8	14.9	14.1	13.7	15.6	13.4	11.1	13.7	9.8

자료: 하나증권

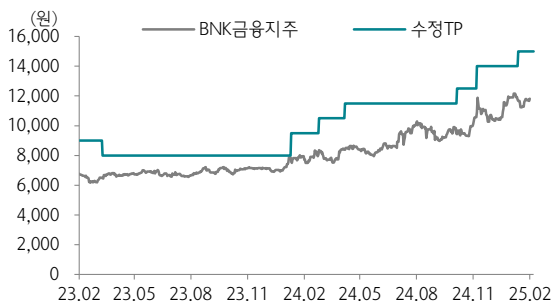
투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하나금융



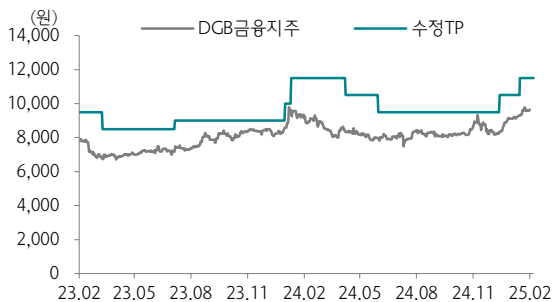
날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.21	BUY	82,000		
24.2.5	BUY	69,000	-15.85%	-6.38%
24.2.1	BUY	58,000	-3.62%	-3.62%
23.4.5	BUY	56,000	-26.55%	-14.64%
23.1.18	BUY	67,000	-32.71%	-20.75%

BNK금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.2.7	BUY	15,000		
24.12.2	BUY	14,000	-20.72%	-13.14%
24.10.31	BUY	12,500	-22.39%	-15.52%
24.5.2	BUY	11,500	-21.47%	-10.52%
24.3.21	BUY	10,500	-24.31%	-19.33%
24.2.5	BUY	9,500	-17.50%	-12.21%
23.4.5	BUY	8,000	-13.74%	-1.63%
22.11.9	BUY	9,000	-23.78%	-17.33%

DGB금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.2.10	BUY	11,500		
25.1.8	BUY	10,500	-14.72%	-11.62%
24.6.25	BUY	9,500	-13.31%	-1.79%
24.5.3	BUY	10,500	-22.34%	-18.48%
24.2.5	BUY	11,500	-23.59%	-16.78%
24.1.26	BUY	10,000	-7.78%	-2.00%
23.7.31	BUY	9,000	-10.77%	-4.67%
23.4.5	BUY	8,500	-16.56%	-11.76%
22.10.28	BUY	9,500	-21.40%	-15.89%

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 2025년 2월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 2월 27일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 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 자 신의 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	93.12%	6.42%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 2월 26일