

하나금융지주 (086790/KS)

깔끔한 대손비용 관리

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 81,000 원(유지)
 현재주가: 61,200 원
 상승여력: 34.0%

1Q25 지배순이익 1조 1,277 억원(+9.1% YoY) 기록

하나금융지주의 1Q25 지배순이익은 1조 1,277 억원(+9.1% YoY)으로 컨센서스를 상회하는 실적을 기록했다. NIM 은 금리 하락에도 조달 구조 개선, 포트폴리오 리밸런싱을 통해 은행이 2bp QoQ 개선되었으며 그룹도 전분기 수준을 유지했다. 대출 성장은 대기업 대출이 3% QoQ 성장하는 등 영향으로 0.5% QoQ 증가하는 모습이 나타났다. 판관비는 ERP 관련 808 억원의 일회성 요인이 반영되었으나 CIR 38.9%로 안정적인 수준에서 관리되었으며 Credit Cost 도 0.29%(+2bp YoY)로 타행 대비 낮은 수준을 기록했다. SOHO 대출 및 비은행 중심으로 연체율 악화 지표가 지속되고 있음에도 높은 담보비율로 상대적으로 낮은 대손비용 부담이 이어지고 있어 관련 부담은 제한적인 수준에 그칠 것으로 예상되며 25년 연간 Credit Cost 는 30bp 중반 수준에서 관리될 것으로 예상된다. CET1비율은 13.23%(+1bp QoQ)로 주식 위험가중치 증가 등 규제 측면의 일회성 요인에도 안정적으로 관리되었다. 1Q25 중 발생한 일회성 요인을 제외하면 2Q25 중 일부 성장이 확대되더라도 충분히 주주환원 확대를 추진할 수 있을 것으로 예상된다.



Analyst
설용진

s.dragon@sk.com
 3773-8610

주주환원수익률 측면의 매력은 분명. 환율과 비은행이 관건

동사는 1Q25 부터 분기 균등배당 정책을 시행했으며 연중 약 1 조원 규모의 현금배당이 예상된다. 나머지 주주환원은 자사주를 활용하여 시행할 것으로 예상되며 25년 총 주주환원율은 약 42% 수준에 달할 것으로 전망한다. 현금배당과 자사주 매입/소각을 합친 25년 총 주주환원 수익률은 약 9.4%를 전망하며 시중은행 중 가장 높은 수준에 달할 것으로 추정되는 만큼 주주환원 관점의 매력은 가장 높다고 판단한다. 최근 환율 환경도 긍정적이라고 판단한다. 1Q25 기준 동사의 CET1비율은 10원당 약 3bp 수준의 민감도를 보유하고 있는 만큼 최근 환율 환경 추세가 이어질 경우 보다 높은 자본비율 개선을 기대할 수 있기 때문이다. 향후 관건은 비은행 부문이라고 판단한다. 저축은행, 캐피탈 등 취약차주 관련 계열사 부진이 지속되며 1Q25 중 비은행 부문 당기순이익이 1,940 억원으로 전년 동기 2,430 억원 대비 약 20% 감소하는 모습이 나타났기 때문이다. 관련 부문의 개선이 향후 실적 Upside 의 핵심이 될 전망이다.

Company Data

발행주식수	28,724 만주
시가총액	17,579 십억원
주요주주	
국민연금공단	9.41%
캐피탈그룹(외31)	6.95%

Stock Data

주가(25/04/25)	61,200 원
KOSPI	2,546.30 pt
52주 최고가	68,800 원
52주 최저가	52,200 원
60일 평균 거래대금	53 십억원

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
순영업수익	십억원	10,160	10,860	10,687	11,182	11,363	11,662
영업이익	십억원	4,688	4,737	4,855	5,172	5,313	5,485
순이익(지배주주)	십억원	3,571	3,452	3,739	3,935	4,038	4,141
EPS(계속사업)	원	11,979	11,735	12,902	13,698	14,059	14,417
PER	배	3.5	3.7	4.4	4.4	4.3	4.2
PBR	배	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
배당성향	%	27.4	28.4	27.2	25.5	26.0	26.7
ROE	%	11.0	10.0	10.1	9.9	9.6	9.4

하나금융지주 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25P	QoQ	YoY
총영업이익	2,933	2,720	2,729	2,305	2,935.4	2,843	27.4	0.1
순이자이익	2,221	2,161	2,196	2,184	2,272.8	2,244	4.1	2.3
비이자이익	713	559	533	121	662.7	599	447.1	-7.0
수수료이익	513	520	515	522	521.6	500	-0.1	1.7
기타비이자이익	200	39	19	-401	141.1	100	흑전	-29.4
판매비	1,098	1,092	1,119	1,221	1,143.0	1,118	-6.4	4.1
총전이익	1,835	1,628	1,610	1,084	1,792.5	1,725	65.4	-2.3
대손충당금 전입액	272	269	278	482	303.6	354	-37.0	11.5
영업이익	1,563	1,359	1,331	602	1,488.9	1,371	147.5	-4.7
세전이익	1,401	1,445	1,488	719	1,535.4	1,389	113.6	9.6
당기순이익	1,042	1,046	1,160	521	1,138.4	1,041	118.5	9.3
지배순이익	1,034	1,035	1,157	513	1,127.7	1,033	119.6	9.1
그룹 대출채권	379,856	400,361	398,256	403,384	394,010	396,646	-2.3	3.7
그룹 예수금	376,734	385,013	383,958	390,209	381,344	386,845	-2.3	1.2
(%, %p)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25P	QoQ	YoY
NIM	1.77	1.69	1.63	1.69	1.69	1.68	0.00	-0.08
CIR	37.4	40.2	41.0	53.0	38.9	39.3	-14.05	1.51
Credit Cost	0.27	0.26	0.27	0.46	0.29	0.34	-0.17	0.02
NPL 비율	0.53	0.57	0.62	0.62	0.70	0.72	0.09	0.18
BIS 비율	15.3	15.1	15.4	15.6	15.7	16.1	0.09	0.40
CET1 비율	12.9	12.8	13.2	13.2	13.2	13.4	0.01	0.34

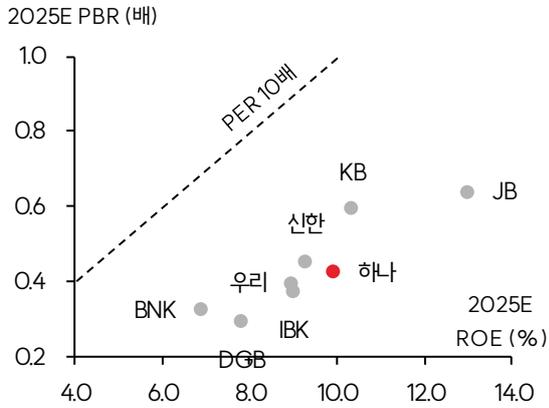
자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

실적 추정치 변경

		2024	2025E	2026E	2027E
순영업수익	수정 후	10,687	11,182	11,363	11,662
	수정 전		11,074	11,356	11,655
	증감률(%)		1.0	0.1	0.1
총당금 적립전 영업이익	수정 후	6,157	6,557	6,626	6,810
	수정 전		6,508	6,611	6,795
	증감률(%)		0.8	0.2	0.2
세전이익	수정 후	5,052	5,308	5,432	5,570
	수정 전		5,198	5,365	5,501
	증감률(%)		2.1	1.3	1.3
지배지분 순이익	수정 후	3,739	3,935	4,038	4,141
	수정 전		3,813	3,935	4,035
	증감률(%)		3.2	2.6	2.6

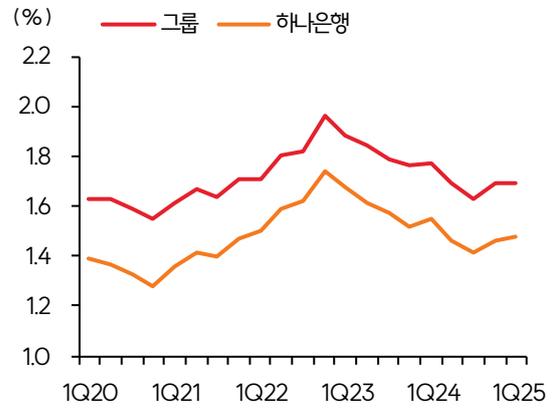
자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

은행 PBR-ROE Matrix(2025E)



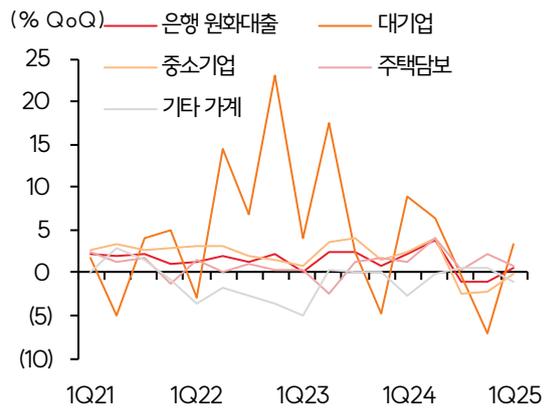
자료: FnGuide, SK 증권 추정

하나금융지주 - NIM 추이



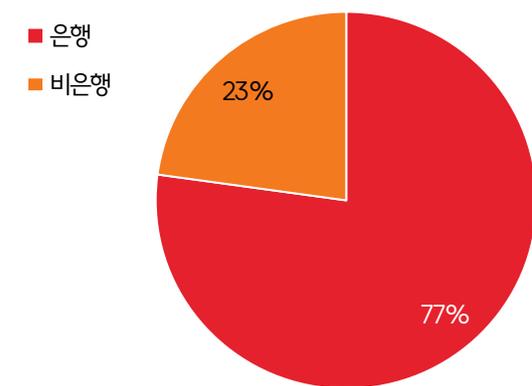
자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

하나금융지주 - 은행 원화대출 성장률



자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

하나금융지주 - 순영업수익 Breakdown(1Q25)



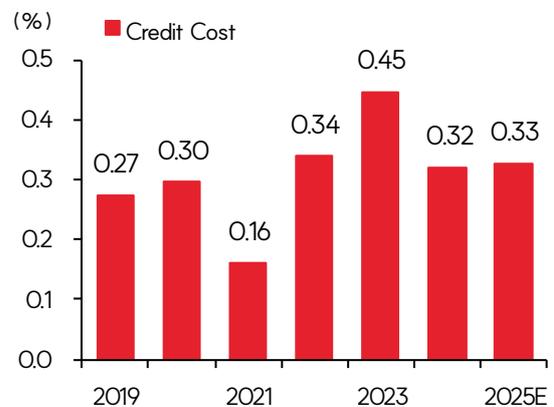
자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

하나금융지주 - CIR 추이 및 전망



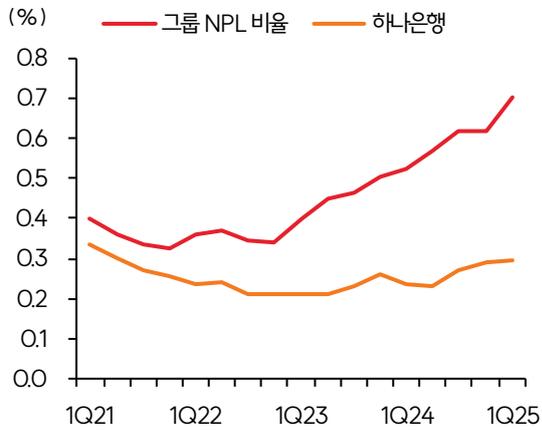
자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

하나금융지주 - Credit Cost 추이 및 전망



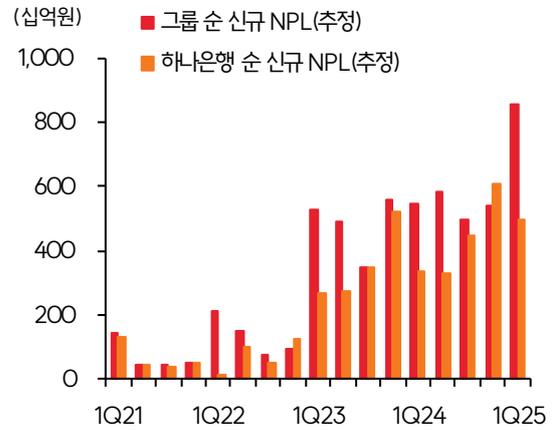
자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

하나금융지주 - NPL 비율 추이



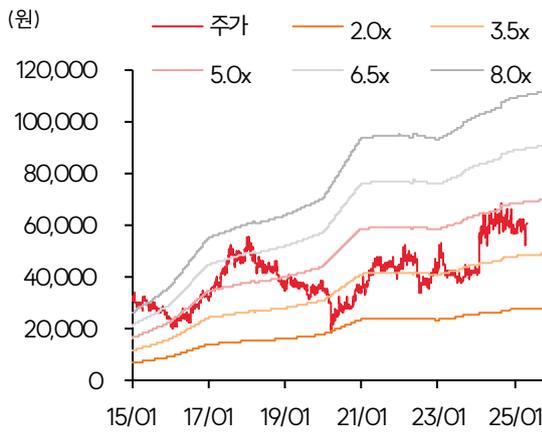
자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

하나금융지주 - 신규 NPL 추이(추정치)



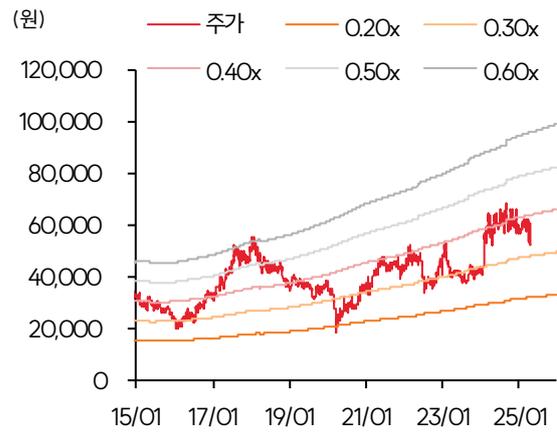
자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

하나금융지주 - PER 밴드



자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

하나금융지주 - PBR 밴드



자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
현금및예치금	34,480	40,405	45,901	44,092	42,355
유가증권	135,400	152,823	155,170	164,692	174,798
대출채권	381,411	403,384	404,376	419,141	437,335
대손충당금	3,212	3,311	3,611	3,824	3,920
유형자산	7,827	8,860	9,180	9,552	9,940
무형자산	935	1,046	1,070	1,113	1,158
기타자산	31,873	31,329	39,868	40,690	41,044
자산총계	591,926	637,848	655,564	679,280	706,630
예수부채	371,866	390,209	397,897	421,750	447,045
차입성부채	102,293	111,023	115,664	119,648	123,786
기타금융부채	21,599	34,648	29,119	27,198	25,932
비이자부채	55,986	58,391	66,693	62,292	59,394
부채총계	551,744	594,271	609,373	630,887	656,158
지배주주지분	39,343	42,701	45,320	47,521	49,602
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	3,606	4,140	4,539	4,539	4,539
자본잉여금	10,583	10,579	10,579	10,579	10,579
이익잉여금	25,126	27,640	30,075	32,276	34,356
기타지분	-1,473	-1,159	-1,374	-1,374	-1,374
비지배주주지분	838	876	871	871	871
자본총계	40,182	43,577	46,192	48,393	50,473

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
총영업이익	10,860	10,687	11,182	11,363	11,662
이자이익	8,953	8,761	9,014	9,020	9,052
이자수익	23,350	24,117	0	0	0
이자비용	14,396	15,356	-9,014	-9,020	-9,052
비이자이익	1,907	1,926	2,167	2,343	2,610
금융상품관련손익	863	711	957	962	1,039
수수료이익	1,796	2,070	2,026	2,105	2,195
보험손익	0	0	0	0	0
기타이익	-752	-854	-816	-724	-624
신용충당금비용	1,715	1,302	1,385	1,312	1,326
일반관리비	4,409	4,530	4,625	4,737	4,852
총업권관련비용	2,474	2,497	2,584	2,650	2,717
기타판권비	1,934	2,033	2,041	2,087	2,135
영업이익	4,737	4,855	5,172	5,313	5,485
영업외이익	-12	197	136	119	85
세전이익	4,724	5,052	5,308	5,432	5,570
법인세비용	1,226	1,284	1,340	1,358	1,392
법인세율 (%)	26.0	25.4	25.3	25.0	25.0
당기순이익	3,498	3,769	3,968	4,074	4,177
지배주주순이익	3,452	3,739	3,935	4,038	4,141
비지배주주순이익	47	30	34	36	36

주요투자지표 I

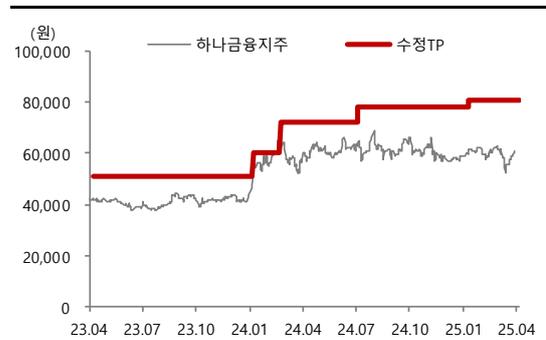
12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
수익성지표					
수정 ROE	10.0	10.1	9.9	9.6	9.4
ROA	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
NIM(순이자마진)	1.8	1.7	1.7	1.6	1.6
대손비용률	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
Cost-Income Ratio	40.6	42.4	41.4	41.7	41.6
ROA Breakdown					
총영업이익	1.9	1.7	1.7	1.7	1.7
이자이익	1.5	1.4	1.4	1.4	1.3
비이자이익	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
신용충당금비용	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
일반관리비	-0.8	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7
총영업이익의 구성비					
이자이익	82.4	82.0	80.6	79.4	77.6
비이자이익	17.6	18.0	19.4	20.6	22.4
수수료이익	16.5	19.4	18.1	18.5	18.8
기타	1.0	-1.3	1.3	2.1	3.6
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	13.2	13.2	13.4	13.5	13.5
Total BIS 비율	15.6	15.6	16.1	16.2	16.0
NPL 비율	0.5	0.6	0.7	0.8	0.8
총당금/NPL 비율	162.1	128.7	112.3	105.1	102.8

자료: 하나금융지주, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	4.1	7.8	2.8	3.6	4.0
대출증가율	5.5	5.8	0.2	3.7	4.3
부채증가율	3.9	7.7	2.5	3.5	4.0
BPS 증가율	8.8	9.8	5.7	5.4	4.8
총영업이익증가율	6.9	-1.6	4.6	1.6	2.6
이자이익증가율	-0.6	-2.1	2.9	0.1	0.4
비이자이익증가율	65.3	1.0	12.5	8.1	11.4
일반관리비증가율	3.6	2.8	2.1	2.4	2.4
지배주주순이익증가율	-3.3	8.3	5.2	2.6	2.5
수정 EPS 증가율	-2.0	9.9	6.2	2.6	2.5
배당금증가율	1.5	5.9	0.7	4.9	5.3
주당지표 (원)					
EPS	11,735	12,902	13,698	14,059	14,417
수정 EPS	11,735	12,902	13,698	14,059	14,417
BPS	123,153	135,178	142,908	150,570	157,812
주당배당금	3,400	3,600	3,624	3,800	4,000
배당성향 (%)	28	27	25	26	27
Valuation 지표					
수정 PER(배)	3.7	4.4	4.5	4.4	4.2
PBR(배)	0.35	0.42	0.43	0.41	0.39
배당수익률 (%)	7.8	6.3	5.9	6.2	6.5

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2025.02.05	매수	81,000원	6개월		
2024.07.29	매수	78,000원	6개월	-21.69%	-11.79%
2024.03.19	매수	72,000원	6개월	-16.35%	-8.06%
2024.02.01	매수	60,000원	6개월	-3.93%	7.67%
2023.05.04	매수	51,000원	6개월	-19.45%	-6.27%
2023.01.13	담당자 변경				



Compliance Notice

작성자(설용진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 04월 28일 기준)

매수	97.50%	중립	2.50%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------