



BUY (Maintain)

목표주가: 140,000 원

주가(01/30): 100,100 원

시가총액: 278,604 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

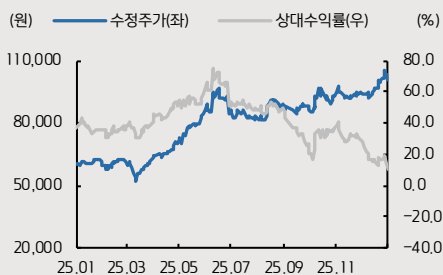
Table with 3 columns: Metric, Value, and Unit. Rows include KOSPI (01/30), 52 주 주가동향, 최고/최저가대비, 등락율, 수익률 (1M, 6M, 1Y).

Company Data

Table with 2 columns: Metric and Value. Rows include 발행주식수, 일평균 거래량(3M), 외국인 지분율, 배당수익률(25P), BPS(25P), 주요 주주.

Table with 5 columns: Metric, 2024, 2025P, 2026E, 2027E. Rows include 순영업이익, 이자이익, 비이자이익, 영업이익, 연결순이익, ROE (%), ROA (%), EPS, BPS, PER, PBR, 배당수익률 (%).

Price Trend



하나금융지주 (086790)

배당소득 분리과세, 주주환원을 50% 조기달성 전망



4 분기 연결순이익 YoY 11% 증가, 2025 년 연결순이익 YoY 7.1% 증가하여 처음으로 4 조원 상회. 현금배당 확대로 배당소득 분리과세 요건 충족, 추후 감액배당 상정 전망. 2025 년 주주환원을 47%. 50% 조기 달성 전망. 투자의견 매수 유지, 목표주가 140,000 원으로 상향조정

>>> 연결순이익 4 조원

2025 년 4 분기 연결순이익은 5,694 억원으로 YoY 10.9% 증가했다. 3 분기 대비 이자이익이 4.0% 증가한 점이 눈에 띄는데, 자산성장은 거의 없었지만 NIM 이 4bp 상승했기 때문이다. 상승폭은 크지 않았지만 2026 년 매분기 NIM 이 상승했다. 4 분기 일회성 항목은 새도약기금 536 억원, ELS 등 과징금 충당금 1,137 억원이 발생했다. 2025 년 연간 연결순이익은 4.0 조원으로 YoY 7.1% 증가한 사상 최고치로 발표됐다. 이자이익이 4.6% 증가하는 등 순영업이익이 6.5% 증가했고, 충당금비용은 2.8% 증가하는 안정성을 보이며, 영업이익이 10.2% 증가했다.

>>> 배당소득 분리과세 요건 충족, 주주환원을 47%

4 분기 주당 현금배당금은 1,366 원으로 3 분기 920 대비 48% 증가했다. 배당소득 분리과세 대상기업인 고배당 기업 요건을 충족시키기 위한 것으로 2025 년 연간 주당 배당금은 4,105 원으로 전년대비 14% 증가했다. 2025 년 자기주식 매입총액 0.75 조원을 합친 주주환원은 47%로 2024 년 38% 대비 크게 상승했다. 2026 년 50%를 넘어 중장기 목표로 제시했던 2027 년 50%를 조기에 달성할 전망이다. 2026 년 상반기에는 0.4 조원의 자기주식을 취득할 계획이다. 추후 주주총회에 감액배당 안을 상정할 전망이다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 140,000 원

하나금융에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 135,000 원에서 140,000 원으로 상향조정한다. 2026 년 연결순이익 전망치는 4.32 조원으로 0.4% 상향조정했다. 2025 년말 BPS 기준 현재 PBR 은 0.63 배, 목표주가는 PBR 0.87 배에 해당한다. 2026 년 ROE 전망치는 9.3% 감안 0.63 배의 PBR 은 낮은 수준이다.

MG 손해보험의 가교 보험사인 예별손해보험 인수전에 참여한 3 개사 중 하나로 보도되었다. 투자자 입장에서 우려할 만한 이슈라 생각되나 이전 KDB 생보 매각과정에서 보여줬듯 시장의 우려가 있을 수 있는 변화에 대해서는 신중한 결정을 내릴 것으로 보인다.

하나금융 분기실적 추이

(십억원,%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,399	2,933	2,717	2,729	2,305	2,935	2,954	2,917	2,570	11.5	-11.9
이자이익	2,188	2,221	2,161	2,196	2,184	2,273	2,218	2,291	2,383	9.1	4.0
수수료이익	414	513	520	515	522	522	559	570	576	10.3	1.1
기타 비이자이익	-203	200	36	19	-401	141	177	56	-389		
일반관리비	1,210	1,098	1,090	1,119	1,221	1,143	1,124	1,146	1,274	4.4	11.2
충전영업이익	1,189	1,835	1,628	1,610	1,084	1,792	1,830	1,771	1,296	19.6	-26.8
총당금비용	496	272	269	278	482	304	336	293	406	-15.8	38.6
영업이익	692	1,563	1,359	1,331	602	1,489	1,493	1,478	890	48.0	-39.8
영업외손익	-3	-162	86	156	117	47	53	53	-45		
세전이익	689	1,401	1,445	1,488	719	1,535	1,547	1,531	846	17.7	-44.8
연결당기순이익	474	1,034	1,035	1,157	513	1,128	1,173	1,132	569	10.9	-49.7

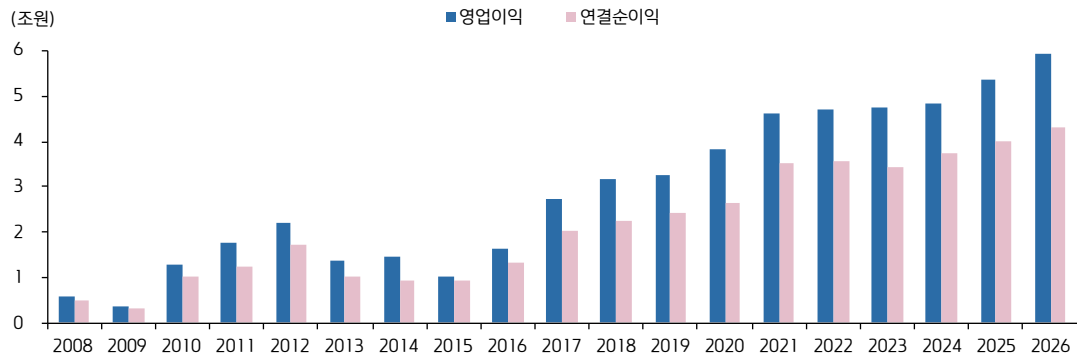
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나금융 주요 자회사 분기실적 추이

(십억원,%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
하나은행	710.2	843.2	907.7	1,029.9	575.6	992.9	1,092.2	1,048.2	614.2	6.7	-41.4
하나증권	-256.5	89.9	41.3	50.6	43.3	75.3	31.5	62.8	42.4	-2.2	-32.6
하나캐피탈	25.5	60.2	50.9	10.1	-4.9	31.5	-16.5	49.1	-11.0	적자지속	적자전환
하나카드	43.7	53.5	63.1	67.8	37.3	54.6	55.7	59.8	47.7	27.8	-20.3
하나자산신탁	15.3	18.1	18.3	20.5	2.0	17.6	13.4	5.9	-12.1	적자전환	적자전환
하나생명	-11.6	4.5	4.7	14.8	-24.8	12.1	2.1	3.5	-2.5	적자지속	적자전환
하나대체투자	4.4	5.1	9.4	7.3	4.9	5.6	6.9	9.5	4.5	-9.1	-53.1
하나 F&I	21.2	9.1	8.5	6.8	3.6	16.8	13.8	5.5	0.9	-74.0	-82.9

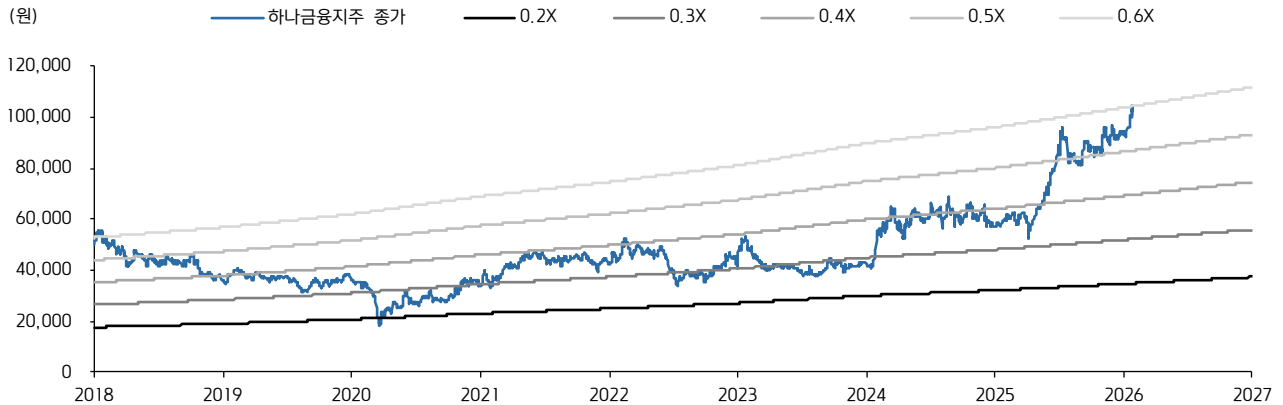
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

하나금융 영업이익 및 연결순이익 추이



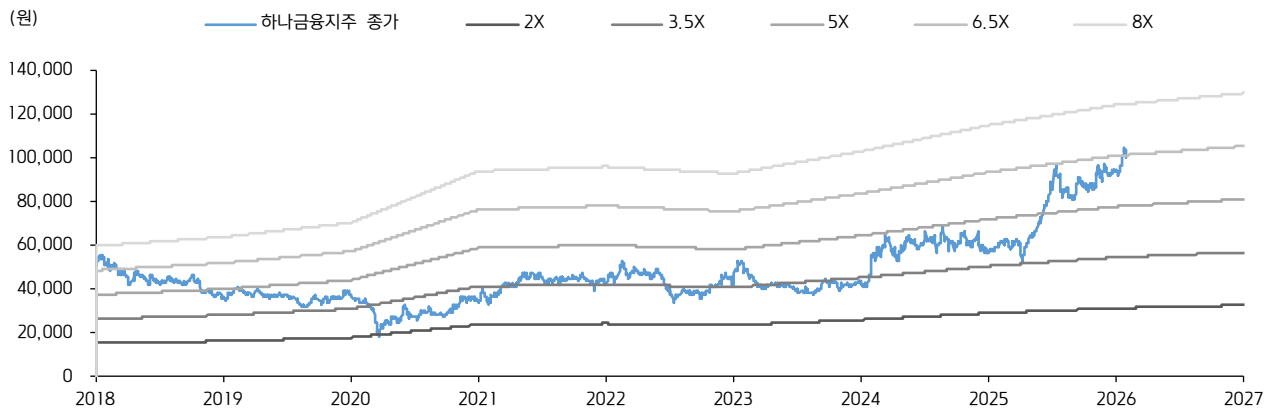
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

하나금융 PBR Band



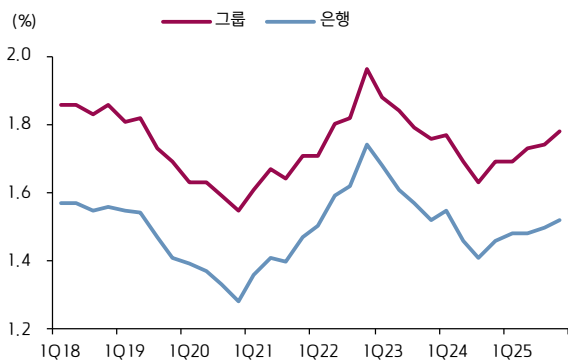
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

하나금융 PER Band



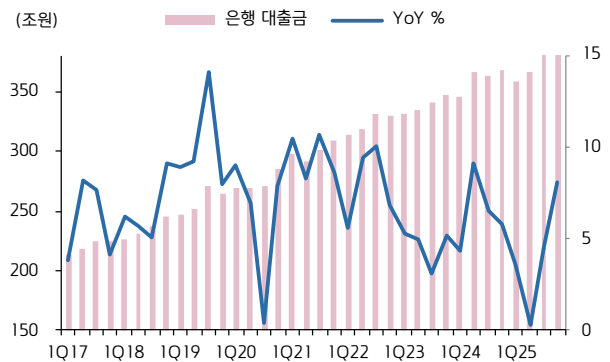
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

그룹, 은행 NIM 추이



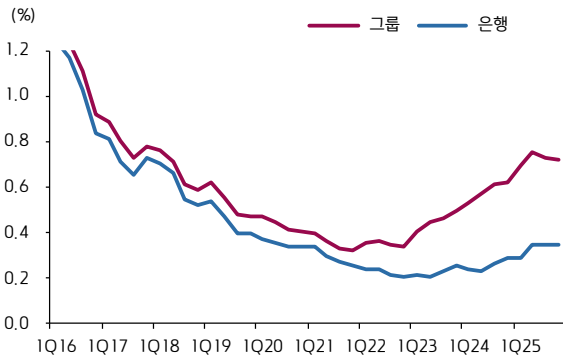
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

은행 대출금 추이



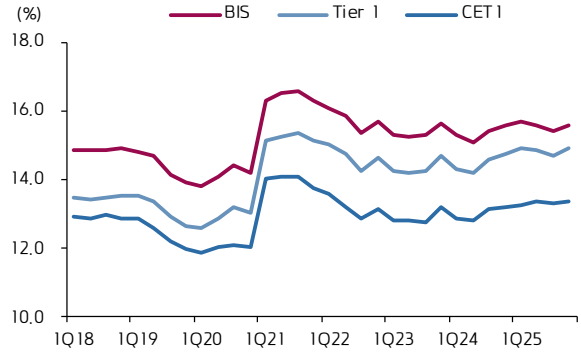
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

자산건전성: NPL 추이



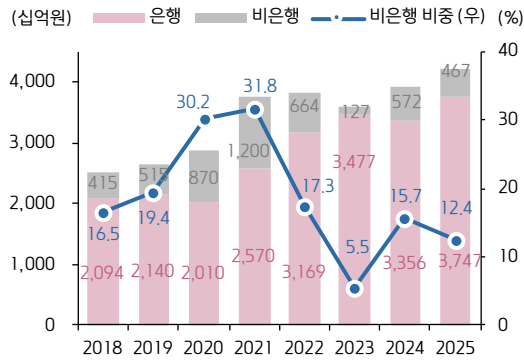
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

그룹 자본적정성



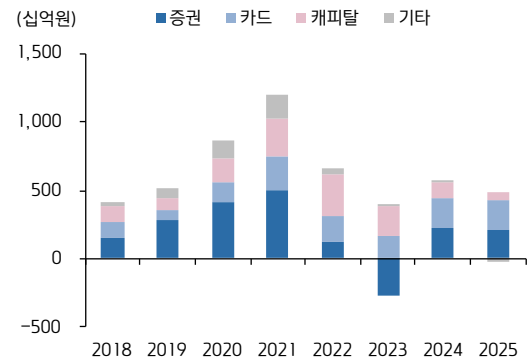
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



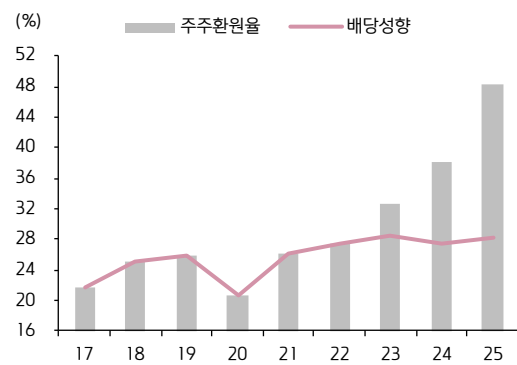
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



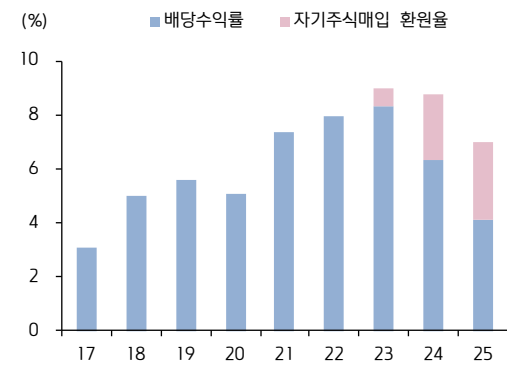
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

하나은행 분기실적 추이

(십억원,%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,219	2,201	2,106	2,213	1,906	2,266	2,375	2,355	2,169	13.8	-7.9
이자이익	1,953	1,969	1,914	1,900	1,956	1,936	1,964	2,041	2,133	9.1	4.5
수수료이익	195	248	235	244	218	250	252	282	242	11.2	-14.0
기타 비이자이익	71	-15	-43	69	-268	80	158	33	-206		
일반관리비	947	824	844	870	941	866	874	874	997	6.0	14.1
총전영업이익	1,272	1,378	1,261	1,343	965	1,400	1,501	1,481	1,172	21.5	-20.9
총당금비용	330	82	54	91	173	124	114	128	179	3.4	39.2
영업이익	942	1,295	1,207	1,252	792	1,276	1,388	1,353	993	25.4	-26.6
영업외손익	21	-154	45	15	-34	53	34	61	-104		
세전이익	963	1,141	1,253	1,267	759	1,329	1,422	1,414	889	17.2	-37.1
연결당기순이익	710	843	908	1,030	576	993	1,092	1,048	614	6.7	-41.4

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나증권 분기실적 추이

(십억원,%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	-155	289	234	181	144	256	176	254	134	-7.5	-47.4
이자이익	75	91	90	101	104	111	147	141	121	16.5	-13.8
수수료이익	64	71	102	91	109	80	114	109	142	30.1	30.8
기타 비이자이익	-220	218	132	90	35	176	63	145	-9		
일반관리비	156	161	153	148	157	165	147	172	148	-5.7	-13.8
총전영업이익	-312	128	81	33	-13	91	29	82	-15	적자지속	적자전환
총당금비용	29	19	30	-2	41	-5	6	17	3	-92.2	-80.8
영업이익	-374	109	52	35	-54	96	23	65	-18	적자지속	적자전환
연결당기순이익	-278	90	41	51	43	75	31	63	42	-2.3	-32.6

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나카드 분기실적 추이

(십억원,%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	177	235	232	209	215	239	216	195	196	-8.9	0.6
이자이익	121	112	109	111	113	111	113	116	119	5.1	2.4
수수료이익	66	87	77	72	74	92	91	72	86	16.7	19.7
기타 비이자이익	-10	36	45	26	28	37	12	6	109		
일반관리비	62	70	60	64	65	65	61	68	68	4.0	-0.5
총전영업이익	115	165	171	145	149	174	155	126	128	-14.5	1.1
총당금비용	55	91	87	68	95	99	80	57	62	-34.7	8.0
영업이익	60	75	85	77	54	75	75	69	66	20.7	-4.5
연결당기순이익	44	54	63	68	37	55	56	60	48	27.8	-20.3

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	%YoY	%QoQ
순영업이익	122	156	161	132	117	119	102	140	104	-10.5	-25.2
이자이익	87	81	84	79	77	73	67	67	58	-25.1	-13.0
수수료이익	51	58	61	61	66	68	63	65	64	-2.9	-1.5
기타 비이자이익	-16	16	16	-9	-27	-22	-28	8	-18		
일반관리비	28	26	24	23	27	26	27	24	29	10.2	19.6
총전영업이익	94	130	137	109	90	93	75	115	75	-16.6	-34.7
총당금비용	47	54	65	98	92	47	103	52	83	-10.0	59.6
영업이익	47	76	72	11	-2	45	-28	63	-7	적자지속	적자전환
연결당기순이익	26	60	51	10	-5	31	-17	49	-11	적자지속	적자전환

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
순영업이익	8,651	9,213	10,334	10,860	10,684	11,377	12,000	12,423
순이자이익	6,441	7,437	8,918	8,953	8,761	9,165	9,687	10,147
순수수료이익	1,534	1,742	1,732	1,796	2,070	2,226	2,319	2,347
기타영업이익	676	34	-316	111	-146	-15	-7	-72
일반관리비	3,918	4,050	4,430	4,410	4,528	4,688	4,800	4,949
충당금적립전이익	4,733	5,162	5,904	6,450	6,157	6,689	7,200	7,474
충당금전입액	895	533	1,215	1,715	1,302	1,338	1,285	1,340
영업이익	3,838	4,630	4,689	4,736	4,855	5,351	5,915	6,133
영업외손익	-107	274	255	-11	197	108	-100	-61
세전계속사업손익	3,731	4,904	4,944	4,724	5,052	5,459	5,815	6,073
당기순이익	2,687	3,581	3,621	3,498	3,769	4,037	4,361	4,555
연결당기순이익(지배주주)	2,639	3,525	3,552	3,452	3,739	4,003	4,326	4,515

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
현금 및 예치금	32,065	35,951	45,756	34,480	40,405	43,340	78,641	81,901
유가증권 등	97,676	101,961	127,458	135,400	152,823	154,498	160,931	169,872
대출채권	308,792	337,349	361,485	381,454	403,384	434,223	426,786	448,521
고정자산	3,305	3,540	5,243	6,506	7,487	7,930	6,534	6,867
기타자산	22,272	27,441	28,931	34,241	33,748	34,600	36,055	37,891
자산총계	460,313	502,445	568,873	592,081	637,848	674,591	708,947	745,052
예수부채	295,510	325,149	362,576	371,866	390,209	409,385	451,853	474,865
차입부채	75,256	84,738	93,761	102,293	111,023	123,269	114,849	120,698
기타부채	57,947	57,059	75,044	77,710	93,039	96,291	92,991	96,461
부채총계	428,713	466,946	531,381	551,869	594,271	628,945	659,694	692,024
자본금	1,449	1,449	1,449	1,449	1,449	1,449	1,449	1,449
자본잉여금	10,387	10,387	10,387	10,387	10,387	10,387	10,387	10,387
이익잉여금	17,942	20,824	23,269	25,156	27,640	29,691	32,926	36,283
자본조정 등	1,578	2,597	2,141	2,971	3,856	3,877	4,250	4,667
자본총계	31,600	35,499	37,492	40,211	43,577	45,646	49,253	53,028

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25P	FY26E	FY27E
ROA (%)	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE (%)	9.0	10.9	10.0	9.1	9.1	9.2	9.3	9.0
NIM (%)	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7	1.8
NPL Ratio (%)	0.4	0.3	0.3	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7
CET1 (%)	12.0	13.8	13.2	13.2	13.2	13.2	13.3	13.3
BIS Ratio (%)	14.2	16.3	15.7	15.7	15.6	15.6	15.7	15.8
Tier 1 Ratio (%)	13.0	13.2	13.3	14.7	14.8	14.9	15.0	15.1
Tier 2 Ratio (%)	1.2	1.2	1.2	1.0	1.0	0.7	0.7	0.7
EPS (원)	8,789	11,741	11,831	11,496	13,016	14,382	15,542	16,222
BPS (원)	102,296	113,970	121,568	131,138	148,659	160,172	173,006	186,425
PER (YE, 배)	3.9	3.5	3.6	3.8	4.7	6.5	6.5	6.2
PER (H, 배)	4.3	3.2	3.2	4.6	4.1	3.7	3.4	3.3
PER (L, 배)	2.1	1.6	1.6	3.2	2.9	2.6	2.4	2.3
PBR (YE, 배)	0.3	0.4	0.3	0.3	0.41	0.6	0.6	0.5
PBR (H, 배)	0.4	0.3	0.3	0.4	0.36	0.3	0.3	0.3
PBR (L, 배)	0.2	0.2	0.2	0.3	0.25	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	1,850	3,100	3,350	3,400	3,600	4,098	4,100	4,100
배당수익률 (%)	5.4	7.0	8.0	5.5	5.9	4.4	4.1	4.1

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 1월 30일 현재 '하나금융지주(086790)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

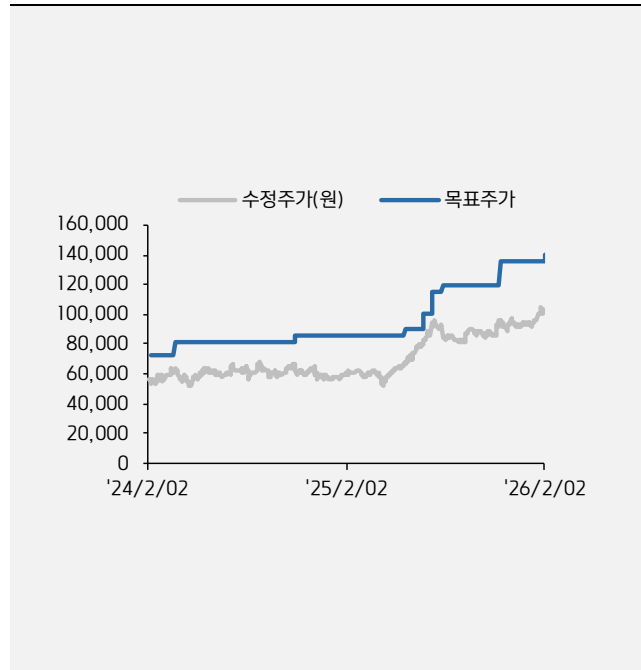
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분 과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자이견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자이견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
하나금융 (086790)	2024-02-05	Buy(Maintain)	72,000 원	6개월	-22.20	-21.39
	2024-02-13	Buy(Maintain)	72,000 원	6개월	-19.50	-10.28
	2024-03-21	Buy(Maintain)	82,000 원	6개월	-29.67	-21.95
	2024-04-29	Buy(Maintain)	82,000 원	6개월	-27.73	-21.59
	2024-06-03	Buy(Maintain)	82,000 원	6개월	-26.56	-19.27
	2024-07-29	Buy(Maintain)	82,000 원	6개월	-26.39	-19.27
	2024-08-20	Buy(Maintain)	82,000 원	6개월	-25.85	-16.10
	2024-10-30	Buy(Maintain)	86,000 원	6개월	-29.38	-27.21
	2024-11-19	Buy(Maintain)	86,000 원	6개월	-30.65	-23.26
	2025-02-05	Buy(Maintain)	86,000 원	6개월	-30.46	-23.26
	2025-02-18	Buy(Maintain)	86,000 원	6개월	-30.44	-23.26
	2025-04-28	Buy(Maintain)	86,000 원	6개월	-24.88	-22.79
	2025-05-20	Buy(Maintain)	90,000 원	6개월	-17.61	-11.11
	2025-06-23	Buy(Maintain)	100,000 원	6개월	-14.09	-5.50
	2025-07-10	Buy(Maintain)	115,000 원	6개월	-19.59	-16.09
	2025-07-28	Buy(Maintain)	120,000 원	6개월	-30.17	-28.08
	2025-09-02	Buy(Maintain)	120,000 원	6개월	-28.42	-24.25
	2025-10-29	Buy(Maintain)	120,000 원	6개월	-28.13	-19.83
	2025-11-11	Buy(Maintain)	135,000 원	6개월	-29.86	-22.22
	2026-02-02	Buy(Maintain)	140,000 원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자이견 및 적용기준

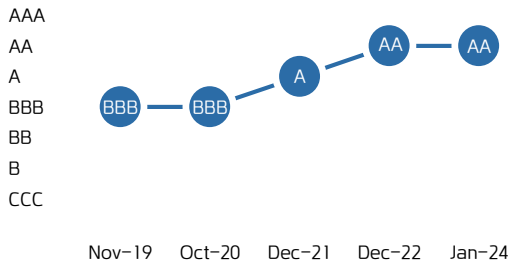
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/01/01~2025/12/31)

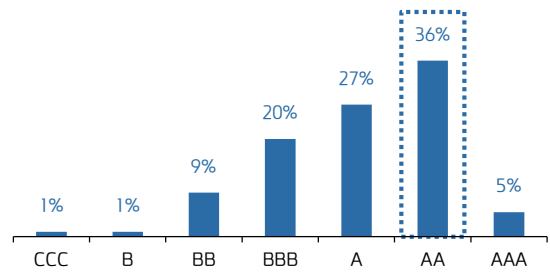
매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터 Universe: MSCI ACWI Index 내, 201개 은행 기준

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	6.3	5		
환경	6.7	3.4	13.0%	▲0.8
자금조달의 환경 영향	6.7	3.4	13.0%	▲0.8
사회	5.5	4.2	54.0%	▲0.2
소비자 금융 보호	3.6	4.4	15.0%	▲1.1
인력 자원 개발	7.7	5.2	15.0%	▼0.8
금융 접근성	4.6	3.5	12.0%	▲0.7
개인정보 보호와 데이터 보안	6.1	3.6	12.0%	▼0.3
지배구조	7.4	5.4	33.0%	▲1.5
기업 지배구조	8.9	6.3		▲1.5
기업 활동	5.6	5.6		▲0.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
2023년 12월	하나은행, 대한민국: 주가연계증권 부당 판매 의혹에 대한 금융감독원 조사
2023년 11월	대한민국: 2015년부터 2019년까지 CEO가 자회사 재직 중 채용 과정에 개입한 혐의로 유죄 판결
2023년 11월	대한민국: CEO와 임원들이 채용을 조작하고 성차별적 채용 비율을 강요한 혐의 신고
2023년 07월	대한민국: KEB 하나은행, 라임 운용사의 고위험 헤지펀드 부당 판매에 대한 검찰 수사
2023년 05월	대한민국: 전 회장 뇌물수수 혐의 조사 착수

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (은행)	자금조달의 환경 영향	금융 접근성	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	소비자 금융 보호	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
Woori Financial Group Inc.	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●	●●●●	●●	AAA	
KB Financial Group Inc.	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●	●●●●	●●	AAA	▲
Hana Financial Group Inc.	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●	●●●●	●●	AA	◀▶
SHINHAN FINANCIAL GROUP CO.,LTD	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●	●●●●	●	AA	◀▶
INDUSTRIAL BANK OF KOREA	●●	●●●●	●●●●	●●●●	●	●	●●	BBB	▲
KakaoBank Corp	●●●	●●●●	●●●●	●●	●●●●	●●●●	●	BBB	▲

4분위 등급: 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●
 등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치센터