



BUY (유지)

목표주가(12M) 82,000원
현재주가(10.29) 65,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,617.80
52주 최고/최저(원)	68,800/39,000
시가총액(십억원)	18,670.7
시가총액비중(%)	0.87
발행주식수(천주)	287,240.9
60일 평균 거래량(천주)	1,080.9
60일 평균 거래대금(십억원)	67.5
외국인지분율(%)	68.77
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.85
BlackRock Fund 외 12 인	6.38

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	5,152	5,250
순이익(십억원)	3,798	3,997
EPS(원)	12,884	13,682
BPS(원)	148,600	158,243

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
총영업이익	10,160	10,816	10,881	11,067
세전이익	4,943	4,681	5,152	5,265
지배순이익	3,571	3,422	3,813	3,924
EPS	12,067	11,704	13,444	13,836
(증감율)	2.7	-3.0	14.9	2.9
수정BPS	123,609	135,138	150,259	164,095
DPS	3,350	3,400	3,550	3,650
PER	3.5	3.7	4.8	4.7
PBR	0.34	0.32	0.43	0.40
ROE	10.1	9.0	9.3	8.8
ROA	0.7	0.6	0.6	0.6
배당수익률	8.0	7.8	5.5	5.6



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

하나증권 리서치센터

2024년 10월 30일 | 기업분석_Earnings Review

하나금융 (086790)

차별점은 크지 않았지만 나름 의미있는 자본정책 개선

일회성 요인 발생으로 실적은 컨센서스 상회. 3분기 추정 경상 순이익은 약 1.05조원

하나금융에 대한 투자이견 매수와 목표주가 82,000원을 유지. 3분기 순이익은 1조 1,570억원으로 전분기대비 11.8% 증가해 컨센서스를 상회. 실적이 예상을 상회한 배경은 고정자산 처분익과 BIDV 지분법이익 증가로 영업외이익이 크게 늘어난데다 은행 PF 충당금 환입으로 대손비용도 예상을 하회했기 때문. 1) 원화대출금이 1.0% 감소하고 NIM도 5bp 하락하면서 은행 순이자이익은 QoQ 0.7% 감소했고(그룹 이자이익이 QoQ 1.6% 증가한 이유는 생명 변액보험 판매 관련 계정대체효과 때문으로 이를 제외시 0.2% 감소), 2) 상반기 중 크게 늘어난 순수수료이익이 3분기에도 거의 유지되었으며, 3) 환율 하락에 따른 비화폐성 환차익 562억원 발생 등 은행 매매평가익 증가에 힘입어 비이자이익도 선방하는 모습을 나타냄. 4) 영업외이익은 강남사옥 처분익이 1,075억원 발생했는데 비지배지분 514억원 손실 인식(기타비이자) 등을 상계시 약 561억원의 일회성 이익이 발생. 5) 그룹 대손비용은 2,780억원에 그쳤는데 PF 충당금 환입 681억원과 캐피탈 할부채권 거액손실 충당금 400억원 등을 감안한 경상 대손비용은 3,000억원 내외로 추정. 3분기 경상 순이익은 약 1.05조원 수준으로 판단

CET 1 비율 목표구간 충족시에는 주주환원 확대에 문제가 없도록 자본정책 개선

동사는 전일 밸류업 공시에서 기업가치 제고를 위한 목표 설정으로 2027년까지 총주주환원을 50%, 보통주자본비율 13.0~13.5%, ROE 10% 이상 유지 등을 제시. 타행들과 차별점이 뚜렷한 부분은 없었지만 기존에는 전년대비 CET 1 비율이 증가할 경우에만 주주환원 확대가 가능했던데 비해 13.0~13.5%의 목표구간을 최적자본으로 판단하고 이 범위에 있으면 증감 여부와 상관없이 단계적으로 총주주환원율을 50%까지 상향할 수 있도록 자본정책을 개선한 점에서 의미가 있음. 13.5% 초과 잉여자본 상태의 경우에는 성장을 위한 투자 또는 주주환원 확대 예정이라고 밝혔지만 대부분 주주환원 확대에 사용될 공산이 크다고 판단

향후 CET 1 비율 유지 및 상향 여부가 관건. 4분기에도 유지될 가능성 높다고 판단

3분기 CET 1 비율은 보통주자본이 2.7% 증가했지만 RWA는 감소하면서 QoQ 37bp 상승한 13.17%를 기록해 우리 예상대로 13%를 상당폭 상회. 결국 중요한 것은 향후 CET 1 비율을 13% 이상 안정적으로 유지 또는 상향시킬 수 있느냐의 여부일 것임. 최근 원/달러 환율이 다시 상승하면서 자본비율 하락 가능성에 대한 우려가 커지고 있는데 4분기 감소 요인인 기말배당 -20bp, 자사주 매입·소각 -6bp, 현재까지의 환율 상승 영향 -18bp 등을 고려해도 4분기 순익 증가 효과 25bp 정도와 RWA 관리 노력에 따른 상승 효과 등까지 감안하면 4분기에도 약 13.1~13.2% 내외의 CET 1 비율이 유지될 가능성이 높다고 판단. 전일 이사회가 1,500억원의 추가 자사주 매입·소각을 결의하면서 올해 총주주환원율은 38.6%를 기록할 것으로 추정되는데 회사측 목표대로 CET 1 비율만 13.0~13.5% 구간에서 잘 관리될 경우 2025년 총주주환원율 43%대, 2026년 47%, 2027년 50% 달성이 어렵지않은 않을 전망

도표 1. 하나금융 2024년 3분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	2,369	2,175	2,232	2,358	2,115	2,221	2,161	2,196	1.6	-6.9
순수수료이익	391	472	511	517	477	591	622	616	-0.9	19.4
기타비이자이익	11	306	80	-190	-237	121	-63	-83	NA	NA
총영업이익	2,771	2,954	2,824	2,684	2,355	2,933	2,720	2,729	0.3	1.7
판관비	1,164	1,108	1,034	1,057	1,210	1,098	1,092	1,119	2.5	5.9
총전영업이익	1,606	1,846	1,790	1,627	1,146	1,835	1,628	1,610	-1.1	-1.1
영업외이익	-7	-23	-42	56	-3	-162	86	156	81.6	179.6
대손상각비	620	327	450	441	497	272	269	278	3.6	-36.9
세전이익	979	1,496	1,297	1,242	646	1,401	1,445	1,488	2.9	19.8
법인세비용	246	386	361	279	186	359	400	327	-18.1	17.4
비지배주주지분이익	20	7	17	6	16	8	11	4	-65.7	-41.2
당기순이익	713	1,102	919	957	444	1,034	1,035	1,157	11.8	20.9

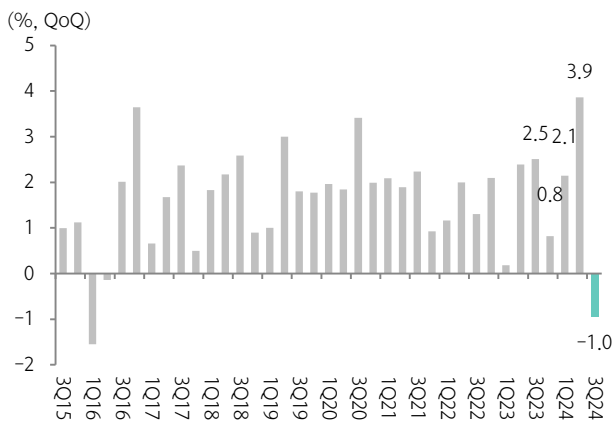
자료: 하나증권

도표 2. 하나금융 3분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	원화대출금 -1.0% 감소, 그룹 NIM 1.63%로 전분기대비 6bp 하락, 은행 NIM은 1.41%로 5bp 하락(전분기대비 그룹 순이자이익 증가 이유는 생명변액보험 판매 관련 계정대체 효과가 2분기 440억원에서 3분기 40억원으로 감소했기 때문)
순수수료이익	전분기대비 신용카드수수료 27억원 감소, 기타수수료 266억원 감소, 여신관련수수료 74억원 증가, 자산관리수수료 59억원 증가
기타비이자이익	그룹 매매평가이익 2,914억원으로 QoQ 374억원 증가(은행 매매평가이익 3,205억원으로 QoQ 1,517억원 증가(비화페성 환차익 562억원으로 1,036억원 증가), 증권 매매평가이익 899억원으로 QoQ 420억원 감소), 강남사옥 고정자산처분익 비지배지분 -514억원
판관비	은행 특별퇴직비용 292억원(99명)
영업외이익	강남사옥 고정자산처분익 1,075억원, BIDV 지분법이익 780억원
대손상각비	은행 PF 충당금 환입 681억원(PF 3곳 정상 재분류), 캐피탈 할부채권 거액손실 400억원

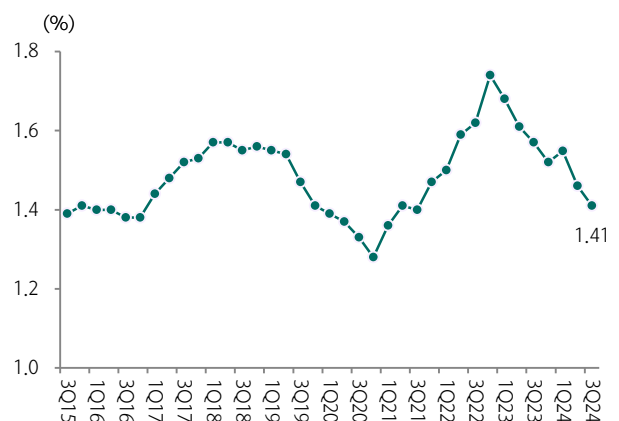
자료: 하나증권

도표 3. 하나은행 대출성장률 추이



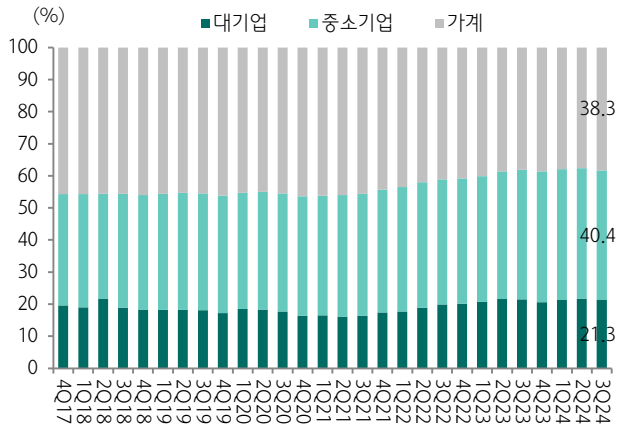
주: 전분기 대비 증가율
자료: 하나증권

도표 4. 하나은행 NIM 추이



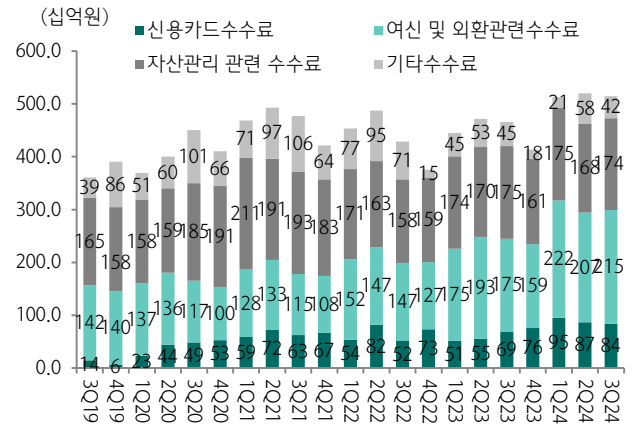
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 5. 하나은행 총여신 대비 부문별 대출 비중 추이



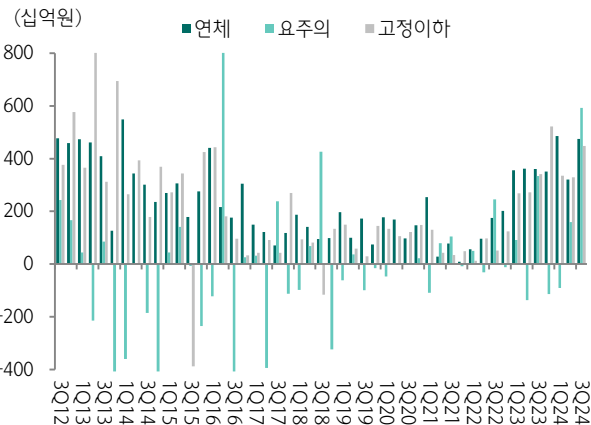
자료: 하나증권

도표 6. 그룹 수수료이익 추이



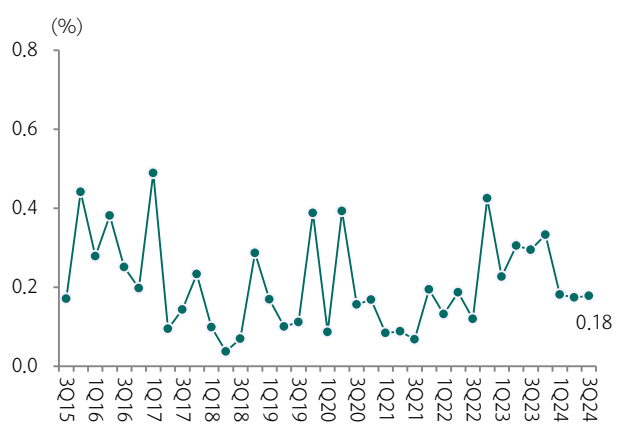
주: 회계 계정 재분류로 2019년부터 신용카드 수수료수익 일부가 이자수익으로 분류
자료: 하나증권

도표 7. 은행 실질 연체 및 NPL 순증액 추이



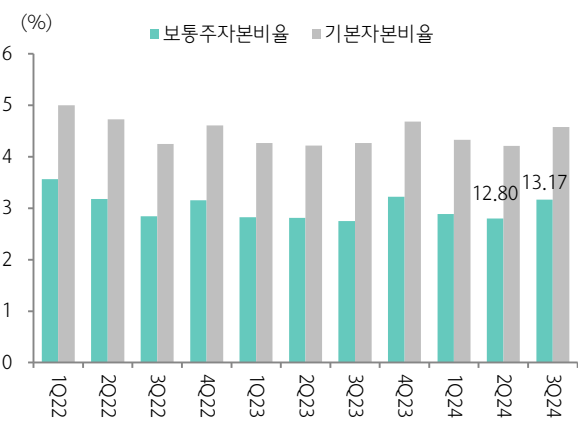
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

도표 8. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



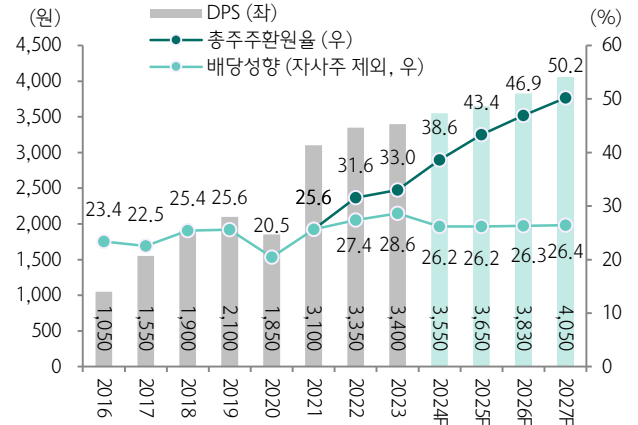
주: 총자산은 평균 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 9. 그룹 자본비율 추이



주: 그룹 연결 기준
자료: 하나증권

도표 10. 하나금융 주당배당금 및 총주주환원을 추이와 전망



주: 중간배당 포함 총배당 기준, 2024F~2027F는 하나증권 예상치
자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	9,006	8,879	8,769	8,924	9,266
순수수료이익	1,715	1,978	2,426	2,498	2,572
당기손익인식상품이익	0	0	-2	-2	-2
비이자이익	-561	-41	-312	-354	-335
총영업이익	10,160	10,816	10,881	11,067	11,501
일반관리비	3,876	4,114	4,440	4,571	4,740
순영업이익	6,284	6,703	6,441	6,496	6,761
영업외손익	255	-12	84	225	237
총당금채입잔이익	6,539	6,691	6,525	6,720	6,998
제충당금채입액	1,596	2,009	1,373	1,455	1,507
경상이익	4,943	4,681	5,152	5,265	5,490
법인세전순이익	4,943	4,681	5,152	5,266	5,491
법인세	1,304	1,213	1,290	1,290	1,339
총당기순이익	3,639	3,468	3,862	3,975	4,151
외부주주지분	69	47	49	51	54
연결당기순이익	3,571	3,422	3,813	3,924	4,097

Dupont Analysis

(단위: %)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	1.7	1.5	1.5	1.4	1.4
순수수료이익	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
총영업이익	1.9	1.9	1.8	1.8	1.7
관리비	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
총잔영업이익	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상환비	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
세전이익	0.9	0.8	0.9	0.8	0.8
법인세비용	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
비자비지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6

Valuation

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (원)	12,067	11,704	13,444	13,836	14,448
BPS (원)	123,102	134,573	149,507	163,343	177,791
실질BPS (원)	123,609	135,138	150,259	164,095	178,544
PBR (x)	3.5	3.7	4.8	4.7	4.5
PBR (x)	0.34	0.32	0.43	0.40	0.37
수장PBR (x)	0.34	0.32	0.43	0.40	0.36
배당률 (%)	67.0	68.0	71.0	73.0	76.6
배당수익률 (%)	8.0	7.8	5.5	5.6	5.9

자료: 하나증권

재무상태표

(단위: 십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
현금 및 예치금	45,756	34,480	44,152	46,441	48,710
유가증권	131,376	139,560	154,017	176,003	204,647
대출채권	361,485	381,411	398,552	414,840	431,798
고정자산	5,243	6,506	4,711	4,731	4,752
기타자산	25,013	29,970	12,176	375	-17,404
자산총계	568,873	591,926	613,608	642,390	672,504
예수금	362,576	371,866	393,338	409,851	427,194
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	37,087	43,590	33,645	35,157	36,744
사채	56,674	58,702	60,053	62,844	65,775
기타부채	75,117	77,585	83,315	87,357	91,512
부채총계	531,454	551,744	570,351	595,210	621,226
자본금	1,480	1,462	1,418	1,418	1,418
보통주자본금	1,480	1,462	1,418	1,418	1,418
산동자본증권	3,295	3,606	3,741	3,741	3,741
자본잉여금	10,453	10,322	9,912	9,912	9,912
이익잉여금	23,345	25,426	28,517	32,440	36,538
자본조정	-2,146	-1,473	-1,190	-1,190	-1,190
(자기주식)	150	165	213	213	213
외부주주지분	992	838	859	859	859
자본총계	37,419	40,182	43,257	47,180	51,278
자본총계(외부주주지분제외)	36,426	39,343	42,398	46,321	50,419

성장성

(단위: 원, 배, %)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
총자산 증가율	13.2	4.1	3.7	4.7	4.7
총대출 증가율	7.2	5.5	4.5	4.1	4.1
총수신 증가율	11.5	2.6	5.8	4.2	4.2
당기순이익 증가율	1.3	-4.2	11.4	2.9	4.4

효율성/생산성

(단위: %)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
대출금/예수금	99.7	102.6	101.3	101.2	101.1
관리비/총영업이익	41.9	40.8	42.0	42.5	42.4
관리비/수익성자산	1.1	1.0	1.1	1.0	1.0

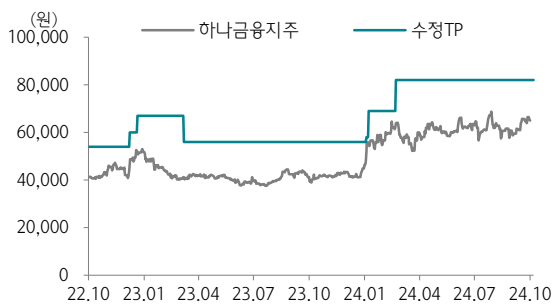
수익성

(단위: %)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
ROE	10.1	9.0	9.3	8.8	8.5
ROA	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
ROA (총당금전)	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1

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%
23.1.5	BUY	60,000	-17.28%	-12.33%
22.7.7	BUY	54,000	-26.13%	-12.59%
21.5.21	BUY	68,000	-33.27%	-22.94%

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 하에 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2024년 10월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2024년 10월 30일 현재 해당 회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	95.18%	4.39%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 10월 29일