

# 하나금융지주 (086790)

박혜진

hyejin.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

87,000

유지

현재주가

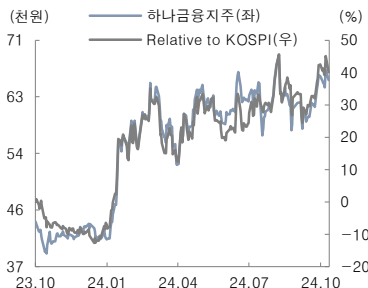
(24.10.29)

65,000

은행업중

KOSPI	2,617.80
시가총액	18,671십억원
시가총액비중	0.87%
자본금(보통주)	1,501십억원
52주 최고/최저	68,800원 / 39,000원
120일 평균거래대금	595억원
외국인지분율	68.77%
주요주주	국민연금공단 8.85% BlackRock Fund Advisors 외 12 인 6.38%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.1	3.2	8.9	57.8
상대수익률	8.4	9.0	11.8	38.8



## 이로써, 금융지주 밸류업 완성

- 환차익, 매각익 등 일회성 이익 반영되어 실적은 컨센서스 크게 상회
- 상반기 공격적으로 여신성장하여 원화대출은 오히려 감소
- 밸류업 공시하여 4대 금융지주의 밸류업이 완성, '27년까지 50% 제시

### 투자의견 매수, 목표주가 87,000원 유지

동사 역시 밸류업 공시에 동참. 2027년까지 총 환원율 50% 단계적으로 확대할 계획이며 보통주자본비율 13~13.5% 내외로 관리. RWA 명목 GDP성장률 수준 성장, ROE 10% 이상 유지 목표. 더불어 내년부터 분기 균등배당 진행할 것이며 자사주 매입/소각 비중도 확대할 것. 사측은 PBR 0.8x를 목표로 현금배당보다는 자사주 매입/소각 규모를 늘릴 계획. 당 분기 자사주 매입/소각 1,500억원 결의하였음. 따라서 2024년 자사주 매입 총액은 4,500억원.

사측이 공시한 밸류업 정책에 따라 '25년부터 매입할 자사주 금액은 증가할 수 밖에 없음. '25년, 26년 각각 6,000억원, 7,000억원 전망하며 DPS는 4,000원, 4,400원으로 총 환원액 전망치를 상향함

### 3Q24 지배주주 순이익 1.16조원(QoQ +11.8% YoY +20.9%) 기록

3분기 순이익은 컨센서스를 +13.2% 상회하는 어닝서프라이즈 달성. 다만 경상적인 이익보다는 환차익, PF 총당금 환입, 자산매각익 등 일회성 이익이 대거 반영된 영향

은행 NIM은 1.41%로 전 분기 대비 -5bp 하락. 원화대출이 역성장하였고, 핵심예금이 경쟁사와는 달리 4.2%나 증가하였음에도 마진은 하락하였음. 그럼에도 이자이익은 2.2조원(QoQ +1.6%, YoY -6.9%)으로 증가. 비이자이익은 환율이 하락하면서 환차익 562억원 반영되었고 신용카드 수수료 이익 증가하여 전년 동기 대비 63.4% 증가한 5,333억원(QoQ -4.2%, YoY +63.4%) 기록

판관비는 특별퇴직비용 292억원 반영되어 소폭 증가하였으며 경/공매 진행에 따른 PF 총당금 681억원이 환입되었음. 그러나 연체율 상승에 따른 경상적인 대손비용이 증가하여 그룹 대손비용은 2,784억원(QoQ +3.6%, YoY -36.9%) 기록. 원화대출 감소, 환율 하락에 따라 CET1비율은 2분기 대비 +37bp 나 상승한 13.17% 달성

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순영업수익	10,334	10,860	11,005	11,005	11,114
영업이익	4,790	4,736	5,110	5,231	5,460
순이익	3,625	3,452	3,887	4,092	4,286
YoY(%)	2.8	-4.8	12.6	5.3	4.8
ROE	9.9	8.8	9.2	9.3	9.4
EPS	12,248	11,661	13,131	13,823	14,480
BPS	123,309	132,915	149,993	148,455	154,483
PBR	0.34	0.30	0.43	0.43	0.42
PER	3.4	3.4	4.9	4.7	4.5

자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

표 1. 하나금융지주 분기 실적 요약 (단위: 십억원, %)

	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	QoQ	YoY
순이자이익	2,358	2,188	2,221	2,161	2,196	1.6%	-6.9%
비이자이익	326	211	713	556	533	-4.2%	63.4%
수수료이익	435	390	22	259	229	-11.7%	-47.4%
매매평가이익	140	140	141	142	143	0.7%	2.1%
기타이익	-176	-278	-191	-218	-273	적지	적지
총영업이익	2,684	2,399	2,933	2,717	2,729	0.4%	1.7%
판관비	1,058	1,210	1,098	1,090	1,119	2.7%	5.8%
총당금 적립전 영업이익	1,626	1,189	1,835	1,628	1,610	-1.1%	-1.0%
대손비용	441	496	272	269	278	3.6%	-36.9%
영업이익	1,185	692	1,563	1,359	1,331	-2.0%	12.3%
영업 외 손익	57	-3	-162	86	156	81.6%	175.4%
지배주주 순이익	957.0	473.7	1,034.0	1,034.7	1,156.6	11.8%	20.9%

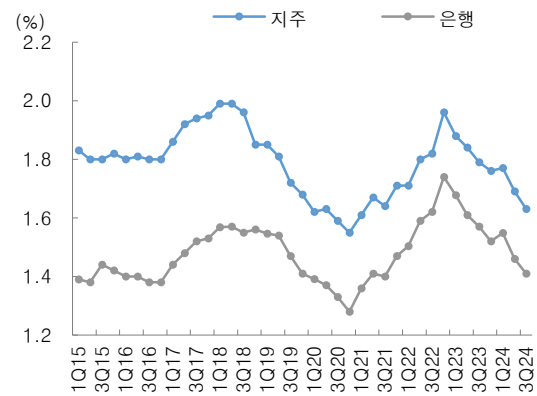
자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

표 2. 하나금융지주 주요 지표 (단위: 십억원, bp, %, %p)

	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	QoQ	YoY
NIM(연결)	1.79	1.76	1.77	1.69	1.63	-6.0	-16.0
NIM(은행)	1.57	1.52	1.55	1.46	1.41	-5.0	-16.0
이자수익부자산	411,788	415,218	427,438	433,830	435,610	0.4%	5.8%
원화대출금	288,079	290,449	296,683	308,148	305,177	-1.0%	5.9%
가계	126,644	128,403	128,929	132,966	133,456	0.4%	5.4%
주택담보	109,231	110,875	111,938	115,805	115,959	0.1%	6.2%
일반대출	17,412	17,527	16,991	17,161	17,497	2.0%	0.5%
기업	161,435	162,046	167,754	175,182	171,721	-2.0%	6.4%
대기업	27,100	25,840	27,747	29,920	29,851	-0.2%	10.1%
중소기업	130,812	132,893	136,013	141,387	138,066	-2.3%	5.5%
SOHO	59,547	59,594	59,454	60,661	59,040	-2.7%	-0.9%
기타	3,523	3,313	3,995	3,876	3,805	-1.8%	8.0%
자본총계	39,384	39,343	40,311	40,816	41,810	2.4%	6.2%
credit cost	0.44	0.50	0.27	0.26	0.27	1.3	-17.6
ROE	9.72	4.82	10.26	10.14	11.07	0.9	1.3
CET1비율	12.75	13.22	12.89	12.79	13.17	37.9	41.9

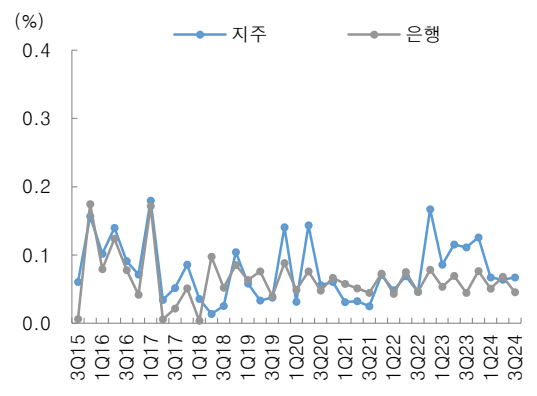
자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

그림 1. 하나금융지주 NIM 추이



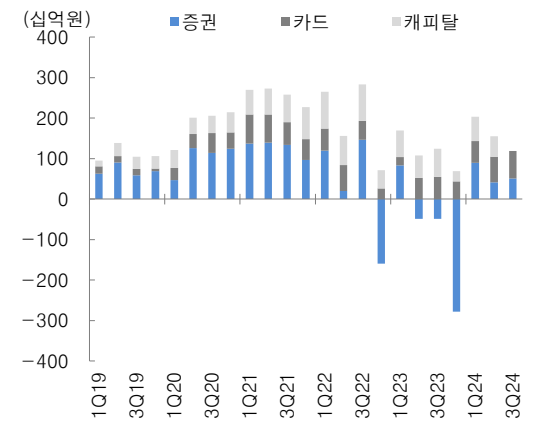
자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center  
\*지주 NIM은 2018년부터 새로운 기준 적용

그림 2. 하나금융지주 CCR 추이



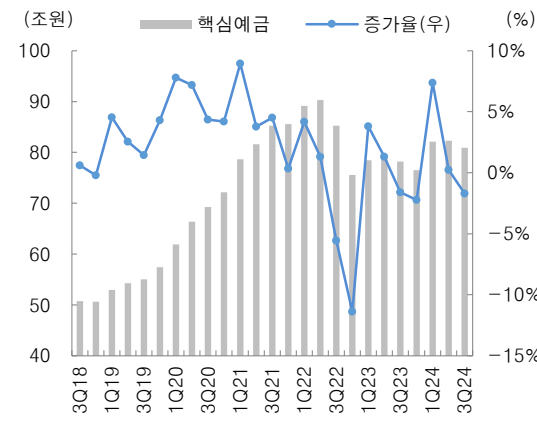
자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

그림 3. 하나금융지주 자회사 실적 구성



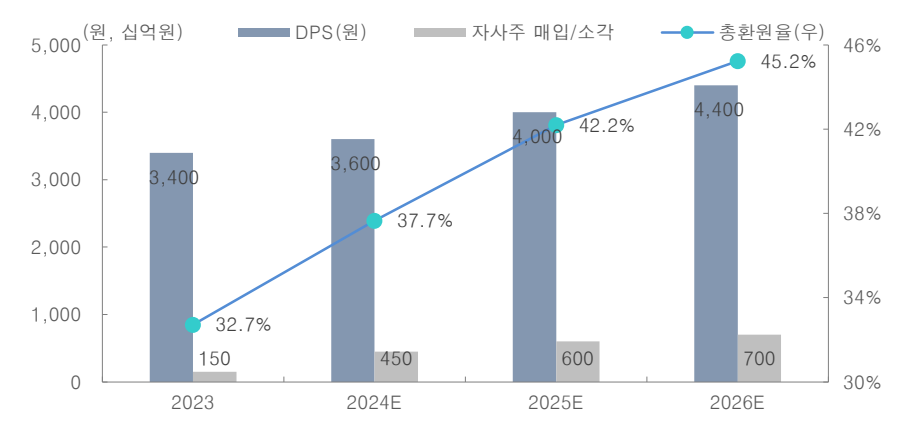
자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

그림 4. 하나은행 핵심예금 추이



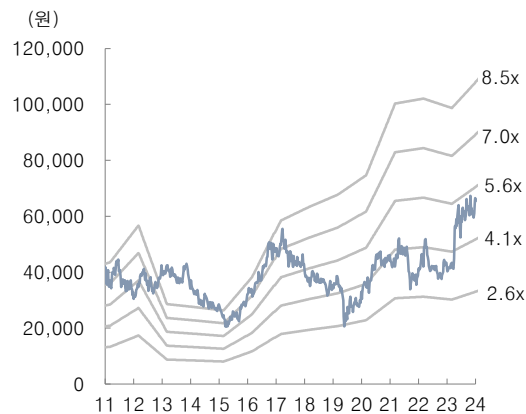
자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

그림 5. 하나금융지주 DPS, 자사주 매입/소각, 총 환원율 전망



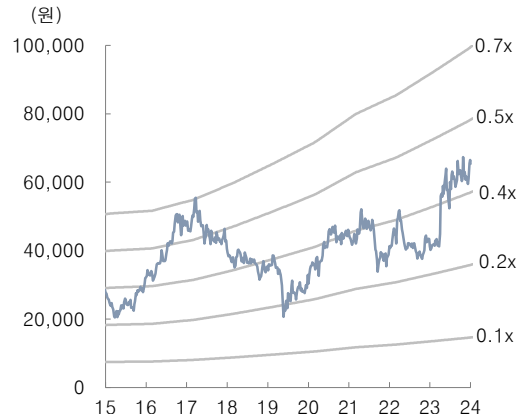
자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

그림 6. 하나금융지주 PER 밴드



자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

그림 7. 하나금융지주 PBR 밴드



자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

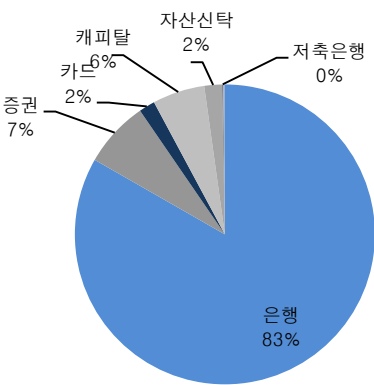
- 2005년 설립된 하나금융그룹 지주회사로서 자회사 지배 및 경영관리, 자금공여 등의 업무를 수행하고 있음. 종속회사가 영위하는 사업으로는 은행업(KB 하나은행 등), 금융투자업(하나금융투자), 신용카드업(하나카드), 생명보험업(하나생명보험) 등이 있음. 당사는 2019년 BDN(베트남 국영상업은행) 지분 15% 인수 계약, 글로벌결제 네트워크 플랫폼(GLN) 사업 확장 등 동남아시아를 중심으로 글로벌 확장 사업을 진행하고 있음
- 합병주 회장(2022.03~): 하나은행장 역임
- 자산 567.7조, 부채 549.1조, 자본 38.6조 (2023년 03월말 기준)  
(발행주식 수: 291,563,476/ 자사주: 4,340,000)

주가 변동요인

- 금리 방향성
- 전향적 배당정책
- 투자자보호강화제도 등 관련 규제 및 제도 변화

자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

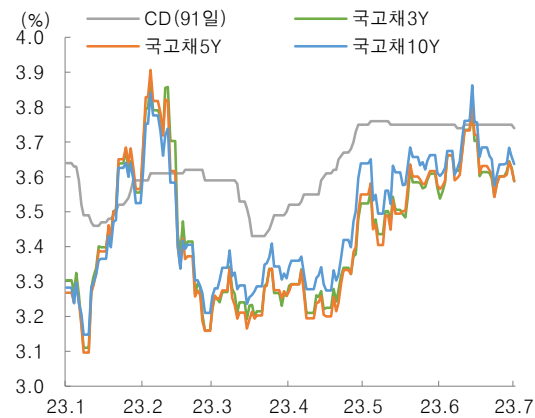
하나금융지주\_자회사 당기순이익 비중



주: 2023년 1분기 연결 당기순이익 기준  
자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

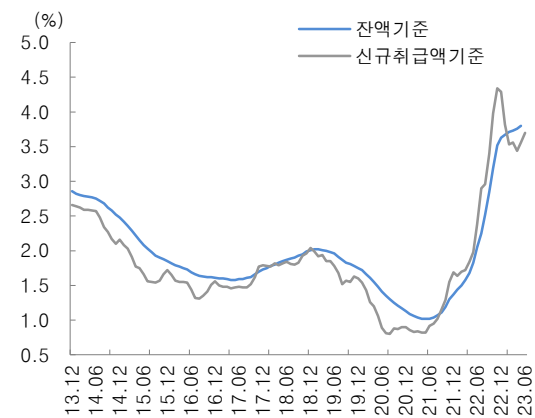
Earnings Driver

시중 금리 추이



자료: Datalaguide, 대신증권 Research Center

Cofix 금리 추이



자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순이자이익	8,921	8,953	8,772	8,772	9,009
이자이익	15,672	15,729	15,411	15,410	15,828
이자비용	6,751	6,776	6,639	6,639	6,818
비이자이익	1,413	1,907	2,232	2,233	2,105
수수료이익	1,744	1,796	1,978	2,057	2,139
수수료비용	366	863	1,137	951	816
기타이익	-697	-752	-882	-774	-850
총영업이익	10,334	10,860	11,005	11,005	11,114
판관비	4,430	4,410	4,619	4,607	4,557
총당금 적립전 영업이익	5,904	6,450	6,385	6,398	6,557
대손비용	1,114	1,715	1,276	1,167	1,097
영업이익	4,790	4,736	5,110	5,231	5,460
영업외손익	255	-11	75	32	53
세전이익	5,045	4,724	5,184	5,263	5,513
법인세	1,351	1,226	1,273	1,158	1,213
당기순이익	3,694	3,498	3,911	4,105	4,300
지배주주 순이익	3,625	3,452	3,887	4,092	4,286

수익성/성장성	(단위: %)				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
NIM (%)	1.82	1.82	1.68	1.57	1.57
ROA (%)	0.68	0.59	0.69	0.69	0.69
ROE (%)	9.93	8.77	9.20	9.31	9.37
CIR (%)	42.87	40.60	41.97	41.86	41.01
자산증가율 (%)	13.24	4.03	6.15	5.60	5.24
대출증가율 (%)	7.18	5.48	5.76	4.93	4.32
순이익증가율 (%)	2.85	-4.80	12.61	5.27	4.75

자본적정성	(단위: %)				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Tier 1	14.60	14.68	14.68	15.14	15.66
CET 1	13.15	13.22	13.21	13.52	13.86
BIS	15.64	15.65	15.53	15.95	16.44

자료: 하나금융지주, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
현금 및 예치금	45,756	34,480	42,675	44,408	46,211
유가증권	127,458	135,400	138,157	149,545	161,872
대출채권	361,586	381,411	403,371	423,241	441,535
유형자산	6,493	7,827	8,618	8,653	8,688
기타자산	31,531	33,466	35,519	37,699	40,012
자산총계	568,974	591,926	628,341	663,546	698,319
예수금	362,576	371,866	379,304	386,890	394,627
차입금	37,087	43,590	44,026	44,467	44,911
사채	56,674	58,702	59,289	59,882	60,481
기타부채	75,145	77,585	102,626	127,462	151,632
부채총계	531,482	551,744	585,245	618,700	651,652
자본금	1,480	1,480	1,480	1,480	1,480
자본잉여금	10,463	10,463	10,463	10,463	10,463
이익잉여금	10,581	10,583	11,241	15,332	19,618
외부주주지분	14,968	17,656	19,912	17,571	15,105
자본총계	37,492	40,182	43,096	44,846	46,667
지배주주지분	36,500	39,343	42,228	43,943	45,727

Valuation	(단위: 원, 배, %)				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
EPS (원)	12,248	11,661	13,131	13,823	14,480
BPS (원)	123,309	132,915	142,662	148,455	154,483
DPS (보통, 원)	3,350	3,400	3,600	4,000	4,400
PER (배)	3.4	3.4	4.9	4.7	4.5
PBR (배)	0.34	0.31	0.29	0.28	0.27
배당성향 (%)	26.9%	28.4%	26.1%	27.5%	28.9%
배당수익률 (%)	8.0%	8.6%	5.6%	6.2%	6.8%

건전성	(단위: %)				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
고정이하여신비율	0.34	0.50	0.62	0.62	0.62
NPL Coverage Ratio	187.8	162.1	128.4	128.4	128.4
Credit Cost Ratio	0.30	0.43	0.31	0.27	0.25

[Compliance Notice]

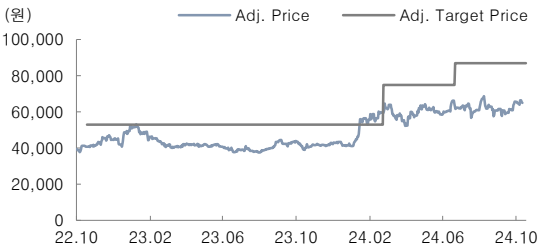
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:박혜진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

하나금융지주(086790) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.10.30	24.10.03	24.09.25	24.09.24	24.09.05	24.07.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	87,000	87,000	87,000	87,000	87,000	87,000
과리율(평균%)		(28.25)	(28.74)	(28.56)	(28.46)	(28.01)
과리율(최대/최소%)		(20.92)	(20.92)	(20.92)	(20.92)	(20.92)
제시일자	24.07.09	24.07.01	24.06.07	24.04.03	24.03.12	24.02.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	87,000	75,000	75,000	75,000	75,000	53,000
과리율(평균%)	(28.23)	(20.02)	(20.46)	(20.50)	(18.83)	(14.45)
과리율(최대/최소%)	(26.44)	(11.73)	(13.87)	(13.87)	(13.87)	13.58
제시일자	24.01.31	24.01.12	23.12.02	23.10.30	23.09.14	23.07.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	53,000	53,000	53,000	53,000	53,000	53,000
과리율(평균%)	(20.08)	(20.40)	(20.63)	(20.65)	(18.91)	(23.94)
과리율(최대/최소%)	(1.89)	(12.45)	(16.23)	(16.23)	(16.23)	(19.72)
제시일자	23.07.12	23.05.11	23.04.27	23.04.05	23.03.17	23.03.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	53,000	53,000	53,000	53,000	53,000	53,000
과리율(평균%)	(23.11)	(22.64)	(21.92)	(22.13)	(22.61)	(22.20)
과리율(최대/최소%)	(19.72)	(19.72)	(19.72)	(19.72)	(20.66)	(20.75)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:2024.10.27)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	94.1%	5.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상