



하나금융지주 (086790)

상위사 중 가장 높은 배당 매력

▶Analyst 김도하 doha.kim@hanwha.com 3772-7479

Buy (유지)

목표주가(상향): 83,000원

현재 주가(4/26)	60,000원
상승여력	▲38.3%
시가총액	175,414억원
발행주식수	292,357천주
52 주 최고가 / 최저가	64,600 / 37,550원
90 일 일평균 거래대금	1,004.67억원
외국인 지분율	70.3%

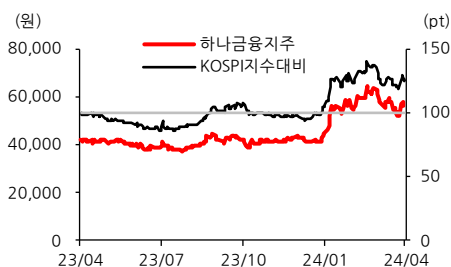
주주 구성	
국민연금공단 (외 1 인)	8.5%
BlackRockFundAdvisors (외 13 인)	6.3%
TheCapitalGroupCompanies,Inc. (외 23 인)	5.5%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-2.3	33.8	43.5	42.7
상대수익률(KOSPI)	1.4	26.6	28.0	35.8

(단위: 십억 원, 원, 배, %)

재무정보	2022	2023P	2024E	2025E
일반영업이익	10,271	10,886	11,266	11,785
순이자손익	8,920	8,879	9,022	9,354
총전영업이익	5,838	6,478	6,688	7,069
영업이익	4,690	4,693	5,196	5,274
지배주주 순이익	3,552	3,422	3,682	3,842
EPS	12,184	11,880	13,009	13,843
BPS	124,935	136,601	148,378	159,885
PER	3.5	3.7	4.6	4.3
PBR	0.3	0.3	0.4	0.4
ROE	10.1	9.0	9.1	8.9
배당성향	27.5	28.6	26.6	26.4
배당수익률	8.1	7.3	5.8	6.1

주가 추이



하나금융지주는 컨센서스를 14% 상회하는 호실적을 기록했습니다. 이에 이익 추정치를 상향하며 목표주가를 4% 상향합니다. 동사는 상위 은행지주 중 가장 높은 DY가 기대됩니다. 업종 최선호주로 유지합니다.

1Q24 지배 순익 1조 340억원(-6% YoY), 컨센서스 상회

하나금융의 1Q24 지배주주 순이익은 1조 340억원(-6% YoY)으로 당사 추정치와 시장 컨센서스를 각각 29%, 14% 상회하는 호실적을 기록. 당사 추정치와 비교해 매매평가의 호조 및 상생금융비용 잔여분 미반영으로 기타영업이익이 2,000억원 상회했고, 대손비용이 1,000억원 하회한 것이 주 원인. 특이요인으로 환 차손 813억원, ELS 배상액이 1,799억원 반영되었는데 이는 예상 수준이었음

순이자마진(NIM)은 지주 +1bp QoQ, 은행 +3bp QoQ로 5개 분기 만에 반등. 기업대출 비중이 높아 CD금리 연동 물건이 많다는 특성상 대출금리 하락이 가팔랐음에도 저원가성 수신 비중 확대와 예금 비용을 하락으로 마진이 개선되었으며, 회사는 현 수준이 연중 지속될 것으로 기대

대손비용률(CCR)은 0.27%, 일부 기업의 환입 요인 제외 시 0.30%를 기록. 연중 분기별 0.4%의 CCR을 가정해도 연간 비용률은 0.37%로 관리될 전망

상위사 중 가장 높은 배당 매력

예상보다 양호한 실적을 감안해 하나금융지주의 이익 추정치를 2024년 4%, 2025년 3% 상향 조정하였음. 이에 목표주가를 이전 대비 4% 상향함. 환율 상승 및 ELS 배상에 따른 리스크 증가로 인해 CET1 비율은 12.9%로 하락했는데, 연말 13.0%로 마감할 것으로 추정됨. 이 경우 연간 CET1비율의 하락을 고려해, 이익 추정치 상향에도 불구하고 주주환원 규모는 변경하지 않았음. 동사의 배당수익률은 2024년 5.8%, 향후 3개년 평균 6.1%로 기대돼 주주환원 확대를 투자포인트로 삼은 상위 은행지주 중 배당매력도가 가장 높음. 업종 내 최선호주로 유지함

[표1] 하나금융지주의 1Q24 주요 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q24P	1Q23	YoY	4Q23	QoQ	1Q24E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	2,933.2	2,953.8	-0.7	2,390.5	22.7	2,736.9	7.2	n/a	n/a
영업이익	1,563.1	1,518.8	2.9	649.0	140.8	1,272.7	22.8	1,333.8	17.2
세전이익	1,400.7	1,495.8	-6.4	646.2	116.8	1,096.3	27.8	1,225.4	14.3
지배주주 순이익	1,034.0	1,102.2	-6.2	473.7	118.3	799.8	29.3	906.2	14.1

자료: 하나금융지주, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 하나금융지주의 목표주가 산출식

(단위: %, 배, 원)

항목	하나금융지주	비고
자기자본비용	12.6	(a): (b)+(c)*(d)
무위험수익률	3.3	(b): 국제 3 년물 3 개월 평균 금리
Risk Premium	9.9	(c): Market Risk Premium (Bloomberg)
Beta (β)	0.9	(d): 회사별 1 년 기준 beta
Average ROE	8.6	(e): 회사별 향후 3 개년 수정 ROE 평균
영구성장률	0.0	(f)
이론적 PBR	0.68	(g): (e-f)/(a-f)
할증률 (할인율)	-20.0	(h): Valuation premium (discount) 부여
목표 PBR	0.54	(i): (g)*(h)
수정 BPS	152,213	(j): 회사별 12 개월 forward 수정 BPS
목표주가	83,000	(k): (i)*(j)
조정률	3.8	직전 목표주가 대비 조정률
현주가	60,000	
상승여력	38.3	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] 주요 투자지표 추정치 변동

(단위: 십억 원, 원, %, %p)

	변경 후		변경 전		변화율(폭)	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
지배 순이익	3,682	3,842	3,544	3,744	3.9	2.6
수정 EPS	12,592	13,419	12,118	13,082	3.9	2.6
수정 BPS	148,378	159,885	147,479	158,675	0.6	0.8
수정 ROE	8.8	8.6	8.5	8.5	0.3	0.2
보통주 DPS	3,450	3,660	3,450	3,660	0.0	0.0
자사주 매입액	300	330	300	330	0.0	0.0
주주환원율	34.7	35.0	36.1	35.9	-1.3	-0.9

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표4] 하나금융지주의 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	QoQ	YoY
GROUP							
핵심영업이익*	2,620	2,704	2,823	2,528	2,733	8.1	4.3
일반영업이익	2,954	2,824	2,684	2,390	2,933	22.7	-0.7
순이자이익	2,175	2,232	2,358	2,115	2,221	5.0	2.1
수수료이익	445	472	466	414	513	24.0	15.2
그외영업이익	334	120	-139	-138	200	흑전	-40.1
판매관리비	1,108	1,034	1,058	1,210	1,098	-9.3	-0.9
판매비율	37.5	36.6	39.4	50.6	37.4	-13.2	-0.1
총전영업이익	1,846	1,790	1,626	1,181	1,835	55.4	-0.6
총당금 전입액	327	450	441	532	272	-48.8	-16.8
대손비용률	0.35	0.47	0.45	0.54	0.27	-0.27	-0.08
영업이익	1,519	1,339	1,185	649	1,563	140.8	2.9
영업외이익	-23	-42	57	-3	-162	적지	적지
세전이익	1,496	1,297	1,242	646	1,401	116.8	-6.4
법인세비용	386	361	279	186	359	92.6	-7.0
당기순이익	1,109	936	963	460	1,042	126.6	-6.1
지배주주 순이익	1,102	919	957	474	1,034	118.3	-6.2
MAIN BANK							
일반영업이익	2,314	2,233	2,136	2,219	2,201	-0.8	-4.9
순이자이익	2,000	1,973	1,992	1,953	1,969	0.8	-1.6
수수료이익	234	230	212	195	248	27.3	5.7
그외영업이익	79	31	-67	71	-15	적전	적전
판매관리비	860	830	812	947	824	-13.0	-4.2
총전영업이익	1,455	1,403	1,324	1,272	1,378	8.3	-5.3
총당금 전입액	123	202	193	330	82	-75.1	-33.1
영업이익	1,332	1,201	1,131	942	1,295	37.5	-2.7
당기순이익	971	868	927	710	843	18.7	-13.1
FACTORS							
원화대출금	274,463	281,028	288,079	290,449	296,683	2.1	8.1
지주 NIM	1.88	1.84	1.79	1.76	1.77	0.01	-0.11
은행 NIM	1.68	1.61	1.57	1.52	1.55	0.03	-0.13
NPL 비율	0.40	0.45	0.46	0.49	0.53	0.03	0.12
NPL coverage	172.7	167.4	167.6	162.4	152.6	-9.8	-20.1
지주 BIS 비율	15.3	15.2	15.3	15.6	15.3	-0.4	-0.0
지주 CET1 비율	12.8	12.8	12.7	13.2	12.9	-0.3	0.1

주: *순이자이익+수수료이익

자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

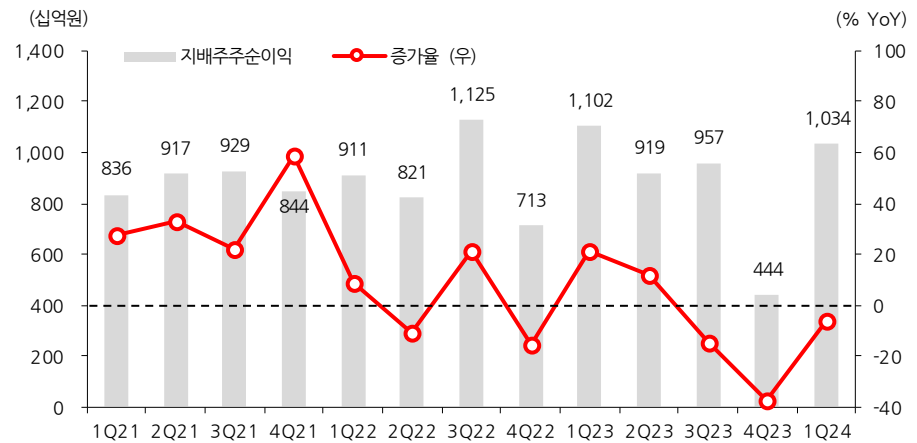
[표5] 하나금융지주의 은행 원화대출금 현황

(단위: 십억 원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금	274,463	281,028	288,079	290,449	296,683	100.0	2.1	8.1
가계	127,812	125,459	126,644	128,403	128,929	43.5	0.4	0.9
주택담보	98,101	95,680	96,857	98,600	99,932	33.7	1.4	1.9
가계기타	29,712	29,780	29,787	29,802	28,997	9.8	-2.7	-2.4
기업	146,651	155,569	161,435	162,046	167,754	56.5	3.5	14.4
중소기업	121,235	125,690	130,812	132,893	136,013	45.8	2.3	12.2
SOHO	58,292	58,658	59,547	59,594	59,454	20.0	-0.2	2.0
대기업	22,213	25,935	27,100	25,840	27,747	9.4	7.4	24.9
기타	3,203	3,944	3,523	3,313	3,995	1.3	20.6	24.7

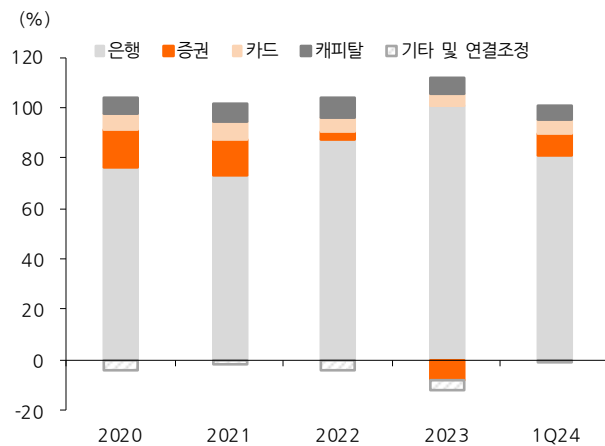
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 하나금융지주의 분기별 지배주주 순이익



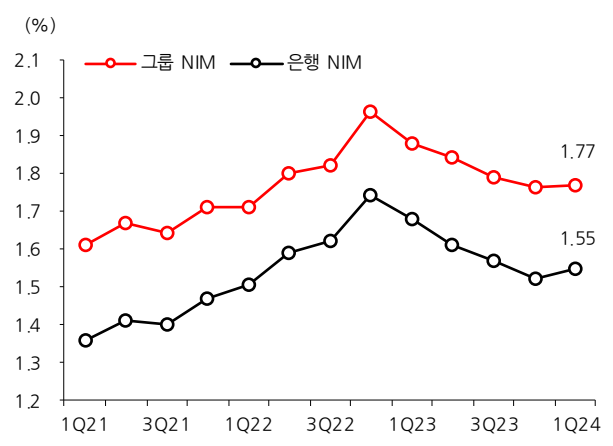
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 하나금융지주의 계열사별 이익 기여도



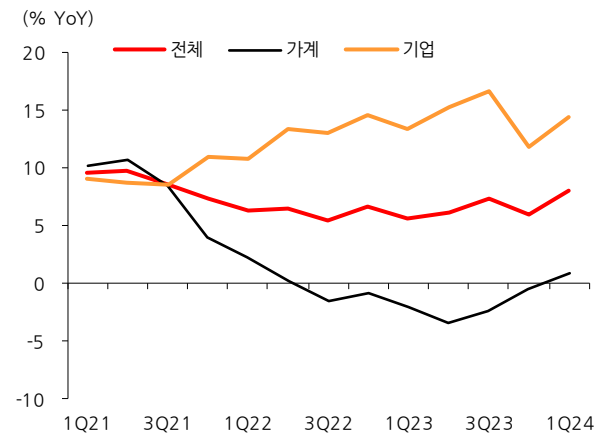
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 하나금융지주 및 하나은행의 순이자마진



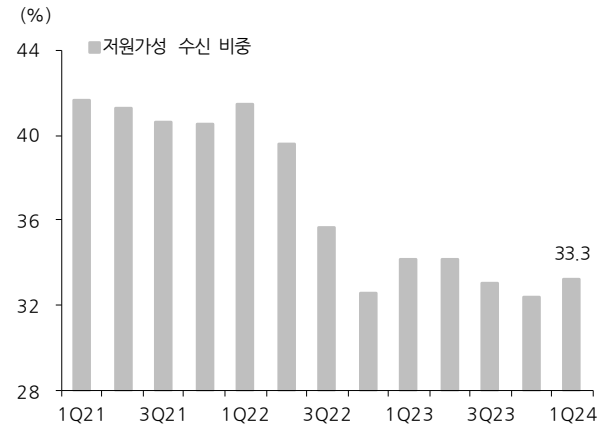
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 하나은행의 차주별 원화대출 성장률



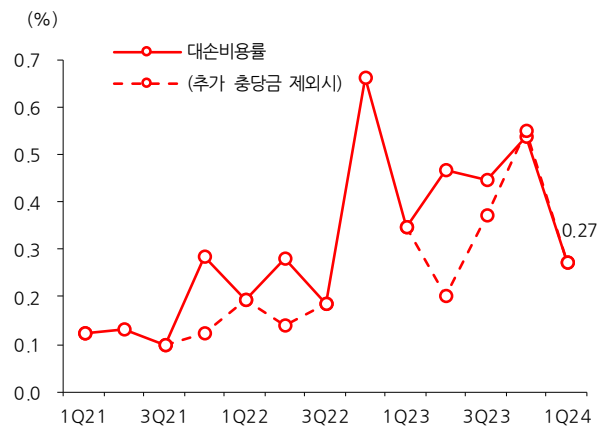
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 하나은행의 수신 중 저원가성 비중



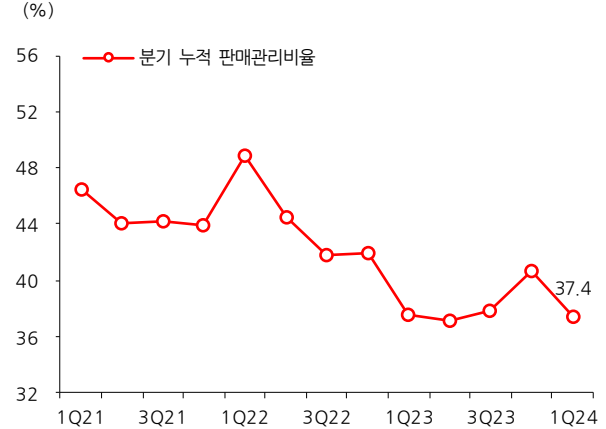
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 하나금융지주의 대손비용률



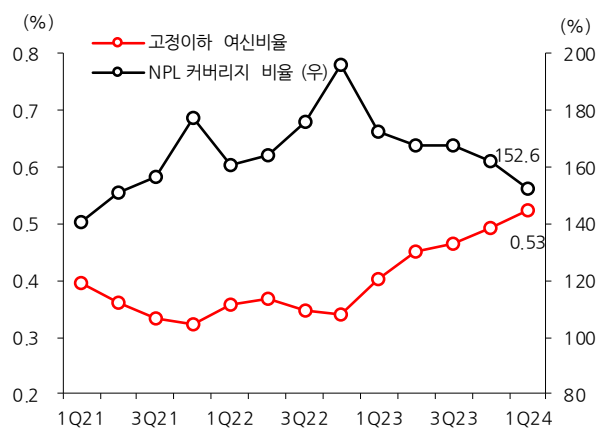
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 하나금융지주의 판관비율



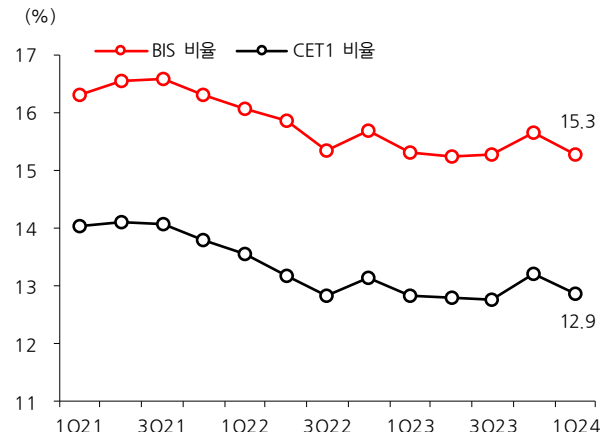
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 하나금융지주의 NPL 비율 및 NPL Coverage 비율



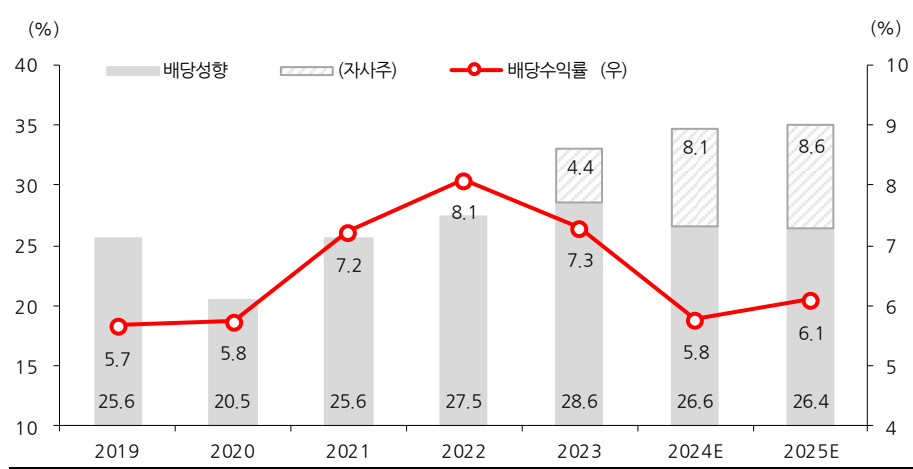
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 하나금융지주의 BIS 자기자본비율



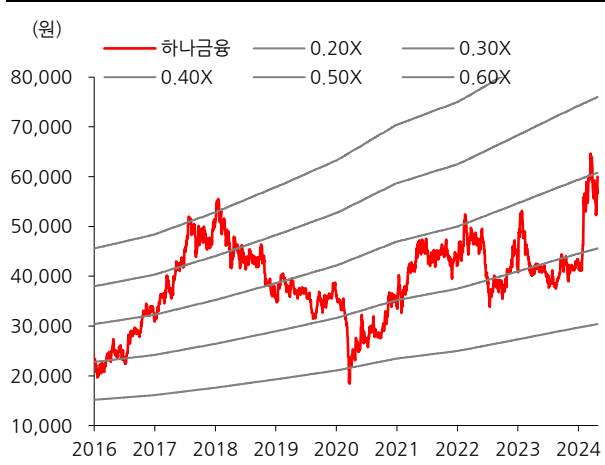
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 하나금융지주의 주주환원 지표 추이 및 전망



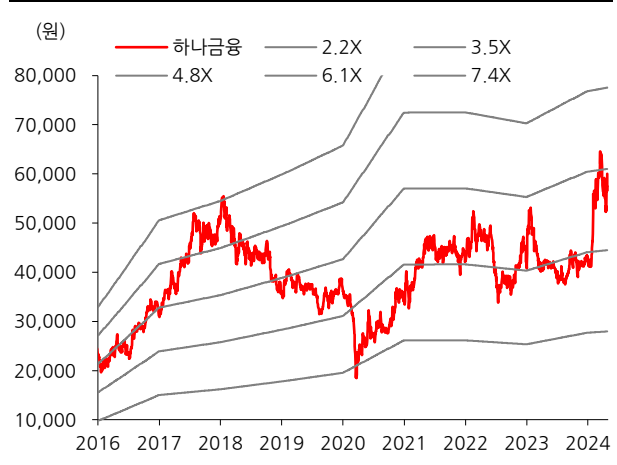
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 하나금융지주의 12m forward PBR



자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 하나금융지주의 12m forward PER



자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E
현금및예치금	45,756	34,480	41,543	43,124
유가증권	115,820	127,542	135,195	143,306
대출채권	362,713	382,717	392,218	407,147
대손충당금	2,420	3,017	3,043	3,075
유형자산	2,867	2,887	2,945	3,003
무형자산	870	935	977	1,004
기타자산	43,267	46,381	54,544	53,635
자산총계	568,873	591,926	624,378	648,145
예수부채	362,738	372,040	391,001	411,139
차입부채	107,372	115,097	116,774	117,298
차입금	50,698	56,333	55,660	53,128
사채	56,674	58,764	61,114	64,170
기타금융업부채	4,698	6,873	7,313	7,654
기타부채	56,646	57,735	66,402	66,737
부채총계	531,454	551,744	581,490	602,829
자배주주지분	36,426	39,343	41,993	44,371
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	3,295	3,606	4,006	4,006
자본잉여금	10,581	10,583	10,583	10,583
기타자본	-165	-182	-182	-182
자기주식	-150	-165	-165	-165
기타포괄손익누계액	-1,981	-1,291	-1,291	-1,291
이익잉여금	23,195	25,126	27,376	29,753
비지배주주지분	992	838	895	946
자본총계	37,419	40,182	42,888	45,316
부채및자본총계	568,873	591,926	624,378	648,145

성장률

(% YoY)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E
대출채권	6.9	5.5	2.5	3.8
총자산	13.2	4.1	5.5	3.8
예수부채	11.5	2.6	5.1	5.2
차입부채	13.6	7.2	1.5	0.4
총부채	13.8	3.8	5.4	3.7
총자본	5.4	7.4	6.7	5.7
일반영업이익	11.6	6.0	3.5	4.6
순이자손익	19.9	-0.5	1.6	3.7
판매관리비	9.4	-0.6	3.9	3.0
총전영업이익	13.2	11.0	3.2	5.7
영업이익	1.3	0.1	10.7	1.5
세전이익	0.8	-5.3	7.7	4.6
자배주주순이익	0.7	-3.7	7.6	4.3

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E
일반영업이익	10,271	10,886	11,266	11,785
순이자손익	8,920	8,879	9,022	9,354
이자수익	15,877	23,276	24,332	25,078
이자비용	6,957	14,396	15,310	15,724
순수수료손익	1,755	1,978	2,136	2,225
수수료수익	2,736	3,035	3,265	3,388
수수료비용	981	1,057	1,129	1,163
금융상품관련손익	345	1,486	1,418	1,390
보험손익	271	26	38	41
기타영업이익	-1,020	-1,483	-1,349	-1,224
판매관리비	4,433	4,408	4,579	4,716
총전영업이익	5,838	6,478	6,688	7,069
대손충당금전입액	1,148	1,785	1,492	1,795
영업이익	4,690	4,693	5,196	5,274
영업외이익	254	-12	-154	0
세전이익	4,944	4,681	5,042	5,274
법인세비용	1,323	1,213	1,313	1,382
당기순이익	3,621	3,468	3,729	3,892
자배주주 순이익	3,552	3,422	3,682	3,842

주요 투자지표

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E
영업지표 (%)				
순이자마진율	1.82	1.82	1.78	1.77
판매비용률	43.2	40.5	40.6	40.0
대손비용률	0.32	0.47	0.37	0.43
수익성 (%)				
ROE	10.1	9.0	9.1	8.9
ROA	0.7	0.6	0.6	0.6
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	12,184	11,880	13,009	13,843
수정 EPS	11,886	11,521	12,592	13,419
보통주 BPS	124,935	136,601	148,378	159,885
수정 BPS	124,935	136,601	148,378	159,885
보통주 DPS	3,350	3,400	3,450	3,660
기타 지표				
보통주 PER (X)	3.5	3.7	4.6	4.3
수정 PER (X)	3.5	3.8	4.8	4.5
보통주 PBR (X)	0.34	0.32	0.40	0.38
수정 PBR (X)	0.34	0.32	0.40	0.38
배당성향 (%)	27.5	28.6	26.6	26.4
보통주 배당수익률 (%)	8.1	7.3	5.8	6.1

[Compliance Notice]

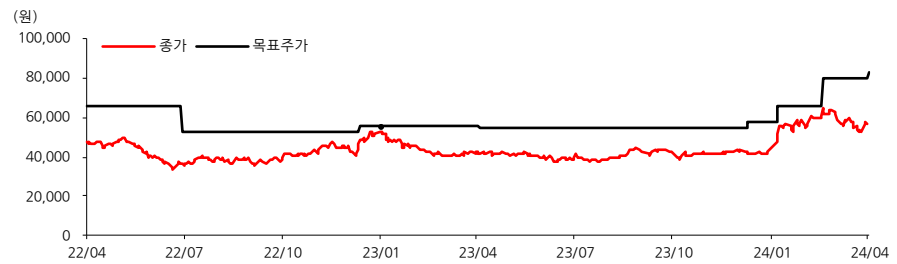
(공표일: 2024년 4월 29일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김도하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[하나금융지주 주가와 목표주가 추이]



[투자 의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2022.07.06	2022.07.25	2022.10.04	2022.10.26	2023.01.06
투자 의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격		65,500	53,000	53,000	53,000	56,000
일 시	2023.02.10	2023.03.29	2023.04.28	2023.07.07	2023.07.28	2023.10.10
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	56,000	56,000	55,000	55,000	55,000	55,000
000	2024.01.04	2024.02.01	2024.02.29	2024.03.11	2024.03.14	2024.03.29
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	58,000	65,500	65,500	65,500	80,000	80,000
일 시	2024.04.09	2024.04.26	2024.04.29			
투자 의견	Buy	Buy	Buy			
목표 가격	80,000	80,000	83,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2022.07.25	Buy	53,000	-23.90	-10.94
2023.01.06	Buy	56,000	-19.91	-5.18
2023.04.28	Buy	55,000	-25.63	-19.27
2024.01.04	Buy	58,000	-26.37	-17.59
2024.02.01	Buy	65,500	-13.21	-7.18
2024.03.14	Buy	80,000	-27.11	-19.25
2024.04.29	Buy	83,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2024 년 3 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.1%	0.7%	100.0%