



하나금융지주 (086790)

노력이 병행된다면, 매력도는 높다

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

Buy (유지)

목표주가(유지): 80,000원

현재 주가(4/8)	59,200원
상승여력	▲35.1%
시가총액	173,075억원
발행주식수	292,357천주
52 주 최고가 / 최저가	64,600 / 37,550원
90 일 일평균 거래대금	926.7억원
외국인 지분율	70.6%

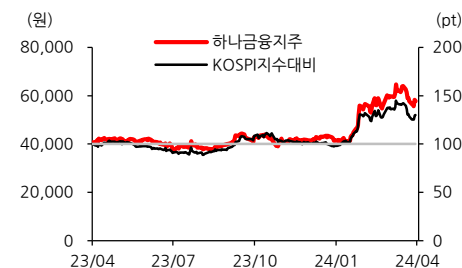
주주 구성	
국민연금공단 (외 1 인)	7.8%
BlackRockFundAdvisors (외 13 인)	6.3%
TheCapitalGroupCompanies,Inc (외 22 인)	5.5%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-0.8	43.5	38.3	45.1
상대수익률(KOSPI)	-2.2	37.7	25.5	36.0

(단위: 십억 원, 원, 배, %)

재무정보	2022	2023	2024E	2025E
일반영업이익	10,271	10,886	11,228	11,751
순이자손익	8,920	8,879	9,001	9,368
총전영업이익	5,838	6,478	6,661	7,047
영업이익	4,690	4,693	5,030	5,148
지배주주 순이익	3,552	3,422	3,544	3,744
EPS	12,184	11,880	12,524	13,497
BPS	124,935	136,601	147,479	158,675
PER	3.5	3.7	4.7	4.4
PBR	0.3	0.3	0.4	0.4
ROE	10.1	9.0	8.7	8.7
배당성향	27.5	28.6	27.6	27.1
배당수익률	8.1	7.3	5.9	6.2

주가 추이



하나금융지주의 1Q24 순이익은 비경상 비용 반영으로 27% YoY 감소할 전망입니다. 손익 관리 노력이 병행된다면, 주주환원책 기대가 유효한 상위 은행주 중 배당매력이 가장 높습니다. 업종 최선호주로 유지합니다.

1Q24 지배 순익 7,998억원(-27% YoY), 컨센서스 하회

하나금융지주의 1Q24 지배주주 순이익은 7,998억원으로 27% YoY 감소하며 시장 컨센서스를 15% 하회할 것으로 예상된다. 홍콩 H지수 연계 ELS상품의 고객손실에 대한 배상액 및 상생금융 비용 잔여분에 의한 것으로, 아직 컨센서스에 충분히 반영되지 않은 것으로 보인다.

원화대출은 소극적인 가계대출, 적극적인 기업대출 취급을 혼합해 1% QoQ 증가할 전망이다. 분기 NIM은 5개 분기 만에 QoQ 상승할 것으로 예상된다. 보다 가파른 금리 하락을 보인 가계대출 취급은 억제된 동시에 조달금리의 repricing 효과가 반영된 영향이다.

전년 동기에 이례적으로 양호했던 매매평가의 기저효과와 더불어, 반영 시점이 특정되지 않은 상생금융 비용의 잔여분(1,500억원)을 1Q24 비용으로 가정했다. 이에 일반영업이익은 -7% YoY로 예상된다.

판매관리비 및 대손충당금 전입액은 경상 수준을 예상한다. 여기에 ELS 고객손실 배상액을 1,760억원 반영하면 세전이익은 27% YoY 감소한다. 해당액은 동사의 ELS 판매액에 손실률 1H24 50%, 2H24 10% 및 배상률 40%를 가정한 결과다. H지수 추이를 감안하면 이렇게 선반영한 손실의 일부는 연중 환입될 것으로 예상된다(3Q24 중 환입 가정).

노력이 병행된다면, 매력도는 높다

하나금융지주는 연초 3,000억원의 자사주 매입을 결정하면서 연간 주주환원율의 예상치를 높였다. DPS 상승을 전제 조건으로 상정하면, 주주환원율 상승폭을 관리하기 위해 연간 실적을 전년보다 4% 이상 증가시키는 것이 적절하다고 판단한다. 전년에 대규모 손실 인식이 있었지만, 2024년에도 비경상 비용은 추가될 수 있다는 점에서 매분기 손익 관리가 필요할 것이다. 단, 이를 달성한다면 연간 DY는 5.9%로 기대돼 상위 3개 은행주 중 가장 배당매력이 높으며 DPS 상승 속도도 상대적으로 양호하다. 배상 이슈로 인한 리스크 증가 효과를 RWA +1.5%(=자본비용 -20bp)로 가정해도 연말 CET1 비율은 13%를 상회할 것으로 추정돼 자본정책 지속에 문제가 없다고 판단된다.

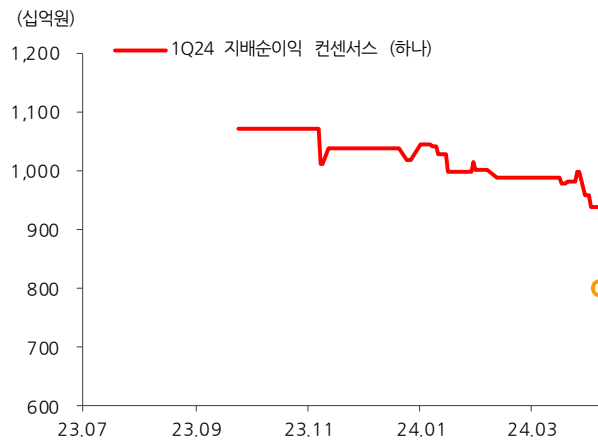
[표1] 하나금융지주의 1Q24 주요 실적 전망치 및 컨센서스

(단위: 십억 원, %)

	1Q24E	1Q23	YoY	4Q23	QoQ	컨센서스	차이
일반영업이익	2,736.9	2,953.6	-7.3	2,401.9	13.9	n/a	n/a
영업이익	1,272.7	1,518.8	-16.2	649.0	96.1	1,344.5	-5.3
세전이익	1,096.3	1,495.8	-26.7	646.2	69.7	1,293.5	-15.2
지배주주 순이익	799.8	1,102.2	-27.4	443.8	80.2	938.0	-14.7

자료: 하나금융지주, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

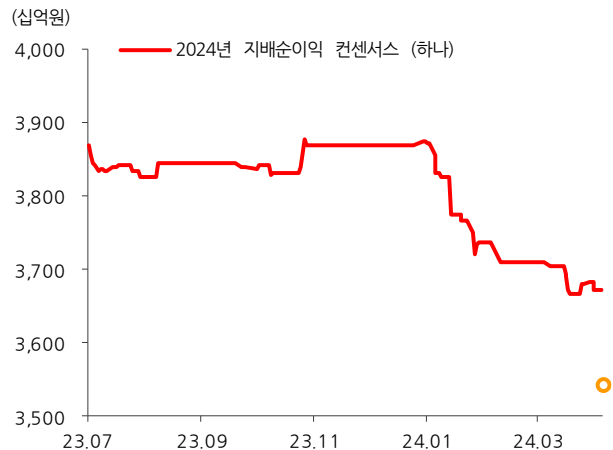
[그림1] 하나금융지주의 1Q24 지배주주 순이익 컨센서스



주: 황색 원은 당사 추정치

자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 하나금융지주의 2024년 지배주주 순이익 컨센서스



주: 황색 원은 당사 추정치

자료: Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 하나금융지주 실적 추정치

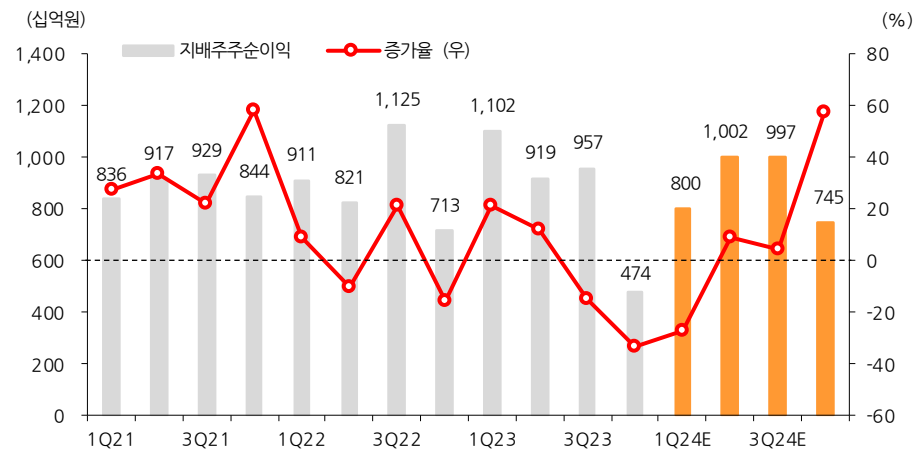
(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	YoY	QoQ
일반영업이익	2,954	2,848	2,683	2,402	2,737	2,846	2,855	2,790	-7.3	13.9
순이자이익	2,175	2,232	2,358	2,115	2,230	2,242	2,258	2,271	2.5	5.5
수수료이익	472	511	517	477	520	516	514	507	10.0	8.9
기타영업이익	306	104	-191	-190	-13	88	83	12	적전	적지
판매관리비	1,108	1,034	1,057	1,210	1,086	1,075	1,099	1,306	-2.0	-10.3
판매비율	37.5	36.3	39.4	50.4	39.7	37.8	38.5	46.8	2.2	-10.7
총전영업이익	1,846	1,814	1,626	1,192	1,651	1,771	1,756	1,483	-10.5	38.5
총당금전입액	327	475	440	543	378	396	412	446	15.8	-30.3
대손비용률	0.35	0.49	0.45	0.55	0.38	0.39	0.40	0.43	0.03	-0.17
영업이익	1,519	1,339	1,186	649	1,273	1,375	1,345	1,037	-16.2	96.1
영업외이익	-23	-42	56	-3	-176	0	22	0	적지	적지
세전이익	1,496	1,297	1,242	646	1,096	1,375	1,367	1,037	-26.7	69.7
지배주주 순이익	1,102	919	957	444	800	1,002	997	745	-27.4	80.2

주: YoY 및 QoQ는 1Q24E 대상

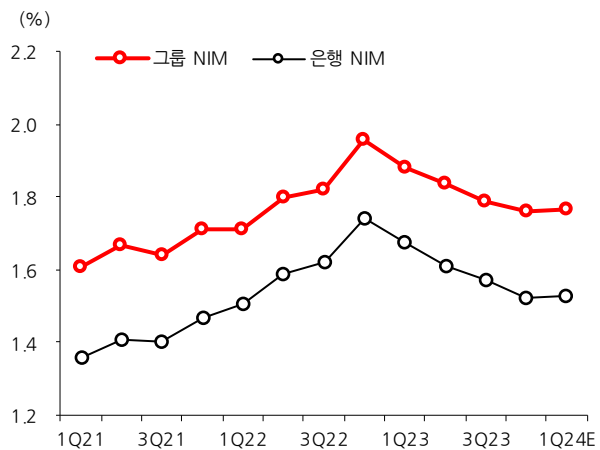
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 하나금융지주의 분기별 지배주주 순이익



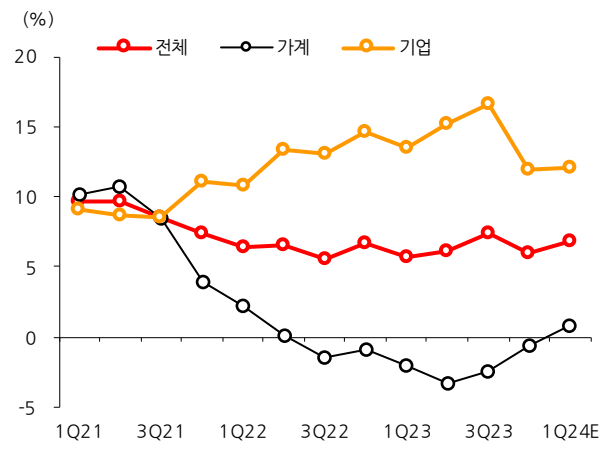
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 하나금융지주 및 하나은행의 순이자마진



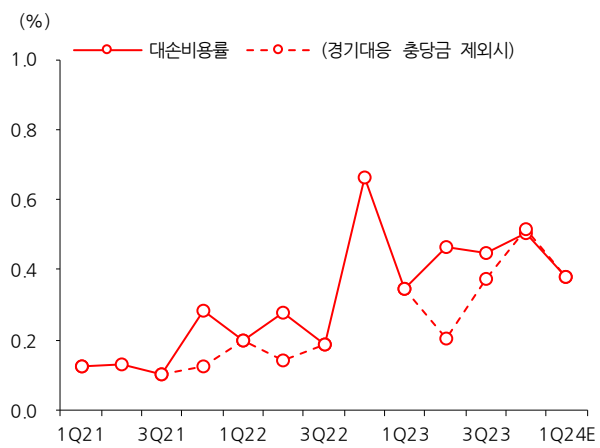
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 하나은행의 차주별 원화대출 YoY 성장률



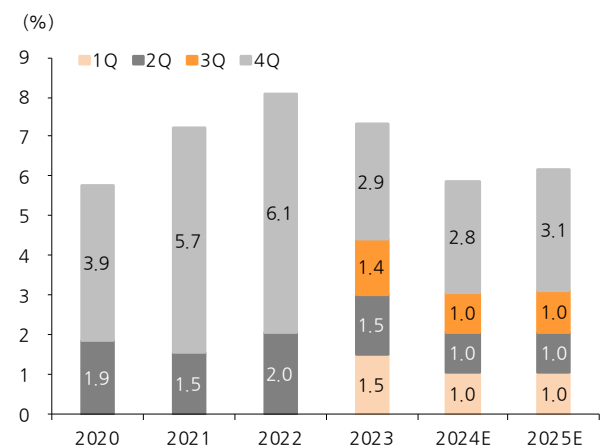
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 하나금융지주의 대손비용률



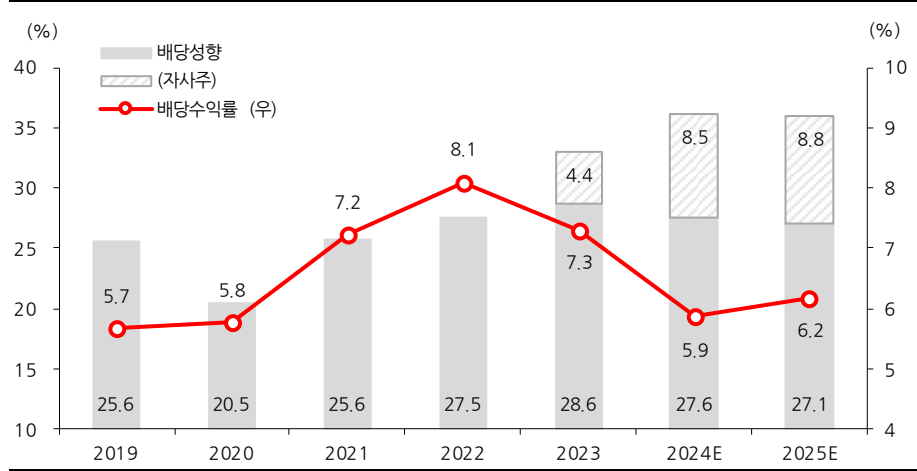
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 하나금융지주의 배당수익률



자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 하나금융지주의 배당지표 추이 및 전망



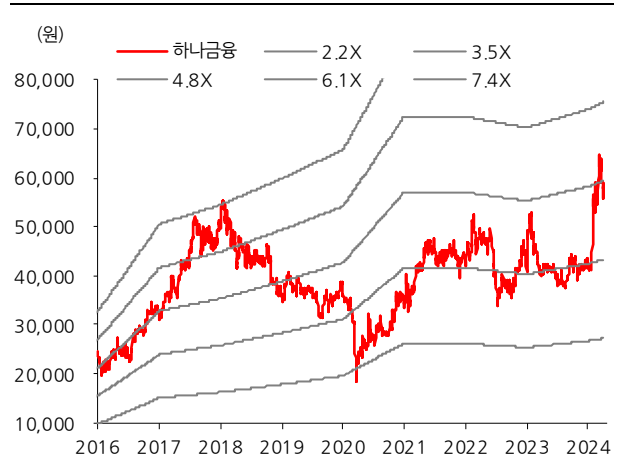
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 하나금융지주 12m forward PBR Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 하나금융지주 12m forward PER Band



자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E
현금및예치금	45,756	34,480	35,630	36,987
유가증권	115,820	127,542	135,195	143,306
대출채권	362,713	382,717	395,480	410,541
대손충당금	2,420	3,017	3,046	3,080
유형자산	2,867	2,887	2,945	3,003
무형자산	870	935	957	984
기타자산	43,267	46,381	44,506	43,219
자산총계	568,873	591,926	611,666	634,960
예수부채	362,738	372,040	391,485	411,649
차입부채	107,372	115,097	117,117	117,648
차입금	50,698	56,333	55,415	53,478
사채	56,674	58,764	61,702	64,170
기타금융업부채	4,698	6,873	7,158	7,493
기타부채	56,646	57,735	53,289	53,220
부채총계	531,454	551,744	569,048	590,010
자배주주지분	36,426	39,343	41,729	44,012
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	3,295	3,606	3,876	3,876
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	27,242	29,525
비지배주주지분	992	838	889	938
자본총계	37,419	40,182	42,618	44,950
부채및자본총계	568,873	591,926	611,666	634,960

성장률

(% YoY)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E
대출채권	6.9	5.5	3.3	3.8
총자산	13.2	4.1	3.3	3.8
예수부채	11.5	2.6	5.2	5.2
차입부채	13.6	7.2	1.8	0.5
총부채	13.8	3.8	3.1	3.7
총자본	5.4	7.4	6.1	5.5
일반영업이익	11.6	6.0	3.1	4.7
순이자손익	19.9	-0.5	1.4	4.1
판매관리비	9.4	-0.6	3.6	3.0
총전영업이익	13.2	11.0	2.8	5.8
영업이익	1.3	0.1	7.2	2.3
세전이익	0.8	-5.3	4.2	5.6
자배주주순이익	0.7	-3.7	3.6	5.6

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E
일반영업이익	10,271	10,886	11,228	11,751
순이자손익	8,920	8,879	9,001	9,368
이자수익	15,877	23,276	24,649	25,441
이자비용	6,957	14,396	15,648	16,073
순수수료손익	1,755	1,978	2,057	2,142
수수료수익	2,736	3,035	3,154	3,272
수수료비용	981	1,057	1,097	1,129
금융상품관련손익	345	1,486	1,375	1,334
보험손익	271	26	38	41
기타영업이익	-1,020	-1,483	-1,243	-1,134
판매관리비	4,433	4,408	4,567	4,704
총전영업이익	5,838	6,478	6,661	7,047
대손충당금전입액	1,148	1,785	1,631	1,899
영업이익	4,690	4,693	5,030	5,148
영업외이익	254	-12	-154	0
세전이익	4,944	4,681	4,876	5,148
법인세비용	1,323	1,213	1,277	1,349
당기순이익	3,621	3,468	3,598	3,799
자배주주 순이익	3,552	3,422	3,544	3,744

주요 투자지표

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E
영업지표 (%)				
순이자마진율	1.82	1.82	1.76	1.76
판매비용률	43.2	40.5	40.7	40.0
대손비용률	0.32	0.47	0.40	0.45
수익성 (%)				
ROE	10.1	9.0	8.7	8.7
ROA	0.7	0.6	0.6	0.6
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	12,184	11,880	12,524	13,497
수정 EPS	11,886	11,521	12,118	13,082
보통주 BPS	124,935	136,601	147,479	158,675
수정 BPS	124,935	136,601	147,479	158,675
보통주 DPS	3,350	3,400	3,450	3,660
기타 지표				
보통주 PER (X)	3.5	3.7	4.7	4.4
수정 PER (X)	3.5	3.8	4.9	4.5
보통주 PBR (X)	0.34	0.32	0.40	0.37
수정 PBR (X)	0.34	0.32	0.40	0.37
배당성향 (%)	27.5	28.6	27.6	27.1
보통주 배당수익률 (%)	8.1	7.3	5.9	6.2

[Compliance Notice]

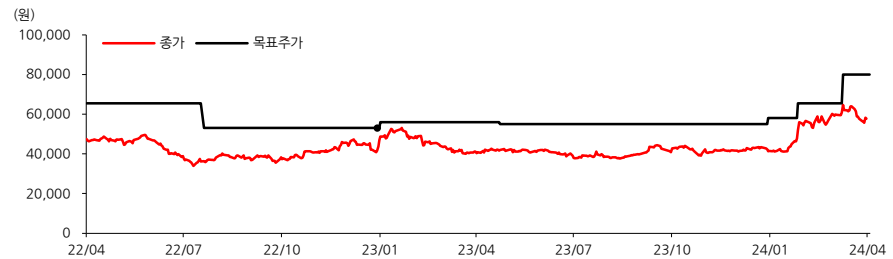
(공표일: 2024년 4월 9일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 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 다룬 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 책임소계에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[하나금융지주 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2022.04.11	2022.04.25	2022.07.06	2022.07.25	2022.10.04
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		65,500	65,500	65,500	53,000	53,000
일 시	2022.10.26	2023.01.06	2023.02.10	2023.03.29	2023.04.28	2023.07.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	53,000	56,000	56,000	56,000	55,000	55,000
일 시	2023.07.28	2023.10.10	2024.01.04	2024.02.01	2024.03.11	2024.03.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	55,000	55,000	58,000	65,500	65,500	80,000
일 시	2024.04.09					
투자의견	Buy					
목표가격	80,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	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		

[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%