

하나금융지주 (086790)

시장 기대치에 부합한 밸류업 공시

2024년 10월 30일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	81,000 원 (유지)
✓ 상승여력	24.6%	✓ 현재주가 (10월 29일)	65,000 원

신한생각 밸류에이션 갭 플레이 유효

경쟁사들과 유사한 수준의 밸류업 공시. 반면 밸류에이션은 약 20% 할인. 최근 가파른 환율 상승이 불편할 수 있으나 사측은 4분기에도 13% 이상의 보통주자본비를 유지 자신감 피력. 밸류에이션 갭 플레이 전략 유효

3Q24 Review

하나금융지주의 3분기 지배주주순이익은 1.16조원으로 당사 추정치와 컨센서스를 각각 4.5%, 13.1% 상회. 원화대출 1.0% 감소. 연간 성장 목표치 조기 달성, 우량자산 중심 리밸런싱 등의 영향. 순이자마진은 시중금리 하락 영향으로 6bp 축소. 역성장 및 마진 하락에도 순이자이익은 대출자산 평잔효과로 전분기대비 1.6% 증가. 비이자이익 역시 전조한 수수료이익 흐름과 FX환차익 562억원 인식 등으로 양호한 모습. 대손비용률은 부동산 PF환입 681억원 등으로 30bp 이내에서 관리되며 이익안정성 제고에 기여

보통주자본비율 13.17%(+37bp QoQ) 기록. 전사적인 위험가중자산 관리 노력과 3분기 원화 강세 덕분. 높아진 자본비율에 근거해 1,500억원의 추가 자사주 매입/소각 발표. 이를 감안한 FY24F 총주주환원율은 38.0%

실적과 함께 기업가치 제고 계획 공개. 주요 내용은 1) 2027년 총주주환원율 50% 달성, 2) 보통주자본비율 13~13.5% 구간에서 탄력적 관리, 3) ROE 10% 이상 유지 등으로 요약 가능. 주주환원정책 방법론도 변경. 내년부터 분기별 균등배당 도입, 자사주 매입/소각 비중 확대 예정

Valuation & Risk

연초 이후 높은 주가 상승에도 현 주가기준 PBR 0.45배에 불과(KB금융 0.65배, 신한지주 0.52배). 높은 가격 매력도를 감안해 업종 최선호주 추천

12월 결산	총영업이익 (십억원)	총전이익 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	DY (%)
2022	10,159.8	5,903.1	4,688.3	3,570.6	3.7	10.1	0.4	7.4
2023	10,851.8	6,443.5	4,693.4	3,421.7	3.7	9.0	0.3	7.8
2024F	10,873.0	6,311.8	4,968.6	3,764.9	4.9	9.3	0.4	5.4
2025F	11,207.2	6,473.8	5,077.5	3,866.5	4.8	8.9	0.4	5.5
2026F	11,642.3	6,734.8	5,276.5	4,017.5	4.6	8.6	0.4	5.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[은행]

은경원 연구위원

✉ kw.eun@shinhan.com

박현우 연구원

✉ phw@shinhan.com

Revision

실적추정치	유지
Valuation	유지

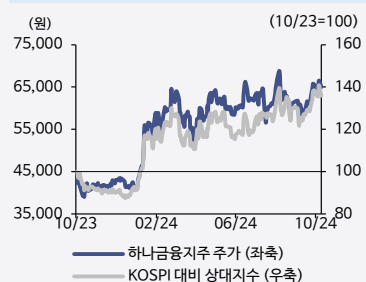
시가총액	18,670.7십억원
발행주식수(유동비율)	287.2 백만주(88.7%)
52주 최고가/최저가	68,800 원/39,000 원
일평균 거래액 (60 일)	67,478 백만원
외국인 지분율	68.8

주요주주 (%)

국민연금공단	8.9
BlackRock Fund Advisors 외 12 인	6.4

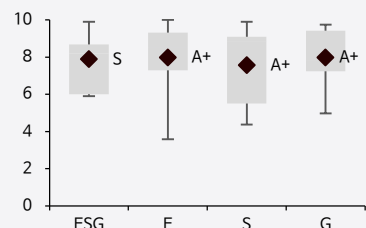
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	7.1	3.2	57.8	51.9
상대	8.4	9.0	38.8	54.9

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



3Q24 Earnings Summary

(십억원)	3Q24P	3Q23	(% YoY)	2Q24	(% QoQ)	신한투자	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
순이자이익	2,196	2,358	(6.9)	2,161	1.6				
총영업이익	2,729	2,684	1.7	2,720	0.3				
판관비	1,119	1,057	5.9	1,092	2.5				
총전이익	1,610	1,627	(1.1)	1,628	(1.1)				
총당금전입액	278	441	(36.9)	269	3.6				
지배주주순이익	1,157	957	20.9	1,035	11.8	1,106	4.5	1,022	13.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

주요 일회성 요인

(억원)	금액	비고
매매평가익	562	FX환차익
판관비	292	특별퇴직
총당금환입	681	PF환입
영업외이익	561	고정자산처분익

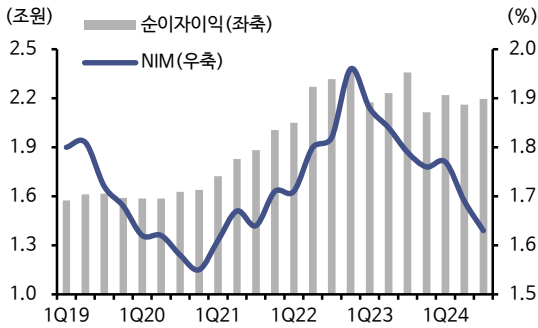
자료: 회사 자료, 신한투자증권

하나금융지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	FY23	FY24F	FY25F
순이자이익	2,175	2,232	2,358	2,115	2,221	2,161	2,196	2,153	8,879	8,730	8,709
이자수익	5,522	5,706	5,984	6,065	6,050	6,064	6,036	5,970	23,276	24,119	24,405
이자비용	3,346	3,474	3,626	3,950	3,829	3,903	3,840	3,817	14,396	15,389	15,696
순수수료이익	472	511	517	477	591	622	616	525	1,978	2,355	2,435
수수료수익	713	770	785	768	874	885	893	845	3,035	3,497	3,615
수수료비용	240	259	268	291	282	263	277	320	1,057	1,142	1,180
기타비이자이익	306	80	(190)	(202)	121	(63)	(83)	(187)	(5)	(212)	63
총영업이익	2,954	2,824	2,684	2,390	2,933	2,720	2,729	2,491	10,852	10,873	11,207
판관비	1,108	1,034	1,057	1,210	1,098	1,092	1,119	1,252	4,408	4,561	4,733
총전영업이익	1,846	1,790	1,627	1,181	1,835	1,628	1,610	1,239	6,443	6,312	6,474
총당금전입액	327	450	441	532	272	269	278	524	1,750	1,343	1,396
영업이익	1,519	1,339	1,186	649	1,563	1,359	1,331	715	4,693	4,969	5,077
영업외손익	(23)	(42)	56	(3)	(162)	86	156	8	(12)	88	112
세전이익	1,496	1,297	1,242	646	1,401	1,445	1,488	723	4,681	5,056	5,190
법인세비용	386	361	279	186	359	400	327	181	1,213	1,267	1,297
당기순이익	1,109	936	963	460	1,042	1,046	1,160	542	3,468	3,790	3,892
지배주주	1,102	919	957	444	1,034	1,035	1,157	540	3,422	3,765	3,867
비지배지분	7	17	6	16	8	11	4	3	47	25	26

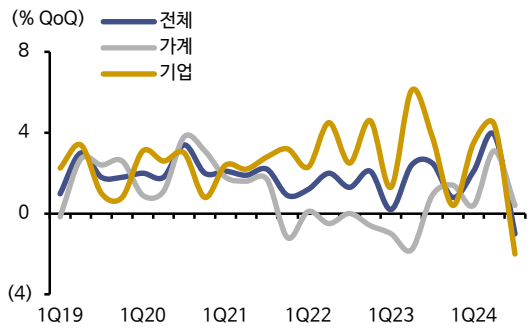
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

NIM 1.63%(-6bp QoQ)



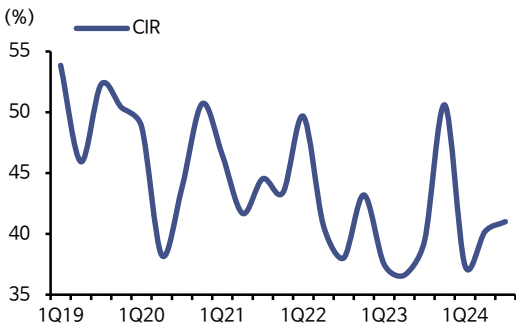
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Loan growth -1.0% QoQ



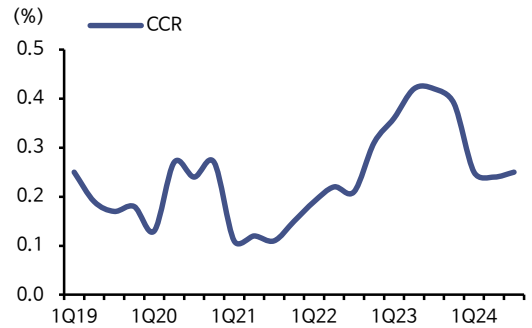
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Cost to Income Ratio 41.0%(분기기준)



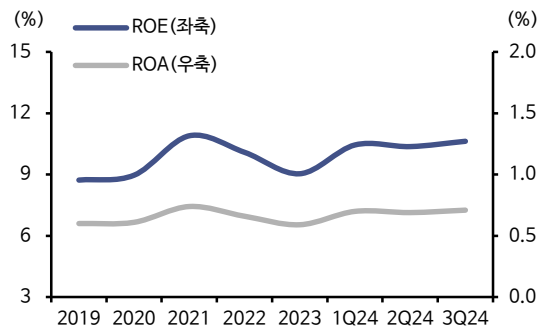
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Credit Cost Ratio 0.25%(누적기준)



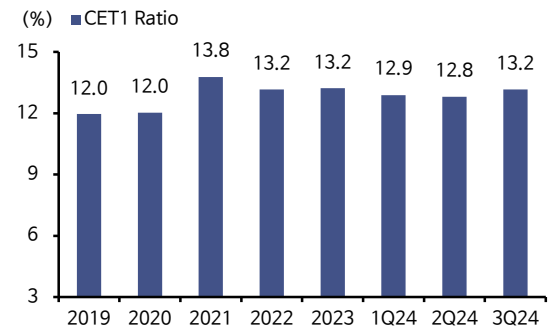
자료: 회사 자료, 신한투자증권

ROE 10.62%, ROA 0.71%



자료: 회사 자료, 신한투자증권

CET1 Ratio 13.17%



자료: 회사 자료, 신한투자증권

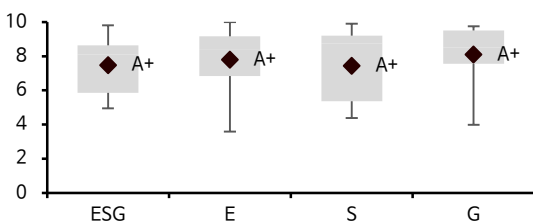
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 27년까지 주주환원을 50%, CET1비율 13~13.5%, ROE 10% 이상 등을 기업가치 제고 계획의 핵심 지표로 설정
- ◆ 3분기 실적과 함께 1,500억원의 자사주 매입/소각 발표. 올해 누적 자사주 매입/소각 규모는 4,500억
- ◆ 2050년까지 탄소중립 달성을 목표로 사업장 탄소배출 Zero & 석탄 PF Zero 정책을 수립
- ◆ ESG 중장기 목표 '2030&60' 통해 2030년까지 환경·지속가능 부문에 총 60조원의 ESG금융 조달 및 공급 계획 발표

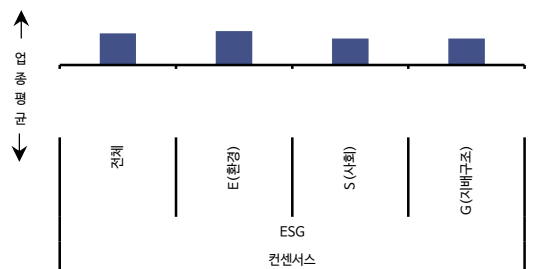
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차

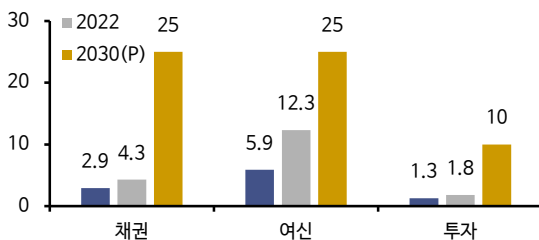


자료: 신한투자증권

Key Chart

ESG Finance 현황

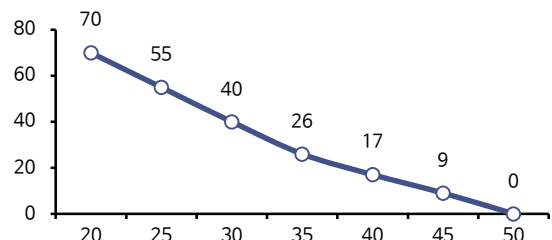
(조원) ■ 2021 ■ 2022 ■ 2030(P)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

사업장 탄소중립 로드맵(Scope 1+2)

(천tCO2eq)

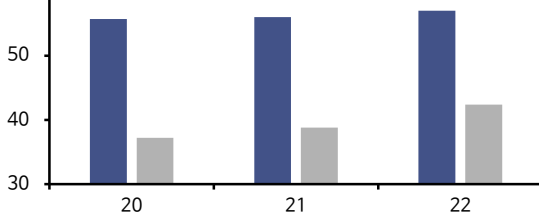


자료: 회사 자료, 신한투자증권

업무별 여성 인력 비율

(%) ■ 여성 임직원 비율

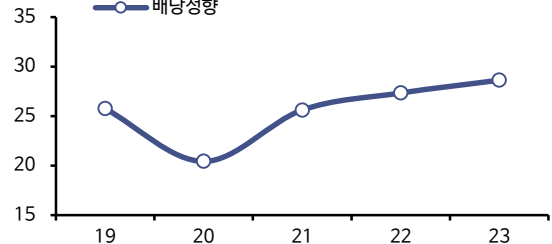
■ 전체 관리직 여성 비율(과장~임원)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

배당성향 추이

(%) —○— 배당성향



자료: 회사 자료, 신한투자증권

Balance Sheet

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
현금 및 예치금	45,840.4	34,480.5	42,633.2	44,629.7	46,680.4
대출채권	362,723.4	382,716.8	402,875.7	422,552.2	442,458.7
금융자산	132,555.2	138,791.0	141,567.6	148,481.7	155,476.7
유형자산	5,243.0	6,505.6	7,373.5	7,733.6	8,097.9
기타자산	22,241.3	29,432.1	38,285.9	40,155.8	42,047.6
자산총계	568,603.3	591,926.0	632,735.9	663,553.0	694,761.2
예수부채	362,738.0	372,039.6	387,414.3	405,557.0	424,191.7
차입부채	37,473.7	44,159.8	45,548.5	47,560.9	49,654.9
사채	56,673.8	58,702.3	64,781.5	67,643.6	70,621.9
기타부채	74,089.6	76,842.6	92,179.7	96,496.5	100,930.4
부채총계	530,975.1	551,744.3	589,924.1	617,258.0	645,398.9
자본금	1,501.2	1,501.2	1,501.2	1,501.2	1,501.2
신용자본증권	3,294.7	3,606.0	3,740.8	3,740.8	3,740.8
자본잉여금	10,581.3	10,582.8	10,579.1	10,579.1	10,579.1
자본조정	(165.0)	(181.7)	(294.9)	(311.1)	(312.0)
기타포괄손익누계액	(1,763.0)	(1,291.2)	(1,103.2)	(1,057.8)	(1,048.7)
이익잉여금	23,186.5	25,126.1	27,549.4	30,935.0	33,934.0
비자배지분	992.4	838.4	839.4	907.7	967.9
자본총계	37,628.1	40,181.7	42,811.8	46,294.9	49,362.3

Income Statement

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	9,006.0	8,879.4	8,730.5	8,709.4	9,036.7
이자수익	15,984.7	23,275.9	24,119.1	24,405.0	25,241.4
이자비용	6,978.7	14,396.5	15,388.6	15,695.7	16,204.6
순수수료이익	1,303.4	1,977.7	2,355.0	2,434.8	2,506.7
수수료수익	2,277.3	3,034.9	3,496.5	3,614.7	3,721.4
수수료비용	973.9	1,057.2	1,141.6	1,179.9	1,214.7
기타비이자이익	(149.6)	(5.4)	(212.4)	63.0	98.8
총영업이익	10,159.8	10,851.8	10,873.0	11,207.2	11,642.3
판관비	4,256.7	4,408.3	4,561.2	4,733.4	4,907.5
총전영업이익	5,903.1	6,443.5	6,311.8	6,473.8	6,734.8
총당금전입액	1,214.8	1,750.1	1,343.2	1,396.3	1,458.3
영업이익	4,688.3	4,693.4	4,968.6	5,077.5	5,276.5
영업외손익	255.0	(12.2)	87.8	112.3	115.9
세전이익	5,688.7	4,681.2	5,056.4	5,189.8	5,392.4
법인세비용	1,303.9	1,212.9	1,266.7	1,297.5	1,348.1
당기순이익	3,639.4	3,468.4	3,789.7	3,892.4	4,044.3
지배주주	3,570.6	3,421.7	3,764.9	3,866.5	4,017.5
비지배지분	68.8	46.6	24.8	25.8	26.8

Key Financial Data I

12월 결산 (%)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표 (원)					
EPS	12,246	11,870	13,267	13,667	14,201
BPS	125,653	136,601	148,364	160,435	171,065
DPS	3,350	3,400	3,500	3,600	3,700
Valuation (%)					
PER (배)	3.7	3.7	4.9	4.8	4.6
PBR (배)	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
배당수익률	7.4	7.8	5.4	5.5	5.7
배당성장	27.4	28.6	26.0	26.0	26.2
수익성 (%)					
NIM	1.8	1.8	1.7	1.6	1.5
ROE	10.1	9.0	9.3	8.9	8.6
ROA	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
Credit cost	0.3	0.5	0.3	0.3	0.3
효율성 (%)					
예대율	100.0	102.9	104.0	104.2	104.3
C/I Ratio	41.9	40.6	41.9	42.2	42.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

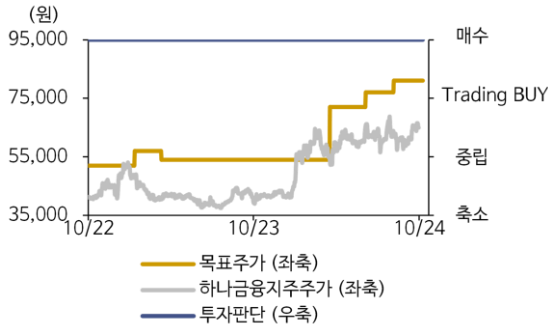
Key Financial Data II

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자본적정성					
BIS Ratio	15.7	15.6	15.3	15.4	15.4
Tier 1 Ratio	14.6	14.7	14.5	14.6	14.7
CET 1 Ratio	13.1	13.2	13.1	13.3	13.5
자산건전성					
NPL Ratio	0.3	0.5	0.6	0.6	0.6
Precautionary Ratio	1.4	2.0	2.0	2.0	2.0
NPL Coverage	383.2	277.7	253.3	246.7	245.3
성장성					
자산증가율	13.2	4.1	6.9	4.9	4.7
대출증가율	6.9	5.5	5.3	4.9	4.7
순이익증가율	1.3	(4.2)	10.0	2.7	3.9
Dupont Analysis					
순이자이익	1.6	1.5	1.4	1.3	1.3
비이자이익	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4
판관비	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.7)
대손상각비	(0.2)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

하나금융지주(086790)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 09월 26일	매수	52,000	(16.0)	2.1
2023년 02월 10일	매수	57,000	(24.6)	(14.0)
2023년 04월 10일	매수	54,000	(25.0)	(17.8)
2023년 10월 11일		6개월경과	(10.8)	19.6
2024년 04월 12일		6개월경과	2.2	2.6
2024년 04월 16일	매수	72,000	(16.7)	(10.3)
2024년 07월 04일	매수	77,000	(18.5)	(10.6)
2024년 09월 04일	매수	81,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 은경완, 박현우)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 하나금융지주를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 하나금융지주를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 하나금융지주를 기초자산으로 한 주식옵션의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자 의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 10월 28일 기준)

매수 (매수)	94.64%	Trading BUY (중립)	3.45%	중립 (중립)	1.92%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------