



하나금융지주

| Bloomberg Code (086790 KS) | Reuters Code (086790.KS)

2024년 2월 1일

[은행]

은경완 연구위원
☎ 02-3772-1515
✉ kw.eun@shinhan.com

박현우 연구원
☎ 02-3772-1568
✉ phw@shinhan.com

높아진 자본비율과 더 높아질 주주환원율



매수
(유지)



현재주가 (1월 31일)
47,800 원



목표주가
54,000 원 (유지)



상승여력
13.0%

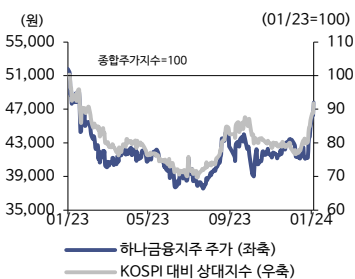
- ◆ 대규모 비용집행으로 4분기 순이익 컨센서스 13.0% 하회
- ◆ 자본비율 13.22%로 상승 → 자사주 매입/소각 3,000억원 발표
- ◆ 높은 자본비율과 이익체력 고려시 저PBR주 수혜 기대감 유효



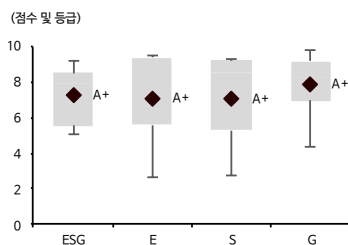
신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

시가총액	13,974.6십억원
발행주식수	292.4백만주
유동주식수	262.7백만주(89.8%)
52주 최고가/최저가	49,200원/37,550원
일평균 거래량 (60일)	882,258주
일평균 거래액 (60일)	37,486백만원
외국인 지분율	69.14%
주요주주	
국민연금공단	7.79%
BlackRock Fund Advisors 외 12인	6.27%
절대수익률	
3개월	21.9%
6개월	21.6%
12개월	-1.9%
KOSPI 대비 상대수익률	
3개월	11.2%
6개월	28.2%
12개월	-4.8%

주가



ESG 컨센서스



4Q23 Earnings review

하나금융지주의 4분기 지배주주순이익은 4,737억원을 기록하며 당사 추정치와 컨센서스를 각각 18.1%, 13.0% 하회했다. 증권 IB관련 손실 약 3,900억원, 상생금융 약 2,000억원 등 대규모 일회성 비용 집행이 표면 실적 부진을 야기했다. 조달금리 상승 및 정기예금 비중 증가 영향이 지속되며 그룹과 은행 NIM이 각각 3bp, 5bp 하락했다. 대출성장률 역시 연말 속도 조절로 +0.8% 성장에 그쳤다. 마진 하락 및 하나생명 회계변경 효과 등으로 순이자이익이 전분기대비 7.2% 감소한 가운데 비이자이익도 증권 부진의 여파로 아쉬운 실적을 기록했다. 반면 일회성 요인을 제외한 판관비와 경상 대손비용률은 기대 이상의 모습을 보였다.

높아진 자본비용을 바탕으로 자사주 3,000억원 결정

보통주자본비용이 전분기대비 47bp 상승한 13.22%를 기록했다. 4분기 환율 하락 효과 13bp를 제외해도 그룹 전반적인 RWA 관리 노력이 빛을 발했다. 높아진 자본비용은 주주환원을 개선으로 이어졌다. 실적과 함께 주당 1,600원(FY23P 배당성향 28.4%)의 결산 배당금과 3,000억원의 자사주 매입/소각을 발표했다. 2023년 결산 실적 기준 총 주주환원을 37%에 해당하는 규모로 높아진 투자자들의 기대에 부응했다. 결산 배당기준일은 2월 28일로 결정됐다.

이익과 주주환원에 대한 신뢰 유효

정부 정책 효과에 힘입은 저PBR주 상승의 수혜로 은행주가 지목되고 있다. 그간 높은 이익체력 및 수익성 유지에도 각종 규제, 낮은 배당 성향 등이 주가의 발목을 잡았으나 자본효율성 개선 기대감이 주가에 투영되기 시작했다. 참고로 하나금융지주의 자본관리 및 주주환원정책은 1) 보통주자본비용 13~13.5% 구간에선 전년대비 증가한 자본비용의 50%에 해당하는 자본을, 2) 13.5% 초과시엔 초과자본을 주주환원 재원으로 활용하며, 3) 중장기 주주환원을 50%를 목표하고 있다.

높은 자본비용, 총주주환원의 하방경직성, 약 1조원에 가까운 증권의 선제적 부실 처리 등을 고려하면 충분히 달성 가능한 계획으로 판단된다. 최근 가파른 주가 상승에도 밸류에이션은 여전히 Trailing PBR 0.35배 수준에 불과하다. 투자의견과 목표주가를 유지한다.

12월 결산	총영업이익 (십억원)	총전이익 (십억원)	영업이익 (십억원)	당기순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	ROA (%)	배당수익률 (%)
2021	9,214	5,164	4,631	3,526	12,094	33.7	117,363	3.6	0.4	10.9	0.7	7.1
2022	10,338	5,905	4,690	3,552	12,184	0.7	124,935	3.7	0.4	10.1	0.7	7.4
2023P	10,860	6,451	4,737	3,452	11,974	(2.8)	136,704	3.6	0.3	9.1	0.6	7.8
2024F	11,001	6,444	4,970	3,629	12,600	5.1	147,638	3.8	0.3	8.9	0.6	7.5
2025F	11,401	6,695	5,145	3,757	13,044	3.5	157,067	3.7	0.3	8.6	0.6	7.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

4Q23 Earnings Summary

(십억원)	4Q23P	4Q22	(% YoY)	3Q23	(% QoQ)	신한투자	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
순이자이익	2,188	2,433	(10.0)	2,358	(7.2)				
총영업이익	2,399	2,808	(14.6)	2,684	(10.6)				
판관비	1,210	1,213	(0.2)	1,057	14.5				
총전이익	1,189	1,595	(25.5)	1,627	(26.9)				
총당금전입액	496	620	(20.0)	441	12.6				
지배주주순이익	474	703	(32.6)	957	(50.5)	578	(18.1)	544	(13.0)

자료: 하나금융지주, 신한투자증권 추정

주요 일회성 요인

(억원)	금액	비고
매매평가손	1,889	FX환차익(은행) 771억원 - IB평가손실(증권) 2,670억원
일반관리비	450	특별퇴직(은행)
총당금전입	1,575	한화오션 총당금 환입(은행) 328억원 + LGD 담보 총당금 환입(은행) 391억원 - 태영건설 총당금 전입(은행) 822억원 - RC변경(은행) 268억원 - IB관련(증권) 1,204억원
기타총당금	2,041	상생금융 관련

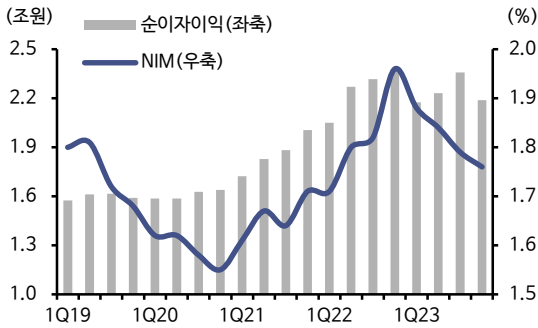
자료: 하나금융지주, 신한투자증권

하나금융지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	FY22	FY23P	FY24F
순이자이익	2,018	2,175	2,295	2,433	2,175	2,232	2,358	2,188	8,920	8,953	8,942
순수수료이익	439	479	438	399	472	511	517	477	1,755	1,978	2,032
기타비이자이익	71	(304)	(80)	(23)	306	80	(190)	(267)	(337)	(71)	27
총영업이익	2,527	2,350	2,653	2,808	2,954	2,824	2,684	2,399	10,338	10,860	11,001
판관비	1,255	956	1,009	1,213	1,108	1,034	1,057	1,210	4,433	4,409	4,557
총전영업이익	1,272	1,394	1,645	1,595	1,846	1,790	1,627	1,189	5,905	6,451	6,444
총당금전입액	170	252	172	620	327	450	441	496	1,215	1,715	1,475
영업이익	1,102	1,142	1,472	974	1,519	1,339	1,186	692	4,690	4,737	4,970
영업외손익	117	32	112	(8)	(23)	(42)	56	(3)	254	(12)	9
세전이익	1,219	1,792	1,712	967	1,496	1,297	1,242	689	5,689	4,724	4,979
법인세비용	304	327	449	244	386	361	279	200	1,323	1,226	1,295
당기순이익	915	848	1,136	723	1,109	936	963	490	3,621	3,498	3,684
지배주주	902	825	1,122	703	1,102	919	957	474	3,552	3,452	3,629
비지배자분	12	23	14	20	7	17	6	16	69	47	55

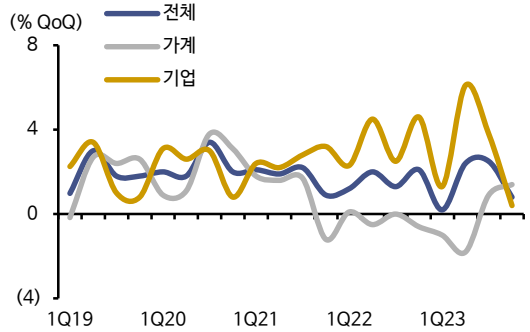
자료: 하나금융지주, 신한투자증권 추정

NIM 1.76%(-3bp QoQ)



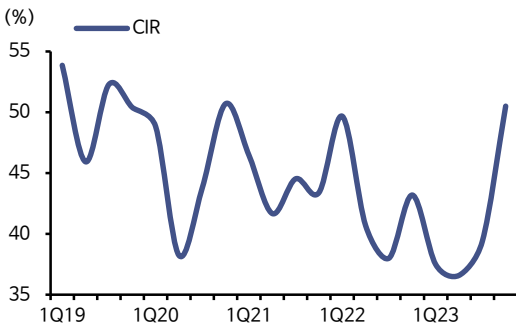
자료: 하나금융지주, 신한투자증권

Loan growth +0.8% QoQ



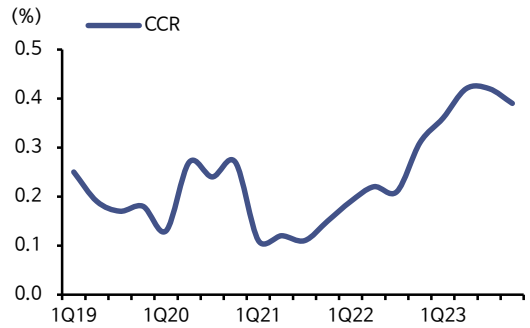
자료: 하나금융지주, 신한투자증권

Cost to Income Ratio 50.5%(분기기준)



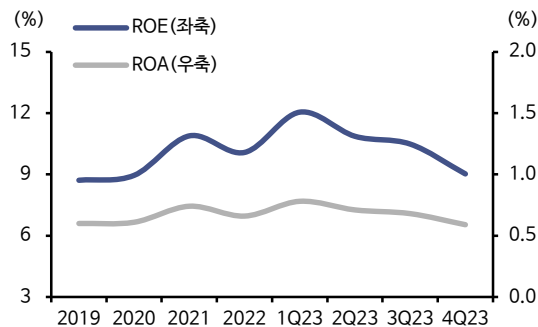
자료: 하나금융지주, 신한투자증권

Credit Cost Ratio 0.39%(누적기준)



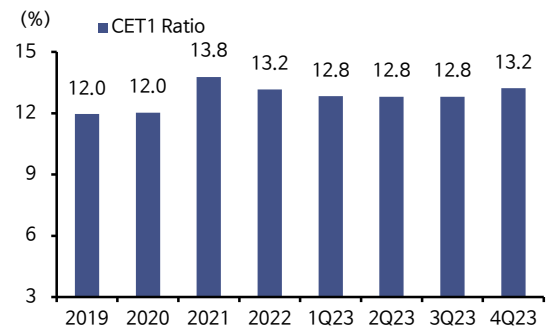
자료: 하나금융지주, 신한투자증권

ROE 9.03%, ROA 0.59%



자료: 하나금융지주, 신한투자증권

CET1 Ratio 13.22%



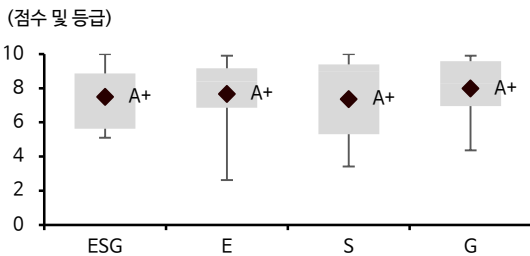
자료: 하나금융지주, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

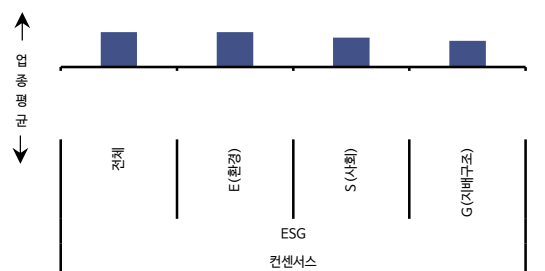
- ◆ 4분기 실적발표와 함께 FY23 순이익 8.7%에 해당하는 3,000억원 자사주 매입 및 소각을 결의
- ◆ 1~3분기 기지급 분기배당 600원, 연말 결산배당 1,600원으로 점진적인 배당 확대 중
- ◆ 2050년까지 탄소중립 달성을 목표로 사업장 탄소배출 Zero & 석탄 PF Zero 정책을 수립
- ◆ ESG 중장기 목표 '2030&60' 통해 2030년까지 환경·지속가능 부문에 총 60조원의 ESG금융 조달 및 공급 계획 발표

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

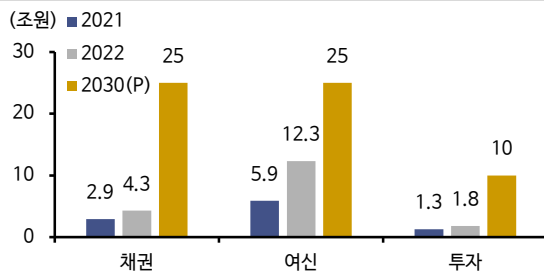
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

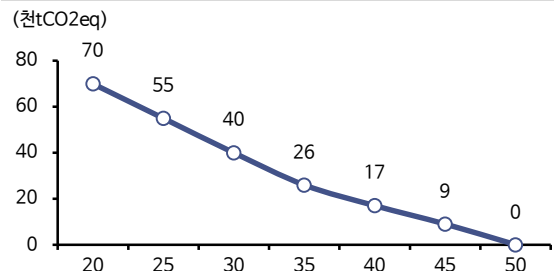
Key Chart

ESG Finance 현황



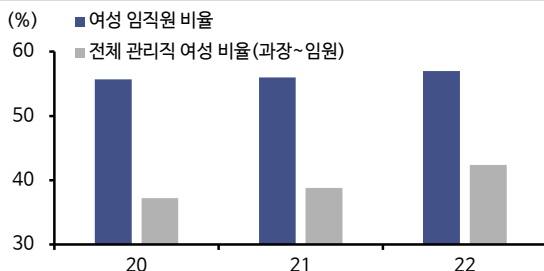
자료: 하나금융지주, 신한투자증권

사업장 탄소중립 로드맵(Scope 1+2)



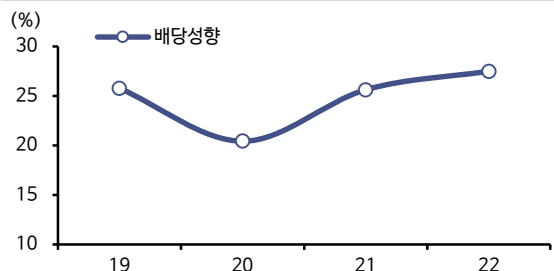
자료: 하나금융지주, 신한투자증권

업무별 여성 인력 비율



자료: 하나금융지주, 신한투자증권

배당성향 추이



자료: 하나금융지주, 신한투자증권

Balance Sheet

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023P	2024F	2025F
현금 및 예치금	31,407	45,756	34,480	36,069	37,804
대출채권	339,248	362,713	381,454	400,480	421,168
금융자산	106,599	132,813	139,619	146,583	154,155
유형자산	3,540	5,243	6,506	6,830	7,183
기타자산	21,652	22,348	30,021	31,518	33,147
자산총계	502,445	568,873	592,081	621,480	653,457
예수부채	325,345	362,738	371,866	388,999	407,712
차입부채	30,735	37,474	43,590	45,846	48,652
사채	54,476	56,674	58,702	61,740	65,519
기타부채	56,390	74,569	77,710	81,291	85,201
부채총계	466,946	531,454	551,869	577,875	607,085
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	2,626	3,295	3,606	3,606	3,606
자본잉여금	10,577	10,581	10,583	10,583	10,583
자본조정	(316)	(165)	(182)	(182)	(182)
기타포괄손익누계액	(994)	(1,981)	(1,291)	(1,311)	(1,315)
이익잉여금	20,824	23,195	25,156	28,324	31,044
비자배지분	1,281	992	838	1,083	1,134
자본총계	35,499	37,419	40,211	43,605	46,372

Income Statement

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023P	2024F	2025F
순이자이익	7,437	8,920	8,953	8,942	9,320
이자수익	10,867	15,877	23,350	25,188	26,181
이자비용	3,430	6,957	14,396	16,245	16,861
순수수료이익	1,742	1,755	1,978	2,032	2,088
수수료수익	2,653	2,736	3,035	3,118	3,204
수수료비용	911	981	1,057	1,086	1,116
기타비이자이익	35	(337)	(71)	27	(8)
총영업이익	9,214	10,338	10,860	11,001	11,401
판관비	4,050	4,433	4,409	4,557	4,706
총전영업이익	5,164	5,905	6,451	6,444	6,695
총당금전입액	533	1,215	1,715	1,475	1,550
영업이익	4,631	4,690	4,737	4,970	5,145
영업외손익	274	254	(12)	9	10
세전이익	4,905	5,689	4,724	4,979	5,154
법인세비용	1,323	1,323	1,226	1,295	1,340
당기순이익	3,582	3,621	3,498	3,684	3,814
지배주주	3,526	3,552	3,452	3,629	3,757
비지배지분	56	69	47	55	57

Key Financial Data I

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023P	2024F	2025F
주당지표 (원)					
EPS	12,094	12,184	11,974	12,600	13,044
BPS	117,363	124,935	136,704	147,638	157,067
DPS	3,100	3,350	3,400	3,600	3,800
Valuation (%)					
PER (배)	3.6	3.7	3.6	3.8	3.7
PBR (배)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
배당수익률	7.1	7.4	7.8	7.5	7.9
배당성향	25.6	27.5	28.4	28.5	29.0
수익성 (%)					
NIM	1.7	1.8	1.8	1.7	1.7
ROE	10.9	10.1	9.1	8.9	8.6
ROA	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
Credit cost	0.2	0.3	0.5	0.4	0.4
효율성 (%)					
예대율	104.3	100.0	102.6	103.0	103.3
C/I Ratio	44.0	42.9	40.6	41.4	41.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

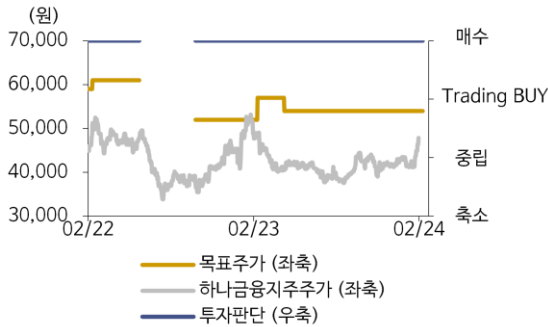
Key Financial Data II

12월 결산	2021	2022	2023P	2024F	2025F
자본적정성					
BIS Ratio	16.3	15.7	15.6	15.7	15.8
Tier 1 Ratio	15.1	14.6	14.7	14.8	14.9
CET 1 Ratio	13.8	13.1	13.2	13.5	13.6
자산건전성					
NPL Ratio	0.3	0.3	0.5	0.5	0.5
Precautionary Ratio	1.1	1.4	2.0	1.8	1.7
NPL Coverage	396.3	383.2	279.8	291.4	292.9
성장성					
자산증가율	9.0	13.2	4.1	5.0	5.1
대출증가율	9.9	6.9	5.2	5.0	5.2
순이익증가율	33.7	0.7	(2.8)	5.1	3.5
Dupont Analysis					
순이자이익	1.5	1.6	1.5	1.4	1.4
비이자이익	0.4	0.2	0.3	0.3	0.3
판관비	(0.8)	(0.8)	(0.7)	(0.7)	(0.7)
대손상각비	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(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
2021년 07월 23일	매수	59,000	(25.2)	(19.7)
2022년 01월 24일		6개월경과	(22.8)	(17.6)
2022년 02월 11일	매수	61,000	(21.8)	(14.1)
2022년 05월 26일		커버리지제외	-	-
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	-	-

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 주권사로 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 투자의 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 01월 30일 기준)

매수 (매수)	92.21%	Trading BUY (중립)	5.74%	중립 (중립)	2.05%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------