

투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	80,000원
현재주가(24/11/1)	61,100원
상승여력	30.9%

순이익(24F,십억원)	3,847
Consensus 순이익 (24F,십억원)	3,842
EPS 성장률(24F,%)	13.4
MKT EPS 성장률(24F,%)	73.8
P/E(24F,x)	4.6
MKT P/E(24F,x)	10.3
KOSPI	2,542.36
시가총액(십억원)	17,550
발행주식수(백만주)	287
유동주식비율(%)	88.7
외국인 보유비중(%)	68.6
베타(12M) 일간수익률	1.37
52주 최저가(원)	39,000
52주 최고가(원)	68,800

(%)	1M	6M	12M
절대주가	3.9	4.1	54.3
상대주가	6.0	10.2	39.7



[금융]

정태준, CFA

tajeon.jeong@miraeasset.com

086790 · 은행

하나금융지주

기대에 부합하는 밸류업 정책

투자 의견 매수, 목표주가 80,000원 유지

하나금융지주에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 80,000원 유지. 동사는 1) 주주환원율을 2027년까지 50%로 확대하고 2) 보통주자본비율은 13.0~13.5% 수준에서 유지하며, 3) ROE는 10% 이상을 목표하는 기업가치제고계획을 발표. 이에 더불어 추가 자사주 매입·소각 1,500억원을 발표해 예상 수준에 부합. 주주환원율의 단계적인 확대를 목표하는만큼 안정적인 주주환원 규모의 증가를 기대.

2025년 지배주주순이익은 전년대비 2.0% 감소할 것으로 예상. 1) 이자이익은 순이자마진 하락과 대출성장률 감소로 전년대비 3.0% 감소, 2) 비이자이익은 수수료이익 개선에도 환차익이 감소하며 전년대비 1.1% 감소, 3) 대손비용은 경상 대손비용률 상승과 총당금 환입 감소로 전년대비 7.9% 증가할 전망이다. 다만 해외부동산 손상이 마무리되며 영업외손익은 크게 회복할 것으로 예상.

3분기 지배주주순이익은 1조 1,566억원으로 당사 추정치 9,337억원과 컨센서스 1조 224억원을 상회. 비이자이익과 대손비용이 예상보다 양호했기 때문.

이자이익은 전년동기대비 6.9% 감소, 전분기대비 1.6% 증가하며 추정치 부합. 그룹 및 은행 순이자마진은 전분기대비 각각 6bps, 5bps 하락. 원화대출금이 전분기대비 1.0% 감소했음에도 불구하고 시장금리가 크게 하락했기 때문.

비이자이익은 전년동기대비 63.4% 증가, 전분기대비 4.6% 감소하며 추정치 상회. 주로 환차익 확대에 기인하며, 수수료이익은 전년동기대비 10.5% 증가, 전분기대비 1.1% 감소하며 회복세 지속.

대손비용은 전년동기대비 36.9% 감소, 전분기대비 3.6% 증가하며 추정치보다 양호. 대손비용률은 27bps로 전년동기대비 17bps 개선, 전분기대비 1bp 상승.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순영업이익 (십억원)	10,160	10,852	10,814	10,526	10,778
영업이익 (십억원)	4,688	4,693	5,106	4,887	4,976
순이익 (십억원)	3,571	3,422	3,847	3,770	3,836
EPS (원)	12,207	11,704	13,269	13,419	14,277
BPS (원)	125,653	136,601	149,588	162,745	178,571
P/E (배)	3.4	3.7	4.6	4.6	4.3
P/B (배)	0.33	0.32	0.41	0.38	0.34
ROE (%)	10.1	9.0	9.5	8.8	8.5
주주환원수익률 (%)	9.2	9.0	8.3	9.2	10.8
보통주자본비율 (%)	13.2	13.2	13.1	13.1	13.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 하나금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 목표주가 산출

(원, 배, %)

항목	값	비고
기존 목표주가	80,000	
2024F ROE	9.1	당사 추정치
수정 할인율	16.9	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.54	
2024F BPS	148,482	당사 추정치
신규 목표주가	80,000	
2025F ROE	8.8	당사 추정치
수정 할인율	16.9	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.52	
2025F BPS	162,745	당사 추정치
현재 주가	61,100	전일 종가 기준
상승여력	30.9	(K) = (J) ÷ (A)
투자의견	매수	상승여력 20% 이상

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 3분기 실적 상세

(십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	2,570	2,729	
이자이익	2,111	2,196	그룹 NIM -6bps, 은행 NIM -5bps QoQ
은행	1,495	1,494	
비은행	616	702	
비이자이익	459	533	수수료이익 +10.5% YoY, -1.0% QoQ
판매비와 관리비	1,028	1,119	경비율 41.0% (+1.6%pt YoY, +0.8%pt QoQ)
총당금전영업이익	1,542	1,610	
대손비용	314	278	대손비용률 27bps (-17bps YoY, +1bp QoQ)
영업이익	1,228	1,331	
영업외손익	56	156	
세전이익	1,283	1,488	
법인세비용	339	327	
연결 당기순이익	945	1,160	
지배주주순이익	934	1,157	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 실적 전망

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	2025F
순영업수익	2,933	2,720	2,729	2,432	10,852	10,814	10,526
이자이익	2,221	2,161	2,196	2,156	8,879	8,734	8,468
은행	1,609	1,540	1,494	1,455	6,366	6,098	5,644
비은행	611	621	702	701	2,513	2,635	2,824
비이자이익	713	559	533	276	1,972	2,081	2,058
판매비와 관리비	1,098	1,092	1,119	1,216	4,408	4,525	4,362
총당금전영업이익	1,835	1,628	1,610	1,216	6,443	6,289	6,163
대손비용	272	269	278	364	1,750	1,183	1,276
영업이익	1,563	1,359	1,331	853	4,693	5,106	4,887
영업외손익	-162	86	156	-3	-12	77	255
세전이익	1,401	1,445	1,488	850	4,681	5,183	5,142
법인세비용	359	400	327	224	1,213	1,310	1,358
연결 당기순이익	1,042	1,046	1,160	625	3,468	3,873	3,785
지배주주순이익	1,034	1,035	1,157	622	3,422	3,847	3,770

자료: 미래에셋증권 리서치센터

하나금융지주 (086790)

연결 포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	10,852	10,814	10,526	10,778
이자이익	8,879	8,734	8,468	8,495
은행 이자이익	6,366	6,098	5,644	5,607
비은행 이자이익	2,513	2,635	2,824	2,888
비이자이익	1,972	2,081	2,058	2,283
판매비와 관리비	4,408	4,525	4,362	4,472
총당금적립전 영업이익	6,443	6,289	6,163	6,306
총당금전입액	1,750	1,183	1,276	1,329
영업이익	4,693	5,106	4,887	4,976
영업외손익	-12	77	255	255
세전이익	4,681	5,183	5,142	5,232
법인세비용	1,213	1,310	1,358	1,381
당기순이익	3,468	3,873	3,785	3,850
지배주주순이익	3,422	3,847	3,770	3,836
비지배주주순이익	47	26	15	15

성장률 (%)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	6.8	-0.3	-2.7	2.4
이자이익	-1.4	-1.6	-3.0	0.3
은행 이자이익	5.9	-4.2	-7.5	-0.6
비은행 이자이익	-16.1	4.8	7.2	2.2
비이자이익	70.9	5.5	-1.1	11.0
판매비와 관리비	3.6	2.7	-3.6	2.5
총당금적립전 영업이익	9.2	-2.4	-2.0	2.3
총당금전입액	44.0	-32.4	7.9	4.2
영업이익	0.1	8.8	-4.3	1.8
영업외손익	-104.8	-730.5	231.7	0.0
세전이익	-5.3	10.7	-0.8	1.7
법인세비용	-7.0	8.0	3.6	1.7
당기순이익	-4.7	11.7	-2.3	1.7
지배주주순이익	-4.2	12.4	-2.0	1.7
비지배주주순이익	-32.2	-44.7	-42.3	0.0

주요 경영지표

(%, 십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
NIM	1.62	1.47	1.31	1.25
NIS	1.52	1.37	1.25	1.20
경비율	40.6	41.8	41.4	41.5
대손비용률	0.44	0.28	0.30	0.30
자산 성장률	4.1	5.7	3.5	4.1
지배주주자본 성장률	7.4	6.6	5.3	4.8
BIS 자본	40,647	43,202	45,427	47,531
기본자본	38,143	40,864	43,088	45,192
보통주자본	34,344	36,924	39,149	41,253
보완자본	2,505	2,338	2,338	2,338
위험가중자산	259,773	282,120	297,949	316,225
BIS 비율	15.6	15.3	15.2	15.0
기본자본비율	14.7	14.5	14.5	14.3
보통주자본비율	13.2	13.1	13.1	13.0
보완자본비율	1.0	0.8	0.8	0.7

자료: 하나금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

연결 재무제표

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
자산	591,926	625,588	647,751	674,036
현금성자산	34,480	42,253	43,750	45,525
유가증권	135,400	135,448	140,246	145,937
대출채권	381,411	398,256	412,365	429,098
은행 원화대출금	290,449	305,177	315,989	328,811
유형자산	6,506	7,289	7,289	7,289
기타	40,635	42,343	44,102	46,187
부채	551,744	582,778	602,716	626,897
예수부채	371,866	383,958	397,561	413,693
은행 원화예수금	293,823	303,945	314,712	327,483
차입부채	102,293	107,577	111,258	115,722
기타	77,585	91,243	93,898	97,482
자본	40,182	42,810	45,035	47,139
지배주주자본	39,343	41,951	44,176	46,280
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501
자본잉여금	10,583	10,579	10,579	10,579
자본조정	-182	-228	-228	-228
기타포괄손익누계액	-1,291	-962	-964	-968
이익잉여금	25,126	27,320	29,547	31,655
기타자본	3,606	3,741	3,741	3,741
비지배자본	838	859	859	859

주요 투자지표

(배, %, 원)	2023	2024F	2025F	2026F
Valuation				
P/E	3.7	4.6	4.6	4.3
P/B	0.32	0.41	0.38	0.34
배당수익률	7.8	5.7	5.9	6.1

주당지표

EPS	11,704	13,269	13,419	14,277
BPS	136,601	149,588	162,745	178,571
DPS	3,400	3,500	3,600	3,700

성장성

EPS 성장률	-4.1	13.4	1.1	6.4
BPS 성장률	8.7	9.5	8.8	9.7

수익성

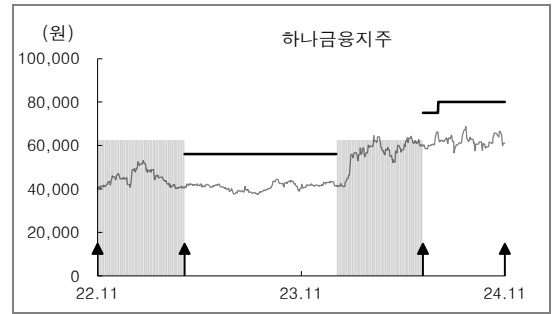
ROE	9.0	9.5	8.8	8.5
ROA	0.59	0.63	0.59	0.58
총당금전영업이익률	59.4	58.2	58.6	58.5
영업이익률	43.3	47.2	46.4	46.2
세전이익률	43.1	47.9	48.9	48.5
순이익률	31.5	35.6	35.8	35.6

주식 수와 배당성향

(천주, %)	2023	2024F	2025F	2026F
기말발행주식수	292,357	289,902	280,900	268,625
보통주	292,357	289,902	280,900	268,625
우선주	0	0	0	0
배당성향	28.6	25.8	26.3	25.5
보통주배당성향	28.6	25.8	26.3	25.5
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
하나금융지주 (086790)				
2024.07.08	매수	80,000	-	-
2024.06.10	매수	75,000	-18.89	-11.73
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.04.10	매수	56,000	-26.83	-20.71
2022.02.03	분석 대상 제외		-	-



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
82.38%	10.23%	7.39%	0%

* 2024년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 하나금융지주 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.