



# 하나금융지주

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

2024년 4월 29일

## [은행]

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

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

## 주주환원정책 확대 기대감 유효



**매수**  
(유지)



현재주가 (4월 26일)  
**60,000 원**



목표주가  
**72,000 원 (유지)**



상승여력  
**20.0%**

- ◆ 1분기 지배순이익 1.03조원(+6.2% YoY)으로 컨센서스 14% 상회
- ◆ 일시적 자본비를 하락에도 총주주환원을 개선 기대감은 유효
- ◆ 증권 턴어라운드 긍정적. 밸류에이션 정상화 기대. Top pick 추천



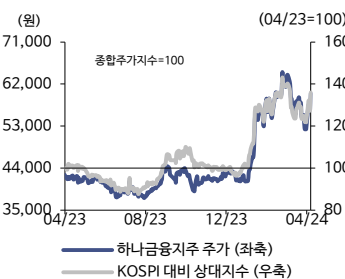
신한 리서치 투자정보  
www.shinhansec.com

시가총액	17,541.4십억원
발행주식수	292.4백만주
유동주식수	257.0백만주(87.9%)
52 주 최고가/최저가	64,600 원/37,550 원
일평균 거래량 (60 일)	1,779,134 주
일평균 거래액 (60 일)	101,234 백만원
외국인 지분율	70.28%

주요주주	
국민연금공단	8.49%
BlackRock Fund Advisors 외 12 인	6.27%

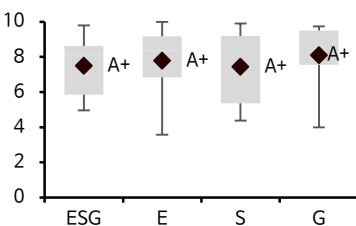
절대수익률	
3개월	33.8%
6개월	43.5%
12개월	42.7%
KOSPI 대비 상대수익률	
3개월	24.8%
6개월	24.2%
12개월	33.5%

## 주가



## ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



## 1Q24 Earnings Review

하나금융지주의 1분기 지배주주순이익은 1,03조원(-6.2% YoY)으로 당사 추정치와 컨센서스를 각각 14.7%, 14.1% 상회했다. 환율 상승과 ELS 배상 등의 일회성 비용 인식에도 핵심이익의 견조한 개선세가 호 실적을 이끌었다. 은행과 그룹 NIM은 3bp, 1bp 상승했다. 고금리 정 기예금 만기상환에 따른 리프라이싱 효과가 주효했다. 원화대출은 대 기업대출을 중심으로 전년말대비 2.1% 증가했다. 이에 순이자이익이 5.0% 증가한 가운데 비이자이익도 기대 이상의 성과를 보였다. 신용 카드, IB 등 수수료이익이 전반적으로 개선되었으며, 매매평가익 역시 813억원의 환차손 부담을 외환매매익, IPO 관련익 등으로 만회했다. 대손비용률의 경우 선제적 충당금 적립의 기저효과와 일부 충당금 환 입 발생으로 25bp를 기록하며 안정된 수준에서 관리됐다.

## 일시적 자본비용 하락에도 주주환원을 개선 기대감 유효

1분기말 기준 보통주자본비용이 12.88%를 기록했다. 연말대비 34bp 하락한 수치로 급격한 원화 약세(+14bp), ELS 관련 운영리스크 증가 (+6bp), 바젤3 경과 규정 도입 등 약 32bp의 비정상 요인이 반영됐다. 일시적으로 자본비용이 큰 폭으로 하락한 점은 아쉬우나 분기 1조 원 이상의 이익체력, RWA 관리 능력, 환율 안정화 기대감 등을 고려 하면 연내 재차 13%를 상회할 가능성이 높다는 판단이다.

1분기 주당배당금은 작년과 동일한 600원으로 결정됐다. 경쟁은행들 과 달리 분기 균등 배당이 아닌 기말 배당금을 좀 더 유연하게 가져가 는 정책을 고수하고 있다. 우리는 FY24F DPS를 전년대비 100원 증가 한 3,500원으로 전망하며, 총주주환원율(FY24F 38%) 개선을 위해 하 반기 1,500억원 내외의 추가 자사주 매입/소각 발표를 예상한다.

## 증권 턴어라운드 긍정적, 업종 Top pick 추천

지난 해 실적과 주가의 걸림돌로 작용한 증권(순이익 899억원)이 턴 어라운드에 성공했다. 2분기 이후 부동산 PF 등에 대한 추가 충당금 적립이 예상되긴 하나 전년대비 추가 손실 부담이 감소한 것은 분명 해 보인다. 안정된 펀더멘탈에 기반한 주주환원정책 강화 기조 속에 밸류에이션 정상화를 기대하며, 은행업종 Top pick으로 추천한다.

12월 결산	총영업이익 (십억원)	총전이익 (십억원)	영업이익 (십억원)	당기순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	ROA (%)	배당수익률 (%)
2022	10,160	5,903	4,688	3,571	12,246	1.3	125,653	3.7	0.4	10.1	0.7	7.4
2023	10,852	6,443	4,693	3,422	11,870	(4.2)	136,601	3.7	0.3	9.0	0.6	7.8
2024F	11,404	6,901	5,338	3,829	13,442	11.9	149,626	4.5	0.4	9.4	0.6	5.8
2025F	11,797	7,157	5,449	4,062	14,283	6.1	162,188	4.2	0.4	9.2	0.6	6.2
2026F	12,277	7,501	5,694	4,244	14,924	4.5	173,407	4.0	0.3	8.9	0.6	6.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 1Q24 Earnings Summary

(십억원)	1Q24P	1Q23	(% YoY)	4Q23	(% QoQ)	신한투자	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
순이자이익	2,221	2,175	2.1	2,115	5.0				
총영업이익	2,933	2,954	(0.7)	2,390	22.7				
판관비	1,098	1,108	(0.9)	1,210	(9.3)				
총전이익	1,835	1,846	(0.6)	1,181	55.4				
총당금전입액	272	327	(16.8)	532	(48.8)				
지배주주순이익	1,034	1,102	(6.2)	444	133.0	901	14.7	906	14.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 실적 전망 변경 내역

(십억원)	변경전		변경후		% change	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
총영업이익	11,132	11,682	11,404	11,797	2.4	1.0
총전이익	6,580	6,987	6,901	7,157	4.9	2.4
영업이익	5,056	5,374	5,338	5,449	5.6	1.4
순이익	3,691	3,977	3,829	4,062	3.8	2.1

자료: 신한투자증권 추정

## 주요 일회성 요인

(억원)	금액	비고
매매평가손	342	FX환차손 813억원 + IPO 관련 매매평가이익 471억원
영업외손실	1,799	ELS 총당금

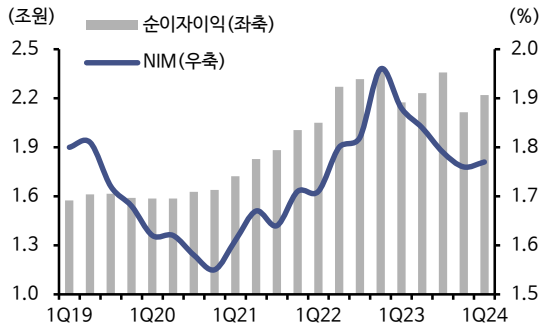
자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 하나금융지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	FY23	FY24F	FY25F
순이자이익	2,175	2,232	2,358	2,115	2,221	2,241	2,274	2,301	8,879	9,037	9,457
순수수료이익	472	511	517	477	591	588	594	501	1,978	2,275	2,347
기타비이자이익	306	80	(190)	(202)	121	85	(57)	(56)	(5)	93	(7)
총영업이익	2,954	2,824	2,684	2,390	2,933	2,914	2,811	2,746	10,852	11,404	11,797
판관비	1,108	1,034	1,057	1,210	1,098	1,065	1,089	1,252	4,408	4,503	4,640
총전영업이익	1,846	1,790	1,627	1,181	1,835	1,849	1,723	1,494	6,443	6,901	7,157
총당금전입액	327	450	441	532	272	405	391	495	1,750	1,563	1,708
영업이익	1,519	1,339	1,186	649	1,563	1,444	1,331	999	4,693	5,338	5,449
영업외손익	(23)	(42)	56	(3)	(162)	(44)	29	(3)	(12)	(180)	10
세전이익	1,496	1,297	1,242	646	1,401	1,401	1,360	996	4,681	5,157	5,459
법인세비용	386	361	279	186	359	350	340	249	1,213	1,298	1,365
당기순이익	1,109	936	963	460	1,042	1,050	1,020	747	3,468	3,859	4,094
지배주주	1,102	919	957	444	1,034	1,042	1,012	741	3,422	3,829	4,062
비지배지분	7	17	6	16	8	8	8	6	47	30	33

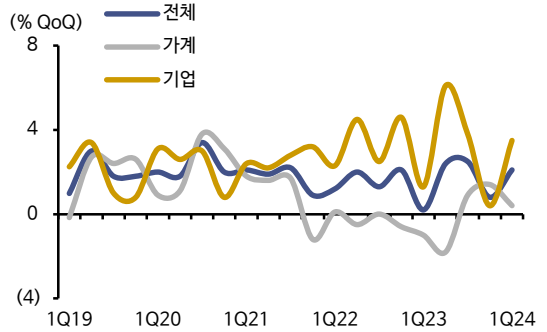
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## NIM 1.77%(+1bp QoQ)



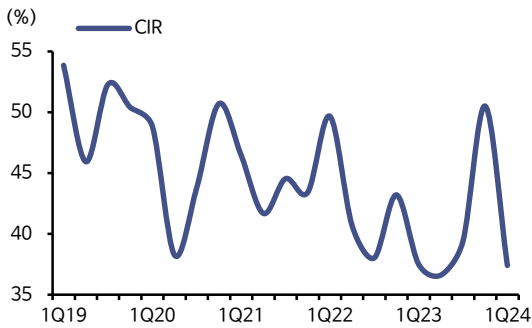
자료: 회사 자료, 신한투자증권

## Loan growth +2.1% QoQ



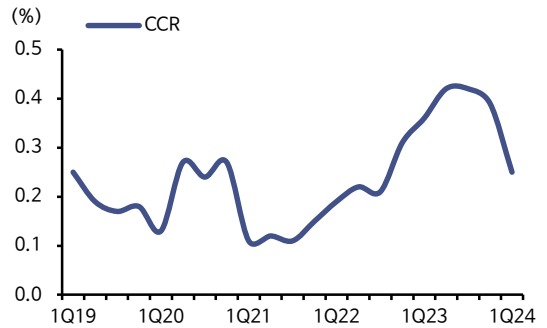
자료: 회사 자료, 신한투자증권

## Cost to Income Ratio 37.4%(분기기준)



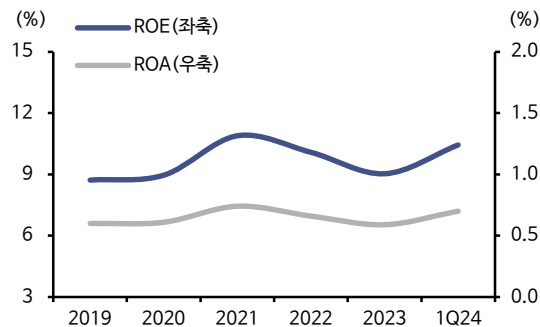
자료: 회사 자료, 신한투자증권

## Credit Cost Ratio 0.25%(누적기준)



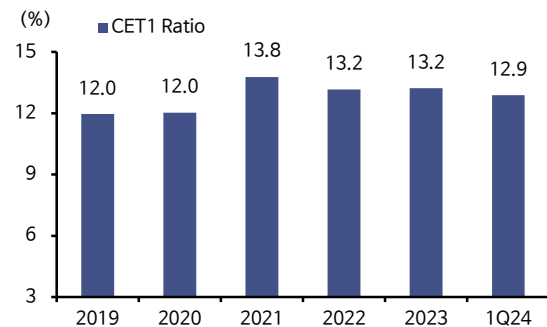
자료: 회사 자료, 신한투자증권

## ROE 10.44%, ROA 0.70%



자료: 회사 자료, 신한투자증권

## CET1 Ratio 12.88%



자료: 회사 자료, 신한투자증권

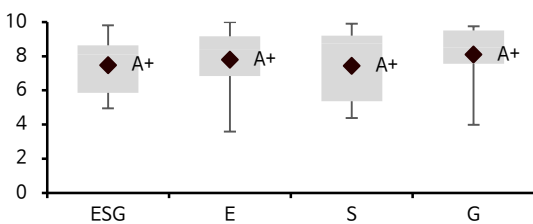
# ESG Insight

## Analyst Comment

- ◆ 연초 FY23 순이익의 8.7%에 해당하는 3,000억원 자사주 매입 및 소각 결의
- ◆ 보통주자본비율 13.5% 초과 시, 초과 자본 주주환원 원칙. 중장기 주주환원을 목표는 50%로 설정
- ◆ 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

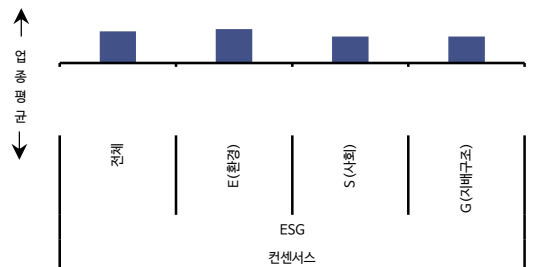
### 신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

### ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차

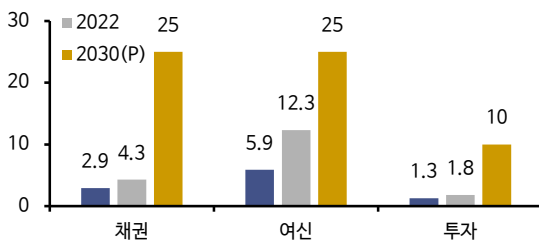


자료: 신한투자증권

## Key Chart

### ESG Finance 현황

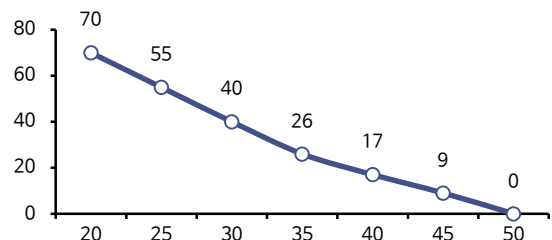
(조원) ■ 2021 ■ 2022 ■ 2030(P)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 사업장 탄소중립 로드맵(Scope 1+2)

(천tCO2eq)

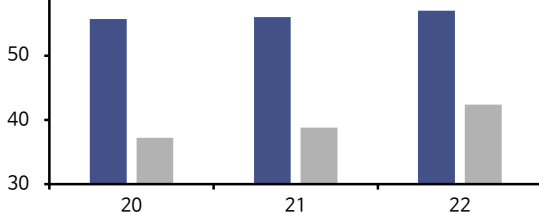


자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 업무별 여성 인력 비율

(%) ■ 여성 임직원 비율

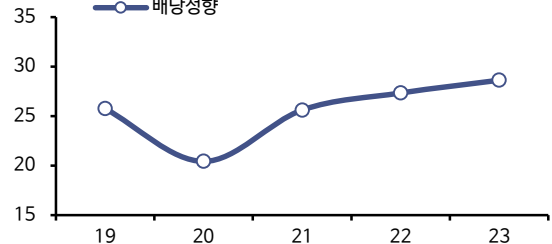
■ 전체 관리직 여성 비율(과장~임원)



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	34,480	43,355	45,434	47,557
대출채권	362,723	382,717	395,736	415,054	434,765
금융자산	132,555	138,791	151,460	158,854	166,398
유형자산	5,243	6,506	7,220	7,573	7,933
기타자산	22,241	29,432	36,182	37,948	39,750
<b>자산총계</b>	<b>568,603</b>	<b>591,926</b>	<b>633,954</b>	<b>664,862</b>	<b>696,402</b>
예수부채	362,738	372,040	388,058	406,664	425,669
차입부채	37,474	44,160	45,673	47,430	49,408
사채	56,674	58,702	63,997	66,458	69,230
기타부채	74,090	76,843	92,594	97,033	101,568
<b>부채총계</b>	<b>530,975</b>	<b>551,744</b>	<b>590,322</b>	<b>617,585</b>	<b>645,875</b>
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	3,295	3,606	4,005	4,005	4,005
자본잉여금	10,581	10,583	10,583	10,583	10,583
자본조정	(165)	(182)	(234)	(238)	(238)
기타포괄손익누계액	(1,763)	(1,291)	(1,248)	(1,250)	(1,252)
이익잉여금	23,187	25,126	27,942	31,520	34,712
비자배지분	992	838	1,084	1,156	1,216
<b>자본총계</b>	<b>37,628</b>	<b>40,182</b>	<b>43,632</b>	<b>47,277</b>	<b>50,528</b>

### Income Statement

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	9,006	8,879	9,037	9,457	9,910
이자수익	15,985	23,276	24,609	25,718	26,721
이자비용	6,979	14,396	15,572	16,261	16,812
순수수료이익	1,303	1,978	2,275	2,347	2,412
수수료수익	2,277	3,035	3,468	3,577	3,676
수수료비용	974	1,057	1,193	1,230	1,264
기타비이자이익	(150)	(5)	93	(7)	(44)
총영업이익	10,160	10,852	11,404	11,797	12,277
판관비	4,257	4,408	4,503	4,640	4,777
총전영업이익	5,903	6,443	6,901	7,157	7,501
총당금전입액	1,215	1,750	1,563	1,708	1,807
영업이익	4,688	4,693	5,338	5,449	5,694
영업외손익	255	(12)	(180)	10	10
세전이익	5,689	4,681	5,157	5,459	5,704
법인세비용	1,304	1,213	1,298	1,365	1,426
당기순이익	3,639	3,468	3,859	4,094	4,278
<b>지배주주</b>	<b>3,571</b>	<b>3,422</b>	<b>3,829</b>	<b>4,062</b>	<b>4,244</b>
비지배지분	69	47	30	33	34

### Key Financial Data I

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표 (원)					
EPS	12,246	11,870	13,442	14,283	14,924
BPS	125,653	136,601	149,626	162,188	173,407
DPS	3,350	3,400	3,500	3,700	4,000
Valuation (%)					
PER (배)	3.7	3.7	4.5	4.2	4.0
PBR (배)	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3
배당수익률	7.4	7.8	5.8	6.2	6.7
배당성향	27.4	28.6	26.0	26.0	27.0
수익성 (%)					
NIM	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
ROE	10.1	9.0	9.4	9.2	8.9
ROA	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
Credit cost	0.3	0.5	0.4	0.4	0.4
효율성 (%)					
예대율	100.0	102.9	102.0	102.1	102.1
C/I Ratio	41.9	40.6	39.5	39.3	38.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### Key Financial Data II

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자본적정성					
BIS Ratio	15.7	15.6	15.4	15.6	15.7
Tier 1 Ratio	14.6	14.7	14.5	14.7	14.9
CET 1 Ratio	13.1	13.2	13.2	13.4	13.6
자산건전성					
NPL Ratio	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5
Precautionary Ratio	1.4	2.0	1.9	1.9	1.9
NPL Coverage	383.2	277.7	278.6	279.8	280.0
성장성					
자산증가율	13.2	4.1	7.1	4.9	4.7
대출증가율	6.9	5.5	3.4	4.9	4.7
순이익증가율	1.3	(4.2)	11.9	6.1	4.5
Dupont Analysis					
순이자이익	1.6	1.5	1.4	1.4	1.4
비이자이익	0.2	0.3	0.4	0.4	0.3
판관비	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.7)
대손상각비	(0.2)	(0.3)	(0.2)	(0.3)	(0.3)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 추이

### 하나금융지주(086790)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
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	(10.8)	19.6
2024년 04월 12일		6개월경과	2.2	2.6
2024년 04월 16일	매수	72,000	-	-

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 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 04월 26일 기준)

매수 (매수)	92.92%	Trading BUY (중립)	5.00%	중립 (중립)	2.08%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------