

# 하나금융지주 (086790/KS)

## 자본비율 회복으로 주주 환원 기대감 확대

SK증권 리서치센터

### 매수(유지)

목표주가: 51,000 원(유지)

현재주가: 41,250 원

상승여력: 23.6%



Analyst  
설용진

s.dragon@sk.com  
3773-8610

### Company Data

발행주식수	29,236 만주
시가총액	12,060 십억원
주요주주	
국민연금공단	8.56%
BlackRock 외(12)	6.27%

### Stock Data

주가(23/1/11)	41,250 원
KOSPI	2,540.27 pt
52주 최고가	53,100 원
52주 최저가	37,550 원
60일 평균 거래대금	34 십억원

### 주가 및 상대수익률



### 목표 수준의 CET1 자본비율 회복 예상

하나금융지주는 2023 년 연초 주주 환원 정책을 발표하며 CET1 자본비율을 환율 등 버퍼를 종합적으로 고려하여 13%~13.5% 수준으로 제시했다. 다만 3Q23 까지 동사의 CET1 비율은 지속적으로 13%를 하회하는 모습을 보였는데 1) 상대적으로 높은 환율 민감도 및 2) 2023년 상반기 중 추진한 대기업 대출 중심 영업 확대에 의한 RWA 성장에 따른 영향으로 분석된다. 그럼에도 2023 년 최종 CET1 비율은 13% 수준을 회복할 것으로 예상되는데 하반기부터 RWA 성장이 둔화되었으며 환율 역시 우호적 흐름이 나타나는데 기인하는 것으로 분석된다. 이를 감안하면 30% 수준을 상회하는 주주 환원 정책을 꾸준히 추진하는데 있어 어려움은 없을 전망이다. PF 및 해외 부동산 자산 등으로 인한 증권 자회사의 부진에도 은행 중심으로 견조한 실적이 이어진 점 역시 긍정적이라고 판단한다.

### 4Q23E 지배순이익 4,987 억원(-30% YoY) 전망

하나금융지주의 4Q23E 지배순이익은 4,987 억원(-30% YoY)로 컨센서스 대비 부진한 실적이 예상된다. 부동산 PF 및 해외 부동산 등 대체투자자산 관련 재평가 등에 따른 충당금 및 손상차손 영향이 나타날 것으로 예상되며 담보대출 LGD 관련 추가 충당금 적립, 상생금융 비용 인식 등이 추가적으로 발생할 전망이다. 상생금융 비용은 약 3 천억원 수준으로 추산되며 약 60% 정도가 4Q23 실적에 반영될 것으로 예상된다. 금리 하락에 따른 유가증권 매매평가손익 개선 및 환율 하락에 따른 비화폐성환차익 약 600 억원 인식 등에 힘입어 관련 비용 요인이 일부 상쇄될 것으로 예상되나 유가증권 매매평가이익의 경우 4Q23 년보다 2024 년 중 보다 본격적으로 실적에 반영될 전망이다. NIM 은 3Q23 대비 약 5bp 하락할 것으로 보이는데 핵심예금 이탈 등에 따른 조달 측면의 영향 등이 이어지고 있는 것으로 분석된다. 은행 원화대출은 대기업 대출 둔화 및 가계대출 및 중소기업 대출 성장 등에 따라 +1% QoQ 의 성장률이 예상된다. 2023년 연간 Credit Cost는 추가 충당금 및 비은행 자회사 부진 등 영향으로 0.48% 수준을 전망한다. DPS 의 지속적인 우상향 추세를 전망하며 약 30% 초중반 수준의 총 주주 환원율을 지속적으로 기대할 수 있을 전망이다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
순영업수익	십억원	8,643	9,214	10,160	10,975	11,152	11,599
영업이익	십억원	3,836	4,631	4,688	4,737	4,943	5,131
순이익(지배주주)	십억원	2,637	3,526	3,571	3,477	3,662	3,799
EPS(계속사업)	원	8,784	11,744	11,979	11,820	12,526	12,995
PER	배	3.9	3.6	3.5	3.7	3.3	3.2
PBR	배	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
배당성향	%	20.5	25.6	27.4	27.9	28.1	28.2
ROE	%	9.5	11.7	11.0	10.1	9.9	9.6

하나금융지주 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	QoQ	YoY
총영업이익	2,771	2,954	2,824	2,684	2,514	2,720	-6.3	-9.3
순이자이익	2,369	2,175	2,232	2,358	2,316	2,285	-1.8	-2.2
비이자이익	402	779	591	326	198	435	-39.2	-50.7
수수료이익	368	445	472	466	454	438	-2.6	23.3
기타비이자이익	34	334	120	-139	-255	-3	적지	적전
판관비	1,164	1,108	1,034	1,058	1,188	1,150	12.4	2.1
총전이익	1,607	1,846	1,790	1,626	1,326	1,570	-18.5	-17.5
대손충당금 전입액	621	327	450	441	632	370	43.3	1.8
영업이익	986	1,519	1,339	1,185	694	1,200	-41.5	-29.6
세전이익	979	1,496	1,297	1,242	685	1,224	-44.9	-30.1
당기순이익	733	1,109	936	963	507	906	-47.4	-30.8
지배순이익	713	1,102	919	957	498.7	897	-47.9	-30.0
그룹 대출채권	361,496	364,478	368,957	374,581	378,931	382,999	1.2	4.8
그룹 예수금	362,576	361,623	362,482	370,707	379,331	385,181	2.3	4.6
(%, %p)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	QoQ	YoY
NIM	1.96	1.88	1.84	1.79	1.74	1.74	-0.05	-0.22
CIR	42.0	37.5	36.6	39.4	47.3	42.3	7.86	5.25
Credit Cost	0.66	0.35	0.47	0.45	0.63	0.37	0.18	-0.03
NPL 비율	0.34	0.40	0.45	0.46	0.48	0.49	0.01	0.14
BIS 비율	15.7	15.3	15.2	15.3	15.7	15.6	0.48	0.07
CET1 비율	13.2	12.8	12.8	12.7	13.1	12.9	0.33	-0.08

자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

실적 추정치 변경

		2022	2023E	2024E	2025E
순영업이익	수정 후	10,160	10,975	11,152	11,599
	수정 전		11,138	11,425	11,853
	증감률(%)		-1.5	-2.4	-2.1
총당금 적립전 영업이익	수정 후	5,903	6,588	6,592	6,860
	수정 전		6,696	6,809	7,057
	증감률(%)		-1.6	-3.2	-2.8
세전이익	수정 후	4,943	4,720	5,004	5,194
	수정 전		4,953	5,165	5,322
	증감률(%)		-4.7	-3.1	-2.4
지배지분 순이익	수정 후	3,571	3,477	3,662	3,799
	수정 전		3,646	3,779	3,892
	증감률(%)		-4.6	-3.1	-2.4

자료: SK 증권 추정

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
현금및예치금	31,407	45,840	33,180	31,873	30,617
유가증권	101,961	129,084	140,940	149,589	158,768
대출채권	337,349	361,496	378,931	394,838	416,577
대손충당금	1,972	2,468	3,236	3,414	3,564
유형자산	4,595	6,493	7,558	7,865	8,184
무형자산	748	804	837	871	906
기타자산	26,385	24,887	44,131	45,166	45,494
<b>자산총계</b>	<b>502,445</b>	<b>568,603</b>	<b>605,577</b>	<b>630,201</b>	<b>660,546</b>
예수부채	325,149	362,576	379,331	404,884	429,156
차입성부채	84,738	93,761	102,519	106,125	109,873
기타금융부채	15,877	28,021	25,045	22,915	22,829
비이자부채	41,182	46,617	57,949	53,020	52,822
<b>부채총계</b>	<b>466,946</b>	<b>530,975</b>	<b>564,844</b>	<b>586,944</b>	<b>614,681</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>34,219</b>	<b>36,636</b>	<b>39,710</b>	<b>42,234</b>	<b>44,842</b>
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	2,626	3,295	3,901	3,901	3,901
자본잉여금	10,577	10,581	10,583	10,583	10,583
이익잉여금	20,824	23,187	25,285	27,809	30,417
기타자본	-1,310	-1,928	-1,560	-1,560	-1,560
비지배주주지분	1,281	992	1,023	1,023	1,023
<b>자본총계</b>	<b>35,499</b>	<b>37,628</b>	<b>40,733</b>	<b>43,257</b>	<b>45,865</b>

## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>총영업이익</b>	<b>9,214</b>	<b>10,160</b>	<b>10,975</b>	<b>11,152</b>	<b>11,599</b>
이자이익	7,437	9,006	9,081	9,248	9,557
이자수익	10,867	15,877	23,099	24,080	24,916
이자비용	3,430	6,871	14,018	14,832	15,359
비이자이익	1,777	1,154	1,895	1,903	2,042
금융상품관련손익	505	156	855	863	805
수수료이익	1,863	1,705	1,836	1,790	1,872
보험손익	0	0	0	0	0
기타이익	-591	-707	-797	-749	-635
신용충당금비용	533	1,215	1,850	1,649	1,730
일반관리비	4,050	4,257	4,388	4,560	4,738
종업원관련비용	2,484	2,546	2,493	2,581	2,672
기타판관비	1,567	1,711	1,894	1,979	2,067
<b>영업이익</b>	<b>4,631</b>	<b>4,688</b>	<b>4,737</b>	<b>4,943</b>	<b>5,131</b>
영업외이익	274	255	-18	61	63
<b>세전이익</b>	<b>4,905</b>	<b>4,943</b>	<b>4,720</b>	<b>5,004</b>	<b>5,194</b>
법인세비용	1,323	1,304	1,204	1,301	1,350
법인세율 (%)	27.0	26.4	25.5	26.0	26.0
<b>당기순이익</b>	<b>3,582</b>	<b>3,639</b>	<b>3,515</b>	<b>3,703</b>	<b>3,843</b>
<b>지배주주순이익</b>	<b>3,526</b>	<b>3,571</b>	<b>3,477</b>	<b>3,662</b>	<b>3,799</b>
비지배지분순이익	56	69	39	41	44

## 주요투자지표 I

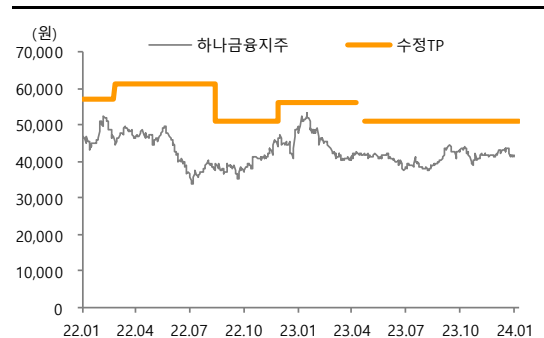
12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>수익성지표</b>					
수정 ROE	11.7	11.0	10.1	9.9	9.6
ROA	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
NIM(순이자마진)	1.7	1.8	1.8	1.7	1.7
대손비용률	0.2	0.3	0.5	0.4	0.4
Cost-Income Ratio	44.0	41.9	40.0	40.9	40.9
<b>ROA Breakdown</b>					
총영업이익	1.9	1.9	1.9	1.8	1.8
이자이익	1.5	1.7	1.5	1.5	1.5
비이자이익	0.4	0.2	0.3	0.3	0.3
신용충당금비용	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3
일반관리비	-0.8	-0.8	-0.7	-0.7	-0.7
<b>총영업이익 구성비</b>					
이자이익	80.7	88.6	82.7	82.9	82.4
비이자이익	19.3	11.4	17.3	17.1	17.6
수수료이익	20.2	16.8	16.7	16.1	16.1
기타	-0.9	-5.4	0.5	1.0	1.5
<b>자본적정성과 자산건전성</b>					
보통주자본비율	13.8	13.2	13.1	13.3	13.4
Total BIS 비율	16.3	15.7	15.7	15.9	15.9
NPL 비율	0.3	0.3	0.5	0.5	0.5
총당금/NPL 비율	177.3	195.9	169.1	160.7	158.5

자료: 하나금융지주, SK증권 추정

## 주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>성장성 지표 (%)</b>					
자산증가율	9.0	13.2	6.5	4.1	4.8
대출증가율	9.2	7.2	4.8	4.2	5.5
부채증가율	8.8	13.7	6.4	3.9	4.7
BPS 증가율	10.0	6.6	9.0	7.0	6.8
총영업이익이익증가율	6.6	10.3	8.0	1.6	4.0
이자이익증가율	15.5	21.1	0.8	1.8	3.3
비이자이익증가율	-19.3	-35.1	64.2	0.5	7.3
일반관리비증가율	3.4	5.1	3.1	3.9	3.9
지배주주순이익증가율	33.7	1.3	-2.6	5.3	3.7
수정 EPS 증가율	33.7	2.0	-1.3	6.0	3.7
배당금증가율	67.6	8.1	0.6	5.9	4.3
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	11,744	11,979	11,820	12,526	12,995
수정 EPS	11,744	11,979	11,820	12,526	12,995
BPS	106,222	113,182	123,398	132,032	140,953
주당배당금	3,100	3,350	3,370	3,570	3,725
배당성향 (%)	26	27	28	28	28
<b>Valuation 지표</b>					
수정 PER(배)	3.6	3.5	3.7	3.3	3.2
PBR(배)	0.40	0.37	0.35	0.31	0.29
배당수익률 (%)	7.4	8.0	7.8	8.7	9.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2023.05.04	매수	51,000원	6개월		
2023.01.13	담당자 변경				
2022.12.08	매수	56,000원	6개월	-18.90%	-11.79%
2022.08.25	매수	51,000원	6개월	-21.82%	-9.80%
2022.03.07	매수	61,000원	6개월	-28.80%	-18.44%
2021.07.23	매수	57,000원	6개월	-21.37%	-8.07%



## Compliance Notice

작성자(설용진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

## SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 01월 12일 기준)

매수	93.89%	중립	6.11%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------