

Company Update

Analyst 우도형

02) 6915-5651

woo.dohyeong@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 77,000원

현재가 (7/26) 63,500원

| | |
|---------------|------------|
| KOSPI (7/26) | 2,731.90pt |
| 시가총액 | 18,565십억원 |
| 발행주식수 | 292,357천주 |
| 액면가 | 5,000원 |
| 52주 최고가 | 66,200원 |
| 최저가 | 37,550원 |
| 60일 일평균거래대금 | 51십억원 |
| 외국인 지분율 | 69.5% |
| 배당수익률 (2024F) | 5.6% |

| | | |
|-----------|------|-------|
| 주주구성 | | |
| 국민연금공단 | | 8.51% |
| BlackRock | Fund | 6.27% |

| | | | |
|------|----|-----|-----|
| 주가상승 | 1M | 6M | 12M |
| 상대기준 | 7% | 28% | 53% |
| 절대기준 | 5% | 42% | 61% |

| | 현재 | 직전 | 변동 |
|---------|--------|--------|----|
| 투자의견 | 매수 | 매수 | - |
| 목표주가 | 77,000 | 73,000 | ▲ |
| EPS(24) | 13,573 | 13,233 | ▲ |
| EPS(25) | 14,467 | 13,975 | ▲ |

하나금융지주 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

하나금융지주 (086790)

2Q24 Review: 밸류업 계획 발표 기대감 반영

순이익 1.03조원, 컨센서스 7.4% 상회

2분기 하나금융지주의 지배주주순이익은 1조 347억원 (YoY +12.6%, QoQ +0.1%)으로 컨센서스 9,631억원을 7.4% 상회하였다. 은행 원화대출은 3.9% 증가했지만 그룹 및 은행 NIM이 마진경쟁으로 전분기 대비 각각 8bp, 9bp 하락하면서 이자이익은 전분기 대비 2.7% 감소하였다. 비이자이익은 전분기 대비 21.9% 감소하였는데 수수료 이익은 증가하였지만 환율 상승의 영향으로 환평가손실 발생한 것에 기인한다. 누적 기준 CIR은 38.7%로 전년동기 대비 1.6%p 상승했으나 관리범위 내에 있다고 판단된다. 누적기준 CCR은 24bp로 전년동기 대비 18bp 하락했는데 이는 한화오션 및 태영건설 관련 충당금 환입이 각각 534억원, 271억원 반영된 영향이다. 부동산PF 관련 충당금 및 신용손실 관련 선제적 충당금은 각각 408억원, 361억원 반영됐다. 연간기준 CCR은 30bp 중반에서 관리될 예정이며 하반기 부동산PF 관련 충당금은 지속 반영될 전망이다. ELS 관련 환입은 652억원이 반영됐으나 민생금융 관련 비용 612억원과 상쇄됐다.

하반기 보수적 성장으로 NIM 하락 둔화 예상

2분기 은행 원화대출은 3.9% 증가하며 YTD 성장률은 6.1%를 기록했다. 이에 따라 원화대출 성장 가이던스인 명목 GDP 수준을 초과하였다고 판단되며 하반기는 성장보다는 포트폴리오 조정을 통해 NIM 하락을 방어할 것으로 판단된다. 이에 따라 이자이익은 점진적으로 증가할 것으로 예상되며 제한적 성장으로 CET-1 비율은 연말 13%를 달성할 것으로 생각된다. 2분기 CET-1비율은 12.79% (QoQ -10bp)이다.

투자의견 매수, 목표주가 77,000원 5.5% 상향

하나금융지주에 대해 목표주가 77,000원으로 기존 대비 5.5% 상향한다. 목표주가를 상향하는 이유는 밸류업 계획 발표 기대감을 반영하여 자본비용을 하향 조정했기 때문이다.

| (단위:십억원,배) | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 총영업이익 | 10,160 | 10,852 | 11,079 | 11,322 | 11,661 |
| 영업이익 | 4,688 | 4,693 | 5,363 | 5,558 | 5,687 |
| 지배주주순이익 | 3,571 | 3,422 | 3,840 | 4,093 | 4,187 |
| 증감률 (%) | 1.3 | -3.0 | 14.2 | 6.6 | 2.3 |
| P/E (배) | 3.8 | 3.9 | 4.7 | 4.4 | 4.3 |
| P/B (배) | 0.39 | 0.36 | 0.47 | 0.43 | 0.40 |
| EPS (원) | 12,246 | 11,880 | 13,573 | 14,467 | 14,800 |
| BVPS (원) | 118,013 | 127,482 | 136,048 | 146,496 | 157,046 |
| DPS (원) | 3,350 | 3,400 | 3,800 | 4,090 | 4,220 |
| ROE (%) | 10.1 | 9.0 | 9.4 | 9.4 | 9.0 |
| ROA (%) | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| 배당 수익률 (%) | 7.3 | 7.3 | 6.0 | 6.4 | 6.6 |

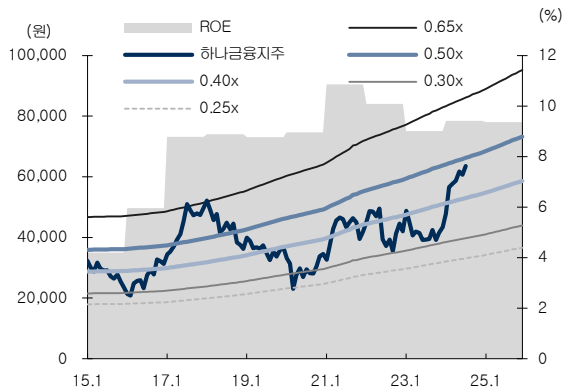
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. Valuation table

| 항목 | 산식 | 단위 | 값 (24/3/28) | 값 (24/7/29) | 비고 |
|--------------|-----------------|----|-------------|-------------|---------------------------|
| 자기자본비용 (COE) | $C=a+(b*c)+d$ | % | 15.9 | 15.5 | |
| 무위험수익률 | (a) | % | 3.4 | 3.3 | 통안채 1년 3M |
| Risk Premium | (b) | % | 5.3 | 5.3 | 다모다란 ERP 적용 |
| Beta | (c) | | 0.9 | 0.9 | 104주 조정베타 사용 |
| Ri | (d) | % | 7.5 | 7.2 | 과거 COE 수준 고려하여 추가 반영 |
| Average ROE | (B) | % | 9.4 | 9.3 | 2024~2026년 평균 ROE |
| 영구성장률 | (D) | % | 3.3 | 3.3 | MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M) |
| Target PBR | $A=(B-D)/(C-D)$ | X | 0.49 | 0.49 | |
| 12M Fwd BPS | (E) | 원 | 150,390 | 157,107 | |
| 목표주가 | $A*E$ | 원 | 73,000 | 77,000 | |
| 현주가 (7.26) | | 원 | | 63,500 | |
| 상승여력 | | % | | 21.3 | |

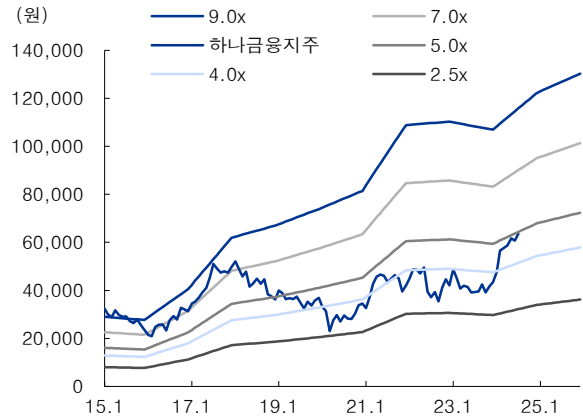
자료: IBK투자증권

그림 1. PBR 밴드 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 2. PER 밴드 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 2. 2분기 실적 Review (연결기준)

| (십억원, %) | 2Q24P | 기존 추정치 | Vs추정치 | 컨센서스 | YoY | QoQ | 3Q24E | YoY | QoQ |
|----------|---------|--------|-------|-------|------|-------|-------|------|-----|
| 순영업이익 | 2,717 | 2,650 | 2.6 | 2,427 | -3.8 | -7.4 | 2,773 | 3.3 | 2.1 |
| 영업이익 | 1,359 | 1,256 | 8.2 | 1,334 | 1.5 | -13.1 | 1,483 | 25.0 | 9.1 |
| 지배주주순이익 | 1,034.7 | 874 | 18.4 | 906.2 | 12.6 | 0.1 | 1,078 | 12.6 | 4.2 |

자료: FnGuide, IBK투자증권

표 3. 하나금융지주 실적추이

| (십억원, %, %p) | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24P | YoY | QoQ | 2023 | 2024E | YoY |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|---------|---------|-------|
| 순영업이익 | 2,824 | 2,684 | 2,390 | 2,933 | 2,717 | -3.8 | -7.4 | 10,852 | 11,079 | 2.1 |
| 순이자이익 | 2,232 | 2,358 | 2,115 | 2,221 | 2,161 | -3.2 | -2.7 | 8,879 | 8,805 | -0.8 |
| 비이자이익 | 591 | 326 | 276 | 713 | 556 | -5.9 | -21.9 | 1,972 | 2,274 | 15.3 |
| 수수료손익 | 472 | 466 | 414 | 513 | 520 | 10.2 | 1.4 | 1,796 | 1,803 | 0.4 |
| 기타비이자이익 | 120 | -139 | -138 | 200 | 36 | -69.6 | -81.8 | 176 | 471 | 167.4 |
| 판매비와관리비 | 1,034 | 1,057 | 1,210 | 1,098 | 1,090 | 5.4 | -0.7 | 4,408 | 4,475 | 1.5 |
| 총전영업이익 | 1,790 | 1,627 | 1,181 | 1,835 | 1,628 | -9.0 | -11.3 | 6,443 | 6,604 | 2.5 |
| 총당금전입액 | 450 | 441 | 532 | 272 | 269 | -40.3 | -1.3 | 1,750 | 1,321 | -24.5 |
| 영업이익 | 1,339 | 1,186 | 649 | 1,563 | 1,359 | 1.5 | -13.1 | 4,693 | 5,363 | 14.3 |
| 영업외손익 | -42 | 56 | -3 | -162 | 86 | 흑전 | 흑전 | -12 | -64 | N/A |
| 세전이익 | 1,297 | 1,242 | 646 | 1,401 | 1,445 | 11.4 | 3.2 | 4,681 | 5,298 | 13.2 |
| 연결기준 당기순이익 | 936 | 963 | 460 | 1,042 | 1,046 | 11.7 | 0.4 | 3,468 | 3,880 | 11.9 |
| 연결순이익(지배) | 919 | 957 | 444 | 1,034 | 1,035 | 12.6 | 0.1 | 3,422 | 3,840 | 12.2 |
| 원화대출성장률 (은행) | 2.4 | 2.5 | 0.8 | 2.1 | 3.9 | 1.5 | 1.7 | 6.0 | 6.5 | 0.5 |
| 비이자이익비중 | 20.9 | 12.2 | 11.5 | 24.3 | 20.5 | -0.5 | -3.8 | 18.2 | 20.5 | 2.4 |
| NIM (은행) | 1.61 | 1.57 | 1.52 | 1.55 | 1.46 | -0.15 | -0.09 | 1.59 | 1.47 | -0.12 |
| CIR | 36.6 | 39.4 | 50.6 | 37.4 | 40.1 | 3.5 | 2.7 | 40.6 | 40.4 | -0.2 |
| CCR | 0.47 | 0.44 | 0.34 | 0.25 | 0.24 | -0.23 | -0.00 | 0.40 | 0.30 | -0.10 |
| NPL비율 | 0.45 | 0.46 | 0.50 | 0.53 | 0.56 | 0.1 | 0.0 | 0.5 | 0.6 | 0.1 |
| NPL coverage ratio | 167.4 | 167.6 | 162.1 | 152.6 | 136.0 | -31.4 | -16.6 | 162.1 | 136.1 | -26.0 |
| ROE | 9.7 | 9.9 | 4.5 | 10.4 | 10.2 | 0.5 | -0.2 | 9.0 | 9.4 | 0.4 |
| ROA | 0.6 | 0.6 | 0.3 | 0.7 | 0.7 | 0.0 | -0.0 | 0.6 | 0.6 | 0.0 |
| 자본총계 | 38,215 | 39,384 | 39,343 | 40,311 | 40,816 | 6.8 | 1.3 | 39,343 | 42,229 | 7.3 |
| 자산총계 | 593,612 | 601,799 | 591,926 | 608,907 | 627,796 | 5.8 | 3.1 | 591,926 | 648,344 | 9.5 |

자료: 각 사, IBK투자증권

하나금융지주 (086790)

손익계산서

| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 순이자이익 | 9,006 | 8,879 | 8,805 | 8,944 | 9,196 |
| 이자이익 | 15,985 | 23,276 | 24,456 | 25,430 | 25,919 |
| 이자비용 | 6,979 | 14,396 | 15,579 | 16,486 | 16,724 |
| 비이자이익 | 1,154 | 1,972 | 2,274 | 2,378 | 2,465 |
| 순수수료이익 | 1,705 | 1,796 | 1,803 | 1,878 | 1,920 |
| 기타비이자이익 | -551 | 176 | 471 | 500 | 545 |
| 운영업이익 | 10,160 | 10,852 | 11,079 | 11,322 | 11,661 |
| 판매비 | 4,257 | 4,408 | 4,475 | 4,588 | 4,737 |
| 충전영업이익 | 5,903 | 6,443 | 6,604 | 6,734 | 6,924 |
| 충당금전입액 | 1,215 | 1,750 | 1,321 | 1,336 | 1,397 |
| 영업이익 | 4,688 | 4,693 | 5,363 | 5,558 | 5,687 |
| 영업외손익 | 255 | -12 | -64 | 100 | 100 |
| 세전이익 | 4,943 | 4,681 | 5,298 | 5,658 | 5,787 |
| 법인세 | 1,304 | 1,213 | 1,418 | 1,522 | 1,557 |
| 세율 | 26 | 26 | 27 | 27 | 27 |
| 연결순이익 | 3,639 | 3,468 | 3,880 | 4,136 | 4,230 |
| 지배주주순이익 | 3,571 | 3,422 | 3,840 | 4,093 | 4,187 |
| 비지배주주이익 | 69 | 47 | 40 | 43 | 43 |

성장성 지표

| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|--------|------|-------|-------|-------|-------|
| NIM | 1.83 | 1.82 | 1.68 | 1.62 | 1.62 |
| ROE | 10.1 | 9.0 | 9.4 | 9.4 | 9.0 |
| ROA | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| CIR | 41.9 | 40.6 | 40.4 | 40.5 | 40.6 |
| 자산증가율 | 13.2 | 4.1 | 9.5 | 5.8 | 5.0 |
| 대출증가율 | 7.2 | 5.5 | 5.4 | 5.6 | 5.8 |
| 순이익증가율 | 1.3 | (4.2) | 12.2 | 6.6 | 2.3 |

자본적정성 지표

| (%) | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|--------|------|------|-------|-------|-------|
| 자본적정성 | | | | | |
| BIS비율 | 15.7 | 15.6 | 15.5 | 15.3 | 15.3 |
| 기본자본비율 | 14.6 | 14.7 | 14.6 | 14.5 | 14.5 |
| CET1 | 13.2 | 13.2 | 13.2 | 13.2 | 13.3 |

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

주: 모두 금융지주 기준 지표

재무상태표

| (십억원) | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 현금 및 예치금 | 45,840 | 34,480 | 37,699 | 39,893 | 41,885 |
| 유가증권 | 129,084 | 135,400 | 145,949 | 154,444 | 162,155 |
| 대출채권 | 361,496 | 381,411 | 401,965 | 424,500 | 449,154 |
| 유무형자산 | 7,297 | 8,762 | 9,511 | 9,478 | 9,476 |
| 기타자산 | 24,887 | 31,873 | 53,219 | 57,764 | 57,666 |
| 자산총계 | 568,603 | 591,926 | 648,344 | 686,080 | 720,336 |
| 예수부채 | 362,576 | 371,866 | 399,717 | 422,790 | 442,718 |
| 차입부채 | 93,761 | 102,293 | 110,046 | 116,398 | 121,885 |
| 기타부채 | 74,638 | 77,585 | 95,506 | 100,860 | 106,718 |
| 부채총계 | 530,975 | 551,744 | 605,268 | 640,049 | 671,320 |
| 지배주주자본 | 36,636 | 39,343 | 42,229 | 45,185 | 48,169 |
| 자본금 | 1,501 | 1,501 | 1,501 | 1,501 | 1,501 |
| 신종자본증권 | 3,295 | 3,606 | 3,741 | 3,741 | 3,741 |
| 자본잉여금 | 10,581 | 10,583 | 10,580 | 10,580 | 10,580 |
| 이익잉여금 | 23,187 | 25,126 | 27,938 | 30,973 | 34,038 |
| 기타포괄손익 | -1,928 | -1,473 | -1,531 | -1,611 | -1,691 |
| 비지배주주자본 | 992 | 838 | 846 | 846 | 846 |
| 자본총계 | 37,628 | 40,182 | 43,075 | 46,031 | 49,016 |

주요 투자지표

| (%) | 2022E | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|-------|---------|---------|---------|---------|---------|
| EPS | 12,246 | 11,880 | 13,573 | 14,467 | 14,800 |
| BPS | 118,013 | 127,482 | 136,048 | 146,496 | 157,046 |
| DPS | 3,350 | 3,400 | 3,800 | 4,090 | 4,220 |
| PER | 3.8 | 3.9 | 4.7 | 4.4 | 4.3 |
| PBR | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.4 | 0.4 |
| 배당성향 | 27.4 | 28.6 | 28.0 | 28.3 | 28.5 |
| 배당수익률 | 7.3 | 7.3 | 6.0 | 6.4 | 6.6 |

건전성 지표

| (%) | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 건전성 | | | | | |
| 고정비하여신비율 | 0.3 | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| NPL커버리지비율 | 195.9 | 162.1 | 136.1 | 131.6 | 131.2 |
| CCR | 0.33 | 0.41 | 0.31 | 0.31 | 0.30 |

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

| 종목명 | 담당자 | 담당자(배우자) 보유여부 | | | 1%이상 보유여부 | 유가증권 발행관련 | 계열사 관계여부 | 공개매수 사무취급 | IPO | 회사채 지급보증 | 중대한 이해관계 | M&A 관련 |
|-----|-----|---------------|-----|-----|--------------|--------------|-------------|--------------|-----|-------------|-------------|-----------|
| | | 수량 | 취득가 | 취득일 | | | | | | | | |

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

| 종목 투자의견 (절대수익률 기준) | | | |
|--------------------|-------------------------|-------------|---------------|
| 매수 15% 이상 | Trading Buy (중립) 0%~15% | 중립 -15%~0% | 축소 -15% 이상 하락 |
| 업종 투자의견 (상대수익률 기준) | | | |
| 비중확대 +10% ~ | 중립 -10% ~ +10% | 비중축소 ~ -10% | |

투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

| 투자등급 구분 | 건수 | 비율(%) |
|------------------|-----|-------|
| 매수 | 134 | 87 |
| Trading Buy (중립) | 16 | 10.4 |
| 중립 | 4 | 2.6 |
| 매도 | 0 | 0 |

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

| 하나금융지주 | 추천일자 | 투자의견 | 목표가(원) | 과리율(%) | |
|--------|------------|-------|--------|--------|--------|
| | | | | 평균 | 최고/최저 |
| | | | | | |
| | 2022.07.25 | 매수 | 60,000 | -32.01 | -17.50 |
| | 2023.01.16 | 매수 | 66,000 | -36.47 | -19.55 |
| | 2024.01.16 | 1년경과 | 66,000 | -16.72 | -2.12 |
| | 2024.03.28 | 담당자변경 | | - | - |
| | 2024.03.28 | 매수 | 73,000 | -17.67 | -9.32 |
| | 2024.07.29 | 매수 | 77,000 | | |