

**BUY (유지)**

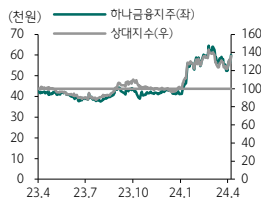
목표주가(12M) 82,000원  
현재주가(4.26) 60,000원

**Key Data**

KOSPI 지수 (pt)	2,656.33
52주 최고/최저(원)	64,600/37,550
시가총액(십억원)	17,541.4
시가총액비중(%)	0.81
발행주식수(천주)	292,356.6
60일 평균 거래량(천주)	1,780.7
60일 평균 거래대금(십억원)	101.3
외국인지분율(%)	70.35
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.49
BlackRock Fund 외 12 인	6.27

**Consensus Data**

	2024	2025
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	5,086	5,329
순이익(십억원)	3,735	3,977
EPS(원)	12,530	13,390
BPS(원)	145,963	155,409

**Stock Price****Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
총영업이익	10,160	10,816	11,377	11,922
세전이익	4,943	4,681	5,021	5,472
지배순이익	3,571	3,422	3,737	4,080
EPS	12,067	11,704	13,072	14,271
(증감율)	2.7	-3.0	11.7	9.2
수정BPS	123,609	135,138	151,422	165,693
DPS	3,350	3,400	3,600	3,900
PER	3.5	3.7	4.6	4.2
PBR	0.34	0.32	0.40	0.36
ROE	10.1	9.0	9.1	9.1
ROA	0.7	0.6	0.6	0.6
배당수익률	8.0	7.8	6.0	6.5



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com  
RA 김현수 hskim02@hanafn.com

**하나증권 리서치센터****하나금융 (086790)****분기 경상 이익 1.2조원대의 위용. 증권 턴어라운드 시작****컨센서스 상회한데다 1.2조원대의 분기 경상 체력 확인. 업종내 최선호주 유지**

하나금융에 대한 투자의견 매수와 목표주가 82,000원을 유지. 1분기 순이익은 1조 340억원으로 YoY 6.2% 감소에 그쳐 컨센서스를 대폭 상회한 서프라이즈를 시현. 홍콩 ELS 고객 보상 비용 1,799억원과 민생금융 자율프로그램 지원 600억원을 제외한 경상 순이익은 약 1.2조원에 달했음. 실적 호조의 배경은 1) 원화대출이 2.1% 증가하고, 은행 NIM은 3bp 상승해 그룹 순이자이익이 전분기대비 5.0%나 급증한데다 2) 신용카드 및 여신관련수수료와 증권중개수수료 증가 등에 힘입어 그룹 수수료이익도 전분기대비 24%나 늘어났고, 3) 증권 매매 평가익이 2,180억원에 달해 전분기대비 4,376억원이나 증가하면서 본격적인 턴어라운드를 시작했으며, 4) 그룹 대손비용은 2,723억원에 그쳐 대손비용률이 0.27%에 불과했기 때문. 원/달러 환율 상승에 따른 외화환산손실 813억원까지 감안할 경우의 경상 손익은 약 1.25조원 수준이었음. 보수적인 관점에서도 올해 추정 순이익은 약 3.75조원으로 ROE는 대형금융지주사 중에서 가장 높은 9.1% 기록 예상. 하나금융을 업종내 최선호주로 계속 유지

**4대 금융지주사 중 가장 낮은 대손비용률 기록. 핵심저원가예금도 큰폭 증가**

1분기 그룹 대손비용률은 0.27%로 4대 금융지주사 중 가장 낮았고, 은행 대손비용은 822억원으로 대손비용률이 0.10%에 그쳤음. 태영건설 및 부동산 PF 관련 총당금 환입액 270억원을 포함해도 대손비용률은 0.14%에 불과. 1분기 은행 매·상각전 실질 NPL 순증 폭이 전분기대비 감소했고, 요주의여신은 순감 추세가 지속되고 있기 때문. 증권도 대손비용이 1분기에는 185억원에 그침. 한편 은행 NIM이 3bp 상승했는데 레고랜드 사태 직후 조달했던 고금리예금의 re-pricing 효과와 더불어 핵심저원가예금이 전분기대비 7.4%나 급증했기 때문(MMDA 포함한 총저원가예금은 4.2% 증가). NIM은 2분기부터 점차 하락 압력이 발생하겠지만 하반기 금리 불확실성 등을 감안시 당초 예상과 다르게 하락 폭이 크지는 않을 전망

**CET 1 비율 하락했지만 일회성 제외시 상승. 올해 총주주환원을 38%대 상향 기대**

1분기 그룹 CET 1 비율은 12.88%로 전분기대비 34bp 하락. 홍콩 ELS 영향 11bp(고객 보상비용 5bp+운영리스크 증가 6bp)와 원/달러 환율 상승에 따른 하락 요인 14bp 외에도 바젤3 경과 규정 도입에 따른 주식 익스포저 가중치 250% 상향으로 12bp의 하락 요인이 추가 발생했기 때문. 상기 일회성 요인들을 제외한 경상 기준으로는 약 3bp 상승한 셈. 따라서 1분기의 높은 대출성장률이 2분기에도 유지된다고 가정해도 CET 1 비율은 2분기를 기점으로 상승할 것으로 전망. 정부의 밸류업 지원 의지에다 자본비율까지 개선시 연간 한차례 실시하는 자사주 매입·소각이 하반기 중 추가로 실시될 개연성도 있음. 2024년 예상 총 DPS는 3,400원으로 배당성향은 27%대로 추정되고, 여기에 올해 자사주 매입·소각 규모를 4,000억원 수준으로 한다고 가정할 경우 총주주환원율은 38%대로 상향될 것으로 기대

도표 1. 하나금융 2024년 1분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	2,270	2,317	2,369	2,175	2,232	2,358	2,115	2,221	5.0	2.1
순수수료이익	472	429	391	472	511	517	477	591	23.9	25.2
기타비이자이익	-446	-139	11	306	80	-190	-237	121	NA	-60.5
총영업이익	2,295	2,607	2,771	2,954	2,824	2,684	2,355	2,933	24.5	-0.7
판관비	912	964	1,164	1,108	1,034	1,057	1,210	1,098	-9.3	-0.9
총전영업이익	1,382	1,643	1,606	1,846	1,790	1,627	1,146	1,835	60.2	-0.6
영업외이익	33	112	-7	-23	-42	56	-3	-162	NA	NA
대손상각비	252	172	620	327	450	441	497	272	-45.2	-16.8
세전이익	1,163	1,583	979	1,496	1,297	1,242	646	1,401	116.8	-6.4
법인세비용	319	443	246	386	361	279	186	359	92.6	-7.0
비지배주주지분이익	23	14	20	7	17	6	16	8	-52.7	2.8
당기순이익	821	1,125	713	1,102	919	957	444	1,034	133.0	-6.2

자료: 하나증권

도표 2. 하나금융 1분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	원화대출금 2.1% 증가, 그룹 NIM 1.77%로 전분기대비 1bp 상승, 은행 NIM은 1.55%로 3bp 상승
순수수료이익	전분기대비 신용카드수수료 195 억원 증가(카드브랜드지원금 수취), 여신관련수수료 586 억원 증가, 증권중개수수료 109 억원 증가, 인수추선자문수수료 104 억원 증가
기타비이자이익	그룹 매매평가의 3,913 억원으로 QoQ 3,158 억원 증가(은행 매매평가의 1,853 억원으로 QoQ 1,277 억원 감소(비화페성 환차손 813 억원으로 전분기대비 1,584 억원 감소), 증권 매매평가의 2,180 억원으로 QoQ 4,376 억원 증가(4 분기 증권 IB 자산 평가손 2,670 억원 소멸), 에이피알 IPO 관련 매매평가의 471 억원
영업외이익	홍콩 ELS 고객 보상비용 1,799 억원, 민생금융지원 자율프로그램 600 억원, BIDV 등 지분법이익 590 억원
대손상각비	태영건설 외담대 상환 충당금 환입 80 억원, 부동산 PF 충당금 환입 190 억원 등 총 270 억원 내외의 환입 요인 발생

자료: 하나증권

도표 3. 하나은행 대출성장을 추이

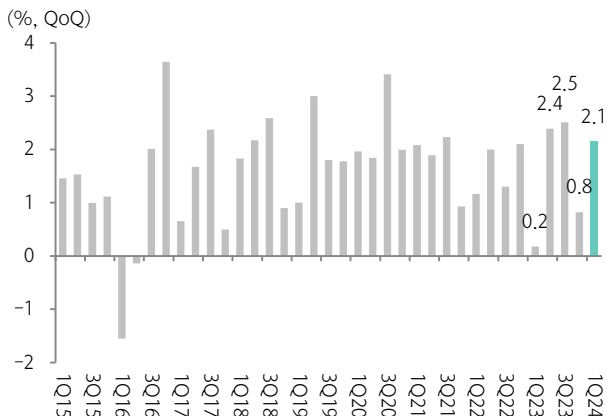
주: 전분기 대비 증가율  
자료: 하나증권

도표 4. 하나은행 NIM 추이

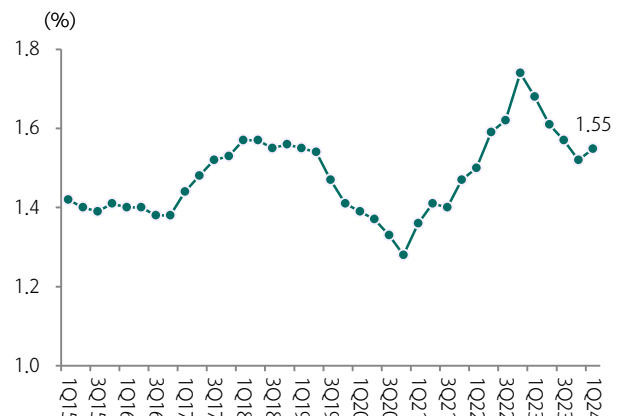
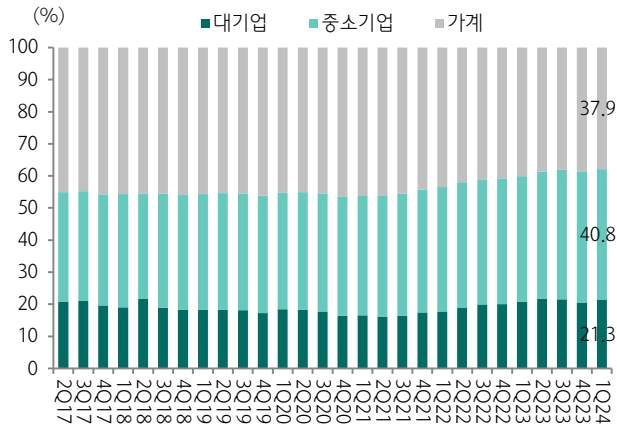
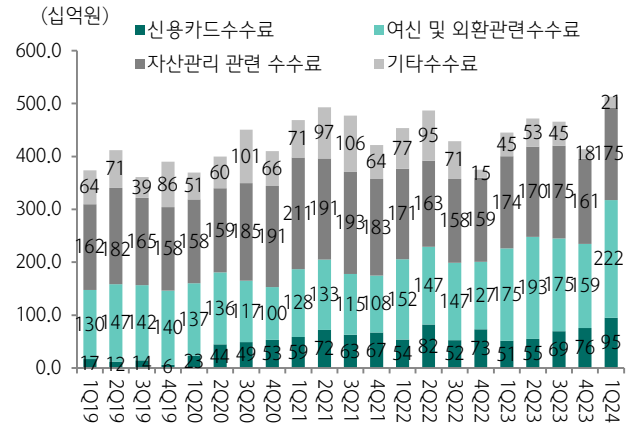
주: 분기 NIM 기준  
자료: 하나증권

도표 5. 하나은행 총여신 대비 부문별 대출 비중 추이



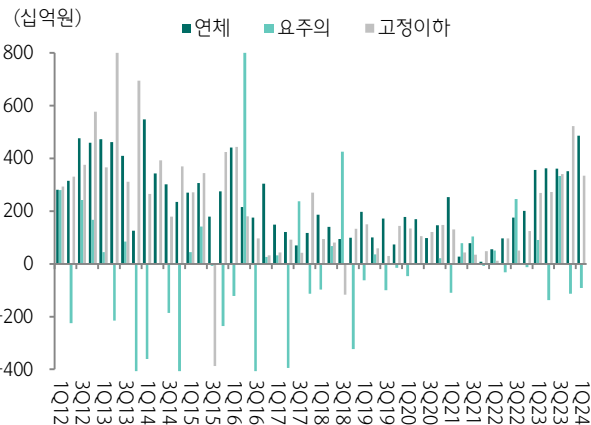
자료: 하나증권

도표 6. 그룹 수수료이익 추이



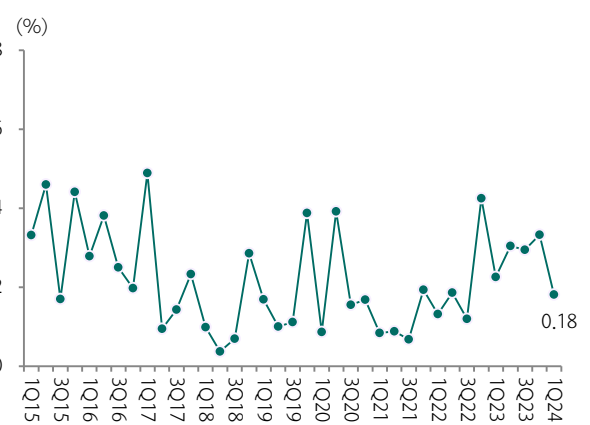
주: 회계 계정 재분류로 2019년부터 신용카드 수수료수익 일부가 이자수익으로 분류  
자료: 하나증권

도표 7. 은행 실질 연체 및 NPL 순증액 추이



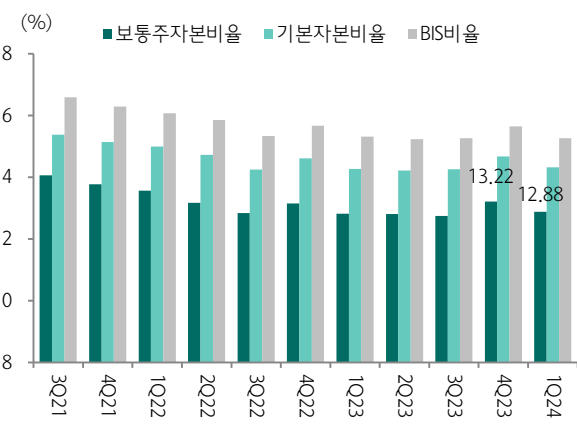
주: 매상각전 실질 순증액 기준  
자료: 하나증권

도표 8. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



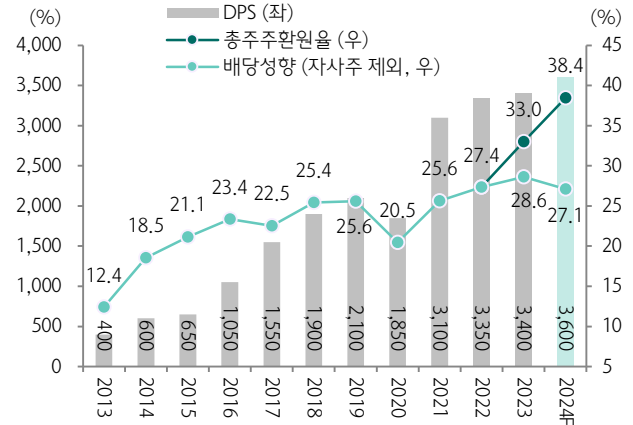
주: 총자산은 평균 기준, 분기 연율화 기준  
자료: 하나증권

도표 9. 그룹 자본비율 추이



주: 그룹 연결 기준  
자료: 하나증권

도표 10. 하나금융 주당배당금 및 총주주환원을 추이와 전망



주: 중간배당 포함 총배당 기준, 2024F는 하나증권 예상치  
자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	9,006	8,879	9,214	9,639	10,083
순수수료이익	1,715	1,978	2,100	2,162	2,226
당기손익인식상품이익	0	0	-2	-2	-2
비이자이익	-561	-41	66	124	194
총영업이익	10,160	10,816	11,377	11,922	12,501
일반관리비	3,876	4,114	4,490	4,657	4,829
순영업이익	6,284	6,703	6,888	7,266	7,672
영업외손익	255	-12	-216	7	9
총당금채입이익	6,539	6,691	6,672	7,273	7,680
제충당금채입액	1,596	2,009	1,651	1,800	1,931
경상이익	4,943	4,681	5,021	5,472	5,749
법인세전순이익	4,943	4,681	5,021	5,473	5,749
법인세	1,304	1,213	1,235	1,341	1,405
총당기순이익	3,639	3,468	3,786	4,131	4,344
외부주주지분	69	47	49	51	54
연결당기순이익	3,571	3,422	3,737	4,080	4,290

Dupont Analysis	(단위: %)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	1.7	1.5	1.5	1.5	1.5
순수수료이익	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
총영업이익	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9
관리비	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
총잔영업이익	1.2	1.2	1.1	1.2	1.2
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상환비	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
세전이익	0.9	0.8	0.8	0.9	0.9
법인세비용	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
비자비지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7

Valuation	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (원)	12,067	11,704	13,072	14,271	15,005
BPS (원)	123,102	134,573	150,463	164,734	179,739
실질BPS (원)	123,609	135,138	151,422	165,693	180,698
PBR (x)	3.5	3.7	4.6	4.2	4.0
PBR (x)	0.34	0.32	0.40	0.36	0.33
수장PBR (x)	0.34	0.32	0.40	0.36	0.33
배당률 (%)	67.0	68.0	72.0	78.0	83.6
배당수익률 (%)	8.0	7.8	6.0	6.5	7.0

자료: 하나증권

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
현금 및 예치금	45,756	34,480	44,934	47,212	49,501
유가증권	131,376	139,560	154,017	176,003	204,647
대출채권	361,485	381,411	398,552	414,840	431,798
고정자산	5,243	6,506	4,619	4,639	4,660
기타자산	25,013	29,970	12,176	375	-17,404
자산총계	568,873	591,926	614,298	643,070	673,203
예수금	362,576	371,866	393,407	409,788	426,994
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	37,087	43,590	33,649	35,153	36,733
사채	56,674	58,702	60,058	62,840	65,761
기타부채	75,117	77,585	83,324	87,349	91,486
부채총계	531,454	551,744	570,438	595,130	620,974
자본금	1,480	1,462	1,429	1,429	1,429
보통주자본금	1,480	1,462	1,429	1,429	1,429
산동자본증권	3,295	3,606	4,005	4,005	4,005
자본잉여금	10,453	10,322	10,055	10,055	10,055
이익잉여금	23,345	25,426	28,963	33,043	37,332
자본조정	-2,146	-1,473	-1,438	-1,438	-1,438
(자기주식)	150	165	274	274	274
외부주주지분	992	838	846	846	846
자본총계	37,419	40,182	43,860	47,940	52,229
자본총계(외부주주지분제외)	36,426	39,343	43,014	47,094	51,383

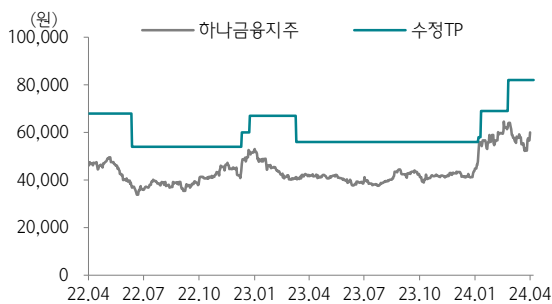
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
총자산 증가율	13.2	4.1	3.8	4.7	4.7
총대출 증가율	7.2	5.5	4.5	4.1	4.1
총수신 증가율	11.5	2.6	5.8	4.2	4.2
당기순이익 증가율	1.3	-4.2	9.2	9.2	5.1

효율성/생산성	(단위: %)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
대출금/예수금	99.7	102.6	101.3	101.2	101.1
관리비/총영업이익	41.9	40.8	40.6	40.2	39.7
관리비/수익성자산	1.1	1.0	1.1	1.1	1.0

수익성	(단위: %)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
ROE	10.1	9.0	9.1	9.1	8.7
ROA	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7
ROA(총당금전)	1.2	1.2	1.1	1.2	1.2

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

### 하나금융



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
24.3.21	BUY	82,000		
24.2.5	BUY	69,000	-15.85%	-6.38%
24.2.1	BUY	58,000	-3.62%	-3.62%
23.4.5	BUY	56,000	-26.55%	-14.64%
23.1.18	BUY	67,000	-32.71%	-20.75%
23.1.5	BUY	60,000	-17.28%	-12.33%
22.7.7	BUY	54,000	-26.13%	-12.59%
21.5.21	BUY	68,000	-33.27%	-22.94%

## Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2024년 4월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2024년 4월 29일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

### 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

### 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.20%	5.36%	0.45%	100%

\* 기준일: 2024년 4월 26일