

2024. 10. 29

금융/소비재팀

김재우
팀장
jaewoo79.kim@samsung.com

박준규
Research Associate
jun.kyu.park@samsung.com

▶ AT A GLANCE

투자의견	BUY	
목표주가	81,000원	24.6%
현재주가	65,000원	
시가총액	18.8조원	
Shares (float)	287,240,880주 (88.7%)	
52주 최저/최고	39,000원/68,800원	
60일-평균거래대금	675.0억원	

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
하나금융지주 (%)	7.7	9.0	58.7
Kospi 지수 대비 (%pts)	9.3	10.8	39.9

▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	81,000	81,000	0.0%
2024E EPS	13,356	13,356	0.0%
2025E EPS	14,613	14,613	0.0%

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	18
Target price	80,722
Recommendation	3.9

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

하나금융지주 (086790)

3Q 리뷰: 견조한 실적 개선에 명확한 기업가치 제고 계획까지

- 하나금융의 3Q 당기순이익은 1.16조원으로 20.9% y-y, 11.8% q-q 증가, 컨센서스 1.02조원을 13.1% 상회. 일회성 요인 제외 이익은 1.04조원 추산.
- 이자이익이 1.6% q-q 증가하였고, 분기 추산 CCR은 27bp로 낮은 수준을 유지한 가운데, CET-1 비율이 13.17%로 37bp q-q 개선된 점이 긍정적.
- 당사는 기업가치 제고 방안과 1,500억원 규모의 추가 자사주 매입을 발표. 주주 환원 강화의 이행 확인 및 예측 가능성 제고 관점에서 긍정적으로 평가.

WHAT'S THE STORY?

3Q 당기순이익 1.16조원, 예상 상회 - 견조한 실적 개선 긍정적: 하나금융의 3Q 당기순이익은 1.16조원으로 20.9% y-y, 11.8% q-q 증가, 컨센서스 1.02조원을 13.1% 상회. 총 1,512억원의 일회성 이익 요인이 발생, 이를 제외 시 경상이익은 1.04조원으로 추산. 특히, CET-1 비율은 13.17%를 기록, 37bp q-q에 달하는 큰 폭의 상승세를 시현하며 13%를 상회. 이익 및 자본 비율 측면에서 견조한 개선세가 이어지고 있다는 점에서 긍정적 실적으로 평가.

기업가치 제고 계획 발표 1. 명확한 타임라인과 예측 가능성 제고 관점 긍정적: 금일 동사가 발표한 기업가치 제고 계획은 명확한 타임라인의 제시와 예측 가능성 제고 관점에서 긍정적. 당사는 1) 주주 환원을 50%를 목표로 27년까지 단계적으로 확대하고, 2) CET-1 비율은 13.0~13.5% 구간 내에서 탄력적으로 관리하며, 3) 이를 위해 RWA 증가율을 명목 GDP 성장률 수준으로 관리하고, 4) ROE는 10% 이상을 유지할 것으로 발표.

기업가치 제고 계획 발표 2. 주주 환원 방식 개선 또한 긍정적: 금일 발표를 통해 주주 환원 방식을 개선하는 점도 긍정적. 1) 25년부터 분기별 균등 배당을 도입함으로써 예측 가능성을 높이고, 2) 24년 현금 배당이 전체 주주 환원의 69%를 차지하는 현재 구조에서 향후 배당과 자사주 매입 및 소각의 비중을 53:47로 개선할 것을 공표.

기업가치 제고 계획 발표 3. ROE 개선 노력의 성과 확인이 향후 관건: 금일 발표 중 향후 관건은 ROE 개선 성과 확인. 당사는 ROE 10% 이상 유지를 위해 RoRWA를 제고하고, 사업 포트폴리오 재편 및 내재화를 이행 방안으로 제시. 사실 이는 국내 금융업 전반의 과제인 가운데, 당사의 차별화된 역량(예: 금융그룹 내 시너지 창출, 차별화된 개인 및 기업 고객)을 활용한 성과 창출 확인이 향후 관건이 될 것으로 판단.

차별화된 자본 비율 및 적극적인 주주 환원 강화 기조 감안, 업종 내 Top pick 유지: 당사는 올해 49.8%의 높은 주가 상승률에도 불구하고, 25E PBR 0.45배의 매력적 Valuation에 거래 중. 당사의 25년 실적 개선 기대와 더불어 차별화된 자본 비율과 이에 기반한 적극적인 주주 환원 강화 정책을 감안할 때, 추가 상승 여력이 높은 것으로 판단, 업종 내 Top pick으로 유지.

(2페이지에 상세 내용 참조)

분기 실적

(십억원)	3Q24	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스 추정
영업이익	1,331.4	12.2	(2.0)	(5.7)	-
총영업이익	1,652.3	0.3	(1.3)	(8.0)	-
총당금적립액	278.4	(34.4)	2.0	(18.6)	-
당기순이익	1,156.6	20.9	11.8	4.3	13.1
기타지표 (% , %pts)					
대출성장률	(0.96)	n/a	n/a		
NIM	1.41	(0.16)	(0.11)		
고정이하여신	0.62	0.15	0.05		

자료: 하나금융지주, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2023	2024E	2025E
Valuation (배)			
P/E	3.7	4.9	4.4
P/B	0.4	0.5	0.5
Div yield (%)	7.8	5.4	6.0
EPS 증가율 (%)	(3.0)	14.1	9.4
ROE (%)	10.0	10.5	10.4
주당지표 (원)			
EPS	11,704	13,356	14,613
BVPS	120,992	130,011	143,079
DPS	3,400	3,500	3,900

이자이익 1.6% q-q 증가 - NIM 하락 불구 양호한 방어: 그룹 이자이익은 1.6% q-q 증가하며 양호하게 방어된 것으로 판단. 그룹 NIM이 1.63%로 6bp q-q 하락하였고, 원화 대출성장률이 -1.0% q-q로 역성장하였음에도 불구하고 평잔 증가 효과 등이 이자이익 방어에 기여한 것으로 판단. 참고로, 동사는 금일 실적 설명회에서 NIM이 3Q24를 바닥으로 4Q에는 일부 회복될 것으로 언급.

대출 역성장 - 관리 역량 확인 관점에서 접근 필요: 동사의 3Q 원화 대출 역성장은 수익성 및 RWA 관리 역량 확인이라는 관점에서 접근 필요. 동사는 3Q 역성장에도 불구하고, 5.1% YTD의 견조한 대출 성장률을 달성하였으며, 이는 당초 동사가 언급한 연간 계획을 소폭 상회하는 수준. 특히, 3Q 중 NIM 하락 폭이 상대적으로 적은 것과 더불어 RWA 증가율이 -0.1%를 기록하며 CET-1 비율 개선에 기여한 점은 긍정적으로 평가.

CCR 하향 안정화 - 타사 대비 낮은 수준 지속: 그룹 분기 추산 Credit cost는 0.27%로 1bp q-q 소폭 상승에 그친 것은 물론, 0.3%를 하회하는 수준 지속. 특히, 은행 분기 추산 CCR은 0.10%의 양호한 수준을 기록. 참고로, 동사는 4Q 중 PF관련 1천억원 가량의 추가적인 총당금 적립 가능성을 언급하였으나, 이에 따른 영향은 분기 중 CCR 기준 10bp로 제한적일 전망이다 (연간 2.5bp), 이는 내년 CCR 부담 완화 관점에서 접근 필요. 한편, 그룹 NPL 비율과 은행 연체율은 각각 0.62% 및 0.32%로 각각 5bp q-q 소폭 상승에 그쳤으며, 동사의 NPL 커버리지 비율은 128.38%로 여전히 견조한 수준을 유지.

자사주 1,500억원 추가 매입 및 소각 발표 - 주주 환원 강화 정책의 이행 관점에서 긍정적: 동사는 금일 1,500억원 규모의 자사주 매입 및 소각을 발표하였으며, 이는 최대한 금년 중에 마무리할 계획임을 언급. 이로써 동사는 올해 연간 1.47조원의 주주 환원이 예상되며, 이에 따른 주주 환원율은 37.6%로 추산. 결론적으로, 이는 주주 환원 강화 정책의 적극적인 이행 확인 및 시장 기대에 부합 노력이라는 관점에서 긍정적으로 평가.

연초 대비 높은 주가 상승률이 부담? 여전히 매력적인 Valuation + 경쟁사와의 Gap 축소 가능성에 초점 필요: 일각에서는 동사의 연초 대비 높은 주가 상승률을 부담 요인으로 제기하고 있지만, 여전히 동사 Valuation은 매력적인 구간에 위치. 특히, 업종 내 가장 높은 Valuation에 거래 중인 KB금융과 비교 시 동사의 Valuation 매력도는 더욱 부각되는 것으로 판단되는데, 25E PBR은 동사가 0.45배로 KB금융 0.60배의 75.2% 수준에 불과하고, 시가총액은 18.7조원으로 KB금융 37.6조원의 49.7% 수준임 (vs 25년 예상 이익은 하나금융 4.09조원으로 KB금융 5.49조원의 74.6% 수준). 은행업 전반적으로 기업가치 제고 계획에 따른 Valuation 개선세가 이어질 것으로 예상하는 가운데, 동사의 추가 상승 여력 관점에서 긍정적으로 판단.

하나금융지주: 핵심 지표 및 목표 설정

현황 진단에 근거한 핵심 지표 및 목표 설정

- 저평가 해소 및 기업가치 제고를 위해 ①주주환원율, ②보통주자본비율, ③ROE를 핵심 지표로 선정 후 목표 설정
- 기업가치 제고 목표의 차질 없는 달성을 위해 실질적인 이행 방안 수립

현황 진단		핵심지표	목표	추진 방향 및 이행 방안
국내외 경쟁사 대비 저평가 요인	낮은 주주환원율	주주환원율	50% 2027년까지 단계적으로 확대	주주환원 확대 및 예측가능성 제고 <ul style="list-style-type: none"> • 주주환원율 목표 달성 시점 명확화 • 분기별 균등배당 도입 • 자사주 매입·소각 비중 확대
	보수적 자본정책에 따른 자본 활용의 제약	보통주자본비율	13.0~13.5% 탄력적 구간 관리	자본관리 정책 개선 및 효율적 자본 배치 <ul style="list-style-type: none"> • 보통주자본비율 구간별 탄력적으로 자본 활용 • 적정 구간 충족 시 주주환원 지속 증대 가능 • 위험가중자산 성장률을 명목 GDP 성장을 수준 관리
	자본비용 대비 낮은 ROE	ROE	10% 이상 유지	RoRWA 제고를 통한 수익성 개선 <ul style="list-style-type: none"> • COE를 상회하는 수준으로 ROE 제고 • RoRWA에 기반한 사업포트폴리오 개선 • KPI 내 RoRWA 지표 비중 확대 등 밸류업 내재화

* 본 목표는 법률과 규정의 제한, 감독 당국의 규제, 경영환경의 급격한 변화, 경영상 필요 등에 따라 변경될 수 있으며, 수정이 필요한 경우 시장과 충분히 소통할 예정

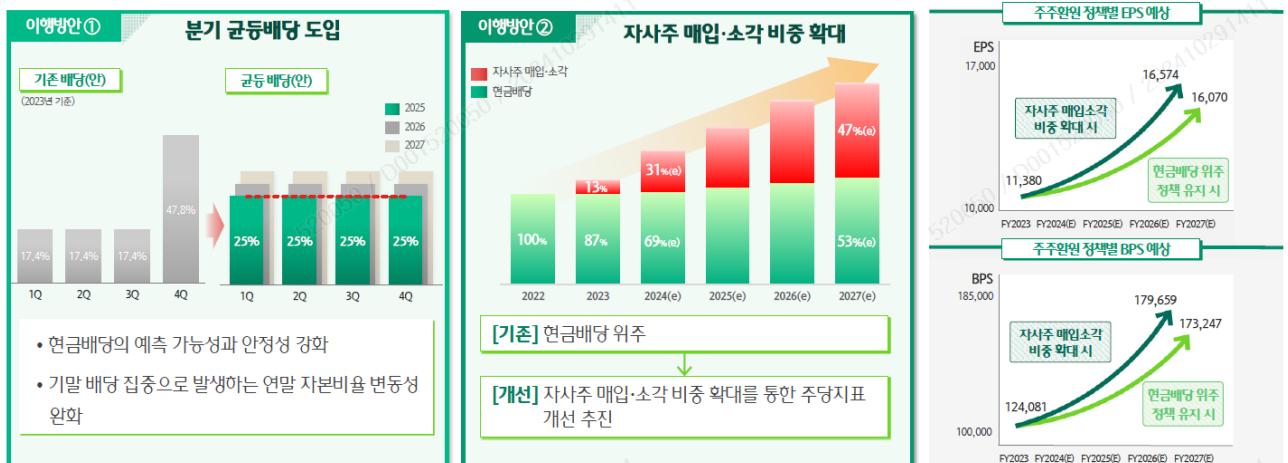
15

자료: 하나금융지주

하나금융지주: 주주 환원율 목표 이행 방안

목표 1 이행방안: 배당정책 개선 및 자사주 매입·소각 확대

- 분기 균등배당 도입으로 배당에 대한 예측 가능성 제고
- 자사주 매입·소각 비중 확대를 통한 주당지표 개선 추진
- 적정 PBR 도달 시까지 자사주 매입·소각 확대 등을 통해 주주환원율 증가 목표



자료: 하나금융지주

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
현금및현금성가물	45,840	34,480	37,323	39,017	40,605
유가증권	127,544	133,030	142,777	150,456	156,566
대출채권	362,332	382,300	404,128	422,656	443,705
이자부자산	536,028	550,874	584,934	612,894	641,672
고정자산	7,978	9,878	11,101	11,810	12,289
기타자산	24,598	31,174	40,265	42,224	43,963
자산총계	568,603	591,926	636,301	666,929	697,924
예수금	362,738	372,040	388,403	405,055	424,999
차입금	37,474	44,160	45,535	48,279	50,243
사채	56,674	58,702	64,299	68,040	70,833
이자부부채	466,835	485,930	509,657	533,553	558,748
기타부채	64,140	65,814	83,164	85,774	87,341
부채총계	530,975	551,744	593,644	621,843	650,556
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	27,464	29,863	32,116
자본조정	(165)	(182)	(480)	(480)	(480)
기타포괄손익누계액	(1,763)	(1,291)	(1,011)	(1,011)	(1,011)
소수주주지분	992	838	861	891	921
자본총계	37,628	40,182	42,657	45,086	47,368

자산건전성

12월 31일 기준 (%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
고정이하여신/총여신	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
요주의이하여신/총여신	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8
대손충당금/고정이하여신	645.8	528.4	611.5	606.9	598.8
대손충당금/요주의이하여신	169.0	158.6	170.7	169.5	167.2
대손충당금/총여신	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4
순상각/고정이하여신	30.2	29.8	23.3	20.4	20.5
순상각/총여신	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0
대손충당금 적립액/총여신	0.13	0.16	0.11	0.09	0.09

주당 data

12월 31일 기준 (원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
EPS	12,067	11,704	13,356	14,613	15,745
주당장부가	111,336	120,992	130,011	143,079	158,522
주당 배당금 - 보통주	3,300	3,400	3,500	3,900	4,300
배당성향 (%)	27.4	28.8	26.0	27.0	27.0

손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
이자수익	15,985	23,276	24,458	25,407	26,532
이자비용	(6,979)	(14,397)	(15,797)	(17,032)	(18,127)
순이자수익	9,006	8,879	8,661	8,375	8,405
대손충당금	(1,121)	(1,785)	(1,325)	(1,017)	(947)
총당금적립후순이자수익	7,885	7,094	7,336	7,358	7,457
순수수료수익	1,303	1,296	2,421	2,480	2,570
기타비이자이익합계	(244)	712	48	75	160
총이익	8,945	9,102	9,805	9,913	10,187
판매비와관리비	(4,257)	(4,408)	(4,591)	(4,712)	(4,851)
영업이익	4,688	4,693	5,214	5,200	5,336
기타영업외이익	255	(12)	39	257	267
법인세차감전순이익	4,943	4,681	5,253	5,457	5,603
법인세	1,304	1,213	1,341	1,321	1,356
당기순이익	3,639	3,468	3,912	4,136	4,247
소수주주지분	69	47	40	45	46
당기순이익(연결)	3,571	3,422	3,872	4,092	4,201
총당금적립전영업이익	5,985	6,634	6,710	6,394	6,466

재무비율

12월 31일 기준 (%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
ROAA	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
ROAE	11.0	10.0	10.5	10.4	10.1
대출금성장률 (원화기준)	7.1	7.0	6.8	4.5	4.9
예수금성장률 (원화기준)	6.5	4.4	5.7	4.3	4.9
자산성장률	13.2	4.1	7.5	4.8	4.6
대출금/예수금 (원화기준)	97.3	99.2	100.3	100.3	100.3
순이자마진*	1.62	1.59	1.46	1.32	1.25
손익분기이자마진*	1.75	1.52	1.38	1.24	1.17
비용/이익	42.3	40.5	41.2	43.1	43.6
BIS 자기자본 비율	15.7	15.6	14.5	14.7	14.8
Tier 1 자본 비율	14.6	14.7	13.6	13.8	13.9
Tier 2 자본 비율	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9
보통주 자본 비율	13.2	13.2	13.0	13.2	13.3
단순자기자본 비율	6.2	6.4	6.5	6.8	7.1

참고: * 은행기준

자료: 하나금융지주, 삼성증권 추정

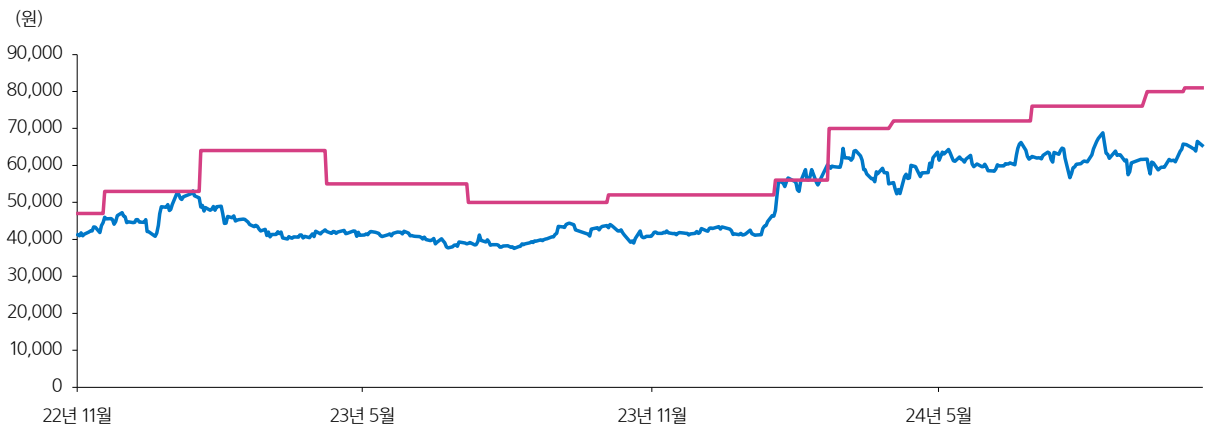
12월 31일 기준	총영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	주당장부가 (원)	P/E (배)	P/B (배)	ROA (%)	ROE (%)	CET-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2022	5,985	3,571	12,067	2.7	111,336	3.5	0.4	0.7	11.0	13.2	7.8
2023	6,634	3,422	11,704	(3.0)	120,992	3.7	0.4	0.6	10.0	13.2	7.8
2024E	6,710	3,872	13,356	14.1	130,011	4.9	0.5	0.6	10.5	13.0	5.4
2025E	6,394	4,092	14,613	9.4	143,079	4.4	0.5	0.6	10.4	13.2	6.0
2026E	6,466	4,201	15,745	7.7	158,522	4.1	0.4	0.6	10.1	13.3	6.6

자료: 하나금융지주, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 당사는 2024년 10월 28일 현재 KB금융의 자기주식 취득 또는 처분을 위한 계약체결기관으로 지정되어 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2024년 10월 28일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2024년 10월 28일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2022/10/18	12/1	2023/1/31	4/21	7/20	10/17	2024/1/31	3/5	4/15	7/12	9/23	10/17
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	47000	53000	64000	55000	50000	52000	56000	70000	72000	76000	80000	81000
과리율 (평균)	-12.51	-11.39	-32.02	-26.04	-19.26	-19.31	-0.29	-14.66	-16.33	-17.99	-23.57	
과리율 (최대or최소)	-5.21	0.19	-23.13	-22.91	-11.20	-10.77	7.50	-7.71	-8.06	-9.47	-17.75	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외

SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상

UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2024.09.30 기준

매수(81.3%) 중립(18.7%) 매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA