

# 하나금융지주 (086790)

## 밸류에이션 격차 축소 기대

### 3Q24 순이익 컨센서스 13.1% 상회

하나금융지주의 3분기 지배주주순이익은 1조 1,566억원으로 컨센서스 1조 224억원을 13.1% 상회하는 실적을 기록했다. 컨센서스를 상회한 주요 요인은 부동산PF 관련 환입 681억원이 반영되며 총당금전입액이 예상 대비 감소했기 때문이다.

3분기 이자이익은 전분기 대비 1.6% 증가하였는데 이는 시중금리 하락에 따라 그룹 및 은행 NIM이 각각 6bp, 5bp 하락한 것에 기인한다. 대출성장률은 상반기에 목표 성장치를 조기 달성해 3분기는 전분기 대비 1% 감소했다. 4분기 대출성장률은 3분기와 동일하게 우량자산 위주로 관리할 예정이며, NIM은 조달비용 개선효과로 소폭 반등이 예상된다. 대손비용률은 PF 총당금 환입 681억원으로 27bp를 기록했는데 불확실성이 지속되고 있어 24년 CCR은 35bp 수준으로 관리될 전망이다.

### 기업가치 제고 계획 발표, 2024년 총주주환원율 38% 예상

이번 실적발표에서 하나금융지주는 2027년까지 총주주환원율 50% 달성의 기업가치 제고 계획을 발표했다. 2024년 총주주환원액 1.45조원 (배당 1.0조원, 자사주 매입/소각 4,500억원)이 예상되며 이에 따라 총주주환원율은 38% 수준이 전망된다. 2027년까지 총주주환원율은 단계적 상승이 기대되며 2025년부터 분기 균등배당을 도입해 주주환원에 대한 가시성이 확대될 것으로 판단된다.

### 투자의견 Buy, 목표주가 77,000원으로 커버리지 개시

투자의견을 Buy로 제시하는 이유는 주주환원 정책이 가시성 높게 개선되며 향후 총주주환원율 상승에 따라 현재 상대적으로 저평가 받는 밸류에이션이 개선될 것으로 판단되기 때문이다.



우도형 금융  
dohyeong.woo@yuantakorea.com

BUY (I)

목표주가 77,000원 (I)

현재주가 (11/8) 61,200원

상승여력 26%

시가총액	175,791억원
총발행주식수	287,240,880주
60일 평균 거래대금	659억원
60일 평균 거래량	1,055,859주
52주 고/저	68,800원 / 40,450원
외인지분율	68.36%
배당수익률	8.00%
주요주주	국민연금공단

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.2)	2.7	51.3
상대	1.1	2.5	43.1
절대 (달러환산)	(2.8)	2.0	43.0

#### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	2,729	1.7	0.3	2,807	-2.8
판관비	1,119	5.9	2.5	1,087	2.9
총당금전입액	278	-36.9	3.6	351	-20.8
영업이익	1,331	12.2	-2.0	1,369	-2.7
연결순이익	1,160	20.4	11.0	1,026	13.1
순이익(지배주주)	1,157	20.9	11.8	1,022	13.1

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
순영업수익	10,160	10,852	10,927	11,072
영업이익	4,688	4,693	5,007	5,398
지배순이익	3,571	3,422	3,777	4,004
PER(배)	3.8	3.9	4.6	4.3
PBR(배)	0.40	0.37	0.45	0.42
ROE(%)	10.1	9.0	9.3	9.2
ROA(%)	0.7	0.6	0.6	0.6

자료: 유안타증권

[표 1] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (-)	수정 후 (24/11/11)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%		15.8	
무위험수익률	(a)	%		2.9	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%		5.3	
Beta	(c)			0.9	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%		8.0	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%		9.2	2024~2026년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%		2.9	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X		0.49	
12M Fwd BPS	(E)	원		157,825	
목표주가	$A*E$	원		<b>77,000</b>	
현주가 (11.8)		원		61,200	
상승여력		%		25.8	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
순영업수익	-	-	10,927	11,072	0.0	0.0
영업이익	-	-	5,007	5,398	0.0	0.0
지배주주순이익	-	-	3,777	4,004	0.0	0.0

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 3분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	3Q24P	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	3Q23	2Q24
순영업이익	2,729	2,807	-2.8	1.7	0.3	2,684	2,720
영업이익	1,331	1,369	-2.7	12.2	-2.0	1,186	1,092
지배주주순이익	1,157	1,022	13.1	20.9	11.8	957	1,035

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 하나금융지주 실적추이

(십억원, %, %p)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	YoY	QoQ	2023	2024E	YoY
순영업이익	2,684	2,390	2,933	2,720	2,729	1.7	0.3	10,852	10,927	0.7
순이자이익	2,358	2,115	2,221	2,161	2,196	-6.9	1.6	8,879	8,697	-2.0
비이자이익	326	276	713	559	533	63.4	-4.6	1,972	2,230	13.1
수수료손익	466	414	513	520	515	10.5	-1.0	1,796	2,023	12.6
기타비이자이익	-139	-138	200	39	19	흑전	-52.3	176	207	17.6
판매비와관리비	1,057	1,210	1,098	1,092	1,119	5.9	2.5	4,408	4,463	1.2
충전영업이익	1,627	1,181	1,835	1,628	1,610	-1.1	-1.1	6,443	6,464	0.3
충당금전입액	441	532	272	269	278	-36.9	3.6	1,750	1,457	-16.8
영업이익	1,186	649	1,563	1,359	1,331	12.2	-2.0	4,693	5,007	6.7
영업외손익	56	-3	-162	86	156	179.6	81.6	-12	86	흑전
세전이익	1,242	646	1,401	1,445	1,488	19.8	2.9	4,681	5,093	8.8
연결기준 당기순이익	963	460	1,042	1,046	1,160	20.4	11.0	3,468	3,803	9.6
연결순이익(지배)	957	444	1,034	1,035	1,157	20.9	11.8	3,422	3,777	10.4
원화대출성장률 (은행)	2.5	0.8	2.1	3.9	-1.0	-3.5	-4.8	6.0	5.3	-0.7
비이자이익비중	12.2	11.5	24.3	20.5	19.5	7.4	-1.0	18.2	20.4	2.2
NIM (은행)	1.57	1.52	1.55	1.46	1.41	-0.16	-0.05	1.59	1.46	-0.13
CIR	39.4	50.6	37.4	40.2	41.0	1.6	0.9	40.6	40.8	0.2
CCR	0.44	0.34	0.25	0.24	0.26	-0.17	0.02	0.40	0.34	-0.06
NPL 비율	0.46	0.50	0.53	0.57	0.62	0.2	0.0	0.5	0.6	0.1
NPL coverage ratio	167.6	162.1	152.6	135.0	128.4	-39.2	-6.6	162.1	126.0	-36.1
ROE	9.9	4.5	10.4	10.2	11.2	1.3	1.0	9.0	9.2	0.3
ROA	0.6	0.3	0.7	0.7	0.7	0.1	0.1	0.6	0.6	0.0
자본총계	39,384	39,343	40,311	40,816	41,810	6.2	2.4	39,343	42,176	7.2
자산총계	601,799	591,926	608,890	627,798	625,588	4.0	-0.4	591,926	634,506	7.2

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

## 하나금융지주 (086790) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억 원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순이자이익	9,006	8,879	8,697	8,843	9,118
이자이익	15,985	23,276	24,295	24,528	25,084
이자비용	6,979	14,396	15,645	15,685	15,965
비이자이익	1,154	1,972	2,230	2,229	2,308
순수수료이익	1,705	1,796	2,023	1,974	1,978
기타비이자이익	-551	176	207	255	330
순영업이익	10,160	10,852	10,927	11,072	11,426
판매비	4,257	4,408	4,463	4,366	4,468
총영업이익	5,903	6,443	6,464	6,706	6,959
총당금전입액	1,215	1,750	1,457	1,308	1,281
영업외이익	4,688	4,693	5,007	5,398	5,677
영업외손익	255	-12	86	100	100
세전이익	4,943	4,681	5,093	5,498	5,777
법인세	1,304	1,213	1,290	1,479	1,554
세율	26	26	25	27	27
연결순이익	3,639	3,468	3,803	4,019	4,223
지배주주순이익	3,571	3,422	3,777	4,004	4,208
비지배지분이익	69	47	26	15	15

성장성 지표 (단위: %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
NIM	1.62	1.59	1.46	1.40	1.36
ROE	10.1	9.0	9.3	9.2	9.2
ROA	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
CIR	41.9	40.6	40.8	39.4	39.1
자산증가율	13.2	4.1	7.2	5.2	5.0
대출증가율	7.2	5.5	4.6	5.3	5.4
순이익증가율	1.3	(4.2)	10.4	6.0	5.1

적정성지표 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
BIS 비율	15.7	15.6	15.3	15.3	15.3
기본자본비율	14.6	14.7	14.5	14.5	14.6
CET1	13.2	13.2	13.2	13.2	13.4

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

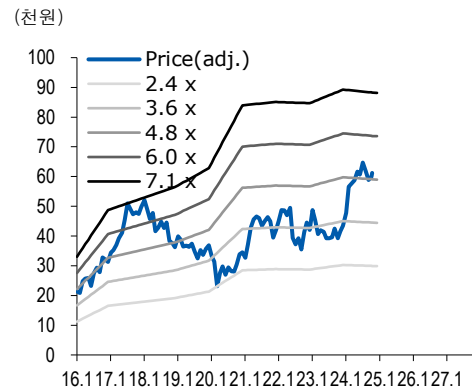
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억 원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금 및 예치금	45,840	34,480	42,855	45,068	47,316
유가증권	129,084	135,400	137,378	144,471	151,678
대출채권	361,496	381,411	399,143	420,297	442,993
유무형자산	7,297	8,762	9,622	9,623	9,624
기타자산	24,887	31,873	45,508	47,806	48,941
자산총계	568,603	591,926	634,506	667,266	700,552
예수부채	362,576	371,866	390,479	410,346	430,362
차입부채	93,761	102,293	109,431	114,999	120,608
기타부채	74,638	77,585	91,561	96,414	101,620
부채총계	530,975	551,744	591,471	621,758	652,590
지배주주자본	36,636	39,343	42,176	44,649	47,103
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	10,579	10,579	10,579
이익잉여금	23,187	25,126	27,565	30,118	32,652
기타포괄손익	-1,928	-1,473	-1,210	-1,290	-1,370
비지배주주자본	992	838	859	859	859
자본총계	37,628	40,182	43,035	45,508	47,962

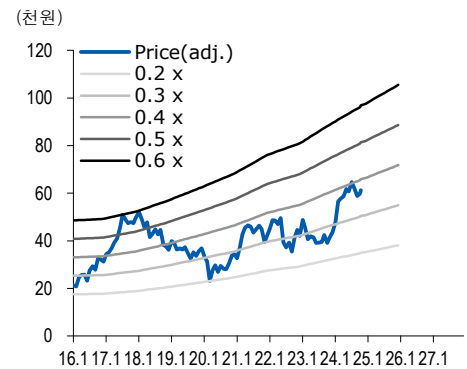
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	12,246	11,880	13,351	14,153	14,876
BPS	114,353	124,081	135,861	144,602	153,277
DPS	3,350	3,400	3,500	3,790	3,950
PER	3.8	3.9	4.6	4.3	4.1
PBR	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
배당성향	27.4	28.6	26.3	26.8	26.6
배당수익률	7.3	7.3	5.7	6.2	6.5

건전성지표 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
고정비하여신비율	0.3	0.5	0.6	0.6	0.6
NPL 커버리지비율	195.9	162.1	126.0	131.0	138.7
CCR	0.33	0.41	0.35	0.31	0.28

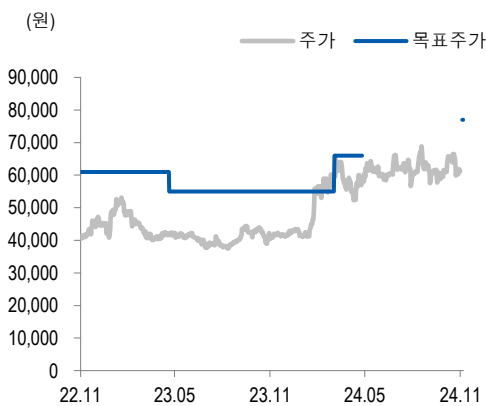
P/E band chart



P/B band chart



## 하나금융지주 (086790) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-11-11	BUY	77,000	1년		
2024-03-11	BUY	66,000	1년	-11.41	-2.12
2023-04-28	BUY	55,000	1년	-22.08	9.45
2022-11-08	1년 경과 이후		1년	-27.13	-12.95
2021-11-08	BUY	61,000	1년	-29.53	-14.10

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	87.9
Hold(중립)	12.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-11-08

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **우도형**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.