

하나금융지주 (086790/KS)

밸류업과 배당주 플레이를 모두 원한다면

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 72,000 원(유지)
 현재주가: 60,000 원
 상승여력: 20.0%

상위 3사 중 가장 높은 배당 관점의 매력

하나금융지주는 KB, 신한이 분기별 균등 배당 정책 및 자사주 매입/소각 비중 확대를 통한 주주 환원을 시행하는 것과 달리 이전과 동일하게 결산배당 비중이 상대적으로 높은 주주 환원 정책을 이어가는 모습이 나타났다. 경쟁사의 경우 최근 은행주 주가 상승 및 균등배당 중심 주주 환원 정책 등 영향으로 배당수익률이 이전보다 낮아졌고 결산 배당에 기반한 Upside 를 기대하기 어려워졌지만, 동사의 경우 여전히 연간 DPS 기준 6% 수준의 배당수익률이 예상되며 결산배당 기대감이 유효하다는 점을 감안하면 배당 매력 관점의 접근이 유효할 전망이다. 24E DPS 는 배당성향 27.9% 기준 3,600 원을 예상하며 현재 주가 기준 배당수익률은 6%에 달한다.

1Q24 당기순이익 1조 340 억원(-6.2% YoY) 기록

하나금융지주의 1Q24 당기순이익은 1조 340 억원(-6.2% YoY)로 컨센서스를 상회하는 실적을 기록했다. NIM 은 은행의 경우 조달비용 부담 완화 등 영향으로 3bp QoQ 개선되었으나 그룹은 카드/캐피탈 등 조달비용 부담 등 영향으로 1bp QoQ 개선되었다. 은행 원화대출의 경우 대기업 중심 자금 수요 지속에 힘입어 2.1% QoQ 의 견조한 성장 추세가 나타났다. Credit Cost 는 기업대출 환입 요인 약 300 억원 발생하며 27bp(-8bp QoQ)로 개선되었으며 경상적인 대손비용은 약 3 천억원 초중반 수준으로 추정된다. 향후 부동산 PF 구조조정, 해외 부동산 이슈 등에 따른 추가적인 충당금 발생 가능성은 지속될 전망이다. 비이자이익의 경우 수수료손익은 카드수수료, 증권 수수료 등 증가 영향으로 5,128 억원(+15.2% YoY)로 개선되었지만 기타 비이자 손익은 전년도 매매평가익 기저효과 및 비화폐성 환차손(813 억원) 등 영향으로 다소 부진한 모습이 나타났다. ELS 배상 비용은 1,799 억원으로 상위 3사 중 가장 낮았으며 CET1 비율에 미친 영향도 6bp 수준에 그쳤다. 다만 환 영향이 약 14bp 발생함에 따라 전체 CET1 비율은 Target 수준을 하회하는 12.88%(-34bp QoQ)를 기록했다. 향후 환율 개선 등으로 CET1 비율이 개선된 후 추가적인 주주 환원 확대를 기대해볼 수 있을 전망이다. 환율 환경 개선이 다소 지연되더라도 연말에는 경상적인 CET1 비율 상승으로 CET1 비율이 13%를 상회할 것으로 예상되는 만큼 25 년도 자사주 매입/소각 발표에 지장은 없을 전망이다.



Analyst
설용진

s.dragon@sk.com
 3773-8610

Company Data

발행주식수	29,236 만주
시가총액	17,541 십억원
주요주주	
국민연금공단	8.49%
BlackRock (외12)	6.27%

Stock Data

주가(24/04/26)	60,000 원
KOSPI	2,656.33pt
52주 최고가	64,600 원
52주 최저가	37,550 원
60일 평균 거래대금	101 십억원

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	십억원	9,214	10,160	10,860	11,242	11,442	11,804
영업이익	십억원	4,631	4,688	4,737	5,217	5,231	5,406
순이익(지배주주)	십억원	3,526	3,571	3,452	3,679	3,821	3,950
EPS(계속사업)	원	11,744	11,979	11,735	12,584	13,068	13,511
PER	배	3.6	3.5	3.7	4.8	4.6	4.4
PBR	배	0.4	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
배당성향	%	25.6	27.4	28.4	27.9	27.5	27.4
ROE	%	11.7	11.0	10.0	9.9	9.6	9.4

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	QoQ	YoY
총영업이익	2,954	2,824	2,684	2,399	2,933	2,769	22.3	-0.7
순이자이익	2,175	2,232	2,358	2,188	2,221	2,227	1.5	2.1
비이자이익	779	591	326	211	713	542	238.4	-8.5
수수료이익	445	472	466	414	513	436	24.0	15.2
기타비이자이익	334	120	-139	-203	200	105	흑전	-40.1
판매비	1,108	1,034	1,057	1,210	1,098	1,075	-9.3	-0.9
총전이익	1,846	1,790	1,627	1,189	1,835	1,694	54.4	-0.6
대손충당금 전입액	327	450	441	496	272	372	-45.1	-16.8
영업이익	1,519	1,339	1,186	692	1,563	1,322	125.8	2.9
세전이익	1,496	1,297	1,242	689	1,401	1,329	103.2	-6.4
당기순이익	1,109	936	963	490	1,042	983	112.7	-6.1
지배순이익	1,102	919	957	474	1,034.0	970	118.3	-6.2
그룹 대출채권	364,478	368,957	374,581	381,411	379,801	384,925	-0.4	4.2
그룹 예수금	361,623	362,482	370,707	371,866	376,734	385,324	1.3	4.2
(%, %p)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	QoQ	YoY
NIM	1.88	1.84	1.79	1.76	1.77	1.76	0.01	-0.11
CIR	37.5	36.6	39.4	50.5	37.4	38.8	-13.03	-0.08
Credit Cost	0.35	0.47	0.45	0.50	0.27	0.36	-0.23	-0.08
NPL 비율	0.40	0.45	0.46	0.50	0.53	0.54	0.02	0.12
BIS 비율	15.3	15.2	15.3	15.6	15.3	15.6	-0.37	-0.05
CET1 비율	12.8	12.8	12.7	13.2	12.9	12.9	-0.34	0.06

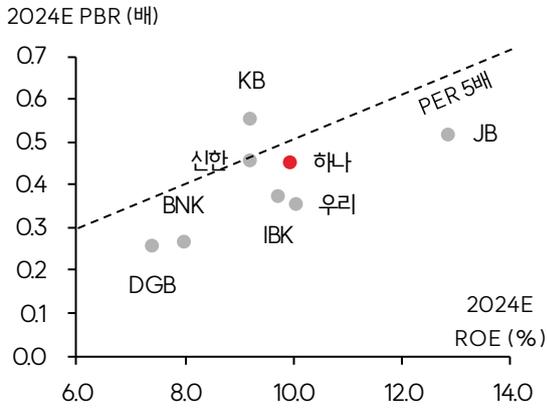
자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

실적 추정치 변경

		2023	2024E	2025E	2026E
순영업수익	수정 후	10,860	11,242	11,442	11,804
	수정 전		11,096	11,441	11,756
	증감률(%)		1.3	0.0	0.4
총당금 적립전 영업이익	수정 후	6,451	6,714	6,760	6,963
	수정 전		6,515	6,682	6,810
	증감률(%)		3.1	1.2	2.2
세전이익	수정 후	4,724	5,023	5,231	5,408
	수정 전		4,822	5,097	5,201
	증감률(%)		4.2	2.6	4.0
지배지분 순이익	수정 후	3,452	3,679	3,821	3,950
	수정 전		3,522	3,718	3,794
	증감률(%)		4.5	2.8	4.1

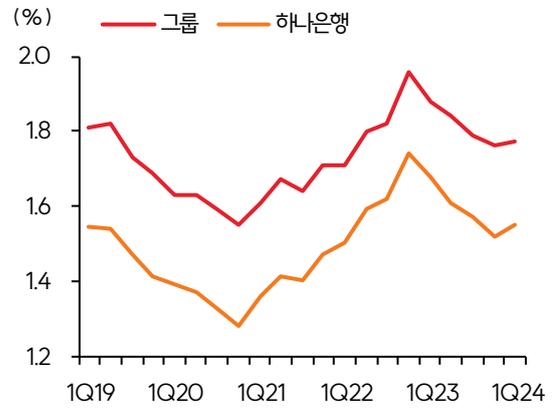
자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

은행 PBR-ROE Matrix(2024E)



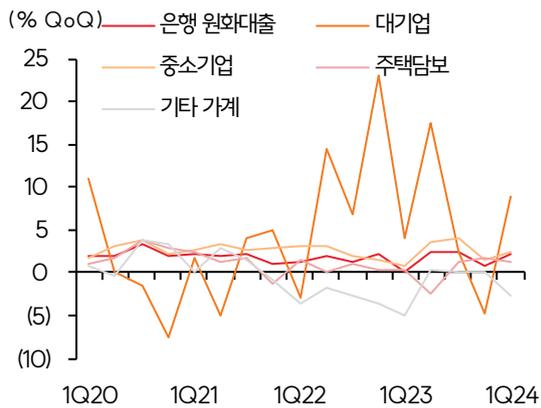
자료: FnGuide, SK 증권 추정

하나금융지주 - NIM 추이



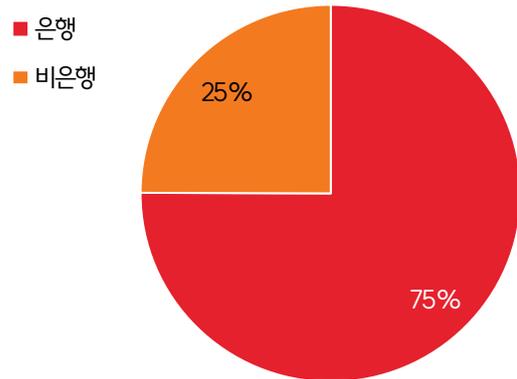
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주 - 은행 원화대출 성장률



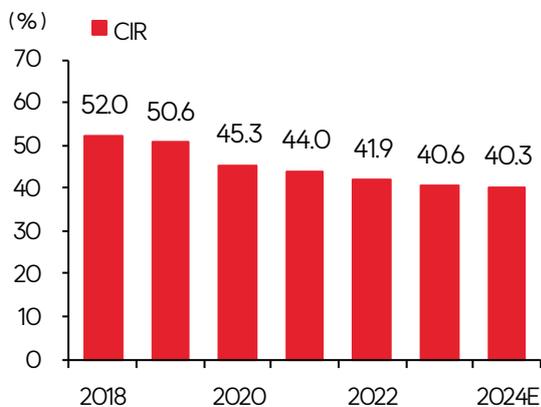
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주 - 순영업수익 Breakdown(1Q24)



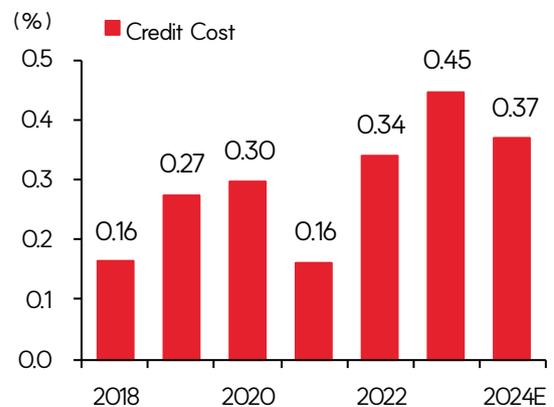
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주 - CIR 추이 및 전망



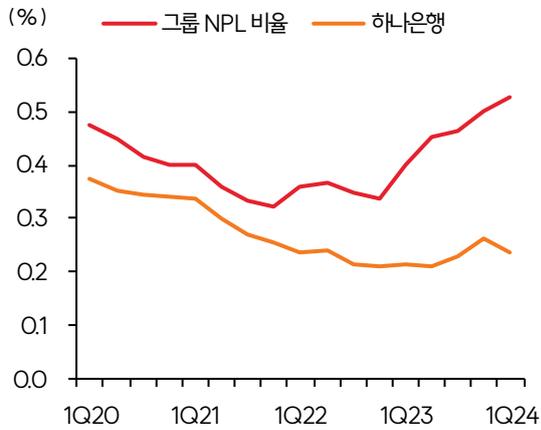
자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

하나금융지주 - Credit Cost 추이 및 전망



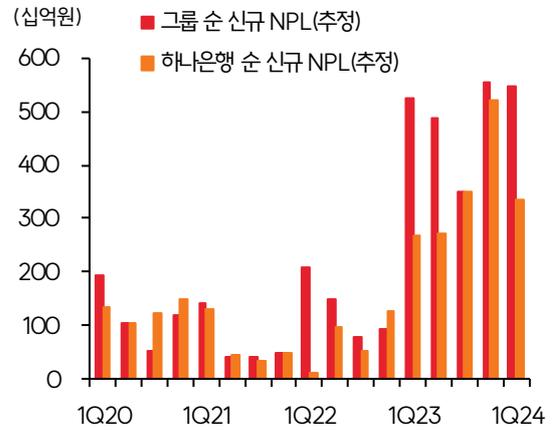
자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

하나금융지주 - NPL 비율 추이



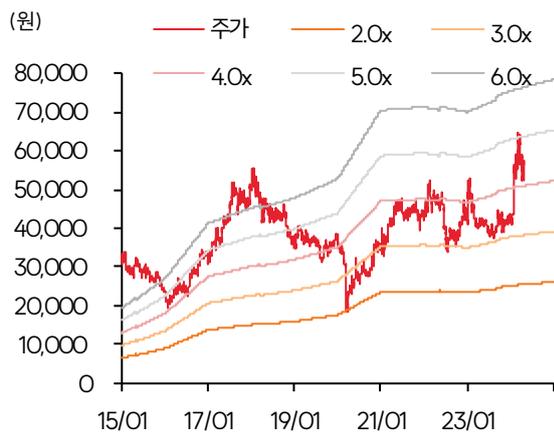
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주 - 신규 NPL 추이(추정치)



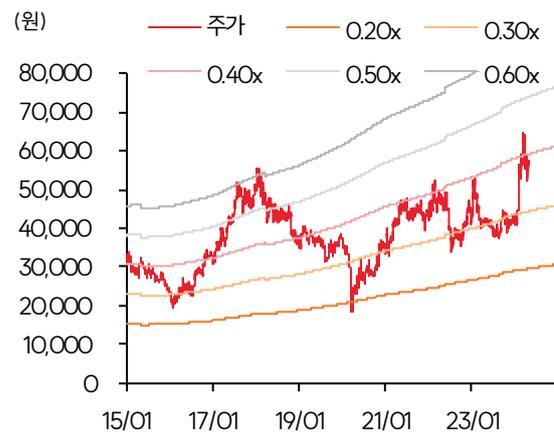
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주 - PER 밴드



자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

하나금융지주 - PBR 밴드



자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	45,840	34,480	40,840	39,231	37,685
유가증권	129,084	135,400	147,467	156,516	166,120
대출채권	361,496	381,411	391,890	411,603	432,441
대손충당금	2,468	3,212	3,452	3,578	3,607
유형자산	6,493	7,827	8,520	8,866	9,226
무형자산	804	935	953	992	1,032
기타자산	24,887	31,873	35,206	35,669	35,975
자산총계	568,603	591,926	624,875	652,876	682,479
예수부채	362,576	371,866	396,078	419,804	444,965
차입성부채	93,761	102,293	103,727	107,316	111,043
기타금융부채	28,021	21,599	22,921	22,430	21,933
비이자부채	46,617	55,986	58,860	57,599	56,322
부채총계	530,975	551,744	581,586	607,149	634,262
지배주주지분	36,636	39,343	42,443	44,881	47,370
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	3,295	3,606	4,005	4,005	4,005
자본잉여금	10,581	10,583	10,583	10,583	10,583
이익잉여금	23,187	25,126	27,792	30,230	32,720
기타지분	-1,928	-1,473	-1,438	-1,438	-1,438
비지배주주지분	992	838	846	846	846
자본총계	37,628	40,182	43,289	45,727	48,216

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
총영업이익	10,160	10,860	11,242	11,442	11,804
이자이익	9,006	8,953	8,923	9,139	9,377
이자수익	15,877	23,350	0	0	0
이자비용	6,871	14,396	-8,923	-9,139	-9,377
비이자이익	1,154	1,907	2,319	2,303	2,427
금융상품관련손익	156	863	1,171	954	967
수수료이익	1,705	1,796	1,824	1,873	1,968
보험손익	0	0	0	0	0
기타이익	-707	-752	-676	-525	-508
신용충당금비용	1,215	1,715	1,497	1,529	1,557
일반관리비	4,257	4,409	4,528	4,682	4,842
총업원관련비용	2,546	2,474	2,517	2,582	2,648
기타판관비	1,711	1,934	2,011	2,100	2,194
영업이익	4,688	4,737	5,217	5,231	5,406
영업외이익	255	-12	-194	1	2
세전이익	4,943	4,724	5,023	5,231	5,408
법인세비용	1,304	1,226	1,301	1,360	1,406
법인세율 (%)	26.4	26.0	25.9	26.0	26.0
당기순이익	3,639	3,498	3,722	3,871	4,002
지배주주순이익	3,571	3,452	3,679	3,821	3,950
비지배주주순이익	69	47	43	51	52

주요투자지표 I

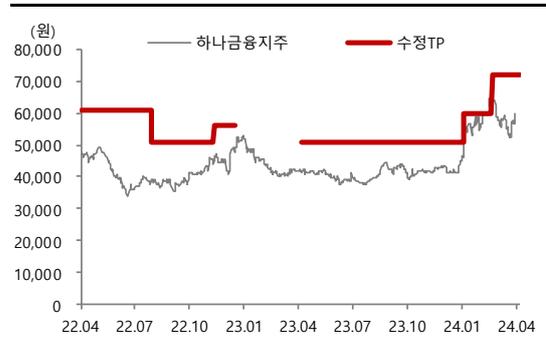
12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
수익성지표					
수정 ROE	11.0	10.0	9.9	9.6	9.4
ROA	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
NIM(순이자마진)	1.8	1.8	1.8	1.7	1.7
대손비용률	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3
Cost-Income Ratio	41.9	40.6	40.3	40.9	41.0
ROA Breakdown					
총영업이익	1.9	1.9	1.8	1.8	1.8
이자이익	1.7	1.5	1.5	1.4	1.4
비이자이익	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4
신용충당금비용	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2
일반관리비	-0.8	-0.8	-0.7	-0.7	-0.7
총영업이익 구성비					
이자이익	88.6	82.4	79.4	79.9	79.4
비이자이익	11.4	17.6	20.6	20.1	20.6
수수료이익	16.8	16.5	16.2	16.4	16.7
기타	-5.4	1.0	4.4	3.8	3.9
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	13.2	13.2	13.0	13.0	12.9
Total BIS 비율	15.7	15.6	15.6	15.4	15.2
NPL 비율	0.3	0.5	0.6	0.6	0.6
총당금/NPL 비율	195.9	162.1	143.7	130.3	120.4

자료: 하나금융지주, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	13.2	4.1	5.6	4.5	4.5
대출증가율	7.2	5.5	2.7	5.0	5.1
부채증가율	13.7	3.9	5.4	4.4	4.5
BPS 증가율	6.6	8.8	7.5	6.3	6.1
총영업이익증가율	10.3	6.9	3.5	1.8	3.2
이자이익증가율	21.1	-0.6	-0.3	2.4	2.6
비이자이익증가율	-35.1	65.3	21.6	-0.7	5.4
일반관리비증가율	5.1	3.6	2.7	3.4	3.4
지배주주순이익증가율	1.3	-3.3	6.6	3.9	3.4
수정 EPS 증가율	2.0	-2.0	7.2	3.9	3.4
배당금증가율	8.1	1.5	5.9	2.8	2.7
주당지표 (원)					
EPS	11,979	11,735	12,584	13,068	13,511
수정 EPS	11,979	11,735	12,584	13,068	13,511
BPS	113,182	123,153	132,390	140,730	149,245
주당배당금	3,350	3,400	3,600	3,700	3,800
배당성향 (%)	27	28	28	28	27
Valuation 지표					
수정 PER(배)	3.5	3.7	4.8	4.6	4.4
PBR(배)	0.37	0.35	0.45	0.43	0.40
배당수익률 (%)	8.0	7.8	6.0	6.2	6.3

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.03.19	매수	72,000원	6개월		
2024.02.01	매수	60,000원	6개월	-3.93%	7.67%
2023.05.04	매수	51,000원	6개월	-19.45%	-6.27%
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%



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 04월 29일 기준)

매수	95.98%	중립	4.02%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------