

# 하나금융지주 (086790)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 은행 | 2025. 02. 05

## 자본관리 역량 제고와 주주환원 지속 강화

### 향상된 자본관리 역량 + 주주환원 지속 강화. 투자의견 상향

원달러환율 상승에도 적극적인 위험가중자산 관리를 통해 13% 이상의 보통주자본비율 목표수준을 유지하며 24년 총주주환원율은 37.8%를 기록. 4,000억원의 자사주 매입소각을 발표하고, 분기 균등배당 정책을 도입하는 등 주주환원 강화조치 지속. 하반기 1,500억원 가량의 추가 자사주 소각을 예상하며 25년 총주주환원율은 42.3%로 상승할 전망. 25~26년 수익성 정체 흐름을 예상하지만 향상된 자본관리 역량과 강화된 주주환원 조치를 긍정적으로 평가하며 주당지표(EPS, BPS, DPS)의 추가 개선을 밸류에이션에 반영해 목표주가를 기존 대비 10.3% 상향. 추가 상승여력 확대로 투자 의견 또한 기존 보유(Hold)에서 매수(Buy)로 상향. PBR 0.4배 수준의 현 주가는 예상 수익성 대비 저평가 영역으로 판단

### 4Q 순이익은 예상수준. 경상 수익성 제고 과제 상존

24년 4분기 순이익은 5,135억원으로 시장 예상에 부합. 이자이익 정체와 1,394억원의 외화환산손 발생에 따른 비이자이익 부진, 비은행 부동산 PF 추가충당금 적립으로 명퇴금 미인식에도 전분기대비 이익규모가 크게 감소. 24년에 이어 25년에도 대출성장률이 낮게 유지되고 NIM은 5bp 내외 추가 하락할 것으로 보여 이자이익 정체가 불가피. 비은행 계열사의 잔여 PF 손실인식과 은행의 경상 대손율 상승추세 감안 시 25년 대손율 또한 크게 낮아지기는 힘들 전망. 신규 NPL 발생비율과 실질연체율 등 핵심 건전성 지표 악화 추세는 4분기에도 지속. 다만 수수료이익의 경우 꾸준한 상승세가 이어지고 있어 증권, 카드를 중심으로 한 비이자이익 확보가 25년 수익성의 결정변수가 될 전망. 26~27년 자본총계가 45조원을 훌쩍 상회할 것으로 보여(24년말 42.7조원) ROE 10% 목표 달성을 위해서는 경상순이익 창출규모를 최소 4.5조원 수준까지 확대해야 하는 쉽지 않은 과제가 상존

### 4.5% 더블 배당 기회 활용. 꾸준한 DPS 상승

24년 기말배당 1,800원과 25년 균등배당 실시로 확대된 1분기 예상 주당배당금(925원)을 합산하면 2~4월 중 4.5% 수준의 배당수익률 기대 가능. 자사주 소각 확대에 따른 점진적인 DPS 상승으로 배당 매력 지속 확대

#### Financial Data

| (십억원)         | 2023    | 2024P   | 2025E   | 2026E   | 2026E   |
|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 총영업이익         | 10,652  | 10,622  | 11,221  | 11,562  | 11,933  |
| 총전영업이익        | 6,244   | 6,092   | 6,600   | 6,849   | 7,125   |
| 영업이익          | 4,693   | 4,855   | 5,235   | 5,507   | 5,708   |
| 순이익           | 3,422   | 3,739   | 3,841   | 4,042   | 4,190   |
| EPS (원)       | 11,880  | 13,335  | 14,194  | 15,623  | 17,111  |
| 증감률 (%)       | -3.0    | 12.2    | 6.4     | 10.1    | 9.5     |
| BPS (원, adj.) | 124,081 | 137,530 | 147,939 | 160,561 | 175,748 |
| RoE(%)        | 8.9     | 9.1     | 8.8     | 8.9     | 8.8     |
| RoA(%)        | 0.6     | 0.6     | 0.6     | 0.6     | 0.6     |
| PER(배)        | 3.6     | 4.4     | 4.3     | 3.9     | 3.6     |
| PBR(배)        | 0.34    | 0.43    | 0.42    | 0.38    | 0.35    |

주: IFRS 연결 기준

자료: 하나금융지주, LS증권 리서치센터



Analyst 전배승  
bsjun@ls-sec.co.kr

**Buy (상향)**

|           |          |
|-----------|----------|
| 목표주가 (상향) | 75,000 원 |
| 현재주가      | 61,500 원 |
| 상승여력      | 22.0 %   |

#### 컨센서스 대비

| 상회 | 부합 | 하회 |
|----|----|----|
|    | ●  |    |

#### Stock Data

|                |                                      |
|----------------|--------------------------------------|
| KOSPI(2/4)     | 2,481.69 pt                          |
| 시가총액           | 176,653 억원                           |
| 발행주식수          | 287,241 천주                           |
| 52 주 최고가/최저가   | 68,800 / 52,300 원                    |
| 90 일 일평균거래대금   | 648.74 억원                            |
| 외국인 지분율        | 67.1%                                |
| 배당수익률(25.12E)  | 6.0%                                 |
| BPS(25.12E)    | 147,939 원                            |
| KOSPI 대비 상대수익률 | 1개월 6.3%                             |
|                | 6개월 6.5%                             |
|                | 12개월 15.1%                           |
| 주주구성           | 국민연금공단 (외 1인) 9.2%                   |
|                | BlackRock Fund Advisors (외 13인) 7.0% |
|                | The Capital Group (외 27인) 6.4%       |

#### Stock Price

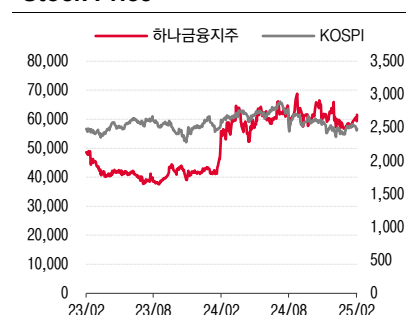
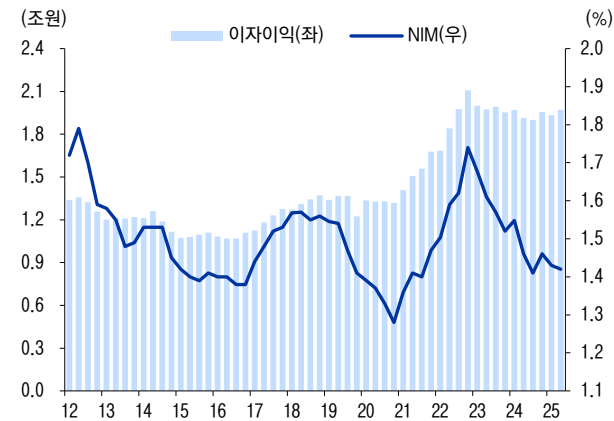


표1 하나금융지주 분기실적

| (단위:십억원) | 2023  |       |       |       | 2024P |       | QoQ(%) | YoY(%) | 2025E<br>1QE |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------------|
|          | 3Q    | 4Q    | 1Q    | 2Q    | 3Q    | 4QP   |        |        |              |
| 총영업이익    | 2,669 | 2,182 | 2,925 | 2,723 | 2,718 | 2,256 | -17.0  | 3.4    | 2,726        |
| 순이자수익    | 2,358 | 2,115 | 2,221 | 2,161 | 2,196 | 2,184 | -0.6   | 3.3    | 2,192        |
| 순수수료수익   | 517   | 477   | 591   | 622   | 616   | 640   | 3.8    | 34.1   | 635          |
| 기타비이자이익  | -206  | -411  | 113   | -60   | -94   | -568  | -      | -      | -101         |
| 판관비      | 1,057 | 1,210 | 1,098 | 1,090 | 1,122 | 1,221 | 8.9    | 0.9    | 1,094        |
| 총전영업이익   | 1,612 | 972   | 1,827 | 1,633 | 1,596 | 1,035 | -35.2  | 6.5    | 1,632        |
| 대손비용     | 426   | 323   | 264   | 274   | 265   | 433   | 63.8   | 34.3   | 294          |
| 영업이익     | 1,186 | 649   | 1,563 | 1,359 | 1,331 | 602   | -54.8  | -7.3   | 1,338        |
| 영업외손익    | 56    | -3    | -162  | 86    | 156   | 117   | -24.9  | -      | 7            |
| 세전이익     | 1,242 | 646   | 1,401 | 1,445 | 1,488 | 719   | -51.7  | 11.2   | 1,345        |
| 법인세      | 279   | 186   | 359   | 400   | 327   | 198   | -      | -      | 356          |
| 지배주주순이익  | 957   | 444   | 1,034 | 1,035 | 1,157 | 513   | -55.6  | 15.7   | 981          |

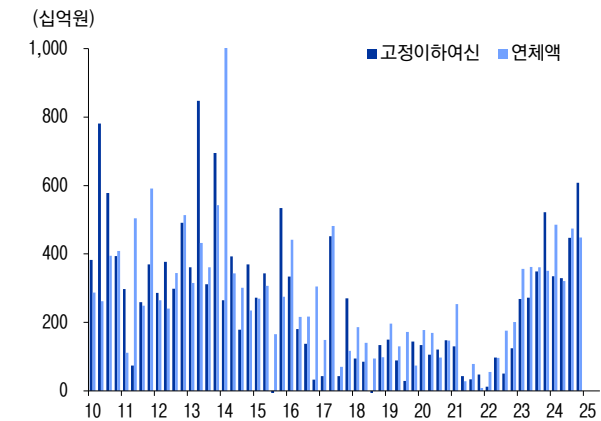
자료: LS증권 리서치센터

그림1 은행 이자이익과 NIM 추이 및 예상



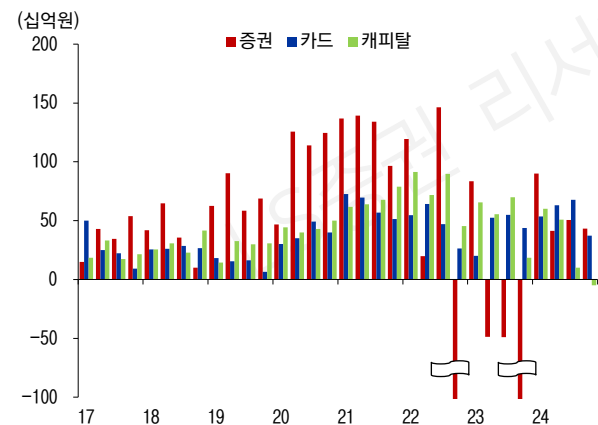
자료: LS증권 리서치센터

그림2 은행 상매각전 고정이하여신과 연체액 순증



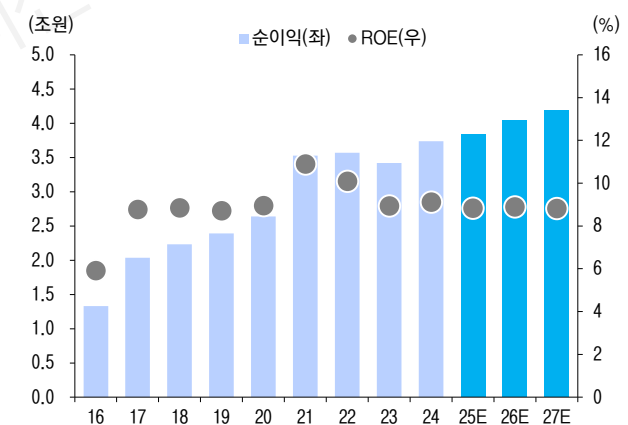
자료: LS증권 리서치센터

그림3 비은행 자회사 분기순이익



자료: LS증권 리서치센터

그림4 연간 순이익과 ROE 추이 및 예상



자료: LS증권 리서치센터

하나금융지주(086790)

손익계산서

| (단위:십억 원) | 2023A  | 2024A  | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 총영업이익     | 10,652 | 10,622 | 11,221 | 11,562 | 11,933 |
| 순이자수익     | 8,879  | 8,761  | 9,016  | 9,241  | 9,471  |
| 순수수료수익    | 1,978  | 2,470  | 2,617  | 2,723  | 2,834  |
| 기타비이자이익   | -205   | -609   | -412   | -402   | -372   |
| 판관비       | 4,408  | 4,530  | 4,621  | 4,713  | 4,808  |
| 총전영업이익    | 6,244  | 6,092  | 6,600  | 6,849  | 7,125  |
| 대손비용      | 1,551  | 1,237  | 1,365  | 1,341  | 1,417  |
| 영업이익      | 4,693  | 4,855  | 5,235  | 5,507  | 5,708  |
| 영업외손익     | -12    | 197    | 31     | 32     | 33     |
| 세전이익      | 4,681  | 5,052  | 5,266  | 5,539  | 5,741  |
| 법인세       | 1,213  | 1,284  | 1,395  | 1,468  | 1,521  |
| 당기순이익     | 3,468  | 3,769  | 3,870  | 4,071  | 4,220  |
| 지배주주순이익   | 3,422  | 3,739  | 3,841  | 4,042  | 4,190  |
| 포괄손익      | 4,000  | 4,404  | 4,852  | 5,054  | 5,202  |

주요자회사 순이익

|      |       |       |       |       |       |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 하나은행 | 3,477 | 3,356 | 3,327 | 3,431 | 3,530 |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|

주요투자지표

|                   | 2023A   | 2024A   | 2025E   | 2026E   | 2027E   |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원)/Valuation |         |         |         |         |         |
| PPOP/Shares       | 21,358  | 21,208  | 23,791  | 25,790  | 28,303  |
| EPS               | 11,880  | 13,335  | 14,194  | 15,623  | 17,111  |
| BPS               | 124,081 | 137,530 | 147,939 | 160,561 | 175,748 |
| DPS               | 3,400   | 3,600   | 3,700   | 3,920   | 4,080   |
| PER               | 3.6     | 4.4     | 4.3     | 3.9     | 3.6     |
| PBR               | 0.34    | 0.43    | 0.42    | 0.38    | 0.35    |
| 수익성               |         |         |         |         |         |
| ROE               | 8.9     | 9.1     | 8.8     | 8.9     | 8.8     |
| ROA               | 0.58    | 0.60    | 0.6     | 0.6     | 0.6     |
| NIM(그룹)           | 1.82    | 1.70    | 1.65    | 1.63    | 1.62    |
| NIM(은행)           | 1.59    | 1.47    | 1.42    | 1.40    | 1.39    |
| 판관비/총영업이익(그룹)     | 41.4    | 42.7    | 41.2    | 40.8    | 40.3    |
| 대손비용률(그룹)         | 0.42    | 0.31    | 0.33    | 0.31    | 0.31    |
| 대손비용률(은행)         | 0.16    | 0.06    | 0.12    | 0.12    | 0.12    |
| 고정비하여신비용(은행)      | 0.26    | 0.29    | 0.29    | 0.27    | 0.26    |

자료: LS증권 리서치센터

재무상태표

| (단위:십억 원) | 2023A   | 2024A   | 2025E   | 2026E   | 2027E   |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 현금및예치금    | 34,480  | 40,405  | 38,830  | 40,407  | 42,048  |
| 대출채권      | 381,411 | 403,384 | 420,179 | 437,240 | 454,994 |
| 유가증권      | 135,432 | 152,853 | 159,217 | 165,682 | 172,409 |
| 유형자산      | 6,506   | 7,487   | 7,472   | 7,457   | 7,443   |
| 무형자산      | 935     | 1,046   | 1,090   | 1,134   | 1,180   |
| 기타비이자부자산  | 33,162  | 32,672  | 34,032  | 35,414  | 36,852  |
| 자산총계      | 591,926 | 637,848 | 660,820 | 687,334 | 714,925 |
| 예수부채      | 371,866 | 390,209 | 406,455 | 422,959 | 440,132 |
| 차입금       | 43,590  | 46,143  | 48,064  | 50,016  | 52,047  |
| 사채        | 58,702  | 64,880  | 67,581  | 70,325  | 73,180  |
| 기타비이자부부채  | 77,585  | 93,039  | 93,646  | 97,421  | 101,423 |
| 부채총계      | 551,744 | 594,271 | 615,746 | 640,721 | 666,782 |
| 지배기업소유지분  | 39,343  | 42,701  | 44,169  | 45,678  | 47,178  |
| 자본금       | 1,501   | 1,501   | 1,501   | 1,501   | 1,501   |
| 신종자본증권    | 3,606   | 4,140   | 4,140   | 4,140   | 4,140   |
| 이익잉여금     | 25,126  | 27,640  | 29,686  | 31,895  | 34,165  |
| 기타자본      | 9,110   | 9,420   | 8,842   | 8,142   | 7,372   |
| 비지배지분     | 838     | 876     | 906     | 935     | 965     |
| 자본총계      | 40,182  | 43,577  | 45,074  | 46,613  | 48,143  |

주요재무지표

|             | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 성장성(%)      |       |       |       |       |       |
| 총자산증가율      | 4.1   | 7.8   | 3.6   | 4.0   | 4.0   |
| 대출증가율(은행)   | 6.0   | 4.0   | 4.2   | 4.1   | 4.1   |
| 자기자본증가율     | 6.8   | 8.4   | 3.4   | 3.4   | 3.3   |
| 총영업이익증가율    | 5.1   | -0.3  | 5.6   | 3.0   | 3.2   |
| 지배순이익증가율    | -4.2  | 9.3   | 2.7   | 5.2   | 3.7   |
| EPS증가율      | -3.0  | 12.2  | 6.4   | 10.1  | 9.5   |
| BPS증가율      | 8.5   | 10.8  | 7.6   | 8.5   | 9.5   |
| 안정성(%)      |       |       |       |       |       |
| 원화예대율       | 92.7  | 93.0  | 93.0  | 93.0  | 93.0  |
| 레버리지(그룹)    | 14.7  | 14.6  | 14.7  | 14.7  | 14.9  |
| BIS비율(그룹)   | 15.6  | 15.5  | 15.6  | 15.7  | 15.6  |
| 보통주자본비율(그룹) | 13.2  | 13.1  | 13.3  | 13.3  | 13.2  |
| BIS비율(은행)   | 17.9  | 17.2  | 18.3  | 19.2  | 20.0  |
| 배당성향        | 28.6  | 27.2  | 26.6  | 26.6  | 26.6  |
| 총주주환원율      | 33.0  | 37.8  | 42.3  | 44.7  | 46.9  |

| 하나금융지주 목표주가 추이 |       | 투자의견 변동내역 |            |       |        |        |       |       |        |
|----------------|-------|-----------|------------|-------|--------|--------|-------|-------|--------|
| (원)            | 주가    | 목표주가      | 일시         | 투자 의견 | 목표 가격  | 과리율(%) |       |       | 과리율(%) |
|                |       |           |            |       |        | 최고 대비  | 최저 대비 | 평균 대비 |        |
| 80,000         |       |           | 2019.07.29 | 신규    | 전배승    |        |       |       |        |
| 70,000         |       |           | 2023.04.28 | Buy   | 53,000 | -20.0  |       | -21.9 |        |
| 60,000         |       |           | 2023.06.27 | Buy   | 50,000 | -4.4   |       | -17.9 |        |
| 50,000         |       |           | 2024.02.01 | Buy   | 54,000 | 19.6   |       | 6.8   |        |
| 40,000         |       |           | 2024.04.29 | Hold  | 65,000 | 1.8    |       | -5.7  |        |
| 30,000         |       |           | 2024.07.29 | Hold  | 70,000 | -1.7   |       | -12.4 |        |
| 20,000         |       |           | 2025.01.16 | Hold  | 68,000 | -9.6   |       | -13.4 |        |
| 10,000         |       |           | 2025.02.05 | Buy   | 75,000 |        |       |       |        |
| 0              |       |           |            |       |        |        |       |       |        |
|                | 23/02 | 23/08     | 24/02      | 24/08 | 25/02  |        |       |       |        |

### Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- \_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

### 투자등급 및 적용 기준

| 구분              | 투자등급 guide line<br>(투자기간 6~12개월) | 투자등급                                                    | 적용기준<br>(향후 12개월)                       | 투자의견<br>비율    | 비고                                                                                                                   |
|-----------------|----------------------------------|---------------------------------------------------------|-----------------------------------------|---------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Sector<br>(업종)  | 시가총액 대비<br>업종 비중 기준<br>투자등급 3단계  | Overweight (비중확대)<br>Neutral (중립)<br>Underweight (비중축소) |                                         |               |                                                                                                                      |
| Company<br>(기업) | 절대수익률 기준<br>투자등급 3단계             | Buy (매수)<br>Hold (보유)<br>Sell (매도)<br>합계                | +15% 이상 기대<br>-15% ~ +15%<br>-15% 이하 기대 | 92.4%<br>7.6% | 2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이<br>기준 $\pm 15\%$ 로 변경                                                                  |
|                 |                                  |                                                         |                                         | 100.0%        | 투자의견 비율은 2024. 01. 01 ~ 2024. 12. 31<br>당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막<br>공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임<br>(최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신) |