

2024. 10. 29



▲ 금융
Analyst **조아해**
02. 6454-4870
like.cho@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균주가 대비 상승 여력)

적정주가 (12개월) 78,000 원

현재주가 (10.29) 65,000 원

상승여력 20.0%

KOSPI	2,617.80pt
시가총액	186,707 억원
발행주식수	28,724 만주
유동주식비율	88.74%
외국인비중	68.77%
52주 최고/최저가	68,800 원/39,000 원
평균거래대금	674.8 억원

주요주주(%)	
국민연금공단	8.85
BlackRock Fund Advisors 외 12 인	6.38
The Capital Group Companies, Inc. 외	5.54

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	7.1	8.9	57.8
상대주가	8.4	11.8	38.8

주가그래프



하나금융지주 086790

3Q24 Review: 개선된 주주환원정책

- ✓ 3Q24 지배주주순이익 1.16조원 (+20.9% YoY, +11.8% QoQ): 컨센서스 상회
- ✓ 총영업이익 +1.7% YoY: 이자이익 -6.9% vs. 비이자이익 +63.4%
- ✓ 대손비용률 0.26% (-18bp YoY): 총당금 환입 요인 발생
- ✓ CET-1비율 13.2% (+37bp QoQ): 자사주 매입 1,500억원 결정
- ✓ 투자의견 BUY, 적정주가 78,000원 유지

3Q24 지배주주순이익 1.16조원: 컨센서스 상회

하나금융 3Q 지배주주순이익은 1.16조원 (+20.9% YoY, +11.8% QoQ)으로 컨센서스를 13.1% 상회했다. 총당금 환입에 따른 대손비용률 안정화가 실적을 견인했다.

[이자이익] 전년동기대비 6.9% 감소했다. 1) 그룹 NIM은 시중금리 하락으로 전분기 대비 6bp 하락한 가운데, 2) 대출성장률은 상반기 중 연간 목표 조기 달성 (+6.1% YTD), RWA 관리 등으로 전분기대비 1.0% 감소했다.

[비이자이익] 전년동기대비 63.4% 큰 폭으로 증가했다. 환차익 562억원, 시중금리 하락 기반 유가증권 이익 확대 등 매매/평가이익이 큰 폭으로 개선되었다 (2,914억원 vs. 3Q23 370억원).

[대손비용률] 0.26% (-18bp YoY)로 시중은행 중 가장 낮은 수준을 유지하고 있다. PF 관련 총당금 환입 681억원이 발생했다. 해당 요인 제외하더라도 경상 대손비용률은 안정적이다 (0.33% vs. 시중은행 평균 0.40%).

[주주환원정책] CET-1비율은 13.2% (+37bp QoQ)로 개선되었다 (당기순이익 +43bp, 원/달러 환율 +18bp vs. RWA -14bp). 이를 기반 1) 3Q DPS 600원 및 2) 자사주 매입 1,500억원을 결정했다 (24E 주주환원율 38%; +5% YoY).

주주환원율 우상향 전망

동사에 대해 투자의견 Buy, 적정주가 78,000원, 업종 내 최선호주 의견을 유지한다. 기업가치 제고계획을 통해 1) 배당정책 개선 (내년부터 분기 균등배당 도입, 2) 27년 목표 주주환원율 50%를 제시했다. 물론 자본정책의 구체성은 아쉬우나, 1) Valuation Gap 여력은 물론, 2) 금번과 마찬가지로 견조한 실적 통한 CET-1비율 개선 기반 자사주 매입량 확대 여력은 충분하다 (25E 주주환원율 42% 추정).

(십억원)	총영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	Tier-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2022	5,809	3,571	12,067	2.7	111,336	3.5	0.4	0.7	11.0	14.6	8.0
2023	6,479	3,422	11,880	(1.5)	122,815	3.7	0.4	0.6	10.0	14.7	7.8
2024E	6,400	3,899	13,856	16.6	133,062	4.7	0.5	0.6	10.6	14.5	5.5
2025E	6,633	4,027	14,841	7.1	146,414	4.4	0.4	0.6	10.3	14.6	5.9
2025E	6,825	4,162	16,116	8.6	162,362	4.0	0.4	0.6	10.1	14.6	6.3

표1 하나금융 3Q24 실적 요약

(십억원)	3Q24P	(% YoY)	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
영업이익	1,331	12.2	(2.0)				
총전영업이익	1,610	(0.1)	(1.4)				
총당금적립액	(278)	(34.4)	2.0				
지배주주순이익	1,157	20.9	11.8	989	17.0	1,022	13.1
원화대출금 *	305,177	5.94	(0.96)				
NIM (%) *	1.41	(0.16)	(0.05)				
NPL 비율 (%)	0.62	0.15	0.05				
CET-1 비율 (%)	13.17	0.42	0.37				

주: * 은행 기준
 자료: 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

표2 하나금융 연간이익 전망 변경

(십억원)	New		Old		차이	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
당기순이익	3,899	4,027	3,762	4,001	3.6	0.6

자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 하나금융 3Q24 일회성 요인

(십억원)	3Q24
비화폐성 환차익 (-69.9원)	56.2
PF 환입 (은행)	68.1
특별퇴직 (은행)	(29.2)
총계	95.1

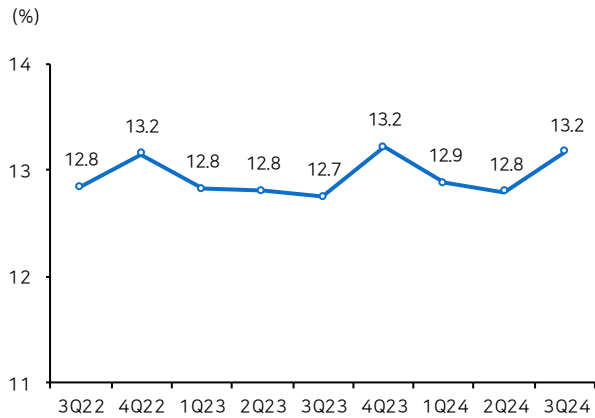
자료: 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

표4 하나금융 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	FY24E	FY25E	FY26E
이자이익	2,519	2,175	2,232	2,358	2,115	2,221	2,161	2,196	8,664	8,563	8,700
수수료이익	(53)	472	511	517	(205)	591	622	515	2,326	2,560	2,690
기타이익	125	333	103	(207)	483	113	(59)	19	(29)	165	261
총영업이익	2,590	2,981	2,846	2,668	2,392	2,925	2,724	2,729	10,961	11,288	11,650
판관비	(1,037)	(1,108)	(1,034)	(1,057)	(1,210)	(1,098)	(1,092)	(1,119)	(4,562)	(4,655)	(4,825)
총전영업이익	1,553	1,873	1,812	1,611	1,183	1,827	1,632	1,610	6,400	6,633	6,825
총당금전입액	(581)	(354)	(473)	(425)	(534)	(264)	(273)	(278)	(1,292)	(1,565)	(1,618)
영업이익	972	1,519	1,339	1,186	649	1,563	1,359	1,331	5,107	5,067	5,207
영업외손익	(6)	(23)	(42)	56	(3)	(162)	86	156	169	547	594
세전이익	966	1,496	1,297	1,242	646	1,401	1,445	1,488	5,277	5,614	5,801
법인세	(225)	(386)	(361)	(279)	(187)	(359)	(400)	(327)	(1,345)	(1,544)	(1,595)
당기순이익	741	1,110	936	963	460	1,042	1,046	1,160	3,931	4,070	4,206
지배주주	721	1,102	919	957	444	1,034	1,035	1,157	3,899	4,027	4,162
비지배주주	14	20	7	17	6	16	11	4	33	43	43

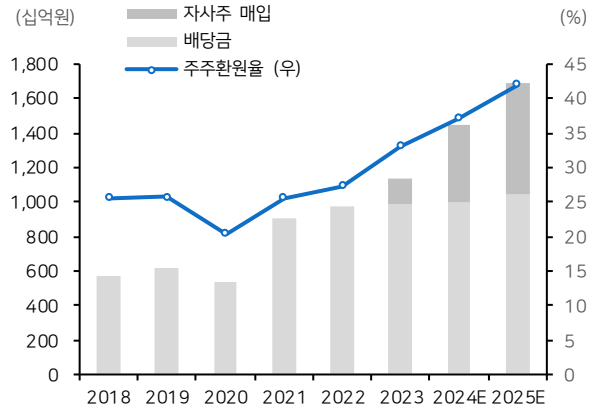
자료: 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

그림1 CET-1비율 추이



자료: 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

그림2 주주환원성향 추이 및 전망

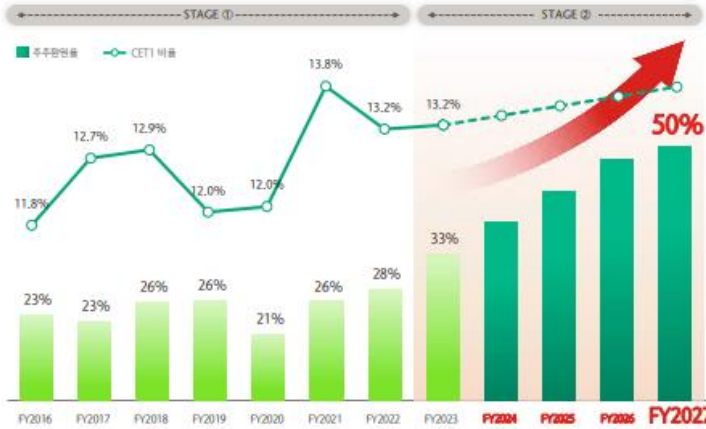


자료: 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

그림3 하나금융 기업가치 제고 계획 중 일부 발췌

기업가치 제고 목표 1: 주주환원 확대 및 예측가능성 제고

- 기존 중장기 주주환원율 목표 50% 조기 달성
- 달성 시점을 2027년으로 설정하고 단계적으로 주주환원율 확대 계획



STAGE ① : 자본 축적

- 수익성 제고와 함께 RoRWA 관리를 바탕으로 안정적인 CET1 비율 확보
- 자본 유보 및 일정 수준의 주주환원율 통해 자본여력 강화 및 추가 성장동력 축적
- BASEL III 등 신규 자본규제 및 코로나19 등 불확실성에 대비하여 안정적인 자본 관리에 주력

STAGE ② : 자본의 효율적 배지

- 효율적인 자본배지와 수익성 강화에 기반한 기업가치 제고계획 도입
- 주주환원율 50% 달성 시기를 명확히 제시하여 주주환원의 가시성 및 예측가능성 증대
- 단계적 주주환원율 확대

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: 하나금융

하나금융지주 (086790)

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
현금 및 예치금	45,840	34,480	37,240	38,923	40,689
유가증권	127,544	133,030	141,899	149,506	157,574
대출채권	362,313	382,291	398,454	417,193	437,627
이자부자산	536,009	550,865	578,286	606,373	636,702
고정자산	7,978	9,878	10,981	11,680	12,428
기타자산	24,616	31,183	40,123	42,048	44,076
자산총계	568,603	591,926	629,389	660,100	693,205
예수금	362,738	372,040	383,799	401,092	419,974
차입금	37,474	44,160	45,534	48,274	51,199
사채	56,674	58,702	64,285	67,996	71,948
이자부부채	466,835	485,930	505,037	529,541	556,114
기타부채	64,140	65,814	80,949	83,162	85,565
부채총계	530,975	551,744	587,023	615,463	646,384
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
자본잉여금	10,581	10,583	10,580	10,580	10,580
이익잉여금	23,187	25,126	27,210	29,524	31,752
자본조정	(165)	(182)	(480)	(480)	(480)
기타포괄손익누계액	(1,763)	(1,291)	(1,011)	(1,011)	(1,011)
소수주주지분	992	838	825	781	738
자본총계	37,628	40,182	42,366	44,637	46,821

Key Financial Data I

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
자산건전성 (%)					
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	642.0	651.3	658.9
대손충당금/요주의이하여신	169.0	158.6	179.2	181.8	184.0
대손충당금/총여신	1.3	1.4	1.5	1.5	1.5
순상각/고정이하여신	18.4	11.6	32.7	65.4	96.7
순상각/총여신	0.0	0.0	0.1	0.2	0.2
대손충당금 적립액/총여신	0.1	0.2	0.1	0.2	0.2
주당지표 (원)					
EPS	12,067	11,880	13,856	14,841	16,116
BPS	111,336	122,815	133,062	146,414	162,362
DPS	3,350	3,400	3,550	3,850	4,100
배당성향 (%)	27.4	28.6	25.8	26.0	25.5

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
이자수익	15,985	23,276	24,200	24,607	25,558
이자비용	(6,979)	(14,397)	(15,586)	(16,044)	(16,859)
순이자수익	9,006	8,879	8,664	8,563	8,700
대손충당금	(1,121)	(1,785)	(1,292)	(1,565)	(1,618)
충당금적립후순이자수익	7,885	7,094	7,372	6,997	7,082
수수료수익	1,303	1,296	2,326	2,560	2,690
기타비이자이익합계	(244)	712	(29)	165	261
총이익	8,945	9,102	9,669	9,723	10,032
판매관리비	(4,257)	(4,408)	(4,562)	(4,655)	(4,825)
영업이익	4,688	4,693	5,107	5,067	5,207
기타영업외이익	255	(12)	169	547	594
법인세차감전순이익	4,943	4,681	5,277	5,614	5,801
법인세	(1,304)	(1,213)	(1,345)	(1,544)	(1,595)
당기순이익	3,639	3,468	3,931	4,070	4,206
소수주주지분	(69)	(47)	(33)	(43)	(43)
지배주주지분 순이익	3,571	3,422	3,899	4,027	4,162
충당금적립전영업이익	5,809	6,479	6,400	6,633	6,825

Key Financial Data II

(%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Valuation					
PER (배)	3.5	3.7	4.7	4.4	4.0
PBR (배)	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
배당수익률	8.0	7.8	5.5	5.9	6.3
재무비율					
ROA	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE	11.0	10.0	10.6	10.3	10.1
대출금성장률	8.6	5.4	4.3	4.5	4.7
예수금성장률	12.0	2.8	3.0	4.5	4.7
자산성장률	13.2	4.1	6.3	4.9	5.0
대출금/예수금	97.3	99.2	100.2	100.2	100.2
순이자마진	1.6	1.6	1.4	1.3	1.3
손익분기이자마진	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6
비용/이익	42.3	40.5	41.6	41.2	41.4
자본적정성					
BIS Ratio	15.7	15.6	15.3	15.4	15.5
Tier 1 Ratio	14.6	14.7	14.5	14.6	14.6
Tier 2 Ratio	1.1	1.0	0.8	0.8	0.8
단순자기자본비율	6.6	6.8	6.7	6.8	6.8

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
직전 1개월간 종가대비 3등급	Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일	Overweight (비중확대)
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)
	Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.0%
중립	14.0%
매도	0.0%

2024년 9월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

하나금융지주 (086790) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2022.10.26	기업브리프	Buy	50,000	조아해	-18.2	-17.3	
2022.11.03	Indepth	Buy	54,000	조아해	-17.2	-2.6	
2023.01.25	산업브리프	Buy	64,000	조아해	-30.5	-17.0	
2023.04.12	산업브리프	Buy	54,000	조아해	-22.9	4.8	
2024.02.14	산업브리프	Buy	64,000	조아해	-8.4	0.9	
2024.04.15	산업브리프	Buy	72,000	조아해	-17.5	-10.7	
2024.06.03	산업분석	Buy	75,000	조아해	-18.7	-11.7	
2024.07.10	산업브리프	Buy	78,000	조아해	-	-	