하나금융지주 (086790)

우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

환율 우려 완화로 할인률 개선 기대

4Q24 순이익 컨센서스 5.4% 하회

하나금융지주의 4분기 지배주주순이익은 5,135억원으로 컨센서스 및 당사 추정치를 각각 5.4%, 8.0% 하회하였다. 컨센서스를 소폭 하회한 이유는 환평가손실 1,394억원 및 부진한 유가증권 평가이익으로 비이자이익이 예상보다 크게 감소했기 때문이다.

4분기 이자이익은 전분기 대비 0.6% 감소하였다. 고금리 조달비용의 리프라이싱 및 포트폴리오 개선으로 NIM은 5bp 개선되었으나 원화대출이 전분기 대비 1.0% 감소하였기 때문이다. 4분기 그룹 대손비용률은 29.3bp로 예상보다 양호한 수준을 기록했다. 다만 2025년 CCR은 35bp 수준을 전망한다. 이는 저축은행 및 캐피탈의 대출자산 연체율 증가 및 부동산PF 관련 부실자산 조정으로 충당금적립이 예상되기 때문이다.

상반기 4,000억원 자사주 매입 발표, DPS는 1,800원

하나금융지주는 9월까지 자사주 4,000억원을 매입하는 신탁계약을 공시하였다. 다만 2024년에 다 매수하지 못했던 자사주 531억원이 2025년 총주주환원율에 포함되기 때문에 9월까지 4,531억원의 자사주 매입이 예상되는 상황이다. 2025년 총주주환원율은 42% 수준이 전망되며 이에 따라 9월 이후 자사주 매입은 1,300억원 수준이 예상된다.

투자의견 Buy, 목표주가 81,000원으로 5.2% 상향

투자의견을 Buy로 제시하는 이유는 양호한 RWA 관리 전략으로 환율 우려를 상당부분 해소했다 판단되며 이에따라 COE 개선이 나타날 것으로 예상되기 때문이다. 4분기 CET-1 비율 13.13%는 환율 관련 금융당국의 CET-1 안정화 대책이 적용되지 않은 수치이다. 이 부분이 반영된다면 CET-1 비율은 6~7bp 개선될 수 있으며 이는 주가에 긍정적인 요인으로 작용할 전망이다.

BUY (M)

목표주가	81,000원 (U)
직전 목표주가	77,000원
현재주가 (2/4)	61,500원
상승여력	32%

시가총액	176,653억원
총발행주식수	287,240,880주
60일 평균 거래대금	649억원
60일 평균 거래량	1,082,238주
52주 고/저	68,800원 / 52,300원
외인지분율	67.06%
배당수익률	3.90%
주요주주	국민연금공단

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	7.9	2.0	10.0
상대	6.2	6.4	15.9
절대 (달러환산)	8.3	(4.4)	(0.5)

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	4Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	2,305	-3.6	-15.5	2,415	-4.6
판관비	1,221	0.9	9.1	1,198	1.9
충당금전입액	482	-9.3	73.2	464	3.9
영업이익	602	-7.3	-54.8	753	-20.1
연결순이익	521	13.4	-55.1	595	-12.4
순이익(지배주주)	513.5	15.7	-55.6	542.7	-5.4

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
순영업수익	10,852	10,687	11,299	11,456
영업이익	4,693	4,855	5,181	5,470
지배순이익	3,422	3,739	3,919	4,130
PER(배)	3.9	4.3	4.4	4.2
PBR(배)	0.37	0.41	0.42	0.40
ROE(%)	9.0	9.1	9.0	9.0
ROA(%)	0.6	0.6	0.6	0.6

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (24/11/11)	수정 후 (25/02/05)	비고
자기자본비용 (COE)	(C=a+(b*c)+d)	%	15.8	15.2	
무위험수익률	(a)	%	2.9	2.7	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.3	5.3	
Beta	(c)		0.9	0.9	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	8.0	7.5	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	9.2	8.9	2024~2026년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	2.9	2.7	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	(A=(B-D)/(C-D))	X	0.49	0.50	
12M Fwd BPS	(E)	원	157,825	162,085	
목표주가	(A*E)	원	**77,000**	**81,000**	
현주가 (2.4)		원		61,500	
상승여력		%		31.7	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
순영업수익	10,741	11,001	10,687	11,299	-0.5	2.7
영업이익	4,997	5,597	4,855	5,181	-2.8	-7.4
지배주주순이익	3,783	4,150	3,739	3,919	-1.2	-5.6

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 자사주 매입액 전망

	2025E			2024년			2025E	
	기대 자사주 매입액	상반기	하반기	자사주 매입액	상반기	하반기	배당수익률	총주주환원수익률
하나금융	583	453	130	397	300	97	6.0	9.3

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] 4분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	4Q24P	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	4Q23	3Q24
순영업수익	2,305	2,415	-4.6	-3.6	-15.5	2,390	2,729
영업이익	602	753	-20.1	-7.3	-54.8	649	1,331
지배주주순이익	513.5	542.7	-5.4	15.7	-55.6	444	1,157

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 5] 하나금융지주 실적추이

(십억원, %, %p)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	YoY	QoQ	2023	2024E	YoY
순이자이익	2,115	2,221	2,161	2,196	2,184	3.3	-0.6	8,879	8,761	-1.3
비이자이익	276	713	559	533	121	-56.1	-77.3	1,972	1,926	-2.3
수수료손익	414	513	520	515	522	26.3	1.5	1,796	2,070	15.2
기타비이자이익	-138	200	39	19	-401	N/A	적전	176	-144	적전
순영업이익	2,390	2,933	2,720	2,729	2,305	-3.6	-15.5	10,852	10,687	-1.5
판매비와 관리비	1,210	1,098	1,092	1,119	1,221	0.9	9.1	4,408	4,530	2.8
충전영업이익	1,181	1,835	1,628	1,610	1,084	-8.2	-32.7	6,443	6,157	-4.5
충당금전입액	532	272	269	278	482	-9.3	73.2	1,750	1,302	-25.6
영업이익	649	1,563	1,359	1,331	602	-7.3	-54.8	4,693	4,855	3.4
영업외손익	-3	-162	86	156	117	흑전	-24.9	-12	197	흑전
세전이익	646	1,401	1,445	1,488	719	11.2	-51.7	4,681	5,052	7.9
연결기준 당기순이익	460	1,042	1,046	1,160	521	13.4	-55.1	3,468	3,769	8.7
연결순이익(지배)	444	1,034	1,035	1,157	513	15.7	-55.6	3,422	3,738.8	9.3
원화대출성장률 (은행)	290,449	296,683	308,148	305,177	302,189	4.0	-1.0	290,449	302,189	4.0
NIM (은행)	1.52	1.55	1.46	1.41	1.46	-0.06	0.05	1.59	1.47	-0.13
CIR (%)	50.6	37.4	40.2	41.0	53.0	2.4	12.0	40.6	42.4	1.8
CCR (bp)	34.1	24.7	24.2	26.3	41.0	6.9	14.7	40.3	29.3	-11.0
NPLcoverage ratio(%)	162.1	152.6	135.0	128.4	128.7	-33.4	0.3	162.1	128.7	-33.4
CET-1 (%)	13.2	12.9	12.8	13.2	13.1	-0.1	0.0	13.2	13.13	-0.1
ROE (%)	4.5	10.4	10.2	11.2	4.9	0.4	-6.3	9.0	9.4	0.4
ROA (%)	0.3	0.7	0.7	0.7	0.3	0.0	-0.4	0.6	0.6	0.0
자본총계	39,343	40,311	40,816	41,810	42,701	8.5	2.1	39,343	42,701	8.5
자산총계	591,926	608,890	627,798	625,588	637,848	7.8	2.0	591,926	637,848	7.8

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

하나금융지주 (086790) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억 원)

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
순이자이익	9,006	8,879	8,761	8,795	8,804
이자이익	15,985	23,276	24,116	23,447	23,345
이자비용	6,979	14,396	15,325	14,652	14,540
비이자이익	1,154	1,972	1,926	2,503	2,652
순수수료이익	1,705	1,796	2,070	2,173	2,282
기타비이자이익	-551	176	-144	330	370
순영업수익	10,160	10,852	10,687	11,299	11,456
판관비	4,257	4,408	4,530	4,627	4,687
충전영업이익	5,903	6,443	6,157	6,672	6,769
충당금전입액	1,215	1,750	1,302	1,491	1,299
영업이익	4,688	4,693	4,855	5,181	5,470
영업외손익	255	-12	197	200	200
세전이익	4,943	4,681	5,052	5,381	5,670
법인세	1,304	1,213	1,284	1,448	1,525
세율	26	26	25	27	27
연결순이익	3,639	3,468	3,769	3,934	4,145
지배주주순이익	3,571	3,422	3,739	3,919	4,130
비지배지분이익	69	47	30	15	15

재무상태표 (단위: 십억 원)

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
현금 및 예치금	45,840	34,480	40,405	42,419	44,488
유가증권	129,084	135,400	152,823	160,442	168,268
대출채권	361,496	381,411	403,384	419,921	436,848
유무형자산	7,297	8,762	9,906	9,819	9,814
기타자산	24,887	31,873	31,329	37,045	42,892
자산총계	568,603	591,926	637,848	669,646	702,310
예수부채	362,576	371,866	390,209	410,319	430,861
차입부채	93,761	102,293	111,023	116,745	122,589
기타부채	74,638	77,585	93,039	96,853	100,757
부채총계	530,975	551,744	594,271	623,917	654,208
지배주주자본	36,636	39,343	42,701	44,852	47,227
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	3,295	3,606	4,140	4,140	4,140
자본잉여금	10,581	10,583	10,579	10,579	10,579
이익잉여금	23,187	25,126	27,640	29,871	32,326
기타포괄손익	-1,928	-1,473	-1,159	-1,239	-1,319
비지배주주자본	992	838	876	876	876
자본총계	37,628	40,182	43,577	45,728	48,102

성장성 지표 (단위: %)

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
NIM (은행)	1.62	1.59	1.47	1.41	1.36
ROE	10.1	9.0	9.1	9.0	9.0
ROA	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
CIR	41.9	40.6	42.4	40.9	40.9
자산증가율	13.2	4.1	7.8	5.0	4.9
대출증가율	7.2	5.5	5.8	4.1	4.0
순이익증가율	1.3	(4.2)	9.3	4.8	5.4

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
EPS	12,246	11,880	13,291	13,976	14,730
BPS	114,353	124,081	137,082	145,203	153,671
DPS	3,350	3,400	3,600	3,800	4,000
PER	3.8	3.9	4.3	4.4	4.2
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
배당성향	27.4	28.6	27.2	27.2	27.2
배당수익률	7.3	7.3	6.3	6.2	6.5

적정성지표 (단위: 배, %)

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
BIS 비율	15.7	15.6	15.5	15.2	15.1
기본자본비율	14.6	14.7	14.7	14.5	14.4
CET1	13.2	13.2	13.1	13.1	13.0

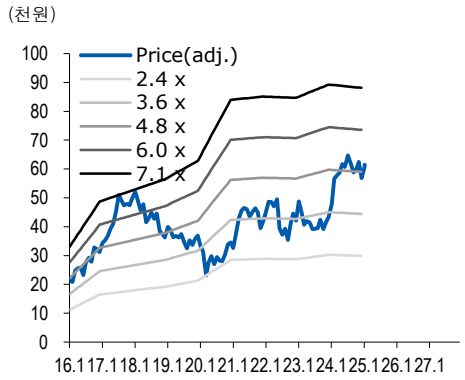
건전성지표 (단위: 배, %)

결산(12월)	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E
고정이하여신비율	0.3	0.5	0.6	0.6	0.5
NPL 커버리지비율	195.9	162.1	128.7	133.8	141.9
CCR	0.33	0.41	0.30	0.35	0.29

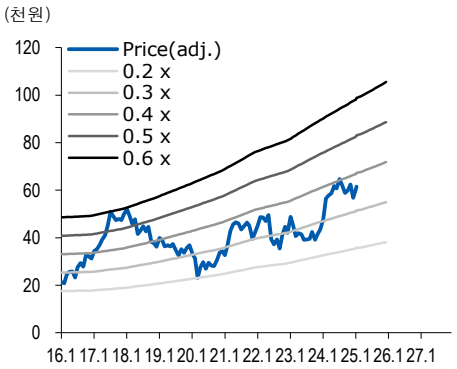
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

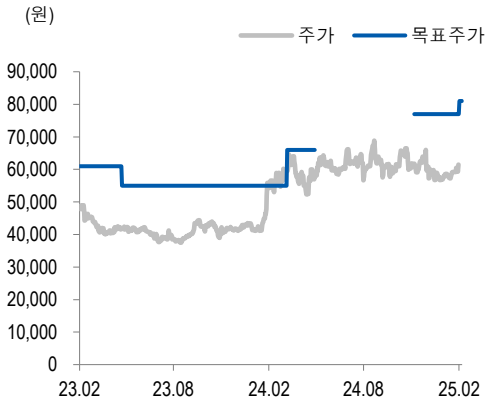
P/E band chart



P/B band chart



하나금융지주 (086790) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표가(원)	목표가격대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-02-05	BUY	81,000	1년		
2024-11-11	BUY	77,000	1년	-22.64	-14.29
	담당자변경				
2024-03-11	BUY	66,000	1년	-11.41	-2.12
2023-04-28	BUY	55,000	1년	-22.08	9.45
2023-02-11	1년 경과 이후		1년	-30.13	-19.67
2022-02-11	BUY	61,000	1년	-28.72	-12.95

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (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)	89.4
Hold(중립)	10.6
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-02-05 ※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 투자의사결정은 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.