



하나금융지주 (086790)

Value up 선발대

▶ Analyst 김도하 doha.kim@hanwha.com 3772-7479 / RA 권지우 Jiwoo.kwon@hanwha.com 3772-7689

Buy (유지)

목표주가(유지): 90,000원

현재 주가(2/4)	61,500원
상승여력	▲46.3%
시가총액	176,653억원
발행주식수	287,241천주
52 주 최고가 / 최저가	68,800 / 52,300원
90 일 일평균 거래대금	648.74억원
외국인 지분율	67.1%

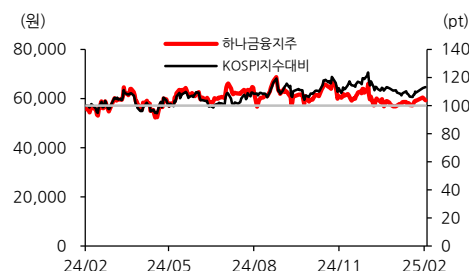
주주 구성	
국민연금공단 (외 1 인)	9.2%
TheCapitalGroupCompanies,Inc. (외 32 인)	7.0%
BlackRockFundAdvisors (외 13 인)	6.4%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	7.9	2.0	-0.8	10.0
상대수익률(KOSPI)	6.3	6.1	6.5	15.1

(단위: 십억 원, 원, 배, %)

재무정보	2023	2024P	2025E	2026E
일반영업이익	10,886	10,687	11,453	11,954
순이자손익	8,879	8,762	8,921	9,243
총전영업이익	6,478	6,157	6,688	6,979
영업이익	4,693	4,855	5,163	5,258
지배주주 순이익	3,422	3,739	3,785	3,859
EPS	11,880	13,252	13,953	14,952
BPS	136,601	151,238	163,402	179,206
PER	3.7	4.3	4.4	4.1
PBR	0.3	0.4	0.4	0.3
ROE	9.0	9.1	8.7	8.5
배당성향	28.6	27.2	26.9	26.4
배당수익률	7.3	6.0	6.1	6.4

주가 추이



하나금융지주는 전년에 이어 이번에도, 불확실한 시기에 value up 기조를 공고히 하는 선발대 역할을 맡으며 주주환원 기대감을 재차 키웠습니다. 차선호주로 유지합니다.

4Q24 지배 순익 5,135억원(+16% YoY), 컨센서스 부합

하나금융의 4Q24 지배주주 순이익은 5,135억원(+16% YoY)으로 당사 추정치를 8% 하회하지만 컨센서스에 부합하는 실적을 기록. 영업이익은 부진했으나 비상장주식의 평가이익이 영업외수익에 기여하며 세전이익이 방어된 결과. 특이요인으로는 은행의 환 차손 1,394억원, 비은행의 PF 충당금 700억원, 비상장주식 평가이익 1,300억원 등이 발생함. 순이자마진(NIM)은 지주 및 은행에서 각각 6bp, 5bp QoQ 상승. 이자 수익률은 여전히 하락세지만 고금리 부채의 repricing 효과가 기대 이상으로 나타남. 이는 조달 만기가 집중된 일시적 요인이 강한 것으로, 2025년 중 추세적인 마진 하락은 불가피할 전망이다. 다만 기존 예상보다 양호한 NIM 수준에 따라 연간 마진 하락폭 추정치는 7bp에서 4bp로 축소함. 대손비용률(CCR)은 0.46%, 비은행의 PF 충당금을 제외해도 0.40%를 기록. 2025년 경상 CCR은 0.36%로 추정함

Value up 선발대

환율 급등에도 불구하고 적극적인 RWA 관리를 통해 하나금융지주의 CET1비율은 13%를 상회. 이에 당사는 4Q24 DPS를 1,800원으로 결정하고 자사주 4,000억원을 추가 매입(소각 대상)할 것으로 공시. 지난 10월 발표한 자사주(1,500억원)를 2024년 말까지 967억원(추정) 취득했고, 남은 533억원과 이번 발표한 금액을 2025년 주주환원분으로 취득할 예정. 4Q24 DPS가 예상보다 커 배당총액의 base가 높아진 만큼 향후 주주환원 추정에서 DPS를 높이고 자사주 매입액을 줄였는데, 이 경우 2025년 중 1,100억원의 자사주 추가 매입이 가능할 것으로 추정. 2024년 초, 업종 내 가장 이른 실적발표를 했던 하나금융지주는 전년의 두 배 규모의 자사주 매입을 발표하면서 은행주에 대한 value up 기대감을 최초로 현실화함. 불확실한 대외환경으로 인해 리스크가 높아진 현재 국면에서 다시 한 번, 처음으로 은행주의 주주환원 기조를 공고히 한 점을 긍정적으로 평가함. 현재까지, 전선에 변화는 없음. 투자 의견과 목표주가를 유지하며, 차선호주 의견을 유지함

[표1] 하나금융지주의 4Q24 주요 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q24P	4Q23	YoY	3Q24	QoQ	4Q24E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	2,304.8	2,390.5	-3.6	2,729.1	-15.5	2,456.3	-6.2	n/a	n/a
영업이익	601.6	649.0	-7.3	1,331.4	-54.8	778.7	-22.8	752.5	-20.1
세전이익	718.8	646.2	11.2	1,487.6	-51.7	778.7	-7.7	749.0	-4.0
지배주주 순이익	513.5	443.8	15.7	1,156.6	-55.6	561.0	-8.5	542.7	-5.4

자료: 하나금융지주, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

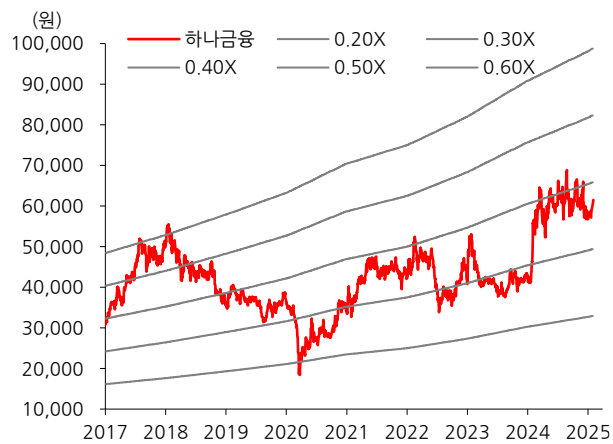
[표2] 주요 투자지표 추정치 변동

(단위: 십억 원, 원, %, %p)

	변경 후		변경 전		변화율(%)	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
지배 순이익	3,785	3,859	3,802	3,851	-0.5	0.2
수정 EPS	13,499	14,475	13,643	14,583	-1.1	-0.7
수정 BPS	163,402	179,206	162,868	179,316	0.3	-0.1
수정 ROE	8.4	8.2	8.5	8.3	-0.1	-0.1
보통주 DPS	3,740	3,920	3,600	3,760	3.9	4.3
자사주 매입액	563	750	600	800	-6.2	-6.3
주주환원율	41.8	45.9	41.7	46.0	0.1	-0.1

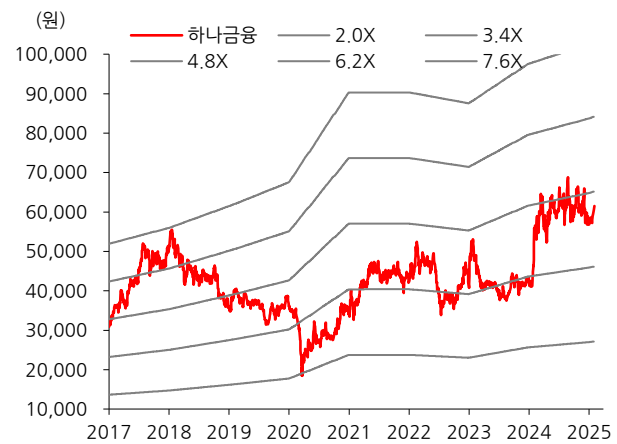
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 하나금융지주의 12m forward PBR



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 하나금융지주의 12m forward PER



자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] 하나금융지주의 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	QoQ	YoY
GROUP							
핵심영업이익*	2,528	2,733	2,681	2,710	2,706	-0.2	7.0
일반영업이익	2,390	2,933	2,720	2,729	2,305	-15.5	-3.6
순이자이익	2,115	2,221	2,161	2,196	2,184	-0.6	3.3
수수료이익	414	513	520	515	522	1.4	26.3
그외영업이익	-138	200	39	19	-401	적전	적지
판매관리비	1,210	1,098	1,092	1,119	1,221	9.1	0.9
판매관리비율	50.6	37.4	40.2	41.0	53.0	12.0	2.4
총전영업이익	1,181	1,835	1,628	1,610	1,084	-32.7	-8.2
총당금 전입액	532	272	269	278	482	73.2	-9.3
대손비용률	0.54	0.27	0.26	0.27	0.46	0.20	-0.07
영업이익	649	1,563	1,359	1,331	602	-54.8	-7.3
영업외이익	-3	-162	86	156	117	-24.9	흑전
세전이익	646	1,401	1,445	1,488	719	-51.7	11.2
법인세비용	186	359	400	327	198	-39.6	6.0
당기순이익	460	1,042	1,046	1,160	521	-55.1	13.4
지배주주 순이익	444	1,034	1,035	1,157	513	-55.6	15.7
MAIN BANK							
일반영업이익	2,219	2,201	2,106	2,213	1,906	-13.9	-14.1
순이자이익	1,953	1,969	1,914	1,900	1,956	2.9	0.2
수수료이익	195	248	235	244	218	-10.6	11.9
그외영업이익	71	-15	-43	69	-268	적전	적전
판매관리비	947	824	844	870	941	8.2	-0.6
총전영업이익	1,272	1,378	1,261	1,343	965	-28.2	-24.2
총당금 전입액	330	82	54	91	173	90.6	-47.7
영업이익	942	1,295	1,207	1,252	792	-36.7	-15.9
당기순이익	710	843	908	1,030	576	-44.1	-19.0
FACTORS							
원화대출금	290,449	296,683	308,148	305,177	302,189	-1.0	4.0
지주 NIM	1.76	1.77	1.69	1.63	1.69	0.06	-0.07
은행 NIM	1.52	1.55	1.46	1.41	1.46	0.05	-0.06
NPL 비율	0.49	0.53	0.57	0.62	0.62	0.00	0.12
NPL coverage	162.4	152.6	135.0	128.4	128.7	0.3	-33.7
지주 BIS 비율	15.6	15.3	15.1	15.4	15.5	0.1	-0.2
지주 CET1 비율	13.2	12.9	12.8	13.2	13.1	-0.0	-0.1

주: *순이자이익+수수료이익

자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

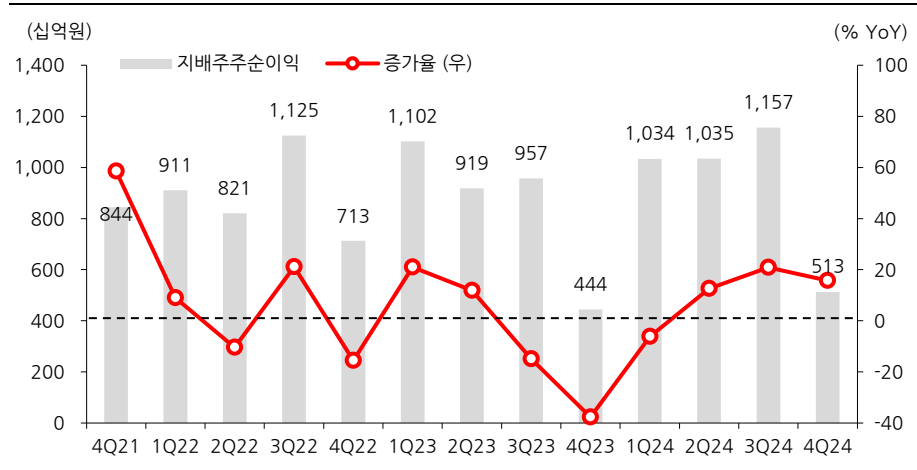
[표4] 하나금융지주의 은행 원화대출금 현황

(단위: 십억 원, %)

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금	290,449	296,683	308,148	305,177	302,189	100.0	-1.0	4.0
가계	128,403	128,929	132,966	133,456	135,957	45.0	1.9	5.9
주택담보	98,600	99,932	103,988	104,292	106,647	35.3	2.3	8.2
가계기타	29,802	28,997	28,978	29,164	29,310	9.7	0.5	-1.7
기업	162,046	167,754	175,182	171,721	166,233	55.0	-3.2	2.6
중소기업	132,893	136,013	141,387	138,066	134,970	44.7	-2.2	1.6
SOHO	59,594	59,454	60,661	59,040	57,654	19.1	-2.3	-3.3
대기업	25,840	27,747	29,920	29,851	27,963	9.3	-6.3	8.2
기타	3,313	3,995	3,876	3,805	3,300	1.1	-13.3	-0.4

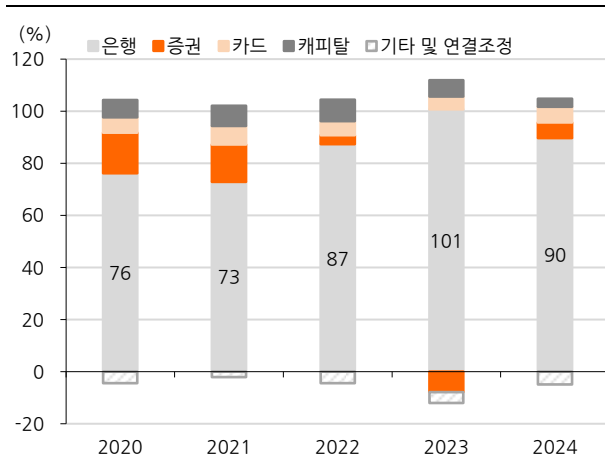
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 하나금융지주의 분기별 지배주주 순이익



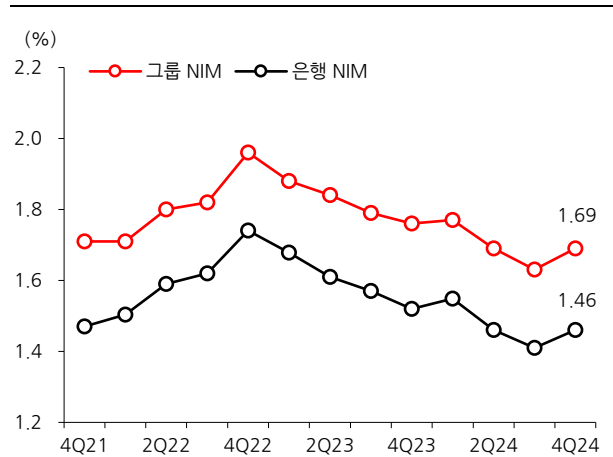
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 하나금융지주의 계열사별 이익 기여도



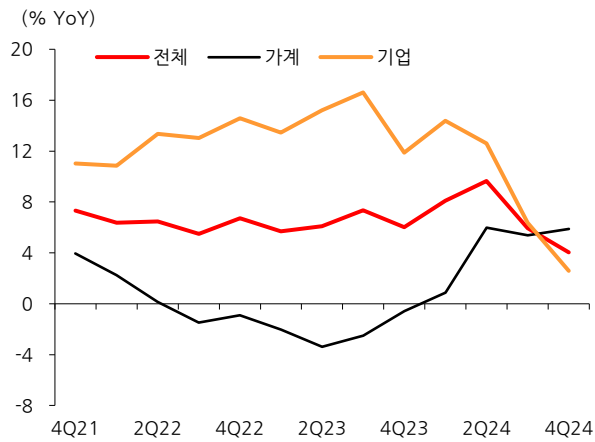
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 하나금융지주 및 하나은행의 순이자마진



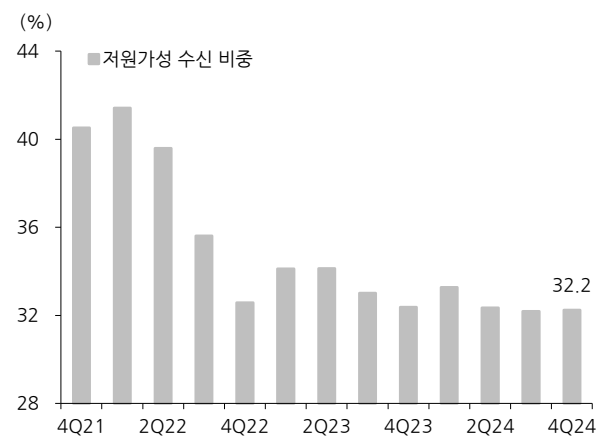
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 하나은행의 차주별 원화대출 성장률



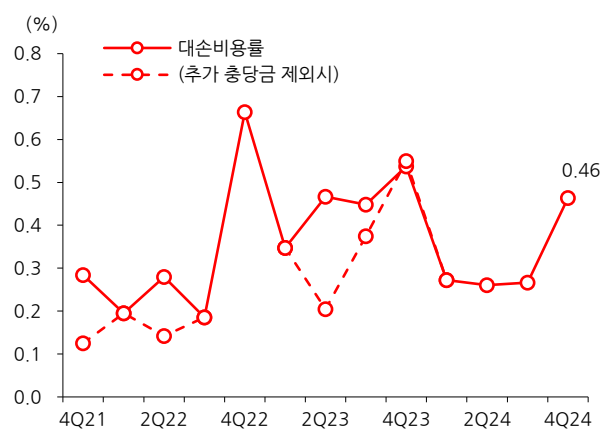
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 하나은행의 수신 중 저원가성 비중



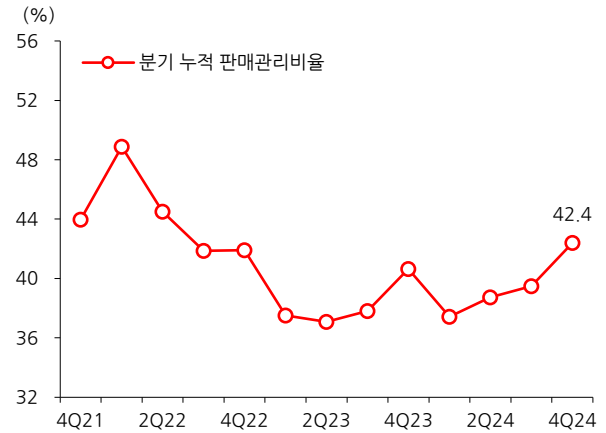
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 하나금융지주의 대손비용률



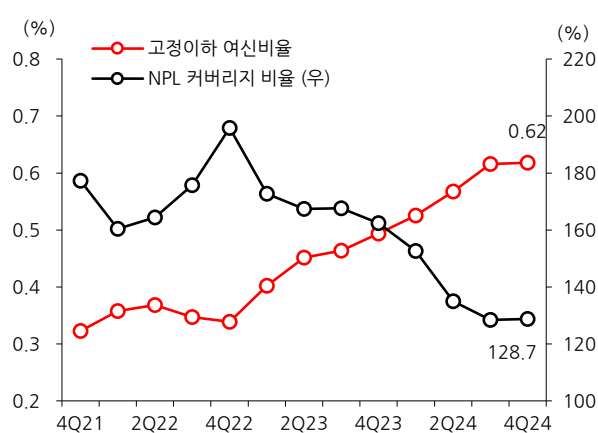
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 하나금융지주의 판관비율



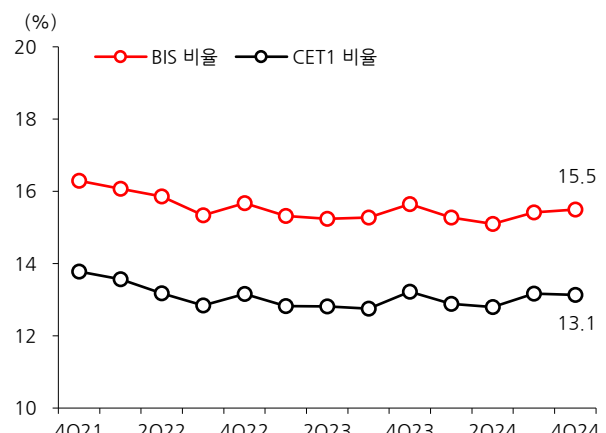
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 하나금융지주의 NPL 비율 및 NPL Coverage 비율



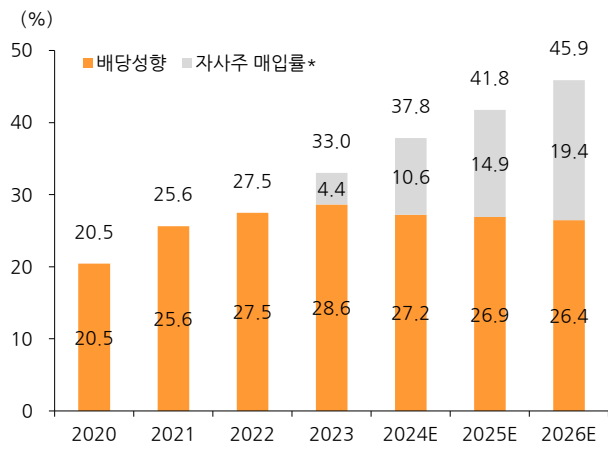
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 하나금융지주의 BIS 자기자본비율



자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

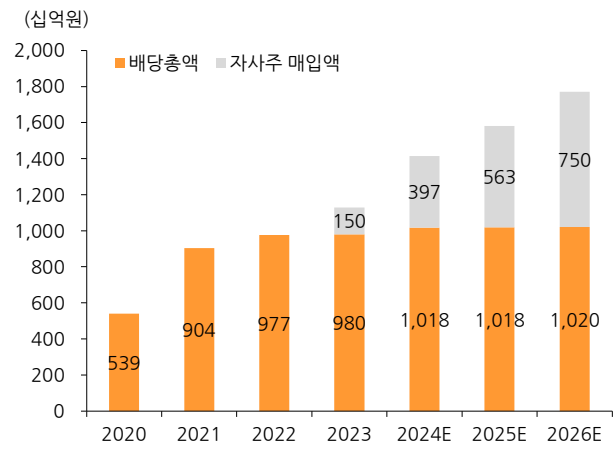
[그림12] 하나금융지주의 주주환원율



주: *연간 자사주 매입(소각 대상)/지배주주 순이익

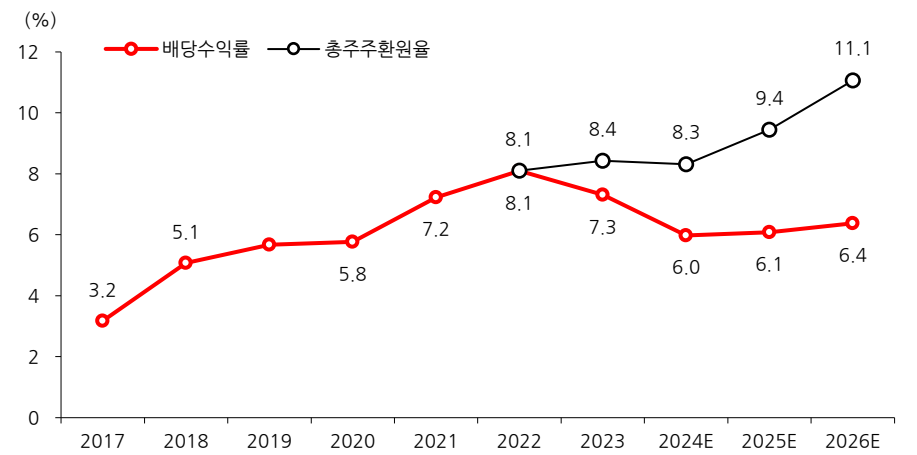
자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 하나금융지주의 주주환원 규모



자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 하나금융지주의 총주주수익률



자료: 하나금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024P	2025E	2026E
현금및예치금	34,480	40,405	38,623	40,164
유가증권	127,542	136,346	144,527	153,199
대출채권	382,717	404,888	418,617	434,472
대손충당금	3,017	3,105	3,212	3,340
유형자산	2,887	3,233	3,298	3,364
무형자산	935	1,046	1,073	1,105
기타자산	46,381	55,034	57,825	58,136
자산총계	591,926	637,848	660,752	687,099
예수부채	372,040	390,288	407,174	428,098
차입부채	115,097	126,076	125,889	126,549
차입금	56,333	61,129	57,694	55,627
사채	58,764	64,947	68,195	70,923
기타금융업부채	6,873	7,474	7,814	8,201
기타부채	57,735	70,592	74,636	77,051
부채총계	551,744	594,430	615,513	639,900
자배주주지분	39,343	42,543	44,328	46,249
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	3,606	4,141	4,141	4,141
자본잉여금	10,583	10,579	10,579	10,579
기타자본	-182	-325	-228	-228
자기주식	-165	-310	-213	-213
기타포괄손익누계액	-1,291	-834	-834	-834
이익잉여금	25,126	27,482	29,169	31,090
비지배주주지분	838	874	911	950
자본총계	40,182	43,418	45,239	47,199
부채및자본총계	591,926	637,848	660,752	687,099

성장률

(% YoY)

12 월 결산	2023	2024P	2025E	2026E
대출채권	5.5	5.8	3.4	3.8
총자산	4.1	7.8	3.6	4.0
예수부채	2.6	4.9	4.3	5.1
차입부채	7.2	9.5	-0.1	0.5
총부채	3.8	7.7	3.5	4.0
총자본	7.4	8.1	4.2	4.3
일반영업이익	6.0	-1.8	7.2	4.4
순이자손익	-0.5	-1.3	1.8	3.6
판매관리비	-0.6	2.8	5.2	4.4
충전영업이익	11.0	-5.0	8.6	4.4
영업이익	0.1	3.5	6.3	1.8
세전이익	-5.3	7.9	2.2	1.8
자배주주순이익	-3.7	9.3	1.2	1.9

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024P	2025E	2026E
일반영업이익	10,886	10,687	11,453	11,954
순이자손익	8,879	8,762	8,921	9,243
이자수익	23,276	24,116	24,011	24,782
이자비용	14,396	15,355	15,091	15,539
순수수료손익	1,978	2,470	2,611	2,718
수수료수익	3,035	3,599	3,777	3,918
수수료비용	1,057	1,129	1,166	1,201
금융상품관련손익	1,486	1,329	1,461	1,520
보험손익	26	42	49	58
기타영업이익	-1,483	-1,916	-1,588	-1,585
판매관리비	4,408	4,530	4,765	4,975
충전영업이익	6,478	6,157	6,688	6,979
대손충당금전입액	1,785	1,301	1,525	1,721
영업이익	4,693	4,855	5,163	5,258
영업외이익	-12	197	0	0
세전이익	4,681	5,052	5,163	5,258
법인세비용	1,213	1,284	1,353	1,378
당기순이익	3,468	3,769	3,810	3,880
자배주주 순이익	3,422	3,739	3,785	3,859

주요 투자지표

12 월 결산	2023	2024P	2025E	2026E
영업지표 (%)				
순이자마진율	1.82	1.70	1.66	1.66
판매비용률	40.5	42.4	41.6	41.6
대손비용률	0.47	0.32	0.36	0.39
수익성 (%)				
ROE	9.0	9.1	8.7	8.5
ROA	0.6	0.6	0.6	0.6
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	11,880	13,252	13,953	14,952
수정 EPS	11,521	12,839	13,499	14,475
보통주 BPS	136,601	151,238	163,402	179,206
수정 BPS	136,601	151,238	163,402	179,206
보통주 DPS	3,400	3,600	3,740	3,920
기타 지표				
보통주 PER (X)	3.7	4.3	4.4	4.1
수정 PER (X)	3.8	4.4	4.6	4.2
보통주 PBR (X)	0.32	0.38	0.38	0.34
수정 PBR (X)	0.32	0.38	0.38	0.34
배당성향 (%)	28.6	27.2	26.9	26.4
보통주 배당수익률 (%)	7.3	6.0	6.1	6.4

[Compliance Notice]

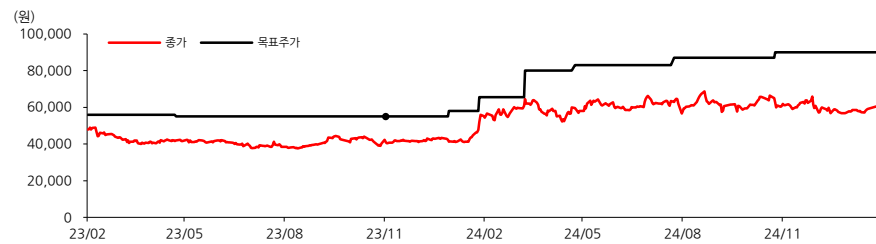
(공표일: 2025년 2월 5일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김도하, 권지우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[하나금융지주 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.02.10	2023.03.29	2023.04.28	2023.07.07	2023.07.28
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		56,000	56,000	55,000	55,000	55,000
일 시	2023.10.10	2024.01.04	2024.02.01	2024.02.29	2024.03.11	2024.03.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	55,000	58,000	65,500	65,500	65,500	80,000
일 시	2024.03.29	2024.04.09	2024.04.26	2024.04.29	2024.05.31	2024.06.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	80,000	80,000	80,000	83,000	83,000	83,000
일 시	2024.06.28	2024.07.01	2024.07.26	2024.07.29	2024.08.30	2024.09.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	83,000	83,000	83,000	87,000	87,000	87,000
일 시	2024.09.27	2024.10.04	2024.10.25	2024.10.30	2024.11.11	2024.11.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	87,000	87,000	87,000	90,000	90,000	90,000
일 시	2024.12.05	2024.12.27	2025.01.07	2025.01.24	2025.02.05	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	90,000	90,000	90,000	90,000	90,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.04.28	Buy	55,000	-25.63	-19.27
2024.01.04	Buy	58,000	-26.37	-17.59
2024.02.01	Buy	65,500	-13.21	-7.18
2024.03.14	Buy	80,000	-27.04	-19.25
2024.04.29	Buy	83,000	-26.12	-20.24
2024.07.29	Buy	87,000	-28.21	-20.92
2024.10.30	Buy	90,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2024년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	92.0%	8.0%	0.0%	100.0%