

# 하나금융지주 (086790)

## 환율 우려 완화로 할인을 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 총당금적립이 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.



우도형 금융  
dohyeong.woo@yuantakorea.com

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    |
| 총당금전입액    | 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  | <b>77,000</b>   | <b>81,000</b>   |                           |
| 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   |
| 총전영업이익               | 1,181   | 1,835   | 1,628   | 1,610   | 1,084   | -8.2  | -32.7 | 6,443   | 6,157   | -4.5  |
| 총당금전입액               | 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    |
| 순영업이익            | 10,160 | 10,852 | 10,687 | 11,299 | 11,456 |
| 판매비              | 4,257  | 4,408  | 4,530  | 4,627  | 4,687  |
| 총영업이익            | 5,903  | 6,443  | 6,157  | 6,672  | 6,769  |
| 총당금전입액           | 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     |

| 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   |

| 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  |

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

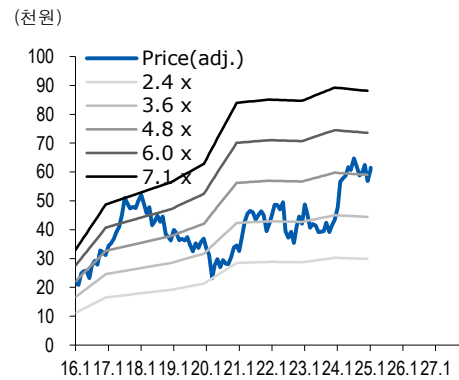
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

| 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  |

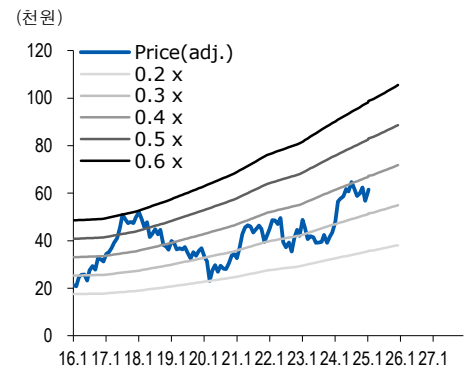
| Valuation 지표 (단위: 원, 배, %) |         |         |         |         |         |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 결산(12월)                    | 2022A   | 2023A   | 2024A   | 2025E   | 2026E   |
| EPS                        | 12,246  | 11,880  | 13,291  | 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     |

| 건전성지표 (단위: 배, %) |       |       |       |       |       |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 결산(12월)          | 2022A | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E |
| 고정비하여신비율         | 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  |

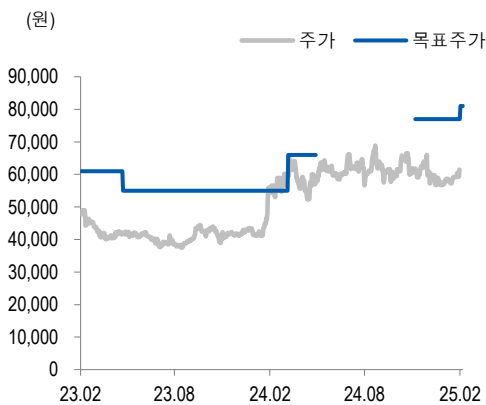
P/E band chart



P/B band chart



## 하나금융지주 (086790) 투자등급 및 목표주가 추이



| 일자         | 투자 의견    | 목표가 (원) | 목표가 격 대상시점 | 과리율     |              |
|------------|----------|---------|------------|---------|--------------|
|            |          |         |            | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 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: 과리율 = (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 투자사결정은 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.