

# 하나금융지주 (086790)

## 하반기 은행업종 주도주

2024년 9월 4일

✓ 투자판단      매수 (유지)      ✓ 목표주가      81,000 원 (상향)  
 ✓ 상승여력      26.8%      ✓ 현재주가 (9월 3일)      63,900 원

### 신한생각 3분기 실적 발표 시즌에 거는 기대

주식시장 전반적인 모멘텀 둔화로 밸류업 다시 관심. 지수 발표를 앞두고 있는 가운데 은행업종 내에선 3분기 호실적, 추가 자사주 매입/소각 발표, 기업가치 제고 계획 공시 등이 기대되는 하나금융지주 주목

### 자본비율 회복 및 밸류업 공시 예정

3분기 예상 지배주주순이익 1.1조원으로 컨센서스 8.8% 상회 전망. 제한적인 자산 성장에도 마진 및 건전성 관리가 호실적 견인. 비교적 우호적인 환율 흐름도 실적 전망에 긍정적인 부분. 하반기에 접어들면서 자본비율 관리에 방점. 실제 7~8월 원화대출 성장률 0.5% 미만으로 파악. 이에 3분기 보통주자본비율 재차 13.0%(2Q24 12.78%) 상회할 것으로 기대

4분기 기업가치 제고 계획 공시 예정. 견조한 이익체력과 높아진 자본비율을 바탕으로 시장 기대치 충족 예상. 50% 수준의 중장기 총주주환원을 목표치 제시는 물론 분기 균등배당, 자사주 매입/소각 비중 확대 등 방법론적인 측면에서의 다각화 기대. 참고로 FY24 총주주환원율의 경우 배당성향 25.5%, 4,500억원의 자사주 매입/소각을 통해 37.1% 전망

### 하반기 은행업종 최선호주 추천

최근 금융당국, 고강도 가계대출 규제 시행. 실적에 미치는 영향은 우려대비 크지 않으나 차익 실현 빌미로 작용하기엔 충분. 반면 밸류업 기대감은 여전히 유효한 투자 포인트. 은행업종에 대한 긍정적인 시각 유지

투자의견 '매수' 유지. 이익 추정치 및 밸류에이션 시점 변경을 반영해 목표주가 81,000원으로 상향. 현 주가기준 PBR 0.45배로 경쟁은행들과의 겹플레이 가능한 구간(KB금융 0.61배, 신한지주 0.53배)

12월 결산	총영업이익 (십억원)	총전이익 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	DY (%)
2022	10,159.8	5,903.1	4,688.3	3,570.6	3.7	10.1	0.4	7.4
2023	10,851.8	6,443.5	4,693.4	3,421.7	3.7	9.0	0.3	7.8
2024F	11,286.7	6,753.5	5,366.2	3,882.5	4.7	9.5	0.4	5.5
2025F	11,751.7	7,054.0	5,488.1	4,081.5	4.4	9.3	0.4	5.6
2026F	12,217.2	7,353.5	5,719.8	4,253.9	4.2	9.0	0.4	5.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### [은행]

은경원 연구위원  
 ✉ kw.eun@shinhan.com

박현우 연구원  
 ✉ phw@shinhan.com

### Revision

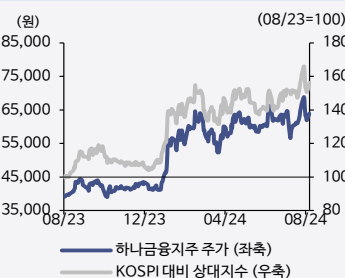
실적추정치	상향
Valuation	상향

시가총액	18,354.7십억원
발행주식수(유동비율)	287.2 백만주 (87.4%)
52주 최고가/최저가	68,800 원/39,000 원
일평균 거래액 (60일)	57,041 백만원
외국인 지분율	68.8%

주요주주 (%)	
국민연금공단	8.5
BlackRock Fund Advisors 외 12인	6.3

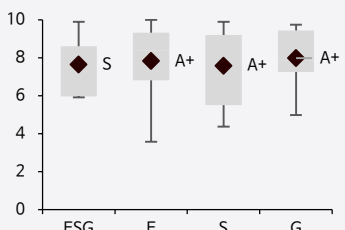
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	3.1	1.9	61.8	49.3
상대	3.5	2.6	55.6	49.6

### 주가



### ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



실적 전망 변경 내역

(십억원)	변경전		변경후		% change	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
총영업이익	11,244	11,743	11,287	11,752	0.4	0.1
총전이익	6,711	7,045	6,753	7,054	0.6	0.1
영업이익	5,303	5,458	5,366	5,488	1.2	0.6
순이익	3,842	4,067	3,883	4,081	1.1	0.4

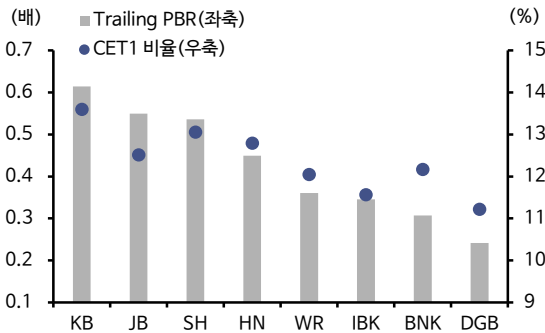
자료: 신한투자증권 추정

하나금융지주 목표주가 산출 테이블

	단위	비고	값
12M Fwd ROE	%	(a)	9.3
Cost of Equity	%	(b=c+[d*e])	13.1
Risk Free Rate	%	(c)	3.0
Risk Premium	%	(d)	7.0
Beta	배	(e)	1.4
COE 조정계수	%	(f)	8.0
Adj. Cost of Equity	%	(g=b+f)	21.1
Eternal Growth	%	(h)	0.0
Adj. Fair PBR	배	(i=[a-h]/[g-h])	0.44
Premium/Discount	%	(j)	15.0
Target PBR	배	(k=i*[1+j])	0.51
12M Fwd BPS	원	(l)	158,026
목표주가	원	(m=k*l)	81,000
현재주가	원	(n)	63,900
상승여력	%	(o=[m-n]/n)	26.8

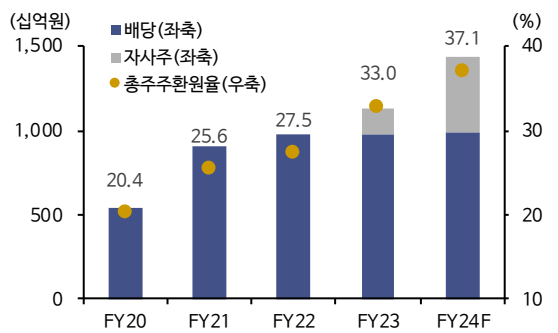
자료: 신한투자증권 추정

상장은행 보통주자본비율과 밸류에이션



자료: 회사 자료, 신한투자증권

하나금융지주 총주주환원을 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권

하나금융지주 분기 실적 추이 및 전망

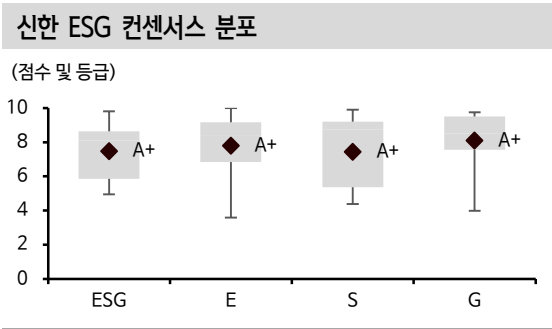
(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	FY23	FY24F	FY25F
순이자이익	2,175	2,232	2,358	2,115	2,221	2,161	2,225	2,251	8,879	8,857	9,243
이자수익	5,522	5,706	5,984	6,065	6,050	6,064	6,160	6,218	23,276	24,491	25,556
이자비용	3,346	3,474	3,626	3,950	3,829	3,903	3,935	3,967	14,396	15,634	16,313
순수수료이익	472	511	517	477	591	622	620	525	1,978	2,358	2,438
수수료수익	713	770	785	768	874	885	941	845	3,035	3,545	3,665
수수료비용	240	259	268	291	282	263	322	320	1,057	1,187	1,227
기타비이자이익	306	80	(190)	(202)	121	(65)	71	(56)	(5)	71	71
총영업이익	2,954	2,824	2,684	2,390	2,933	2,717	2,916	2,720	10,852	11,287	11,752
판관비	1,108	1,034	1,057	1,210	1,098	1,090	1,094	1,252	4,408	4,533	4,698
충전영업이익	1,846	1,790	1,627	1,181	1,835	1,628	1,822	1,468	6,443	6,753	7,054
충당금전입액	327	450	441	532	272	269	334	512	1,750	1,387	1,566
영업이익	1,519	1,339	1,186	649	1,563	1,359	1,488	956	4,693	5,366	5,488
영업외손익	(23)	(42)	56	(3)	(162)	86	28	8	(12)	(40)	88
세전이익	1,496	1,297	1,242	646	1,401	1,445	1,516	964	4,681	5,326	5,576
법인세비용	386	361	279	186	359	400	394	251	1,213	1,404	1,450
당기순이익	1,109	936	963	460	1,042	1,046	1,122	714	3,468	3,923	4,126
지배주주	1,102	919	957	444	1,034	1,035	1,111	703	3,422	3,883	4,081
비지배자분	7	17	6	16	8	11	11	11	47	40	45

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

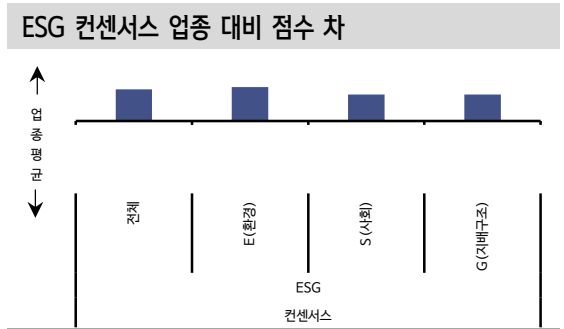
# ESG Insight

## Analyst Comment

- ◆ 연초 3천억원 자사주 매입 및 소각 결의. 4분기 중 기업가치 제고계획 공시 예정
- ◆ 보통주자본비율 13.5% 초과 시, 초과 자본 주주환원 원칙. 중장기 주주환원을 목표는 50%로 설정
- ◆ 2050년까지 탄소중립 달성을 목표로 사업장 탄소배출 Zero & 석탄 PF Zero 정책을 수립
- ◆ ESG 중장기 목표 '2030&60' 통해 2030년까지 환경·지속가능 부문에 총 60조원의 ESG금융 조달 및 공급 계획 발표

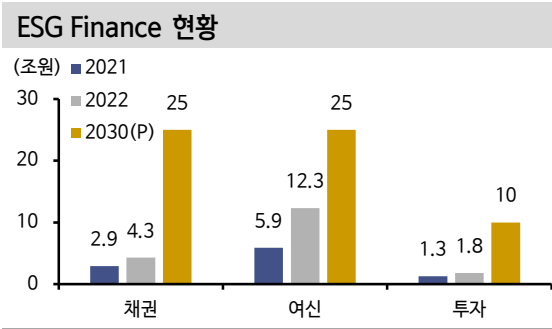


자료: 신한투자증권

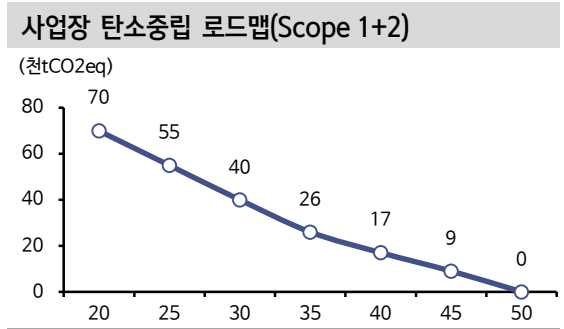


자료: 신한투자증권

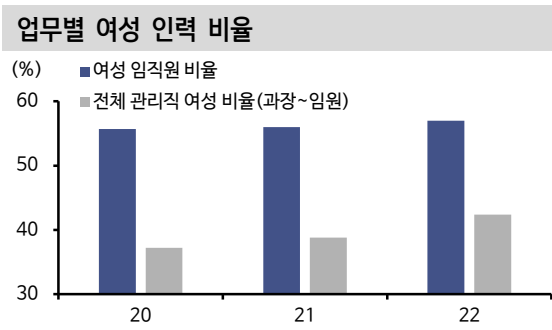
## Key Chart



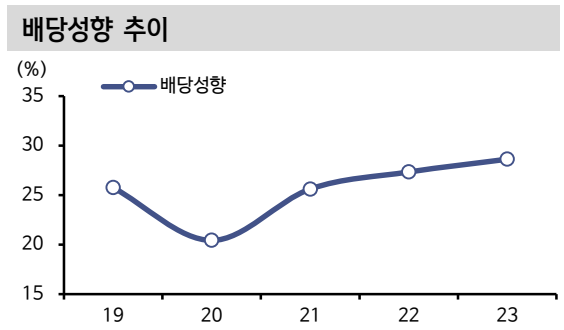
자료: 회사 자료, 신한투자증권



자료: 회사 자료, 신한투자증권



자료: 회사 자료, 신한투자증권



자료: 회사 자료, 신한투자증권

**Balance Sheet**

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
현금 및 예치금	45,840.4	34,480.5	37,601.8	39,312.3	41,077.5
대출채권	362,723.4	382,716.8	409,699.6	429,164.4	448,803.8
금융자산	132,555.2	138,791.0	149,222.1	156,311.6	163,464.7
유형자산	5,243.0	6,505.6	7,361.3	7,711.1	8,063.9
기타자산	22,241.3	29,432.1	38,797.6	40,640.9	42,500.7
<b>자산총계</b>	<b>568,603.3</b>	<b>591,926.0</b>	<b>642,682.5</b>	<b>673,140.2</b>	<b>703,910.7</b>
예수부채	362,738.0	372,039.6	396,586.4	414,627.4	433,244.7
차입부채	37,473.7	44,159.8	43,026.2	44,783.9	46,526.9
사채	56,673.8	58,702.3	61,860.1	64,387.2	66,893.2
기타부채	74,089.6	76,842.6	97,985.0	102,442.4	107,042.2
<b>부채총계</b>	<b>530,975.1</b>	<b>551,744.3</b>	<b>599,457.7</b>	<b>626,240.8</b>	<b>653,706.9</b>
자본금	1,501.2	1,501.2	1,501.2	1,501.2	1,501.2
신종자본증권	3,294.7	3,606.0	3,740.8	3,740.8	3,740.8
자본잉여금	10,581.3	10,582.8	10,580.5	10,580.5	10,580.5
자본조정	(165.0)	(181.7)	(308.5)	(330.7)	(333.3)
기타포괄손익누계액	(1,763.0)	(1,291.2)	(1,164.7)	(1,146.4)	(1,145.0)
이익잉여금	23,186.5	25,126.1	27,958.7	31,559.3	34,794.7
비지배지분	992.4	838.4	916.8	994.7	1,064.8
<b>자본총계</b>	<b>37,628.1</b>	<b>40,181.7</b>	<b>43,224.8</b>	<b>46,899.4</b>	<b>50,203.7</b>

**Key Financial Data I**

12월 결산 (%)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	12,246	11,870	13,682	14,427	15,037
BPS	125,653	136,601	149,551	162,264	173,697
DPS	3,350	3,400	3,500	3,600	3,800
<b>Valuation (%)</b>					
PER (배)	3.7	3.7	4.7	4.4	4.2
PBR (배)	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
배당수익률	7.4	7.8	5.5	5.6	5.9
배당성장	27.4	28.6	25.5	25.0	25.0
<b>수익성 (%)</b>					
NIM	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7
ROE	10.1	9.0	9.5	9.3	9.0
ROA	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
Credit cost	0.3	0.5	0.3	0.4	0.4
<b>효율성 (%)</b>					
예대율	100.0	102.9	103.3	103.5	103.6
C/I Ratio	41.9	40.6	40.2	40.0	39.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

**Income Statement**

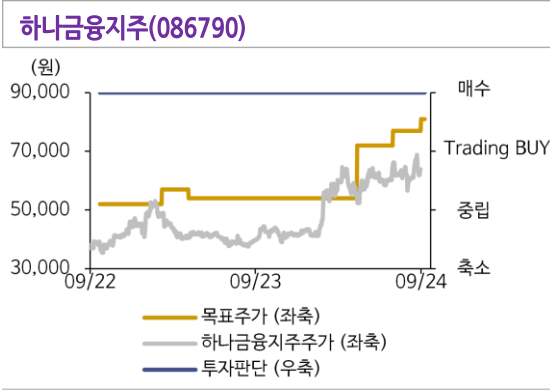
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	9,006.0	8,879.4	8,857.1	9,242.9	9,669.8
이자수익	15,984.7	23,275.9	24,491.4	25,555.7	26,510.0
이자비용	6,978.7	14,396.5	15,634.4	16,312.9	16,840.2
순수수료이익	1,303.4	1,977.7	2,358.3	2,438.2	2,510.3
수수료수익	2,277.3	3,034.9	3,545.1	3,665.0	3,773.2
수수료비용	973.9	1,057.2	1,186.8	1,226.8	1,262.9
기타비이자이익	(149.6)	(5.4)	71.3	70.6	37.1
총영업이익	10,159.8	10,851.8	11,286.7	11,751.7	12,217.2
판관비	4,256.7	4,408.3	4,533.2	4,697.7	4,863.7
총전영업이익	5,903.1	6,443.5	6,753.5	7,054.0	7,353.5
충당금전입액	1,214.8	1,750.1	1,387.3	1,565.9	1,633.7
영업이익	4,688.3	4,693.4	5,366.2	5,488.1	5,719.8
영업외손익	255.0	(12.2)	(39.7)	88.1	91.9
세전이익	5,688.7	4,681.2	5,326.5	5,576.2	5,811.7
법인세비용	1,303.9	1,212.9	1,403.7	1,449.8	1,511.0
당기순이익	3,639.4	3,468.4	3,922.8	4,126.4	4,300.7
<b>지배주주</b>	<b>3,570.6</b>	<b>3,421.7</b>	<b>3,882.5</b>	<b>4,081.5</b>	<b>4,253.9</b>
비지배지분	68.8	46.6	40.3	44.9	46.8

**Key Financial Data II**

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>자본적정성</b>					
BIS Ratio	15.7	15.6	15.5	15.5	15.5
Tier 1 Ratio	14.6	14.7	14.6	14.7	14.8
CET 1 Ratio	13.1	13.2	13.2	13.4	13.6
<b>자산건전성</b>					
NPL Ratio	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5
Precautionary Ratio	1.4	2.0	2.0	1.9	1.9
NPL Coverage	383.2	277.7	265.7	263.9	263.7
<b>성장성</b>					
자산증가율	13.2	4.1	8.6	4.7	4.6
대출증가율	6.9	5.5	7.1	4.8	4.6
순이익증가율	1.3	(4.2)	13.5	5.1	4.2
<b>Dupont Analysis</b>					
순이자이익	1.6	1.5	1.4	1.4	1.4
비이자이익	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4
판관비	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.7)
대손상각비	(0.2)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.2)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 05월 26일		커버리지제외	-	-
2022년 09월 26일	매수	52,000	(16.0)	2.1
2023년 02월 10일	매수	57,000	(24.6)	(14.0)
2023년 04월 10일	매수	54,000	(25.0)	(17.8)
2023년 10월 11일		6개월경과	(10.8)	19.6
2024년 04월 12일		6개월경과	2.2	2.6
2024년 04월 16일	매수	72,000	(16.7)	(10.3)
2024년 07월 04일	매수	77,000	(18.5)	(10.6)
2024년 09월 04일	매수	81,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

### Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 은경원, 박현우)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 하나금융지주를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 하나금융지주를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 하나금융지주를 기초자산으로 한 주식옵션의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

### 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%		◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%		◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하		

### 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 09월 02일 기준)

매수 (매수)	94.21%	Trading BUY (중립)	3.86%	중립 (중립)	1.93%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------