

# 하나금융지주 (086790/KS)

## 환율과 배당에 기반한 매력 확대

## SK증권 리서치센터

### 매수(유지)

목표주가: 78,000 원(유지)

현재주가: 61,600 원

상승여력: 28.2%

### 환율 환경 변화에 따른 실적 및 자본비율 개선 기대

하나금융지주는 과거 외환은행 합병 이후 대형 은행 중 가장 환율에 민감한 모습을 보여왔다. 환율 변동에 따라 비화폐성 환차손익(환율 10 원당 약 100억~120억원 내외)이 발생함에 따라 이익 측면의 영향이 나타나는 동시에 CET1비율 측면에서도 환율 관련 영향(환율 100 원당 약 25bp)이 나타나고 있기 때문이다. 동사가 Target CET1비율에 있어 환율 버퍼 약 0.5%를 반영하고 있는 점 역시 약 200 원 수준의 환율 변동을 감안하고 있는데 기인한다. 따라서 6 월 말 기준 1,380 원대 수준까지 상승한 환율이 최근 미국 금리 인하 등 영향으로 1,320~1,330 원대 수준까지 하락하는 모습이 나타난 최근 환율 환경은 동사에 있어 전반적으로 긍정적이라고 판단한다. 3Q24의 경우 비화폐성 환차익 약 500억~600억원 정도가 반영될 것으로 예상되며 CET1 비율도 무난하게 13%를 상회할 수 있을 전망이다.

### 상위 3사 중 하반기 중 가장 높은 배당수익률 기대 가능

현재 KB 금융과 신한지주의 경우 분기 균등배당 정책을 시행하고 있는 만큼 시중은행 지주 상위 3사 중 동사만 상대적으로 결산배당 비중을 높게 가져가고 있는 상황이다. 따라서 결산배당 기준일이 가까워질수록 배당수익률에 기반한 접근 관점에서 상대적으로 동사의 매력이 높게 나타날 수 있을 것으로 예상된다. 실제로 3Q24 및 4Q24 예상 DPS를 기준으로 KB와 신한인 경우에는 약 2%를 하회하는 배당수익률이 예상되는 반면 동사의 경우 약 3.7%의 배당수익률을 기대해볼 수 있는 만큼 배당수익률 관점의 매력이 상대적으로 높다고 판단한다.

### 2024E 지배순이익 3조 6,621억원(+6.1% YoY) 예상

하나금융지주의 2024E 연간 지배순이익은 3조 6,621억원(+6.1% YoY)를 예상한다. 상반기 중 가파른 대출 성장에 따라 NIM은 은행 기준 12bp 하락한 1.47%를 전망하지만 대출 잔액 증가 및 매매평가익 등 비이자손익 개선을 바탕으로 견조한 탐라인이 지속될 것으로 예상된다. Credit Cost도 선제적 충당금 적립 등을 바탕으로 0.35%(-10bp YoY)로 개선될 것으로 예상되는 만큼 전반적으로 견조한 실적 흐름과 주주환원 확대 추세가 지속될 것으로 전망한다.



Analyst  
설용진

s.dragon@sks.co.kr  
3773-8610

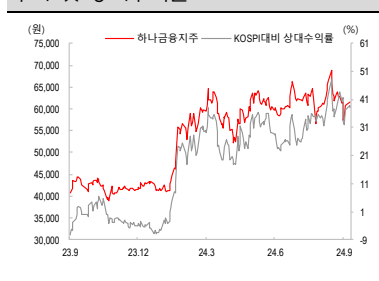
#### Company Data

발행주식수	28,724 만주
시가총액	17,694 십억원
주요주주	
국민연금공단	8.66%
BlackRock (외12)	6.38%

#### Stock Data

주가(24/09/20)	61,600 원
KOSPI	2,593.37 pt
52주 최고가	68,800 원
52주 최저가	39,000 원
60일 평균 거래대금	62 십억원

#### 주가 및 상대수익률



#### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	십억원	9,214	10,160	10,860	11,070	11,156	11,487
영업이익	십억원	4,631	4,688	4,737	5,097	5,086	5,357
순이익(지배주주)	십억원	3,526	3,571	3,452	3,662	3,744	3,937
EPS(계속사업)	원	11,744	11,979	11,735	12,637	13,035	13,705
PER	배	3.6	3.5	3.7	4.9	4.7	4.5
PBR	배	0.4	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
배당성향	%	25.6	27.4	28.4	27.1	27.6	27.4
ROE	%	11.7	11.0	10.0	9.9	9.5	9.4

하나금융지주 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	QoQ	YoY
총영업이익	2,684	2,399	2,933	2,717	2,876.4	2,542	5.9	7.2
순이자이익	2,358	2,188	2,221	2,161	2,139.1	2,146	-1.0	-9.3
비이자이익	326	211	713	556	737.3	396	32.5	126.0
수수료이익	466	414	513	520	511.1	502	-1.7	9.8
기타비이자이익	-139	-203	200	36	226.1	-106	521.0	흑전
판매비	1,057	1,210	1,098	1,090	1,098.6	1,257	0.8	4.0
충전이익	1,627	1,189	1,835	1,628	1,777.8	1,286	9.2	9.3
대손충당금 전입액	441	496	272	269	358.8	529	33.5	-18.6
영업이익	1,186	692	1,563	1,359	1,419.0	756	4.4	19.6
세전이익	1,242	689	1,401	1,445	1,422.0	759	-1.6	14.5
당기순이익	963	490	1,042	1,046	1,052.3	562	0.6	9.2
지배순이익	957	474	1,034	1,035	1,037.9	555	0.3	8.5
그룹 대출채권	374,581	381,411	379,856	400,363	401,291	402,013	0.2	7.1
그룹 예수금	370,707	371,866	376,734	385,011	390,767	395,738	1.5	5.4
(%, %p)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	QoQ	YoY
NIM	1.79	1.76	1.77	1.69	1.64	1.64	-0.05	-0.15
CIR	39.4	50.5	37.4	40.1	38.2	49.4	-1.90	-1.18
Credit Cost	0.45	0.50	0.27	0.26	0.34	0.50	0.08	-0.11
NPL 비율	0.46	0.50	0.53	0.56	0.58	0.59	0.02	0.12
BIS 비율	15.3	15.6	15.3	15.1	15.5	15.5	0.37	0.18
CET1 비율	12.7	13.2	12.9	12.8	13.0	13.1	0.23	0.27

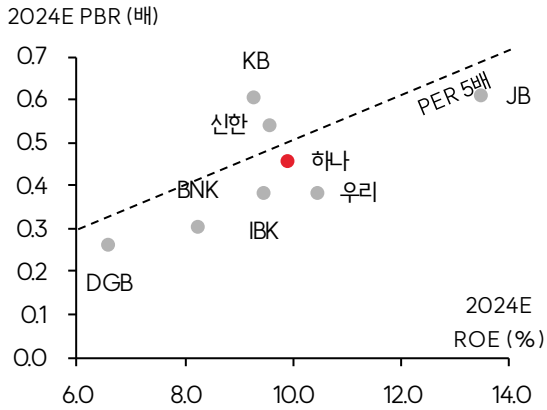
자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

실적 추정치 변경

		2023	2024E	2025E	2026E
순영업수익	수정 후	10,860	11,070	11,156	11,487
	수정 전		11,045	11,195	11,526
	증감률(%)		0.2	-0.4	-0.3
총당금 적립전 영업이익	수정 후	6,451	6,527	6,577	6,873
	수정 전		6,502	6,617	6,912
	증감률(%)		0.4	-0.6	-0.6
세전이익	수정 후	4,724	5,027	5,122	5,384
	수정 전		5,002	5,162	5,423
	증감률(%)		0.5	-0.8	-0.7
지배지분 순이익	수정 후	3,452	3,662	3,744	3,937
	수정 전		3,644	3,773	3,965
	증감률(%)		0.5	-0.8	-0.7

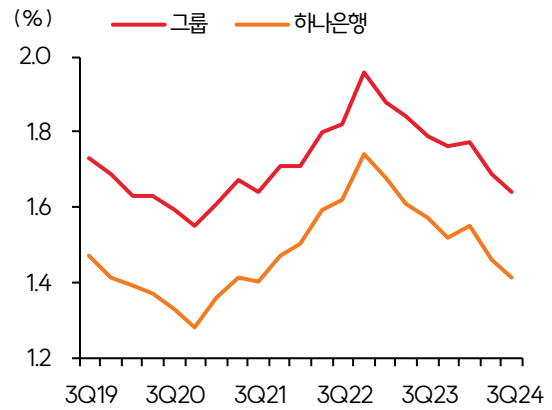
자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

은행 PBR-ROE Matrix(2024E)



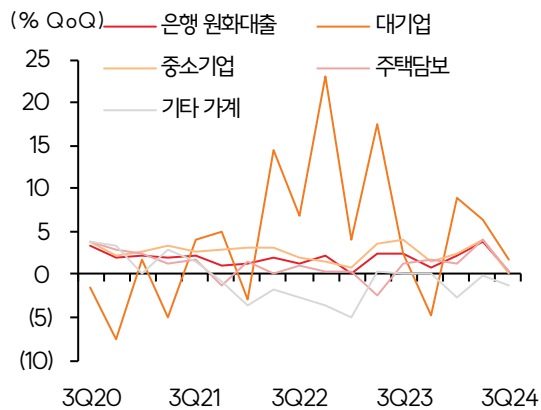
자료: FnGuide, SK 증권 추정

하나금융지주 - NIM 추이



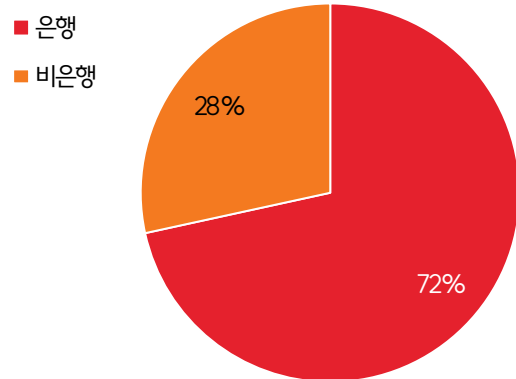
자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

하나금융지주 - 은행 원화대출 성장률



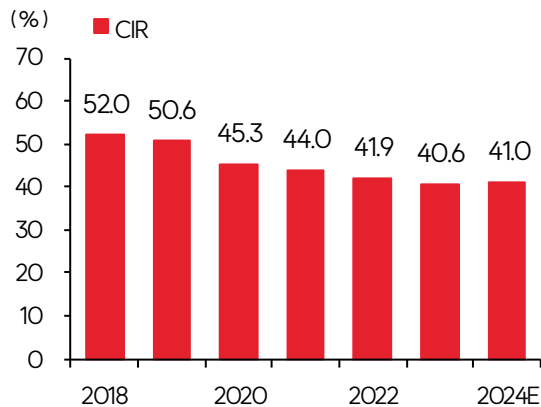
자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

하나금융지주 - 순영업수익 Breakdown(3Q24E)



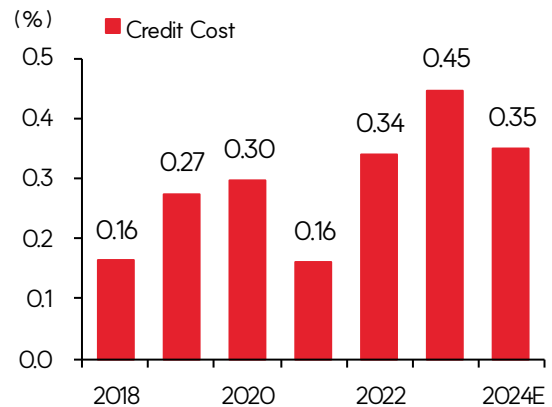
자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

하나금융지주 - CIR 추이 및 전망



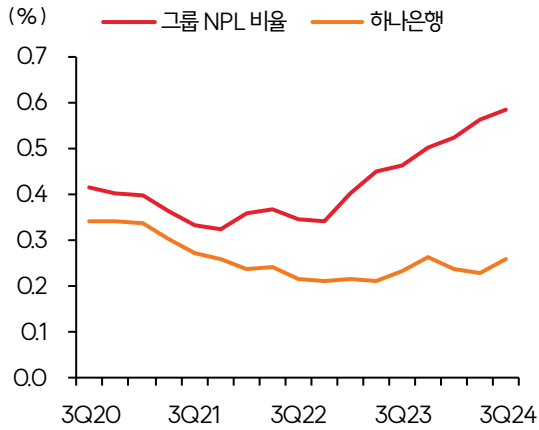
자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

하나금융지주 - Credit Cost 추이 및 전망



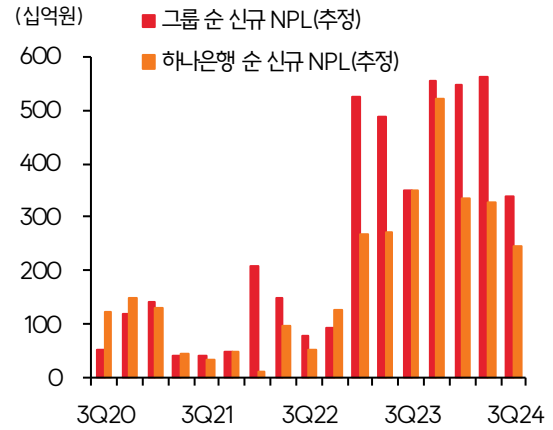
자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

하나금융지주 - NPL 비율 추이



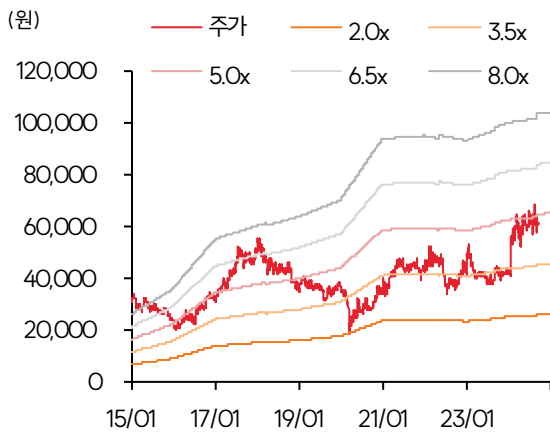
자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

하나금융지주 - 신규 NPL 추이(추정치)



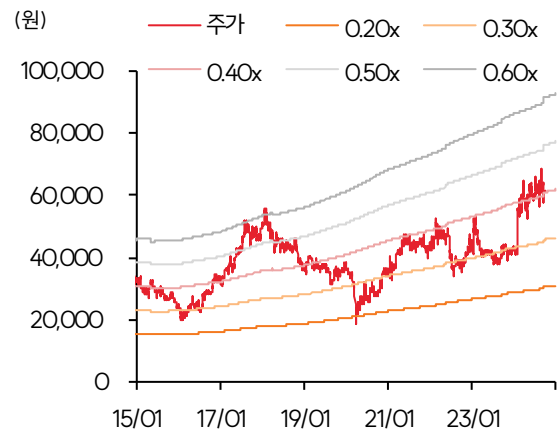
자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

하나금융지주 - PER 밴드



자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

하나금융지주 - PBR 밴드



자료: 하나금융지주, SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	45,840	34,480	35,778	34,368	33,014
유가증권	129,084	135,400	145,595	154,529	164,012
대출채권	361,496	381,411	402,013	422,257	443,656
대손충당금	2,468	3,212	3,380	3,454	3,424
유형자산	6,493	7,827	8,777	9,134	9,505
무형자산	804	935	1,032	1,074	1,118
기타자산	24,887	31,873	39,331	39,377	39,661
<b>자산총계</b>	<b>568,603</b>	<b>591,926</b>	<b>632,527</b>	<b>660,740</b>	<b>690,965</b>
예수부채	362,576	371,866	395,738	419,403	444,497
차입성부채	93,761	102,293	107,800	111,508	115,360
기타금융부채	28,021	21,599	25,414	24,946	24,564
비이자부채	46,617	55,986	60,677	59,560	58,648
<b>부채총계</b>	<b>530,975</b>	<b>551,744</b>	<b>589,629</b>	<b>615,417</b>	<b>643,068</b>
지배주주지분	36,636	39,343	42,052	44,476	47,050
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	3,295	3,606	3,741	3,741	3,741
자본잉여금	10,581	10,583	10,580	10,580	10,580
이익잉여금	23,187	25,126	27,270	30,145	32,719
기타지분	-1,928	-1,473	-1,491	-1,491	-1,491
비지배주주지분	992	838	846	846	846
<b>자본총계</b>	<b>37,628</b>	<b>40,182</b>	<b>42,898</b>	<b>45,322</b>	<b>47,896</b>

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>총영업이익</b>	<b>10,160</b>	<b>10,860</b>	<b>11,045</b>	<b>11,195</b>	<b>11,526</b>
이자이익	9,006	8,953	8,692	8,746	8,964
이자수익	15,877	23,350	0	0	0
이자비용	6,871	14,396	-8,692	-8,746	-8,964
비이자이익	1,154	1,907	2,352	2,449	2,562
금융상품관련손익	156	863	1,045	813	900
수수료이익	1,705	1,796	2,046	2,087	2,197
보험손익	0	0	0	0	0
기타이익	-707	-752	-739	-451	-535
신용충당금비용	1,215	1,715	1,429	1,492	1,516
일반관리비	4,257	4,409	4,543	4,578	4,614
총업원관련비용	2,546	2,474	2,517	2,527	2,536
기타판관비	1,711	1,934	2,026	2,052	2,078
<b>영업이익</b>	<b>4,688</b>	<b>4,737</b>	<b>5,073</b>	<b>5,125</b>	<b>5,396</b>
영업외이익	255	-12	-70	37	27
<b>세전이익</b>	<b>4,943</b>	<b>4,724</b>	<b>5,002</b>	<b>5,162</b>	<b>5,423</b>
법인세비용	1,304	1,226	1,319	1,342	1,410
법인세율 (%)	26.4	26.0	26.4	26.0	26.0
<b>당기순이익</b>	<b>3,639</b>	<b>3,498</b>	<b>3,683</b>	<b>3,820</b>	<b>4,013</b>
지배주주순이익	3,571	3,452	3,644	3,773	3,965
비지배주주순이익	69	47	39	46	48

주요투자지표 I

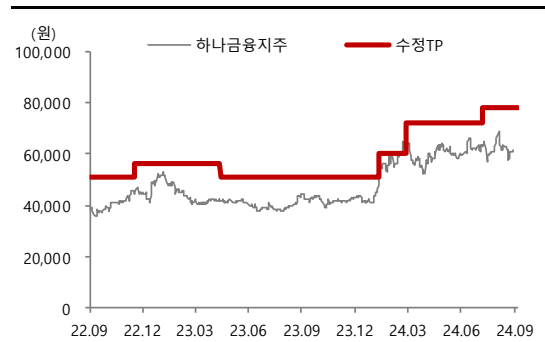
12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>수익성지표</b>					
수정 ROE	11.0	10.0	9.8	9.5	9.4
ROA	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
NIM(순이자마진)	1.8	1.8	1.7	1.6	1.6
대손비용률	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
Cost-Income Ratio	41.9	40.6	41.1	40.9	40.0
<b>ROA Breakdown</b>					
총영업이익	1.9	1.9	1.8	1.7	1.7
이자이익	1.7	1.5	1.4	1.4	1.3
비이자이익	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4
신용충당금비용	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2
일반관리비	-0.8	-0.8	-0.7	-0.7	-0.7
<b>총영업이익 구성비</b>					
이자이익	88.6	82.4	78.7	78.1	77.8
비이자이익	11.4	17.6	21.3	21.9	22.2
수수료이익	16.8	16.5	18.5	18.6	19.1
기타	-5.4	1.0	2.8	3.2	3.2
<b>자본적정성과 자산건전성</b>					
보통주자본비율	13.2	13.2	13.1	13.1	13.1
Total BIS 비율	15.7	15.6	15.5	15.4	15.3
NPL 비율	0.3	0.5	0.6	0.6	0.6
충당금/NPL 비율	195.9	162.1	135.6	127.1	120.7

자료: 하나금융지주, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>성장성 지표 (%)</b>					
자산증가율	13.2	4.1	6.9	4.5	4.6
대출증가율	7.2	5.5	5.4	5.0	5.1
부채증가율	13.7	3.9	6.9	4.4	4.5
BPS 증가율	6.6	8.8	7.1	6.3	6.3
총영업이익증가율	10.3	6.9	1.7	1.4	3.0
이자이익증가율	21.1	-0.6	-2.9	0.6	2.5
비이자이익증가율	-35.1	65.3	23.4	4.1	4.6
일반관리비증가율	5.1	3.6	3.0	0.8	0.8
지배주주순이익증가율	1.3	-3.3	5.6	3.5	5.1
수정 EPS 증가율	2.0	-2.0	6.2	3.5	5.1
배당금증가율	8.1	1.5	2.9	4.3	6.8
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	11,979	11,735	12,464	12,906	13,562
수정 EPS	11,979	11,735	12,464	12,906	13,562
BPS	113,182	123,153	131,956	140,249	149,053
주당배당금	3,350	3,400	3,500	3,650	3,900
배당성향 (%)	27	28	27	27	28
<b>Valuation 지표</b>					
수정 PER(배)	3.5	3.7	4.9	4.8	4.5
PBR(배)	0.37	0.35	0.47	0.44	0.41
배당수익률 (%)	8.0	7.8	5.7	5.9	6.3

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.07.29	매수	78,000원	6개월		
2024.03.19	매수	72,000원	6개월	-16.35%	-8.06%
2024.02.01	매수	60,000원	6개월	-3.93%	7.67%
2023.05.04	매수	51,000원	6개월	-19.45%	-6.27%
2023.01.13	담당자 변경				
2022.12.08	매수	56,000원	6개월	-18.90%	-11.79%
2022.08.25	매수	51,000원	6개월	-21.82%	-9.80%



**Compliance Notice**

작성자(설용진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.  
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.  
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.  
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.  
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

**SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 09월 24일 기준)**

매수	98.15%	중립	1.85%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------