



BUY (유지)

하나금융 (086790)

목표주가(12M) 82,000원
 현재주가(9.13) 60,700원

환율 모멘텀 발생 예상. 자사주 추가 매입 가능성도 점증

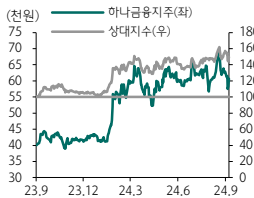
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,575.41
52주 최고/최저(원)	68,800/39,000
시가총액(십억원)	17,435.5
시가총액비중(%)	0.83
발행주식수(천주)	287,240.9
60일 평균 거래량(천주)	968.0
60일 평균 거래대금(십억원)	60.3
외국인지분율(%)	69.65
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.66
BlackRock Fund 외 12 인	6.38

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	5,210	5,383
순이익(십억원)	3,817	4,034
EPS(원)	12,957	13,824
BPS(원)	148,418	158,497

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
총영업이익	10,160	10,816	11,000	11,523
세전이익	4,943	4,681	5,109	5,392
지배순이익	3,571	3,422	3,768	4,019
EPS	12,067	11,704	13,179	14,058
(증감율)	2.7	-3.0	12.6	6.7
수정BPS	123,609	135,138	150,343	164,401
DPS	3,350	3,400	3,550	3,850
PER	3.5	3.7	4.6	4.3
PBR	0.34	0.32	0.41	0.37
ROE	10.1	9.0	9.2	9.0
ROA	0.7	0.6	0.6	0.6
배당수익률	8.0	7.8	5.8	6.3

3분기 순익 1.1조원으로 컨센서스 상회 전망. 원화 강세에 따른 모멘텀 발생도 예상

하나금융에 대한 투자이견 매수와 목표주가 82,000원을 유지. 3분기 추정 순익은 약 1.1조 원으로 QoQ 2.9%, YoY 11.2% 증가해 컨센서스를 상회할 것으로 전망. 1) 3분기 중 원화대 출이 -0.3% 역성장하고, NIM은 4bp 하락하면서 순이자이익은 전분기대비 감소할 것으로 예상되지만, 2) 금리와 환율 하락에 힘입은 유가증권관련익과 외화환산익 발생 등으로 비이자이익이 큰폭 증가할 것으로 기대되기 때문. 3) 여기에 강화된 PF 사업성 평가 기준 결과 적용으로 비은행 부문에서 약 600억원 이상의 추가 충당금 적립 가능성이 있지만 경사 대 손비용이 2천억원 후반에 그치면서 표면 대손비용도 3,500억원 내외에 불과할 것으로 추정됨. 한편 9월 미국 FOMC 회의에서 빅컷(금리 50bp 인하) 가능성이 커지면서 달러선물이 크게 하락하는 등 원/달러 환율이 추가로 하락할 가능성이 높아졌는데, 원화 강세는 외환환산익 발생 뿐만 아니라 NIM과 자본비율 등에서 긍정적인 영향을 미치기 때문에 은행업종내 대표적인 환율민감주인 하나금융에 상당한 반등 모멘텀으로 작용할 공산이 크다고 판단

아쉬웠던 CET 1 비율 하락과 추가 자사주 매입소각 무산. 3분기 실시 가능성은?

하나금융은 상반기 중 그룹 CET 1 비율이 43bp나 하락했고, 결국 13%를 하회한 12.79%에 그치면서 기다렸던 추가 자사주 발표 기대가 무산되었으며 이에 따른 시장의 실망감이 컸음. 결국 추가 자사주 매입소각 실시 여부는 자본비율 개선 폭에 좌우될 수 밖에 없는데 3분기 자본비율이 큰폭 상승이 예상되면서 청신호가 켜진 것으로 추정. 1) 경쟁사들이 3분기 중 약 3~4%대의 대출성장률을 나타내고 있는 반면 하나은행은 대출이 오히려 소폭 역성장하면서 원화자산 RWA가 감소할 가능성이 커졌고, 2) 원/달러 환율이 상당폭 하락한데다 추가 하락 가능성 또한 높아지면서 외화자산 RWA도 큰폭 감소할 것으로 예상됨. 3) 게다가 금리 하락에 따른 기타포괄손익누계액 증가와 양호한 실적에 따른 이익잉여금 증가 요인 등까지 감안할 경우 3분기 그룹 CET 1 비율은 최소 50~60bp 이상 상승하면서 13.3~13.4% 이상으로 13%를 크게 웃돌 가능성이 높다고 판단. 자본비율이 크게 개선된다면 자사주 매입소각을 추가로 추진하지 못할 이유가 없음. 올해 KB금융이 7,200억원, 신한지주가 약 6,500~7,000억원의 자사주 매입소각 진행이 예상된다는 점에서 하나금융도 연간 최소 4,000억원 이상의 자사주 매입소각 추진을 기대(상반기 기발표 규모 3,000억원)

외국인 매수세 전환은 밸류업 공시에 달려 있어. 의미있는 총주주환원을 상승 기대

신한지주가 밸류업 공시를 한 7월 26일 이후 외국인이 신한지주는 1,770억원을 순매수하고 있는 반면 동기간 KB금융에 대해서는 1,200억원을 순매도, 하나금융도 1,900억원을 순매도 중. 결국 외국인 매수세 전환은 밸류업 공시에 달려 있다고 판단. 3분기 최소 1,000억원 이상의 추가 자사주 매입·소각 진행시 올해 총주주환원율은 KB금융과 유사한 38%대에 달할 것으로 예상. 여기에 밸류업 공시를 통해 향후 의미있는 총주주환원을 상승 발표를 기대



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
 RA 김현수 hskim02@hanafn.com

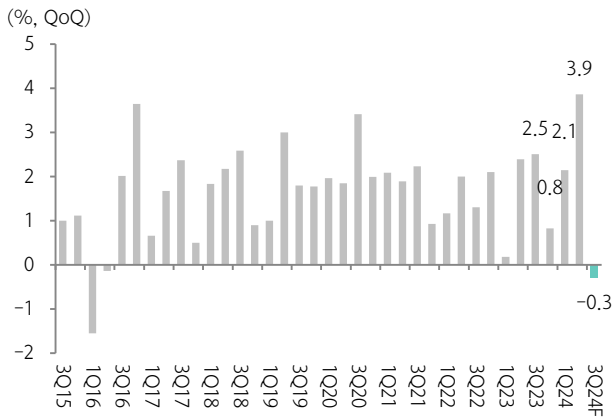
도표 1. 하나금융 2024년 3분기 예상 실적

(단위: 십억원, %)

	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	2,369	2,175	2,232	2,358	2,115	2,221	2,161	2,129	-1.5	-9.7
순수수료이익	391	472	511	517	477	591	622	593	-4.7	14.8
기타비이자이익	11	306	80	-190	-237	121	-65	157	NA	NA
총영업이익	2,771	2,954	2,824	2,684	2,355	2,933	2,717	2,879	5.9	7.3
판관비	1,164	1,108	1,034	1,057	1,210	1,098	1,090	1,097	0.7	3.8
총전영업이익	1,606	1,846	1,790	1,627	1,146	1,835	1,628	1,782	9.5	9.5
영업외이익	-7	-23	-42	56	-3	-162	86	9	-89.6	-84.0
대손상각비	620	327	450	441	497	272	269	343	27.5	-22.2
세전이익	979	1,496	1,297	1,242	646	1,401	1,445	1,448	0.2	16.6
법인세비용	246	386	361	279	186	359	400	370	-7.5	32.7
비지배주주지분이익	20	7	17	6	16	8	11	14	28.4	119.9
당기순이익	713	1,102	919	957	444	1,034	1,035	1,065	2.9	11.2

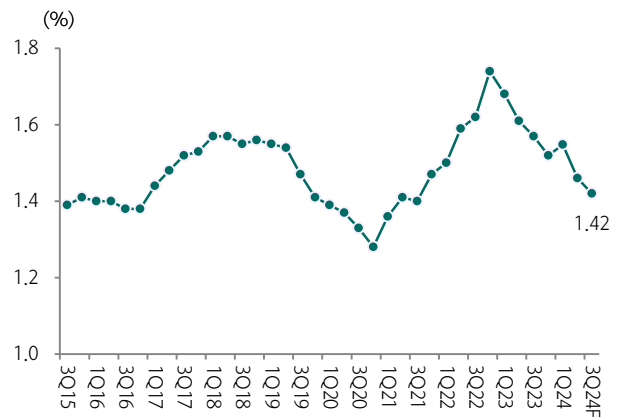
자료: 하나증권

도표 2. 하나은행 대출성장률 추이 및 전망



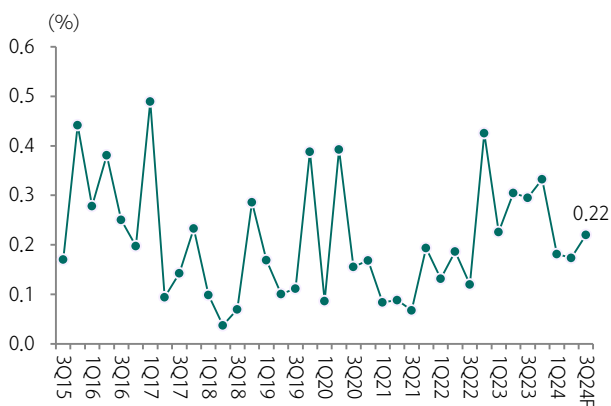
주: 전분기 대비 증가율
자료: 하나증권

도표 3. 하나은행 NIM 추이 및 전망



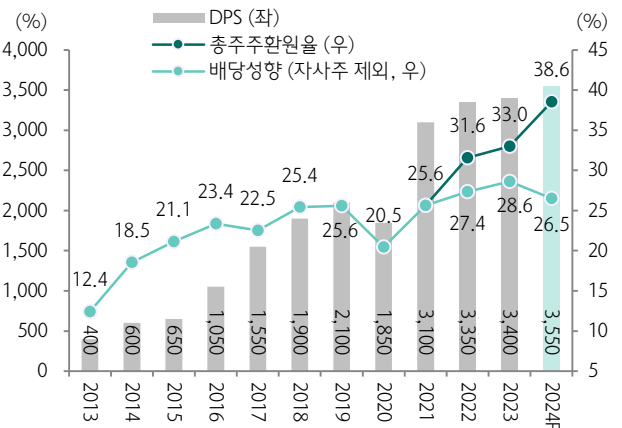
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 4. 하나금융 총자산대비 대손비용률 추이 및 전망



주: 총자산대비, 분기 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 5. 하나금융 총주주환원율 추이 및 전망



주: 2024F 총주주환원율은 4,000억원 이상의 자사주 매입소각 가정
자료: 하나증권

추정 재무제표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	9,006	8,879	8,809	9,183	9,571
순수수료이익	1,715	1,978	2,349	2,419	2,491
당기손익인식상품이익	0	0	-2	-2	-2
비이자이익	-561	-41	-157	-77	-15
총영업이익	10,160	10,816	11,000	11,523	12,046
일반관리비	3,876	4,114	4,440	4,571	4,740
순영업이익	6,284	6,703	6,560	6,952	7,305
영업외손익	255	-12	-86	46	50
총당기순이익	6,539	6,691	6,474	6,998	7,356
제충당금연입액	1,596	2,009	1,365	1,606	1,684
경상이익	4,943	4,681	5,109	5,392	5,671
법인세전순이익	4,943	4,681	5,109	5,392	5,671
법인세	1,304	1,213	1,292	1,322	1,386
총당기순이익	3,639	3,468	3,817	4,070	4,285
외부주주지분	69	47	49	51	54
연결당기순이익	3,571	3,422	3,768	4,019	4,231

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	1.7	1.5	1.5	1.5	1.5
순수수료이익	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
총영업이익	1.9	1.9	1.8	1.8	1.8
관리비	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
총잔영업이익	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상환비	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3
세전이익	0.9	0.8	0.8	0.9	0.9
법인세비용	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
비자비지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (원)	12,067	11,704	13,179	14,058	14,800
BPS (원)	123,102	134,573	148,716	162,774	177,575
실질BPS (원)	123,609	135,138	150,343	164,401	179,202
PBR (x)	3.5	3.7	4.6	4.3	4.1
PBR (x)	0.34	0.32	0.41	0.37	0.34
수장PBR (x)	0.34	0.32	0.40	0.37	0.34
배당률 (%)	67.0	68.0	71.0	77.0	82.0
배당수익률 (%)	8.0	7.8	5.8	6.3	6.8

자료: 하나증권

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
현금 및 예치금	45,756	34,480	44,273	46,559	48,853
유가증권	131,376	139,560	154,017	176,003	204,647
대출채권	361,485	381,411	398,552	414,840	431,798
고정자산	5,243	6,506	4,706	4,726	4,747
기타자산	25,013	29,970	12,176	375	-17,404
자산총계	568,873	591,926	613,723	642,504	672,642
예수금	362,576	371,866	393,347	409,783	427,039
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	37,087	43,590	33,646	35,153	36,735
사채	56,674	58,702	60,054	62,839	65,764
기타부채	75,117	77,585	83,316	87,349	91,492
부채총계	531,454	551,744	570,362	595,124	621,031
자본금	1,480	1,462	1,429	1,429	1,429
보통주자본금	1,480	1,462	1,429	1,429	1,429
신종자본증권	3,295	3,606	3,741	3,741	3,741
자본잉여금	10,453	10,322	10,052	10,052	10,052
이익잉여금	23,345	25,426	28,783	32,802	37,033
자본조정	-2,146	-1,473	-1,491	-1,491	-1,491
(자기주식)	150	165	465	465	465
외부주주지분	992	838	846	846	846
자본총계	37,419	40,182	43,361	47,380	51,611
자본총계(외부주주지분제외)	36,426	39,343	42,515	46,533	50,765

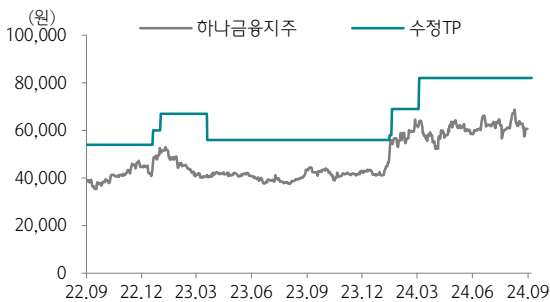
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
총자산 증가율	13.2	4.1	3.7	4.7	4.7
총대출 증가율	7.2	5.5	4.5	4.1	4.1
총수신 증가율	11.5	2.6	5.8	4.2	4.2
당기순이익 증가율	1.3	-4.2	10.1	6.7	5.3

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
대출금/예수금	99.7	102.6	101.3	101.2	101.1
관리비/총영업이익	41.9	40.8	41.6	40.8	40.5
관리비/수익성자산	1.1	1.0	1.1	1.0	1.0

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
ROE	10.1	9.0	9.2	9.0	8.7
ROA	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
ROA (총당금전)	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하나금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.21	BUY	82,000		
24.2.5	BUY	69,000	-15.85%	-6.38%
24.2.1	BUY	58,000	-3.62%	-3.62%
23.4.5	BUY	56,000	-26.55%	-14.64%
23.1.18	BUY	67,000	-32.71%	-20.75%
23.1.5	BUY	60,000	-17.28%	-12.33%
22.7.7	BUY	54,000	-26.13%	-12.59%

Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2024년 9월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2024년 9월 19일 현재 해당 회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.32%	5.24%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 9월 13일