

2025. 2. 5

금융/소비재팀

김재우
팀장
jaewoo79.kim@samsung.com

박준규
Research Associate
jun.kyu.park@samsung.com

▶ AT A GLANCE

투자 의견	BUY	
목표주가	80,000원	30.1%
현재주가	61,500원	
시가총액	17.7조원	
Shares (float)	287,240,880주 (87.0%)	
52주 최저/최고	52,300원/68,800원	
60일-평균거래대금	643.1억원	

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
하나금융지주 (%)	4.0	-4.4	6.1
Kospi 지수 대비 (%pts)	3.5	4.3	13.1

▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	80,000	80,000	0.0%
2024P EPS	13,017	13,017	0.0%
2025E EPS	14,554	14,554	0.0%

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	14
Target price	81,571
Recommendation	3.9

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

하나금융지주 (086790)

4Q Review: 자본 비율 및 수익성의 안정적 관리에 초점

- 하나금융의 4Q 당기순이익은 5,135억원으로 15.7% y-y 증가로 컨센서스에 부합. 특히, 환율 급등에도 CET-1 비율의 안정적 방어(13.1% 기록)에 초점 필요.
- 당사는 25년 중 1조원 배당과 상반기 4천억원 자사주 매입 발표. 이는 27년 주주 환원율 50% 목표로 점진적 주주 환원을 상승 가시성 제고 관점에서 긍정적 평가.
- 동사에 대한 긍정적 시각 유지. 여전히 25E PBR 0.43배의 매력적인 Valuation에 거래 중인 가운데, 견조한 주당 지표 개선과 주주 환원율의 점진적 상승 기대에 기인.

WHAT'S THE STORY?

4Q 당기순이익 5,135억원, 예상 부합: 하나금융의 4Q 당기순이익은 5,135억원으로 15.7% y-y 증가, 컨센서스 5,427억원과 유사한 수준. 참고로, 연말 계절성 요인과 더불어 연말 환율 급등에 따른 FX환산손실 1,394억원을 인식. 4Q 실적에서 핵심은 1) NIM의 가파른 회복과 2) RWA 관리를 통한 CET-1 비율의 방어 (4Q24 13.13% 기록 / -4bp q-q).

환율 급등 불구, CET-1 비율 13.1%로 방어 - 주주 환원 여력 제고: 연말 환율 급등으로 CET-1 비율 하락 및 주주 환원 여력에 대한 우려가 컸으나, 당사는 CET-1 비율을 4bp q-q 하락에 그친 13.13%로 방어. 환율 급등에 따른 CET-1 비율 하락 압력이 64bp 발생했으나, 대출 성장률 관리 및 RoRWA가 낮은 자산의 정리 등 RWA 관리 노력으로 CET-1 비율 개선 압력 55bp가 이를 상당 부분 상쇄. 즉, 비우호적인 매크로 환경 변화 속에서 이와 같은 CET-1 비율 방어는 향후 주주 환원 여력에 대한 신뢰 제고 관점에서 긍정적으로 평가.

자사주 4천억원, 25년 연간 배당 1조원 발표 - 25년 연중 주주 환원율 42% 달성 기대: 금일 당사는 자사주 4천억원과 25년 연간 배당 1조원을 발표. 즉, 4Q24 중 발표한 자사주 1,500억원 중 올해 1Q 중 매입 분 531억원을 포함, 현재까지 25년 귀속되는 총 주주 환원 규모는 1.45조원으로 이는 올해 예상이익 4.0조원의 36.0%에 해당. 우리가 예상하는 동사의 25년 주주 환원율 42% 달성을 위해서는 하반기 중 2,400억원의 추가 자사주 매입이 필요할 것으로 예상하는 가운데, 하반기 중 환율 하향 안정화 등에 따른 CET-1 비율 개선 여력 등을 감안할 때, 달성 가능성은 높아진 것으로 판단.

매력적 Valuation 및 주당 지표 개선 - 업종 내 Top pick: 동사를 업종 내 Top pick으로 유지. 1) 당사는 25E PBR 0.43배의 매력적인 Valuation에 거래 중인 가운데, 2) 안정적 실적 개선과 자사주 매입 및 소각 중심의 적극적 주주 환원 정책으로 인해 5년 중 11.8%의 EPS 증가 등 견조한 주당 지표 개선이 예상되고, 3) 궁극적으로 주주 환원율이 27년 목표 50%까지 점진적으로 개선되는 과정에서 PBR의 점진적 정상화를 전망.

(2페이지에 상세 내용 참조)

분기 실적

(십억원)	4Q24	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
영업이익	601.6	(7.3)	(54.8)	(7.2)	
총영업이익	1,125.4	(8.1)	(31.6)	(9.9)	
총당금적립액	482.1	(9.7)	78.7	(13.8)	
당기순이익	513.5	15.7	(55.6)	1.7	(5.4)
기타지표 (% , %pts)					
대출성장률	(1.0)	0.8	(1.0)		
NIM	1.5	1.5	1.4		
고정이하여신	0.6	0.5	0.6		

자료: 하나금융지주, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2023	2024P	2025E
Valuation (배)			
P/E	3.7	4.7	4.2
P/B	0.4	0.5	0.4
Div yield (%)			
Div yield (%)	7.8	5.9	6.3
EPS 증가율 (%)	(3.0)	11.8	12.1
ROE (%)	10.0	10.1	10.3
주당지표 (원)			
EPS	11,704	13,017	14,554
BVPS	120,263	133,713	144,236
DPS	3,400	3,600	3,900

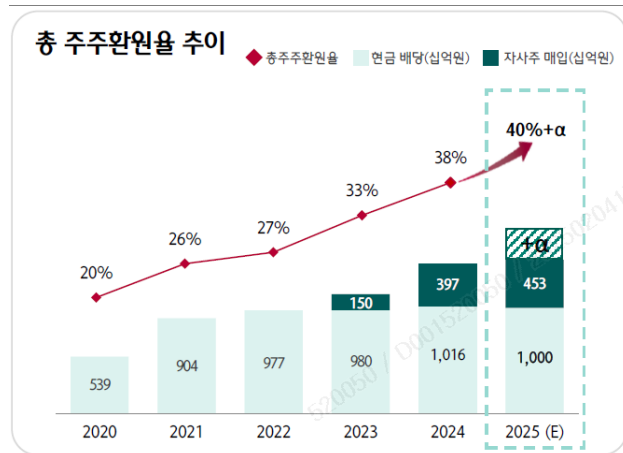
이자이익 0.6% q-q 감소 - 대출 1.0% q-q 역성장 불구, 그룹 NIM 6bp q-q 상승으로 상쇄: 그룹 이자 이익은 0.6% q-q 감소. 원화 대출이 1.0% q-q 역성장 하였으나, 그룹 NIM이 1.69%로 6bp q-q 상승하며 대출 감소 효과를 상쇄. 특히, 이는 수익성 중심의 성장 확인과 더불어 자본 비용 관리 관점에서 긍정적으로 평가. 동사는 올해 초 은행 NIM이 1.47%로 시작하는 가운데 (vs 4Q24 1.46%), 연간 목표 NIM으로 1.43%를 제시, 기준금리 하락 등으로 인해 소폭 하락할 수 있음을 시사.

24년 연간 CCR 0.29%로 하향 안정화 긍정적: 그룹 분기중 Credit cost는 0.41%로 15bp q-q 상승. 이는 연말 비은행 부문의 추가적인 PF충당금 적립 등에 기인. 참고로, Credit cost 상승과 달리, 동사의 그룹 기준 4Q24 NPL 비율은 0.62%로 전분기와 동일하였고, 연체율은 4bp 개선된 0.51%를 기록. 한편, 동사는 25년 CCR을 가이드선으로 24년 연간 0.29% 대비 소폭 상승한 0.3% 중반 수준을 제시하였는데, 이는 비은행 부문 중심 부동산 PF 관련 추가 충당금 적립과 은행 부문의 소폭 증가를 감안한 것에 기인.

비은행 부문 이익 기여도 반등 확인 - 향후 총당금 하향 안정화 및 플러스 알파 창출이 관건: 하나금융의 비은행 부문 이익은 24년 중 6,270억원으로 23년 1,730억원 대비 262.4%의 가파른 증가세 시현. 다만, 여전히 비은행 부문 이익 기여도는 15.7%로 과거 20~30% 수준을 하회. 즉, 과거 동사의 비은행 부문 이익 규모와 그간 카드 등 일부 계열사들의 경상적인 실적 체력 개선, 그리고 향후 PF 관련 총당금의 점진적 감소 가능성을 감안할 때, 비은행 부문 이익은 점차 회복세를 보일 것으로 기대하는 가운데, 동사의 비은행 부문 강화를 위한 노력이 비은행 부문의 회복은 물론, 이익과 수익성 개선에 있어 관건이 될 전망.

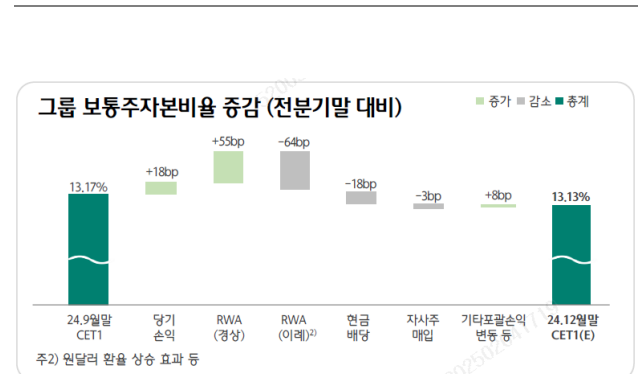
24년 연간 결산 배당 - 24년 연간 주주 환원율 37.8% 발표: 하나금융은 24년 연말 결산 배당으로 주당 1,800원을 발표. 또한, 4Q 중 발표한 자사주 매입 1,500억원 중 연말까지 매입 완료된 969억원을 감안한 주주 환원율은 37.8%로 발표. 참고로, 연말 배당 기산일은 2월 28일로 공시.

하나금융: 총 주주 환원율 추이



자료: 하나금융지주

하나금융: 그룹 CET-1 비율 증감



자료: 하나금융지주

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
현금및현금성가물	45,840	34,480	40,405	44,657	46,470
유가증권	127,544	133,030	152,824	143,688	149,522
대출채권	362,332	382,300	403,384	409,042	426,806
이자부자산	536,028	550,874	596,559	597,331	622,740
고정자산	7,978	9,878	11,237	11,693	12,168
기타자산	24,598	31,174	39,495	41,099	42,768
자산총계	568,603	591,926	637,848	650,123	677,676
예수금	362,738	372,040	390,209	394,687	411,580
차입금	37,474	44,160	46,143	47,853	49,796
사채	56,674	58,702	64,880	66,787	69,499
이자부부채	466,835	485,930	512,591	521,148	543,176
기타부채	64,140	65,814	78,653	81,765	82,968
부채총계	530,975	551,744	594,271	605,218	630,437
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	3,295	3,606	4,140	3,741	3,741
자본잉여금	10,581	10,583	10,579	10,579	10,579
이익잉여금	23,187	25,126	27,640	29,412	31,743
자본조정	(165)	(182)	(325)	(228)	(228)
기타포괄손익누계액	(1,763)	(1,291)	(834)	(962)	(962)
소수주주지분	992	838	876	862	865
자본총계	37,628	40,182	43,577	44,905	47,239

자산건전성

12월 31일 기준 (%)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
고정이하여신/총여신	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
요주의이하여신/총여신	0.8	0.9	1.0	1.0	1.0
대손충당금/고정이하여신	645.8	528.4	485.8	543.2	539.4
대손충당금/요주의이하여신	169.0	158.6	141.8	140.1	139.1
대손충당금/총여신	1.3	1.4	1.4	1.5	1.4
순상각/고정이하여신	30.2	29.8	9.9	23.8	18.5
순상각/총여신	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0
대손충당금 적립액/총여신	0.13	0.16	0.06	0.13	0.10

주당 data

12월 31일 기준 (원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
EPS	12,067	11,704	13,017	14,554	16,334
주당장부가	110,526	120,263	133,713	144,236	159,663
주당 배당금 - 보통주	3,350	3,400	3,600	3,900	4,400
배당성장률 (%)	27.4	28.8	27.2	27.0	27.0
주주 환원 성장률 (%)	27.4	33.1	37.8	41.9	45.5

손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
이자수익	15,985	23,276	24,035	24,426	25,424
이자비용	(6,979)	(14,397)	(15,246)	(15,547)	(16,307)
순이자수익	9,006	8,879	8,761	8,880	9,117
대손충당금	(1,121)	(1,785)	(1,289)	(1,232)	(1,058)
총당금적립후순이자수익	7,885	7,094	7,472	7,647	8,059
순수수료수익	1,303	1,296	2,352	1,906	1,975
기타비이자이익합계	(244)	712	(439)	367	392
총이익	8,945	9,102	9,385	9,920	10,425
판매비와관리비	(4,257)	(4,408)	(4,530)	(4,701)	(4,834)
영업이익	4,688	4,693	4,855	5,219	5,592
기타영업외이익	255	(12)	197	122	125
법인세차감전순이익	4,943	4,681	5,052	5,340	5,717
법인세	1,304	1,213	1,284	1,292	1,384
당기순이익	3,639	3,468	3,769	4,048	4,334
소수주주지분	69	47	30	16	17
당기순이익(연결)	3,571	3,422	3,739	4,032	4,317
총당금적립전영업이익	5,985	6,634	6,315	6,628	6,834

재무비율

12월 31일 기준 (%)	2022	2023	2024P	2025E	2026E
ROAA	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7
ROAE	11.0	10.0	10.1	10.3	10.4
대출금성장률 (원화기준)	7.1	7.0	4.0	3.7	4.3
예수금성장률 (원화기준)	6.5	4.4	2.6	3.6	4.3
자산성장률	13.2	4.1	7.8	4.2	4.2
대출금/예수금 (원화기준)	97.3	99.2	100.8	100.8	100.8
순이자마진*	1.62	1.59	1.47	1.41	1.37
손익분기이자마진*	1.75	1.52	1.39	1.33	1.29
비용/이익	42.3	40.5	42.4	42.2	42.1
BIS 자기자본 비율	15.7	15.6	15.5	14.5	14.7
Tier 1 자본 비율	14.6	14.7	14.7	13.7	13.9
Tier 2 자본 비율	1.1	1.0	0.8	0.8	0.8
보통주 자본 비율	13.2	13.2	13.1	13.2	13.4
단순자기자본 비율	6.2	6.4	6.5	6.9	7.3

참고: * 은행기준

자료: 하나금융지주, 삼성증권 추정

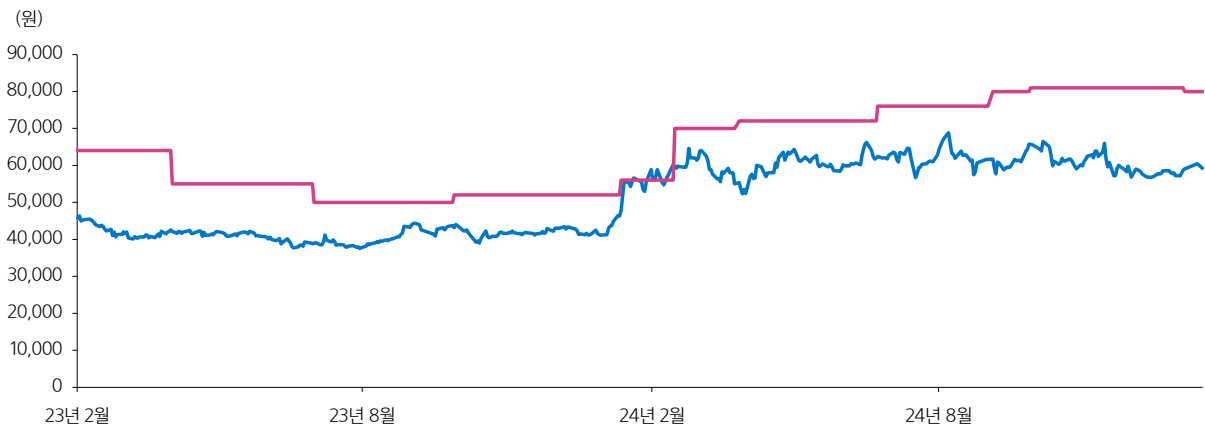
12월 31일 기준	총영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	주당장부가 (원)	P/E (배)	P/B (배)	ROA (%)	ROE (%)	CET-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2022	5,985	3,571	12,067	2.7	110,526	3.5	0.4	0.7	11.0	13.2	8.0
2023	6,634	3,422	11,704	(3.0)	120,263	3.7	0.4	0.6	10.0	13.2	7.8
2024P	6,315	3,739	13,017	11.2	133,713	4.7	0.5	0.6	10.1	13.1	5.9
2025E	6,628	4,032	14,554	11.8	144,236	4.1	0.4	0.6	10.3	13.2	6.6
2026E	6,834	4,317	16,334	12.2	159,663	3.6	0.4	0.7	10.4	13.4	7.4

자료: 하나금융지주, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 당사는 2025년 2월 4일 현재 하나금융지주의 자기주식 취득 또는 처분을 위한 계약체결기관으로 지정되어 있습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 2월 4일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 2월 4일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자 의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/1/31	4/21	7/20	10/17	2024/1/31	3/5	4/15	7/12	9/23	10/17	2025/1/23
투자 의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	64000	55000	50000	52000	56000	70000	72000	76000	80000	81000	80000
과리율 (평균)	-32.02	-26.04	-19.26	-19.31	-0.29	-14.66	-16.33	-17.99	-23.57	-25.40	
과리율 (최대/최소)	-23.13	-22.91	-11.20	-10.77	7.50	-7.71	-8.06	-9.47	-17.75	-17.90	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외

SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상

UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2024.12.31 기준

매수(80.4%) 중립(19.6%) 매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA