

2023. 7. 28



▲ 은행

Analyst **조아해**
02. 6454-4870
like.cho@meritz.co.kr

RA **조혜빈**
02. 6454-4905
hevin.cho@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) **54,000 원**

현재주가 (7.27) **41,200 원**

상승여력 **31.1%**

KOSPI	2,603.81pt
시가총액	121,912 억원
발행주식수	29,590 만주
유동주식비율	88.41%
외국인비중	68.13%
52주 최고/최저가	53,100 원/35,450 원
평균거래대금	374.0 억원

주요주주(%)

국민연금공단	8.06
BlackRock Fund Advisors 외 12 인	6.19
The Capital Group Companies, Inc. 외	5.55

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	3.4	-20.5	14.1
상대주가	2.5	-24.1	5.9

주가그래프



하나금융지주 086790

2Q23 Review: 선제적 총당금 제외 시 양호한 실적

- ✓ 2Q23 지배주주순이익 9,187억원 (+11.3% YoY, -16.6% QoQ)으로 컨센서스 하회
- ✓ 이자이익 +2.6% QoQ: 그룹 NIM -4bp QoQ, 대출성장률 +2.4%
- ✓ 대손비용률 0.47% (+11bp QoQ): 선제적 성격인 2,534억원 추가 적립 영향
- ✓ CET-1비율 12.8% 기반 2Q DPS 600원(Flat QoQ) 결정
- ✓ 투자의견 BUY, 적정주가 54,000원 유지

2Q23 당기순이익 9,187억원: 컨센서스 하회

하나금융 2Q 지배주주순이익은 9,187억원 (+11.3% YoY, -16.6% QoQ)으로 컨센서스를 3.5% 하회하였다. 이는 선제적 대손총당금 규모 확대에 기인한다. 다만 이자이익 증가세가 지속되고 있는 가운데, 경상 대손비용률은 안정적으로 관리되고 있다.

[이자이익] 전분기대비 2.6% 증가하였다. 1) 그룹 NIM은 카드사 조달비용 개선에도 불구하고, 은행 NIM 하락(-7bp QoQ) 지속으로 전분기대비 4bp 하락했으나, 2) 대출성장률은 전분기대비 2.4%로 (가계 -1.8% QoQ, 기업 +6.1% QoQ) 회복(vs. 1Q +0.2% QoQ)되었기 때문이다. **[비이자이익]** 금리 상승에 따른 유가증권 손익이 축소(매매평가익 -43.6% QoQ)됨에 따라 전분기대비 26.6% 감소했다. 비은행 계열사 중 증권사의 경우 이외 1) CFD 총당금 520억원, 2) IB자산 평가손 400억원, 3) 펀드보상 총당금 530억원으로 487억원 적자를 기록했다. **[대손비용률]** 0.47%로 전분기대비 11bp 증가하였다. 이는 선제적 대손총당금 규모 확대(2,534억원 vs. 1Q 401억원)에 기인한다. 다만 경상 대손비용률은 일부 여신 환입 영향으로 전분기대비 11bp 하락한 0.21%로 추정된다. 해당 요인을 제외하더라도 경상 대손비용률은 타 시중은행 대비 낮은 수준인 것으로 판단한다. **[주주환원정책]** 2Q CET-1비율은 12.8%(-3bp QoQ)로 높은 수준을 유지, 이를 기반 2Q DPS 600원(Flat QoQ)으로 결정하였다.

경쟁사와의 축소 여력 충분

동사에 대해 투자의견 Buy와 적정주가 54,000원을 유지한다. 1) 안정적인 실적 개선세 지속 및 2) 높은 CET-1비율 기반 경쟁사와의 Valuation Gap 축소 여력이 충분하며, 3) 연간 예상 배당수익률은 8.7%로 시중은행 중 높은 배당매력도를 보유한 점 고려 시 긍정적 시각을 유지한다.

(십억원)	총전영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	Tier-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2021	5,361	3,526	11,744	33.7	104,216	3.6	0.4	0.7	11.7	15.1	7.4
2022	5,992	3,552	12,005	2.2	110,519	3.5	0.4	0.7	11.0	14.6	8.0
2023E	6,934	3,773	12,750	6.2	119,156	3.2	0.3	0.7	11.0	14.9	8.7
2024E	6,536	3,956	13,368	4.8	128,683	3.1	0.3	0.7	10.7	15.5	9.5
2025E	6,622	4,144	14,003	4.8	138,571	2.9	0.3	0.7	10.4	16.0	10.2

표1 하나금융 2Q23 실적 요약

(십억원)	2Q23P	(% YoY)	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
영업이익	1,339	17.3	(11.8)				
충전영업이익	1,790	29.6	(4.5)				
총당금적립액	(450)	88.4	27.1				
지배주주순이익	919	11.3	(16.6)	977	(5.9)	952	(3.5)
원화대출금 *	281,028	6.09	2.39				
NIM (%) *	1.61	0.02	(0.07)				
NPL 비율 (%)	0.45	0.08	0.05				
CET-1 비율 (%)	12.80	(0.38)	(0.03)				

주: * 은행 기준

자료: 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

표2 하나금융 연간이익 전망 변경

(십억원)	New		Old		차이	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
당기순이익	3,773	3,956	3,774	3,830	(0.0)	3.3

자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 하나금융 2Q23 일회성 요인

(십억원)	2Q23
비화폐성 환차손	(10.2)
경기대응 선제적 총당금	(253.4)
IB자산 평가손 (증권)	(40.0)
CFD 총당금 (증권)	(52.0)
펀드보상 총당금 (증권)	(53.0)
총계	(408.6)

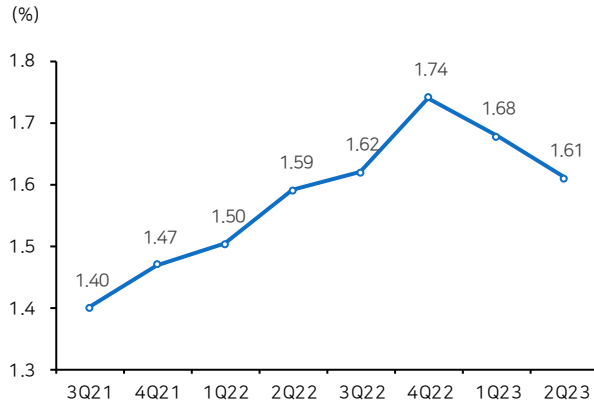
자료: 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

표4 하나금융 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23P	FY22	FY23E	FY24E
이자이익	2,005	2,018	2,175	2,295	2,433	2,175	2,232	8,920	8,606	8,437
수수료이익	(41)	439	479	438	399	472	472	1,755	1,769	1,819
기타이익	458	24	(317)	(75)	(63)	333	120	(431)	766	618
총영업이익	2,422	2,481	2,337	2,658	2,768	2,981	2,824	10,244	11,141	10,874
판관비	(1,047)	(1,255)	(956)	(1,009)	(1,213)	(1,108)	(1,034)	(4,433)	(4,376)	(4,511)
충전영업이익	1,375	1,226	1,381	1,649	1,555	1,873	1,790	5,811	6,765	6,363
총당금전입액	(254)	(124)	(239)	(177)	(581)	(354)	(450)	(1,121)	(1,402)	(733)
영업이익	1,121	1,102	1,142	1,472	974	1,519	1,339	4,690	5,362	5,631
영업외손익	49	117	32	112	(8)	(23)	(42)	254	(133)	(134)
세전이익	1,170	1,219	1,174	1,584	967	1,496	1,297	4,944	5,230	5,496
법인세	(315)	(304)	(327)	(449)	(244)	(386)	(361)	(1,323)	(1,418)	(1,512)
당기순이익	855	915	848	1,136	723	1,110	936	3,621	3,812	3,985
지배주주	844	902	825	1,122	703	1,102	919	3,552	3,773	3,956
비지배주주	10	12	23	14	20	7	17	69	39	29

자료: 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

그림1 NIM 추이



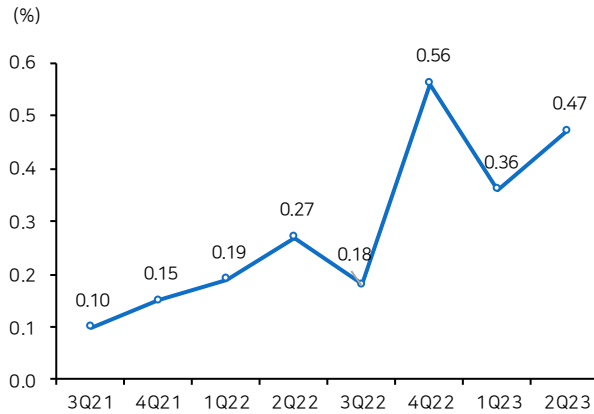
주: 은행 기준
자료: 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

표5 대출성장률 추이

(% QoQ)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
가계	(0.5)	0.0	(0.6)	(1.0)	(1.8)
주택담보	(0.2)	0.5	0.2	0.3	(2.5)
가계일반	(1.6)	(2.7)	(5.1)	(5.1)	0.2
기업대출	4.5	2.5	4.6	1.3	6.1
대기업	8.3	8.2	15.8	13.0	16.8
중소기업	3.0	1.8	1.5	0.7	3.7
총대출	2.0	1.3	2.1	0.2	2.4

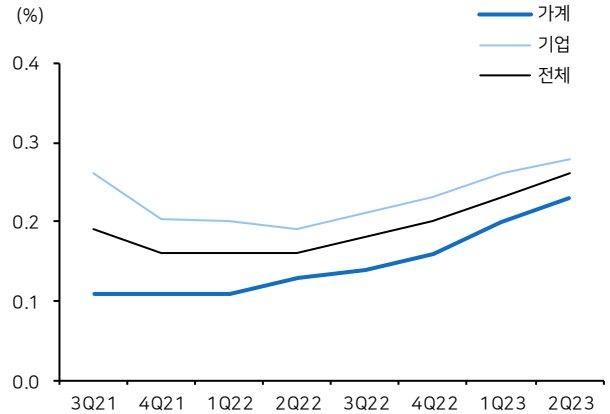
주: 은행 기준
자료: 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

그림2 대손비용률 추이



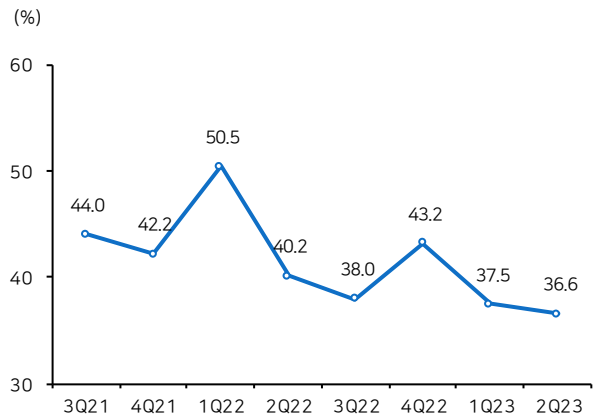
자료: 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

그림3 연체율 추이



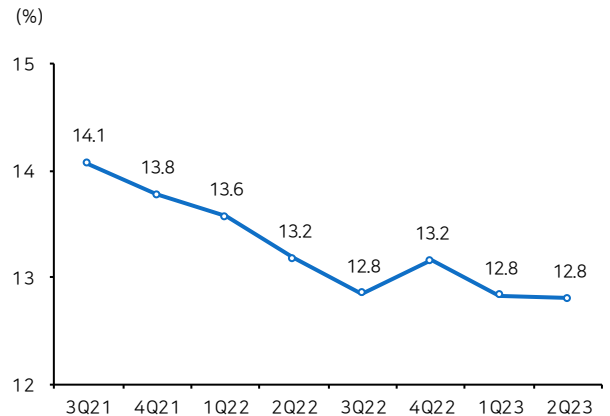
주: 은행 기준
자료: 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Cost-to-Income 추이



자료: 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

그림5 CET-1 자본비율



자료: 하나금융, 메리츠증권 리서치센터

하나금융지주 (086790)

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
현금 및 예치금	31,407	45,756	46,859	49,173	51,615
유가증권	99,587	125,918	135,622	142,893	150,604
대출채권	342,662	367,161	378,087	391,718	408,206
이자부자산	474,130	539,147	560,903	584,146	610,817
고정자산	5,870	7,978	8,749	9,277	9,840
기타자산	22,445	21,749	12,519	12,186	11,770
자산총계	502,445	568,873	582,171	605,608	632,427
예수금	325,345	362,576	367,400	379,355	394,056
차입금	30,735	37,087	38,544	40,588	42,754
사채	54,476	56,674	59,190	62,741	66,530
이자부부채	419,623	466,992	476,559	494,874	516,353
기타부채	47,323	64,463	65,271	66,442	67,641
부채총계	466,946	531,454	542,320	562,950	586,853
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
자본잉여금	10,577	10,581	10,581	10,581	10,581
이익잉여금	20,824	23,195	25,642	28,479	31,425
자본조정	(316)	(165)	(165)	(165)	(165)
기타포괄손익누계액	(994)	(1,981)	(1,981)	(1,981)	(1,981)
소수주주지분	1,281	992	977	948	919
자본총계	35,499	37,419	39,851	42,659	45,574

Key Financial Data I

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
요주의이하여신/총여신	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
대손충당금/고정이하여신	494.0	645.8	711.4	716.8	708.3
대손충당금/요주의이하여신	158.9	169.0	183.3	184.7	182.5
대손충당금/총여신	1.3	1.3	1.5	1.5	1.5
순상각/고정이하여신	30.3	18.4	37.0	60.2	65.6
순상각/총여신	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
대손충당금 적립액/총여신	0.0	0.1	0.2	0.1	0.1
주당지표 (원)					
EPS	11,744	12,005	12,750	13,368	14,003
BPS	104,216	110,519	119,156	128,683	138,571
DPS	3,100	3,350	3,600	3,900	4,200
배당성향 (%)	25.6	27.5	28.0	29.0	30.0

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
이자수익	10,867	15,877	22,091	22,559	23,237
이자비용	(3,430)	(6,957)	(13,600)	(14,122)	(14,717)
순이자수익	7,437	8,920	8,606	8,437	8,520
대손충당금	(535)	(1,121)	(1,402)	(733)	(556)
충당금적립후순이자수익	6,902	7,799	7,203	7,705	7,963
수수료수익	1,742	1,755	1,769	1,819	1,925
기타비이자이익합계	38	(431)	766	618	684
총이익	8,682	9,123	9,738	10,141	10,573
판매관리비	(4,050)	(4,433)	(4,357)	(4,511)	(4,684)
영업이익	4,631	4,690	5,362	5,631	5,888
기타영업외이익	274	254	(133)	(134)	(133)
법인세차감전순이익	4,905	4,944	5,230	5,496	5,756
법인세	(1,323)	(1,323)	(1,418)	(1,512)	(1,583)
당기순이익	3,582	3,621	3,812	3,985	4,173
소수주주지분	(56)	(69)	(39)	(29)	(29)
지배주주지분 순이익	3,526	3,552	3,773	3,956	4,144
충당금적립전영업이익	5,361	5,992	6,934	6,536	6,622

Key Financial Data II

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Valuation					
PER (배)	3.6	3.5	3.2	3.1	2.9
PBR (배)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
배당수익률	7.4	8.0	8.7	9.5	10.2
재무비율					
ROA	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	11.7	11.0	11.0	10.7	10.4
대출금성장률	8.5	7.1	3.7	3.5	4.1
예수금성장률	6.9	6.5	4.4	3.3	3.9
자산성장률	9.0	13.2	2.3	4.0	4.4
대출금/예수금	97.7	97.3	97.3	97.3	97.3
순이자마진	1.4	1.6	1.6	1.5	1.5
손익분기이자마진	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
비용/이익	43.9	43.3	39.1	41.5	42.1
자본적정성					
BIS Ratio	16.3	15.7	16.0	16.5	17.0
Tier 1 Ratio	15.1	14.6	14.9	15.5	16.0
Tier 2 Ratio	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0
단순자기자본비율	7.1	6.6	6.8	7.0	7.2

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
직전 1개월간 증가대비 3등급	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.6%
중립	10.4%
매도	0.0%

2023년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

하나금융지주 (086790) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

