하나금융지주 (086790)

2Q24 Review: NIM과 CET1 측면에서 아쉬운 실적

더 많은 리포트 보기

2024년 7월 26일

금융 Analyst 강승건
cygun101@kbfg.com

연구원 이광준
gwangjun0918@kbfg.com

연구원 정다원
dawon29@kbfg.com

투자의견 Buy 유지,
목표주가 78,000원으로 4.0% 상향

하나금융지주에 대해 투자의견 Buy를 유지하고 목표주가를 78,000원으로 4.0% 상향한다. 투자의견을 Buy로 유지하는 이유는 1) 2분기 CET1 비율은 환율 상승과 대출 성장의 영향으로 하락하였지만 하반기 RWA 관리를 통해 연말에는 13.0% 수준을 회복할 수 있을 것으로 예상되며 2) DPS 3,600원 (기말 1,800원) 가정 시 약 1,000~1,500억원 규모의 추가 자사주 매입/소각 기대감이 존재하기 때문이다. 아직 밸류업 공시를 하지 않았지만 경쟁 금융지주의 발표를 감안할 때 Valuation 상향 요인으로 작용할 가능성이 높으며 향후 발표 이후 이를 반영할 예정이다.

목표주가 78,000원은 잔여이익모델을 통해 산출되었으며 중기주주환원율 45%를 기준으로 지속가능ROE 7.2%를 반영하여 산출하였다. Implied P/B와 P/E는 각각 0.51배와 5.6배이다.

2Q24 연결기준 지배주주순이익은
1.03조원으로 컨센서스를 7.4% 상회

2Q24 연결기준 지배주주순이익은 1조 347억원으로 컨센서스를 7.4% 상회하였다. 전년동기대비 12.6% 증가한 수준이다. 충당금 환입 반영으로 CCR 부담이 우려보다 낮았기 때문이다. 2분기 ROE는 10.2%, CET1은 12.8%로 전분기대비 10bp 하락하였다. 기타 일회성 요인은 상생금융 612억원과 ELS 충당부채 환입 652억원이 반영되었다.

원화대출은 전분기대비 3.9% (가계 +3.1%, 기업 +4.4%, YTD +6.1%) 성장하였지만 대출금리 하락의 영향이 반영되며 NIM은 전분기대비 9bp 하락하였다. 이로 인하여 그룹 순이자이익은 전년동기대비 3.2% 감소하였다. 비이자이익 또한 5.9% 감소하였다. 수수료 수익은 10.2% 증가하였지만 환차손 474억원이 기타비이자에 반영되었기 때문이다.

그룹 충당금은 2,688억원으로 전년동기대비 40.3% 감소하였다. PF 충당금 408억원과 LGD 변경에 따른 충당금 361억원이 반영되었지만 태영건설/한화오션 충당금 환입 805억원이 반영되었고, 지난해 PD값 조정의 기저효과가 반영되었기 때문이다. 성장은 높은 수준이지만 NIM 하락이 크게 진행되었고, CET1 비율 하락이 상대적으로 큰 점이 아쉬운 점으로 평가된다.

Buy 유지

목표주가 (상향, 원)	78,000
Dividend yield* (%)	5.7
Total return (%)	28.5
현재가 (7/26, 원)	63,500
Consensus target price (원)	78,263
시가총액 (조원)	18.6

※ Dividend Yield는 12개월 Forward

Trading Data

Free float (%)	87.4
거래대금 (3m, 십억원)	51.5
외국인 지분율 (%)	69.5
주요주주 지분율 (%)	국민연금공단 8.5
	BlackRock Fund Advisors 외 12 인 6.3

Stock Price Performance (Total Return 기준)

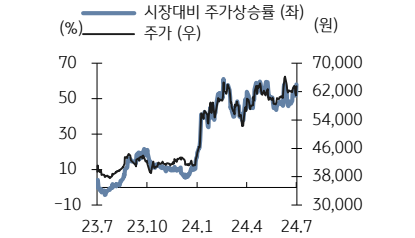
주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.1	5.8	47.2	69.9
시장대비 상대수익률	7.2	2.6	32.3	58.0

Risk & Total Return (annualized over three years)

Earnings Forecast & Valuation

결산기말	2023A	2024E	2025E	2026E
총영업이익 (십억원)	10,852	11,277	11,538	12,118
영업이익 (십억원)	4,693	5,379	5,699	6,162
지배주주순이익 (십억원)	3,422	3,882	4,106	4,295
EPS (원)	11,880	13,721	14,513	15,183
증감률 (%)	-3.0	15.5	5.8	4.6
P/E (x)	3.7	4.6	4.4	4.2
BVPS (원)	124,081	136,337	147,313	158,779
P/B (x)	0.35	0.47	0.43	0.40
ROE (%)	9.0	9.5	9.4	9.1
배당수익률 (%)	7.8	5.7	6.0	6.2

Stock Price & Relative Performance



자료: 하나금융지주, KB증권

투자의견과 위험요소 점검

Bull-case Scenario	89,700원 (P/B 0.66배)
Base-case Scenario (목표주가)	78,000원 (P/B 0.51배)
현재주가	63,500원
Bear-case Scenario	53,975원 (P/B 0.40배)

Base-case Scenario: 향후 주가 동인
1) 대출증가율 +8.9%
2) 대손비용률 32.4bp 가정

Bull-case Scenario: 목표주가를 상회할 위험요소
1) 대출증가율 +10.9%
2) 대손비용률 22.4bp 가정

Bear-case Scenario: 목표주가를 하회할 위험요소
1) 대출증가율 +6.9%
2) 대손비용률 42.4bp 가정

실적추정 변경

(십억원, %)	수정 전		수정 후		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
순영업수익	11,453	11,651	11,277	11,538	-1.5	-1.0
영업이익	5,436	5,806	5,379	5,699	-1.0	-1.8
지배주주순이익	3,872	4,125	3,882	4,106	0.2	-0.5

자료: KB증권 추정

컨센서스 비교

(십억원, %)	KB증권		컨센서스		차이	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
순영업수익	11,277	11,538	9,772	10,054	-13.3	-12.9
영업이익	5,379	5,699	5,260	5,406	2.2	5.4
지배주주순이익	3,882	4,106	3,736	3,955	3.9	3.8

자료: FnGuide, KB증권 추정

밸류에이션 및 목표주가 산정 기준

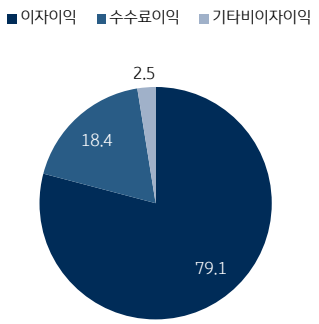
1) 밸류에이션 사용기준 (방법):
잔여이익모형 (RIM)

2) 목표주가 산정:
COE 8.4%, 영구성장률 3.3% 가정

3) 목표주가의 업사이드 ~ 다운사이드:
89,700원 ~ 53,975원

4) 목표주가 도달 시 밸류에이션:
P/B 0.51배, P/E 5.6배

순영업이익 구성 (%, 2024E)



자료: KB증권 추정

실적민감도 분석

(%)	EPS 변동률	
	2024E	2025E
NIM 10bp 상승 시	+10.3	+10.1
GDP 1%p 상승 시	+3.8	+3.8

PEER 그룹 비교

(십억원, x, %)	시가총액	P/E		P/B		ROA		ROE		배당수익률	
		2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
하나금융지주	18,565	4.6	4.4	0.47	0.43	0.6	0.6	9.5	9.4	5.7	6.0
신한지주	29,545	6.0	5.8	0.56	0.52	0.7	0.7	8.8	8.6	3.7	4.0
우리금융지주	12,015	3.5	3.5	0.36	0.33	0.6	0.6	9.2	8.7	8.4	8.5
BNK금융지주	2,870	3.4	3.2	0.27	0.25	0.5	0.5	7.5	7.4	7.6	8.5

자료: KB증권 추정

표 1. 2Q24 실적 및 컨센서스

구분	2Q23	1Q24	2Q24P					3Q24E		
(십억원, %)			KB 추정치	잠정치	YoY	QoQ	컨센서스	KB 추정치	YoY	QoQ
순영업수익	2,824	2,933	2,862	2,717	-3.8	-7.4	2,385	2,909	8.4	7.0
영업이익	1,339	1,563	1,404	1,359	1.5	-13.1	1,317	1,502	26.7	10.5
지배주주순이익	919	1,034	1,010	1,035	12.6	0.1	963	1,128	17.9	9.0

자료: FnGuide, 하나금융지주, KB증권 추정

표 2. 하나금융지주 2Q24 실적 세부사항

	(십억원, %, %p)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	YoY	QoQ	2Q23(A)	2Q24(A)	YoY
요약 손익	순이자이익	2,369	2,175	2,232	2,358	2,115	2,221	2,161	-3.2	-2.7	4,407	4,382	-0.6
	비이자이익	402	779	591	326	276	713	556	-5.9	-21.9	1,370	1,269	-7.4
	수수료손익	368	445	472	466	414	513	520	10.2	1.4	917	1,033	12.6
	순영업이익	2,771	2,954	2,824	2,684	2,390	2,933	2,717	-3.8	-7.4	5,777	5,651	-2.2
	판매비와 관리비	1,164	1,108	1,034	1,057	1,210	1,098	1,090	5.4	-0.7	2,142	2,187	2.1
	충전영업이익	1,607	1,846	1,790	1,627	1,181	1,835	1,628	-9.0	-11.3	3,636	3,463	-4.7
	충당금전입액	621	327	450	441	532	272	269	-40.3	-1.3	777	541	-30.4
	영업이익	986	1,519	1,339	1,186	649	1,563	1,359	1.5	-13.1	2,858	2,922	2.2
	영업외손익	-7	-23	-42	56	-3	-162	86	흑전	흑전	-65	-76	N/A
	세전이익	979	1,496	1,297	1,242	646	1,401	1,445	11.4	3.2	2,793	2,846	1.9
	연결기준 당기순이익	733	1,109	936	963	460	1,042	1,046	11.7	0.4	2,045	2,087	2.0
	연결순이익(지배)	713	1,102	919	957	444	1,034	1,035	12.6	0.1	2,021	2,069	2.4
그룹 주요 지표	CIR	42.0	37.5	36.6	39.4	50.6	37.4	40.1	3.5	2.7	37.1	38.7	1.6
	CCR(bp)	51.6	36.0	47.4	43.7	30.5	24.7	24.2	-23.2	-0.5	41.7	24.4	-17.3
	NPL coverage ratio	195.9	172.7	167.4	167.6	162.1	152.6	136.0	-31.4	-16.6	167.4	136.0	-31.4
은행 주요 지표	원화대출잔액(조원)	274	274	281	288	290	297	308	9.7	3.9	281	308	9.7
	NIM	1.74	1.68	1.61	1.57	1.52	1.55	1.46	-0.15	-0.09	1.64	1.50	-0.14
	CIR	38.6	37.1	37.2	38.0	42.7	37.4	40.1	2.9	2.7	37.2	38.7	1.6
	CCR(bp)	10.3	15.2	21.0	19.5	8.1	5.5	2.2	-18.7	-3.2	18.1	3.8	-14.3
	대손충당금	82	122	171	163	68	47	20	-88.3	-57.4	293	67	-77.1
자회사 이익	자회사합산	745	1,169	983	1,027	475	1,088	1,090	11.0	0.2	2,151	2,178	1.2
	하나은행	852	971	868	927	710	843	908	4.5	7.7	1,839	1,751	-4.8
	하나카드	26	20	52	55	44	54	63	20.5	17.9	73	117	60.7
	하나증권	-159	83	-49	-49	-278	90	41	흑전	-54.1	35	131	278.6
	하나캐피탈	45	66	55	70	18	60	51	-8.3	-15.4	121	111	-8.3
	하나대체자산운용	7	4	9	8	4	5	9	7.3	84.2	13	15	9.4
ROE	그룹	7.8	11.9	9.7	9.9	4.5	10.4	10.2	0.5	-0.2	10.8	10.3	-0.5
	하나은행	11.6	12.9	11.3	11.9	9.0	10.6	11.3	-0.1	0.6	12.1	10.8	-1.3
	하나카드	4.8	3.7	9.5	9.7	7.6	9.2	10.7	1.2	1.5	6.5	10.0	3.5
	하나증권	-10.8	5.7	-3.3	-3.4	-19.3	6.2	2.8	6.1	-3.4	1.2	4.5	3.3
	하나캐피탈	8.9	12.6	10.5	12.9	3.2	9.9	8.3	-2.2	-1.6	11.5	9.1	-2.4
	하나대체자산운용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 하나금융지주, KB증권

주: ROE는 지배주주 기준, (A) 누적 기준

표 3. 하나금융지주: 잔여이익모델 (RIM) Valuation 목표주가 산정

	Actual Forecast Stage					Extension Stage						
(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2035E	2040E	2045E	2051E
지배주주순이익	3,422	3,882	4,106	4,295	4,491	4,694	4,904	5,120	6,308	7,677	9,228	11,323
배당+자사주	*33.0%*	*30.2%*	*29.7%*	*29.6%*	*30.2%*	*30.8%*	*31.4%*	*32.0%*	*35.1%*	*38.2%*	*41.3%*	*45.0%*
지배주주 자기자본 (기말)	39,343	42,311	45,416	48,660	51,795	55,043	58,406	61,886	81,104	103,505	129,237	164,582
자기자본이익률 (ROE, 기초 자본 기준)	9.3%	9.9%	9.7%	9.5%	9.2%	9.1%	8.9%	8.8%	8.2%	7.8%	7.5%	7.2%
Sustainable ROE		7.2%										
자기자본비용 (COE)		8.4%	8.4%	8.5%	8.5%	8.5%	8.6%	8.6%	8.8%	9.0%	9.2%	9.5%
무위험이자율 (통안채 1년 3개월 평균)		*3.4%*	*3.4%*	*3.4%*	*3.4%*	*3.4%*	*3.4%*	*3.4%*	*3.4%*	*3.4%*	*3.4%*	*3.4%*
주식위험프리미엄		*6.1%*	*6.1%*	*6.1%*	*6.1%*	*6.1%*	*6.1%*	*6.1%*	*6.1%*	*6.1%*	*6.1%*	*6.1%*
forecast 베타		*0.8*	*0.8*	*0.8*	*0.8*	*0.8*	*0.9*	*0.9*	*0.9*	*0.9*	*1.0*	*1.0*
ROE-COE		1.5%	1.3%	1.0%	0.7%	0.5%	0.3%	0.1%	-0.6%	-1.2%	-1.8%	-2.3%
주주 기대수익		3,547	3,825	4,117	4,403	4,700	5,011	5,333	7,149	9,328	11,901	15,609
Residual income		335	281	178	89	-6	-107	-213	-841	-1,651	-2,673	-4,286
현가 계수		0.9	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6	0.4	0.2	0.2	0.1
잔여이익의 현재가치		309	239	140	64	-4	-65	-120	-313	-400	-418	-392
잔여이익의 현재가치 합계 (A)		-7,028										
영구이익의 현재가치 (B)		-6,600										
영구성장률		3.3%										
지배기업자기자본 (기초) (C)		39,343										
신종자본증권 (D)		3,606										
주주지분가치 (E=A+B+C-D)		22,109										
총 주식수 (백만주)		283										
적정주가		78,151										
목표주가		**78,000**										

자료: 하나금융지주, KB증권 추정

하나금융지주 2Q24 실적 컨퍼런스콜 주요 내용

경영실적

그룹실적 Highlights

하나금융그룹의 2024년 상반기 그룹 당기순이익은 전년동기대비 478억원, 2.4% 상승한 2조 687억원을 시현함. 2분기 기준으로는 전분기 수준의 1조 347억원을 달성하여 2개 분기 연속으로 1조원을 소폭 상회하는 당기순이익을 기록함. 그룹의 상반기 경영실적이 시장의 컨센서스를 상회하는 수준을 달성할 수 있었던 주된 원인은 견조한 수수료 이익의 증가 및 양호한 대손비용의 관리 때문. 우선 상반기 그룹 수수료 이익은 1조 328억원으로써 전년동기대비 12.6% 증가함. 매출 증대 및 비용효율화에 따른 신용카드 수수료의 상승, 하나은행 IB 수수료의 확대 그리고 운용리스, 퇴직연금 등 축적형 수수료의 지속적인 개선에 힘입어 경영계획 대비 견조한 성장세를 시현하고 있음. 또한 그룹의 대손비용률은 상반기 누적 기준으로 0.24%를 기록하면서 2022년 말 이후 최저 수준을 나타냄. 신용손실 확대 가능성의 보수적 반영에 따른 선제적 충당금 361억원, 그리고 국내 부동산 PF의 사업성 평가 기준 개정에 따른 추가 충당금 408억원의 적립에도 불구하고, 전년도의 선제적 충당금 적립 효과 및 하나은행의 충당금 환입 영향으로 그룹 대손비용이 안정적으로 관리되고 있음. 한편 그룹의 상반기 CIR은 전년동기대비 1.6%p 증가한 38.7%를 기록함. 물가 상승, 디지털 투자 등으로 경상적인 비용이 다소 증가하였으나 전년도에 특별퇴직 비용을 선제적으로 집행한 효과와 함께 전사적인 비용 최적화 노력에 힘입어 상반기 그룹 CIR을 연간목표 수준에서 관리할 수 있었음. 2024년 상반기 그룹의 ROE 및 ROA는 각각 10.36%, 0.69%. 2개 분기 연속으로 1조원을 상회하는 당기순이익을 시현하면서 두 자릿수의 ROE를 유지하고 있음.

2024년 2분기 그룹의 NIM은 전분기 대비 8bp 하락한 1.69%이며, 이 중 하나은행의 NIM은 전분기대비 약 9bp 하락한 1.46%를 기록함. 고금리 정기예금의 만기상환에 따른 조달비용 개선 효과도 있었으나 시장금리 하락과 우량자산 선점을 위한 탄력적 대출금리 운용으로 원화 예대 프라이싱이 약화된 것이 주요 원인. 또한 그룹의 2분기 이자이익은 NIM 하락의 영향으로 전분기 대비 2.7% 하락한 2조 1,610억원을 기록하였으며, 상반기 기준으로는 전년동기대비 0.6% 하락함. 상반기에 올해 목표로 한 대출자산 성장 목표를 선제적으로 달성한 만큼 하반기에는 RWA 관리 및 수익률 제고에 집중할 계획.
하반기에 미국 및 한국의 기준금리 인하가 예상되고 있고, 기준금리 인하 기대감이 시장금리에 선반영됨에 따라 이자이익 관점에서 우호적인 환경은 아니지만 RoRWA 등 리스크를 감안한 수익률 관리를 통해 그룹 이자이익을 개선해 나갈 계획.

그룹의 2분기 비이자이익은 5,564억원으로 전분기대비 약 22% 하락함. 이 중 그룹 수수료 이익은 전분기대비 1.4% 증가하면서 견조한 흐름을 시현하였지만, 전분기에 인식되었던 기업공개 관련 매매평가익의 기저효과, 그리고 원화 약세 지속에 따른 비화폐성 평가손실의 영향으로 그룹의 2분기 비이자이익이 전분기대비 감소함. 상반기 기준 그룹 비이자이익은 1조 2,690억원을 기록함. 그룹 수수료 이익이 전년동기대비 12.6% 개선되었으나 매매 평가이익과 기타 영업이익의 감소로 전년동기대비 7.45% 하락함.

은행 부문 원화대출은 전분기말 대비 3.9% 늘어난 308조원을 기록함. 우선 기업대출의 경우 복합 거래를 통한 손님 기반 강화, 그리고 본격적인 금리 인하 사이클을 앞두고 선제적인 이자이익 확보를 위해 우량 대기업 및 중소기업 여신을 중심으로 전분기 말 대비 4.4% 증대함. 한편 가계대출은 국내 부동산 시장의 회복 조짐과 함께 주택담보대출을 중심으로 실수요가 증가하면서 전분기 말 대비 3.1% 확대됨. 이에 따라 상반기 은행 부문 원화대출은 전년말 대비 6.1% 증가하면서 연간 가이드라인으로 말씀드렸던 국내 명목 GDP 성장률 수준을 상회하는 성장세를 기록함. 다만 하반기에는 추가적인 대출자산 성장은 매우 제한적인

수준으로 예상하고 있으며, 리스크와 수익성을 고려한 포트폴리오 리밸런싱에 집중하면서 상반기에 선제적으로 확보한 대출자산의 효율적 관리에 초점을 맞출 계획.

2024년 상반기 말 그룹의 고정이하여신 비율은 부동산 PF 사업성 평가 기준 개정에 따른 비은행 부문의 고정이하여신 증가 등으로 전분기 말 대비 3bp 상승한 0.56%를 기록함. 반면에 그룹의 연체율은 0.49%로서 전분기 말 대비 5bp 하락함. 이는 하나은행의 연체율이 안정적으로 관리된 가운데 비은행 계열사가 보유한 연체 자산의 정상화 또는 상환에 주로 기인함.

2024년 상반기 말 기준 그룹의 보통주 자본비율은 전분기 말 대비 10bp 하락한 12.79%로 예상되며, 분기배당은 전분기와 동일한 주당 600원으로 결의됨. 선제적인 대출자산 증대, 그리고 원화 약세 기조의 지속 등에 따라 그룹의 보통주 자본비율이 추가적으로 하락하게 되었으나, 하반기에는 RWA 및 수익성 관리에 집중하면서 그룹의 보통주 자본비율 또한 목표 수준까지 회복될 것으로 예상함.

한편 그룹의 기업 가치 제고를 위한 방안도 다각도로 검토하고 있음. 기업 밸류업 TF팀을 구성하여 수익성, 자본효율성 및 주주환원 지표를 검증하고 있으며, 주요 지표에 대한 목표 설정을 통해 예측 가능한 주주가치 제고 방안을 설정할 뿐만 아니라, 자산 성장전략 등 해당 계획을 실질적으로 이행하기 위한 시스템을 마련하는 것을 목표로 하고 있음. 이를 통해 당사의 자산구조 및 사업 포트폴리오에 적합할 뿐만 아니라 주주가치를 지속적으로 증대시킬 수 있는 밸류업 계획을 수립하고자 함. 해당 방안은 하반기 중 준비가 완료되는 대로 이사회의 승인을 거쳐 공시할 예정.

Q&A

Q. 1. 2분기까지는 CET1 비율이 하락했지만 하반기는 RWA 관리를 통해 목표 수준에 갈 거라고 하셨는데 목표비율은 13%인지?
2. CET1 비율 13% 달성 시 4분기에는 CY 기준으로 자사주 매입소각을 추가로 기대해볼 수 있을지?
A. 1. 3분기 말 기준으로 13% 달성을 추진 중임. 특별한 변수가 없으면 3분기 말 13%, 4분기 말 기준으로는 전년 수준을 소폭 상회하는 수준으로 예상하고 있음.
2. 연초 발표한 자사주 매입소각 3,000억원은 완료됨. 8월 중 전량 소각 예정. 자사주 매입소각을 연 1회로 제한하고 있지는 않지만, 탄력적으로 실시할 예정. 자사주 매입소각이 차지하는 비중이 낮은 것은 알 고 있음. 이 비중을 확대시켜 나가는 부분에 대해서는 이사회와 좀 더 논의할 계획이고, TSR 기준으로 주주환원을 늘려가겠다는 계획을 추진 중임.

Q. 1. 추가적으로 자사주 매입소각할 수 있는 양이 많지 않을 것 같다. 현금배당을 무조건 우상향하지 않고 자사주 비중을 늘릴 가능성도 있는지? 아니면 현금배당은 무조건 우상향하고 추가적으로 자사주 매입소각을 하시는 건지?
2. 대손비용 상당히 낮은 수준 유지하고 있는데 하반기 갈수록 RWA관리를 하면 순이익에 부담이 있을 수 있다고 봄. 판관비나 대손비용에서 더 다운될 걸 예상하는지, 또는 자회사에서 이익이 개선되는 모멘텀이 있는지 궁금함.
A. 1. 많은 검토가 필요함. 당연히 DPS를 우상향하는 것이 주주 입장에서도 좋고, 자사주 매입소각도 많이 하면 좋음. 현재 균등배당을 대안 중 하나로 검토 중임. 타사 (KB금융)처럼 전체 총량을 정해놓고 자사주 매입소각을 병행하면 탄력성이 충분히 있다고 봄.
2. 금분기 0.24%로 상당히 낮은 상황. 일부 거액 환입이 있었고, 연체는 발생했으나 담보나 보증서 관련된 연체 여신이 많이 발생함으로써 충당금전입액은 낮게 적립됨. 다만 하반기에는 부동산 사업성 평가와 관련된 이슈들이 상반기에 충분히 적립되지 않았고, 해외부동산 추가 부실 등을 고려하면 연말까지는 CCR이 30bp 중반대로 상승할 것으로 예상함. 여기에 맞춰

경영계획을 수립하고 있음.

Q. 1. 하나자산신탁의 경우 타사 대비 상대적으로 실적이 올해나 작년 계속 양호했던 것 같음. 책준형 관리형 부동산 익스포저에 대한 대비는 어떻게 하고 있으며, 하반기 관련된 손실이 나올 수 있는지?
2. 하나증권이 작년, 재작년 어려움을 겪고 있지만 궁극적으로 턴어라운드가 가능하다고 보면, 턴어라운드가 완료된 이후의 당기순이익 규모나 ROE 수준을 어느 정도로 보고 있는지?
A. 1. 하나자산신탁은 전체 책임준공형은 비슷한 리스크를 안고 있지만 타사대비 무난하게 관리 중. 현재 책임준공형 토지신탁이 31건이고, PF대주단 익스포저 기준으로 2조 3천억원 수준. 이 부분은 자기자본 대비 4배 수준인데, 타사는 8배까지 있다고 보고 있음. 타사 대비 비교적 견실하게 관리 중. 여전히 리스크가 향후에 발생할 여지는 존재함. 신탁계정대가 발생한 부분은 3,800억원 수준이고, 현재 소송으로 들어간 부분은 없지만 지연 사업장이 존재해서 일부 소송이 있을 수 있음. 현재 자산신탁에서는 특별 TF팀을 구성해서 사업 현장을 직접 관리하면서 운영 중. 향후 분쟁이 발생하거나 공정이 지연되면 고정이하로 분류하여 즉시 충당금을 적립해서 향후에 대응하도록 하겠음.
2. 증권이 대부분 대손충당금 해외부동산으로 고생을 하고 있는데 하나증권도 마찬가지. 올해 턴어라운드를 안정적으로 진행 중. 턴어라운드 이후에는 과거 3개년 수준인 당기순이익 4천억원 이상, ROE 7~10% 사이의 경상적 수준을 예상하고 있음.

Q. 1. 최근 경쟁사들은 비은행 부문을 강화하거나 시너지 강화를 많이 얘기하고 있음. 하나금융지주는 최근에 전략적으로 바꾼 내용이 있는지?
2. 부동산 PF와 해외부동산 관련 추가 부담이 있을 수 있다고 하셨음. 경쟁사들은 하반기 부담이 크지 않다고 하는데, 하나금융지주는 어느 부분에서 부담이 되는지 구체적으로 언급 부탁. 그리고 거액 여신 환입이 있는 거 같은데 하반기 환입 부분이 더 쌓을 부분과 상쇄가능한지 설명 부탁드림.
A. 1. 비은행 M&A와 시너지 전략에서는 바뀐 건 없음. 타금융에 비해 비은행 부문이 약한 것은 맞음. 우선 1) 자체적인 경쟁력 제고. 보험과 증권이 약한데 본업 경쟁력을 키울 수 있도록 하는 것이 필요함. 2) 그룹 내 비은행이 시너지를 창출할 수 있도록 지속적으로 체계를 잡고 있음. 3) 이런 부분들은 스스로 하는 것도 한계가 있기 때문에 M&A나 투자 제휴가 필요함. 실질적으로 자생력이 있고, 그룹 내 시너지 및 본업 경쟁을 강화할 수 있는 측면에서 자본효율성까지 다 고려해서 고민 중임.
2. 부동산 PF는 상반기 400억원 내외로 추가 적립함. 상반기에 예상보다 적게 적립한 부분을 하반기에 추가로 적립할 건데, 이 부분은 800억원 내외로 전망하고 있음. 대부분 선순위라 추가 부담이 크지 않음. 해외 대체투자 관련해서는 확정된 손실을 예상하는 것이 아닌 일부 만기가 돌아오는 부분에 대해 현지 상업용부동산 가치에 따른 밸류에이션 변동분에 대해서 손실을 인식할 것. 그 부분에 대한 예상치를 충당금에 반영하고 있음. 확정적으로 추가 손실이 나타날 것이라는 숫자는 아직까지 없음. 상반기에는 한화오션, 태영건설 등에서 환입이 있었던 것이라, 하반기 추가 환입 가능성은 특별히 있지는 않음. 상반기 적립된 노멀한 충당금적립액이 하반기에도 점진적으로 상향될 것으로 예상하고 있음.

Q. 1. 상반기 대손비용률 24bp 기록했는데, 하반기 대손비용의 증가에서 부동산 PF와 해외부동산 제외한 요인이 있는지?
2. 밸류업 관련 공개할 수 있는 내용 공유 부탁드림.
3. NIM 및 대출성장 가이던스 부탁드림.
A. 1. 거액 여신, 부동산 PF 등 큰 이벤트와 관련된 특수성 있는 대손비용을 얘기드렸음. 하반기는 전반적인 SOHO, 가계대출 등에서 발생하는 대손비용률을 추정하는 것이 메인

베이스임. 카드, 캐피탈, 저축은행 등에서 꾸준히 연체율이 올라가고 있고, 대손비용이 잇따라 추가적으로 상승하고 있음. 그 수준을 하반기에도 경기 전망을 반영했을 때 상반기 수준의 증가액이 있을 것으로 예상됨. 이런 부분을 감안했을 때 30bp 중반대까지 CCR이 올라갈 것으로 예상하고 있음.
2. 밸류업 방향성은 공유를 드렸는데 대부분의 지표들은 포함될 것. 고민하고 있는 부분은 자본비용 개념을 도입하여 관계사 투자라든지 그런 부분에, 어떤 부분까지 적용을 시킬지 고민하고 있음. 제일 중요한 부분은 이행할 수 있는 시스템을 구축하는 것. 선언적으로 지표들의 목표치는 설정할 수 있겠지만, 경영진과 전 직원이 함께 움직일 수 있는 시스템을 구현하는 데 포커스를 맞추고 있음. 방향성이 정해지는 대로 커뮤니케이션할 것.
3. NIM은 1분기보다 2분기가 하락하면서 전체적인 이자이익이 감소함. 하반기에는 5~6월을 저점으로 확인했고, 포트폴리오 리밸런싱, RWA 자산 제어 등을 통해 수익성과 보통주자본비율의 균형 있는 상향을 추진할 것. 결론적으로 NIM은 1.50% 내외로 움직일 것으로 전망함. 자산성장은 상반기에 연간 계획했던 명목 GDP 성장 이상을 달성함. 그래서 자산성장에 대해서는 제한된 뷰에서 접근할 것.

** 상기 내용은 2024년 7월 26일 15시 00분에 개최된 하나금융지주의 공개 컨퍼런스콜을 요약한 자료입니다.*

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
현금 및 예치금	45,840	34,480	37,735	39,161	40,722
유가증권	129,084	135,400	146,087	151,610	157,650
대출채권	361,496	381,411	405,585	423,415	442,098
유무형자산	7,297	8,762	9,511	9,478	9,476
기타자산	24,887	31,873	50,038	49,827	50,379
자산총계	568,603	591,926	648,955	673,492	700,324
예수부채	362,576	371,866	401,460	418,586	381,358
차입부채	93,761	102,293	110,526	115,241	176,083
기타부채	74,638	77,585	93,813	93,402	93,377
부채총계	530,975	551,744	605,798	627,229	650,818
지배주주자본	36,636	39,343	42,311	45,416	48,660
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	27,979	31,085	34,328
기타포괄손익누계	-1,928	-1,473	-1,491	-1,491	-1,491
비지배주주자본	992	838	846	846	846
자본총계	37,628	40,182	43,157	46,262	49,506

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순이자이익	9,006	8,879	8,919	9,226	9,713
비이자이익	1,154	1,972	2,358	2,312	2,406
순수수료이익	1,705	1,796	2,072	1,983	2,062
기타비이자이익	-551	176	285	328	343
순영업수익	10,160	10,852	11,277	11,538	12,118
판관비	4,257	4,408	4,567	4,704	4,876
충전영업이익	5,903	6,443	6,710	6,834	7,242
충당금전입액	1,215	1,750	1,331	1,135	1,080
영업이익	4,688	4,693	5,379	5,699	6,162
세전이익	4,943	4,681	5,355	5,676	6,140
법인세	1,304	1,213	1,434	1,527	1,801
세율(%)	26	26	27	27	29
연결순이익	3,639	3,468	3,922	4,149	4,339
지배주주지분순이익	3,571	3,422	3,882	4,106	4,295
비지배지분순이익	69	47	40	43	43

주요 재무지표

(%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
금융지주					
ROE	10.1	9.0	9.5	9.4	9.1
ROA	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
CIR	41.9	55.8	40.5	40.8	40.2
은행					
ROE	7.6	7.4	7.7	8.2	7.9
ROA	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
CIR	41.2	38.7	39.8	39.9	39.5
CCR	0.21	0.26	0.15	0.18	0.17
NIM	1.62	1.59	1.50	1.52	1.46
카드					
총자산증가율	28.0	10.2	-1.3	4.7	4.8
레버리지비율	5.5	5.9	7.2	6.8	6.5
캐피탈					
총자산증가율	19.8	9.4	1.3	4.0	5.0
레버리지비율	8.0	7.5	7.0	6.8	6.7
보험					
위험손해율	87.0	88.2	88.7	89.4	90.1
보험금지급률	76.4	84.7	86.2	92.4	99.3

자료: 하나금융지주, KB증권 추정

자회사 주요 재무지표

(십억원, %)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순이익					
금융지주	3,571	3,422	3,882	4,106	4,295
은행	3,096	3,477	3,489	3,647	3,712
증권	156	-290	237	371	430
카드	192	171	192	185	196
캐피탈	300	207	196	219	228
보험	-1	7	6	8	90
자본총계					
금융지주	36,636	39,343	42,311	45,416	48,660
은행	29,686	31,783	32,801	32,801	32,801
증권	5,848	5,781	5,989	6,360	6,790
카드	2,217	2,310	1,861	2,054	2,257
캐피탈	2,051	2,415	2,617	2,807	3,002
보험	345	351	357	365	455
ROE					
금융지주	10.1	9.0	9.5	9.4	9.1
은행	7.6	7.4	7.7	8.2	7.9
증권	2.8	-5.0	4.0	6.0	6.5
카드	9.0	7.6	9.2	9.4	9.1
캐피탈	15.5	9.3	7.8	8.1	7.9
보험	-0.3	1.9	1.6	2.2	21.9
ROA					
금융지주	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
은행	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
증권	0.4	-0.7	0.5	0.8	0.9
카드	1.8	1.3	1.4	1.4	1.4
캐피탈	2.0	1.2	1.1	1.2	1.2
보험	0.0	0.1	0.1	0.1	1.1

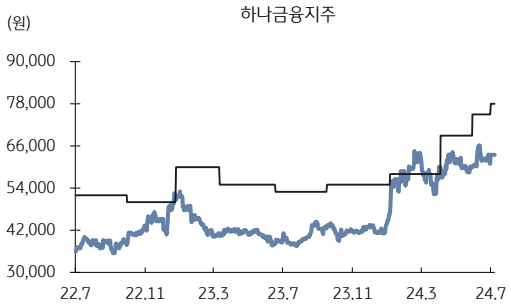
성장성 지표

(%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
금융지주					
자산총계	13.2	4.1	9.6	3.8	4.0
연결순이익	1.3	-4.2	13.4	5.8	4.6
은행 자회사					
원화대출	6.7	6.0	8.9	4.4	4.4
자산총계	12.8	2.8	-0.3	4.4	4.5
연결순이익	20.4	12.3	0.3	4.5	1.8
비은행자회사 (증권,카드,캐피탈,보험)					
자산총계	18.6	11.7	2.0	3.4	3.9
연결순이익	-40.8	-85.4	569.6	24.3	20.7

주요 투자지표

(원, %, 배)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표					
EPS	12,246	11,880	13,721	14,513	15,183
BVPS	114,353	124,081	136,337	147,313	158,779
DPS	3,350	3,400	3,600	3,780	3,960
Valuation 지표					
P/E	3.4	3.7	4.6	4.4	4.2
P/B	0.4	0.3	0.5	0.4	0.4
배당수익률	8.0	7.8	5.7	6.0	6.2
자본적정성					
BIS비율	15.7	15.6	15.2	15.1	15.2
기본자본비율	14.6	14.7	14.3	14.3	14.4
CET1	13.2	13.2	13.0	13.1	13.3

투자자 고지 사항



KB증권은 자료 공표일 현재 [하나금융지주]을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자 입니다.

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다.
2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

투자의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 —)

하나금융지주 (086790)

변경일	투자의견	애널리스트	목표주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
22-07-22	Buy	강승건	52,000	-26.87	
22-10-25	Buy	강승건	50,000	-11.73	5.20
23-01-19	Buy	강승건	60,000	-25.17	-11.50
23-04-06	Buy	강승건	55,000	-25.52	-22.64
23-07-13	Buy	강승건	53,000	-24.35	-16.23
23-10-12	Buy	강승건	55,000	-23.61	-15.64
24-01-31	Buy	강승건	58,000	-0.59	11.38
24-04-29	Buy	강승건	69,000	-12.08	-6.81
24-06-24	Buy	강승건	75,000	-16.85	-11.73
24-07-26	Buy	강승건	78,000		

투자등급 비율 (2024. 06. 30 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
88.7	11.3	-

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.