



BUY (Maintain)

목표주가: 56,000 원

주가(10/27): 41,200 원

시가총액: 120,451 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 김재철

kjc0724@kiwoom.com

Stock Data

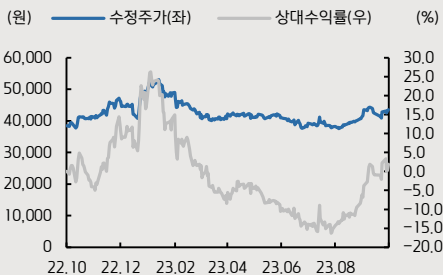
Table with 3 columns: Metric, Value, and Change. Rows include KOSPI (10/27), 52주 주가동향, 최고/최저가대비, 등락율, 수익률 (1M, 6M, 1Y).

Company Data

Table with 2 columns: Metric and Value. Rows include 발행주식수, 일평균 거래량(3M), 외국인 지분율, 배당수익률(23E), BPS(23E), 주요 주주.

Table with 5 columns: Metric, 2021, 2022, 2023E, 2024E. Rows include 영업이익, 이자이익, 비이자이익, 영업이익, 연결순이익, ROE (%), ROA (%), EPS, BPS, PER, PBR, 배당수익률 (%).

Price Trend



하나금융지주 (086790)

역대 최대 순이익 기대, 증권 실적은 아쉬움



3 분기 연결순이익 QoQ 4.2% 증가, 3 분기 누적 연결순이익 2.98 조원으로 2022년 대비 4.2% 증가하여 2023년 사상 최대 실적 기대. 아쉬운 점은 증권 자회사의 적자지속으로 이익정상화에는 시간 필요할 전망. 증권 적자나 외화환산손실 등을 만회하면서 이익규모를 높이는 점이 긍정적. PBR 0.31 배로 ROE 대비 낮음. 3 분기 DPS 600 원, 경쟁사 수준의 주주환원을 목표

>>> 상반기 누적 최대 연결순이익

3 분기 연결순이익은 9,570 억원으로 QoQ 4.2% 증가, 분기 최대치인 22년 3 분기 대비로는 14.7% 감소했다. 3 분기 누적 연결순이익은 2.98 조원으로 YoY 4.2% 증가하여 2023년 역대 최고 실적 가능성을 높이고 있다. 은행 실적개선이 지속되는 가운데, 카드, 캐피탈은 QoQ 이익이 증가하며 실적이 점차 회복하는 모습을 보였다. 3 분기 대규모 비용요인으로는 환율상승으로 외화환산손실 428 억원과 추가 총당금비용 728 억원이 있었는데, 총당금 환입이 453 억원 발생하여 일부 만회했다.

>>> 증권 실적개선이 Key, 자산건전성 안정적

전체 순이익 규모는 시장 기대수준에 부합했다고 할 수 있지만 세부내용에서 아쉬운 점은 NIM 이 그룹 5bp, 은행 4bp 하락하여 생각보다 하락폭이 컸던 점과 하나증권이 2 분기 487 억원 적자에 이어 3 분기에도 489 억원 적자를 기록한 점이다. 이는 해외 부동산 PF 관련손실에 의한 것으로 4 분기에도 총당금 적립 등이 예상되어 다음 분기에 바로 개선을 기대하기는 어려워 보인다. 단순히 일회성비용의 영향에 의한 실적부진이 아니라 수익 회복도 더딘 것으로 보여 분기 1 천억원의 넘는 예전 순이익을 다시 보여주기까지는 시간이 필요할 것으로 판단된다.

>>> 주주친화정책 지속, 투자의견 매수 유지

하나금융에 대한 투자의견 매수와 목표주가 56,000 원을 유지한다. 증권 자회사의 실적부진, 환율변동에 따른 이익변동성 확대 등의 부정적 영향 속에서도 예전 대비 높아진 이익규모를 보여주는 점이 높게 평가할 만한 요소이다.

2023~2024년 ROE 전망치 9.6~9.7% 대비 PBR 0.31 배로 수익성 대비 낮은 Multiple 을 보이고 있다. 2023년 연결순이익 기준 PER 은 3.0 배이다. 3 분기 DPS 600 원의 분기배당을 발표했고, 주주환원율은 경쟁사 수준 정도를 달성하겠다는 의지를 보여주고 있다.

하나금융 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,523	2,350	2,653	2,808	2,954	2,824	2,684	1.2	-4.9
이자이익	2,020	2,171	2,295	2,433	2,175	2,232	2,358	2.7	5.6
수수료이익	439	479	438	375	445	472	466	6.2	-1.3
기타 비이자이익	64	-300	-80	-0.2	334	120	-139	74.8	-216.4
일반관리비	1,252	956	1,009	1,213	1,108	1,034	1,058	4.9	2.3
총전영업이익	1,271	1,394	1,645	1,594	1,846	1,790	1,626	-1.1	-9.1
총당금비용	170	252	172	620	327	450	441	156.1	-2.1
영업이익	1,101	1,142	1,472	974	1,519	1,339	1,185	-19.5	-11.5
영업외손익	118	32	112	-8	-23	-42	57		
세전이익	1,219	1,174	1,584	967	1,496	1,297	1,242	-21.6	-4.2
연결당기순이익	902	825	1,122	703	1,102	919	957	-14.7	4.2

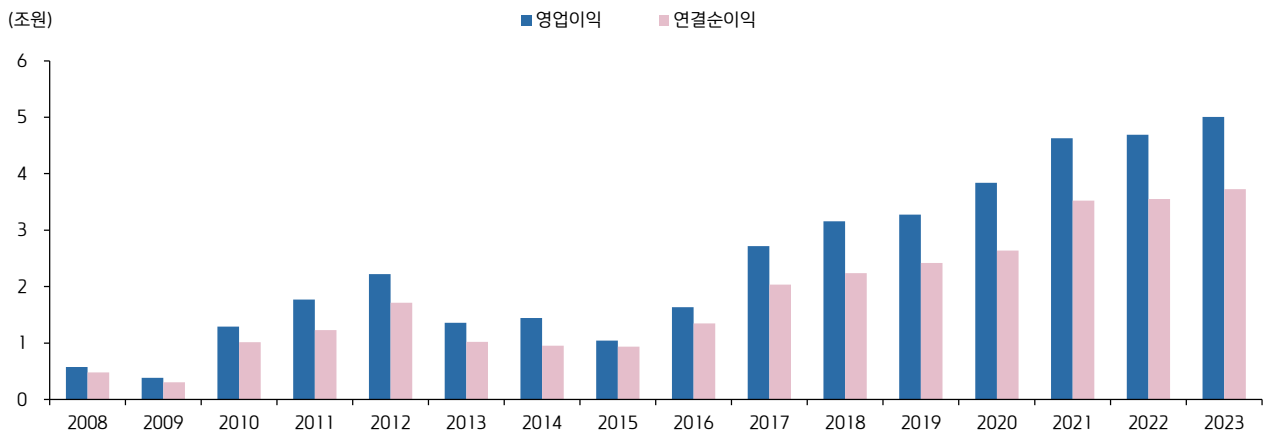
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나금융 주요 자회사 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ
하나은행	667.1	706.5	870.2	925.4	970.7	868.3	927.4	6.6	6.8
하나증권	119.3	19.8	146.4	-159.5	83.4	-48.7	-48.9	적자전환	적자지속
하나캐피탈	91.3	71.9	89.9	45.3	65.6	55.5	69.9	-22.2	25.9
하나카드	54.6	64.1	46.9	26.4	20.2	52.4	54.8	16.8	4.6
하나자산신탁	23.3	26.9	20.6	13.1	22.1	25	18.5	-10.3	-26.0
하나생명	1.8	9.2	3.7	-4.5	-2.0	15.1	3.9	4.8	-74.2
하나대체투자	10.0	6.9	3.8	7.4	4.5	8.8	7.7	103.4	-12.5
하나 F&I	8.2	9.1	9.0	4.0	7.9	11.8	9.3	2.9	-21.2

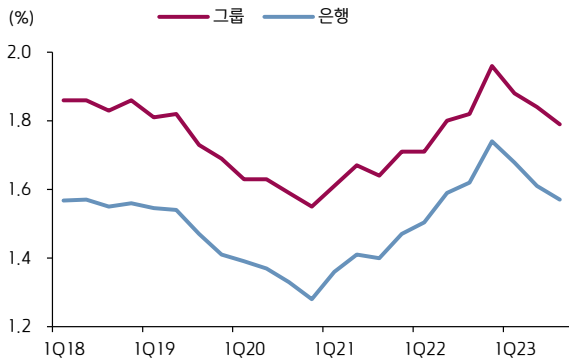
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

하나금융 영업이익 및 연결순이익 추이



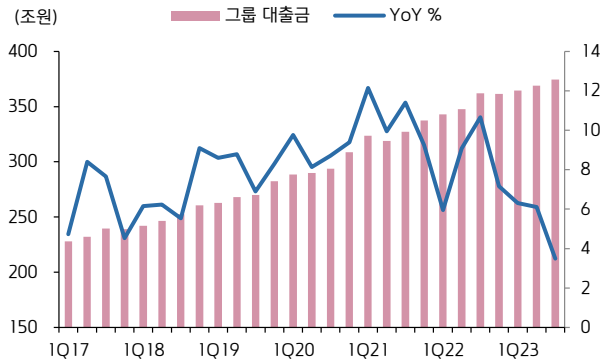
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

그룹, 은행 NIM 추이



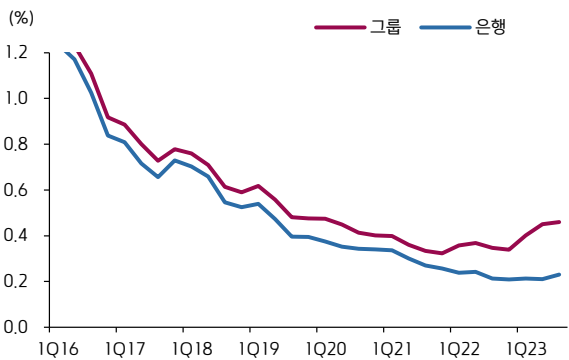
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

은행 대출금 추이



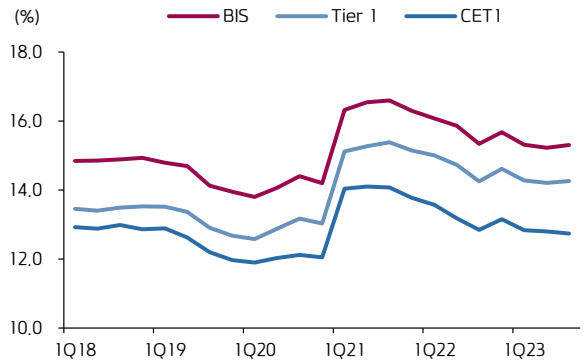
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

자산건전성: NPL 추이



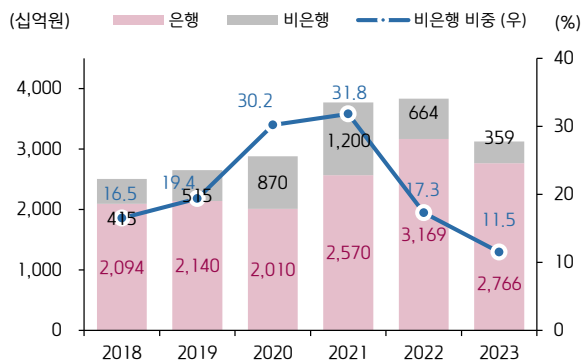
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

그룹 자본적정성



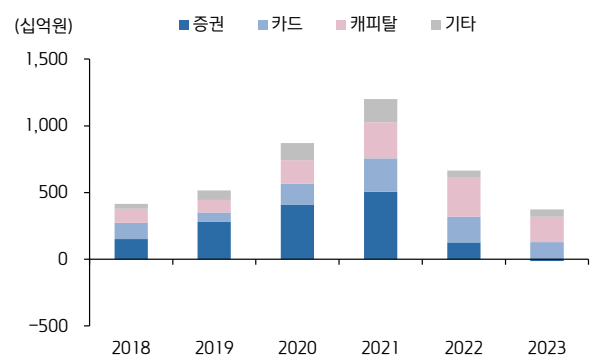
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



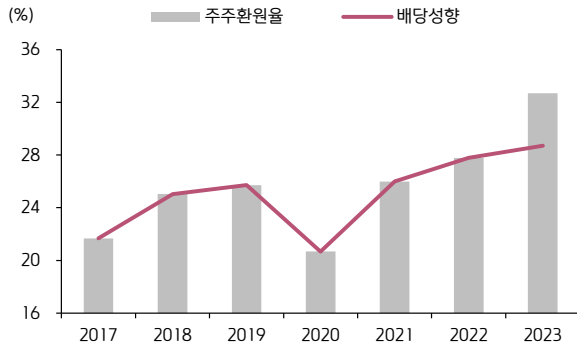
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



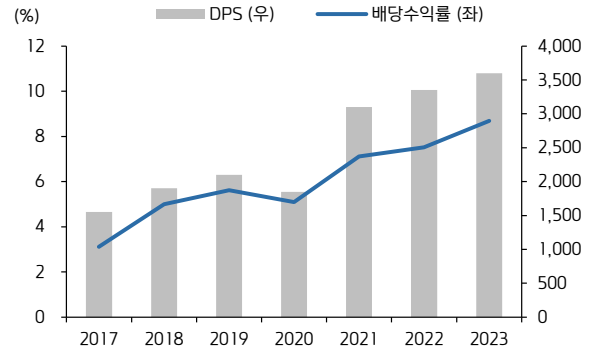
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 DPS



자료 하나금융, 키움증권 리서치센터

하나은행 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	1,831	1,825	1,988	2,421	2,314	2,233	2,136	7.4	-4.3
이자이익	1,683	1,842	1,976	2,108	2,000	1,973	1,992	0.8	1.0
수수료이익	205	197	193	176	234	230	212	10.0	-7.7
기타 비이자이익	-58	-214	-181	136	79	31	-67		
일반관리비	924	733	727	935	860	830	812	11.7	-2.2
총전영업이익	907	1,092	1,261	1,486	1,455	1,403	1,324	5.0	-5.6
총당금비용	109	164	75	331	123	202	193	157.6	-4.1
영업이익	798	928	1,186	1,155	1,332	1,201	1,131	-4.7	-5.9
영업외손익	68	44	22	-29	-31	-7	25		
세전이익	866	972	1,208	1,126	1,301	1,194	1,155	-4.3	-3.2
연결당기순이익	667	706	870	852	971	868	927	6.6	6.8

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나증권 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	294	125	318	41	272	159	156	-50.9	-1.9
이자이익	84	87	91	78	51	72	103	-18.2	41.3
수수료이익	104	136	95	51	77	95	87	-30.3	22.4
기타 비이자이익	105	-98	131	-87	144	-7	-34		
일반관리비	171	104	158	101	154	109	135	5.1	-29.0
총전영업이익	123	21	160	-60	119	50	21	134.9	-57.7
총당금비용	0	4	7	138	22	83	78	2,089.5	279.9
영업이익	123	18	154	-198	97	-33	-57	적자전환	적자지속
연결당기순이익	119	20	146	-159	83	-49	-49	적자전환	적자지속

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나카드 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	181	189	170	172	189	217	233	36.9	7.3
이자이익	101	96	97	101	110	119	127	30.2	6.5
수수료이익	46	73	44	62	42	46	60	39.0	31.9
기타 비이자이익	34	19	29	8	37	52	45	56.1	-12.6
일반관리비	69	51	55	69	60	57	61	10.1	5.6
총전영업이익	112	137	115	102	129	159	172	49.7	7.9
총당금비용	40	52	52	75	105	88	103	97.4	16.4
영업이익	72	85	63	28	24	71	69	10.0	-2.7
연결당기순이익	55	64	47	26	20	52	55	17.2	5.0

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	161	136	162	136	153	152	155	-4.0	2.2
이자이익	104	103	98	100	93	96	89	-9.0	-7.8
수수료이익	24	26	36	38	43	45	56	55.4	22.9
기타 비이자이익	32	8	28	-2	17	10	10	-62.8	5.7
일반관리비	28	18	21	27	22	22	22	7.1	1.7
총전영업이익	133	118	141	109	131	130	133	-5.6	2.3
총당금비용	10	20	22	49	53	54	46	106.0	-14.2
영업이익	123	98	119	60	78	76	87	-26.7	13.9
연결당기순이익	91	72	90	45	66	55	70	-22.2	26.0

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
순영업수익	7,600	7,561	8,227	8,651	9,213	10,334	11,363	11,671
순이자이익	5,110	5,637	5,774	6,441	7,437	8,918	9,106	9,489
순수수료이익	1,952	2,109	2,097	1,534	1,742	1,732	1,852	1,890
기타영업이익	539	-184	356	676	34	-316	405	292
일반관리비	4,039	3,947	4,175	3,918	4,050	4,430	4,619	4,763
충당금적립전이익	3,561	3,615	4,053	4,733	5,162	5,904	6,744	6,907
충당금전입액	843	457	777	895	533	1,215	1,736	1,652
영업이익	2,718	3,157	3,275	3,838	4,630	4,689	5,008	5,256
영업외손익	81	-2	149	-107	274	255	49	136
세전계속사업손익	2,799	3,155	3,425	3,731	4,904	4,944	5,057	5,391
당기순이익	2,117	2,279	2,452	2,687	3,581	3,621	3,765	3,990
연결당기순이익(지배주주)	2,037	2,237	2,418	2,639	3,525	3,552	3,727	3,962

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
현금 및 예치금	26,470	28,788	28,170	32,065	35,951	45,756	70,323	75,179
유가증권 등	78,310	77,703	87,605	97,676	101,961	127,458	134,668	140,889
대출채권	238,943	260,664	282,306	308,792	337,349	361,485	365,182	383,142
고정자산	2,652	3,000	3,629	3,305	3,540	5,243	5,591	5,876
기타자산	17,510	18,649	23,604	22,272	27,441	28,931	30,851	32,422
자산총계	360,089	385,009	421,518	460,313	502,445	568,873	606,614	637,508
예수부채	232,166	248,559	272,794	295,510	325,149	362,576	386,630	406,321
차입부채	55,236	60,200	64,361	75,256	84,738	93,761	98,878	103,914
기타부채	47,859	49,133	55,353	57,947	57,059	75,044	80,064	83,576
부채총계	335,261	357,893	392,508	428,713	466,946	531,381	565,573	593,810
자본금	1,449	1,449	1,449	1,449	1,449	1,449	1,449	1,449
자본잉여금	10,387	10,387	10,387	10,387	10,387	10,387	10,387	10,387
이익잉여금	12,268	14,231	15,982	17,942	20,824	23,269	25,528	27,869
자본조정 등	617	781	945	1,578	2,597	2,141	3,429	3,745
자본총계	24,828	27,115	29,010	31,600	35,499	37,492	41,041	43,697

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
ROA (%)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6
ROE (%)	8.8	8.9	8.9	9.0	10.9	10.0	9.7	9.6
NIM (%)	1.9	1.8	1.8	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7
NPL Ratio (%)	0.8	0.7	0.5	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4
BIS Ratio (%)	15.0	14.9	14.0	14.2	14.4	14.4	14.6	14.8
Tier 1 Ratio (%)	13.3	13.5	12.7	13.0	13.2	13.3	13.5	13.7
Tier 2 Ratio (%)	1.7	1.7	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
EPS (원)	6,881	7,451	8,052	8,789	11,741	11,831	12,414	13,194
BPS (원)	80,654	88,049	93,758	102,296	113,970	121,568	133,266	142,019
PER (YE, 배)	7.2	4.9	4.6	3.9	3.5	3.6	3.3	3.1
PER (H, 배)	7.6	7.5	5.2	4.3	3.2	3.2	3.0	2.8
PER (L, 배)	4.5	4.8	3.8	2.1	1.6	1.6	1.5	1.4
PBR (YE, 배)	0.6	0.4	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
PBR (H, 배)	0.6	0.6	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR (L, 배)	0.4	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
DPS (원)	1,550	1,900	2,100	1,850	3,100	3,350	3,600	3,800
배당수익률 (%)	3.1	5.2	5.7	5.4	7.0	8.0	8.7	9.2

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 10월 27일 현재 '하나금융지주(086790)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

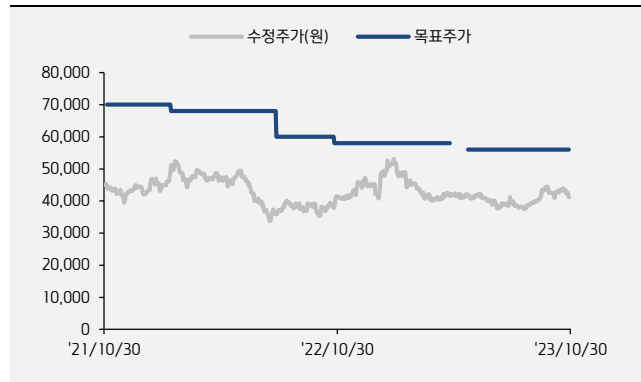
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
하나금융 (086790)	2021-11-03	Buy(Maintain)	70,000 원	6개월	-37.24	-30.57
	2022-02-11	Buy(Maintain)	68,000 원	6개월	-29.05	-22.94
	2022-04-25	Buy(Maintain)	68,000 원	6개월	-33.19	-22.94
	2022-07-26	Buy(Maintain)	60,000 원	6개월	-36.60	-33.08
	2022-10-25	Buy(Maintain)	58,000 원	6개월	-23.57	-8.45
담당자변경	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	56,000 원	6개월	-28.35	-24.64
	2023-07-26	Buy(Maintain)	56,000 원	6개월	-30.39	-26.43
	2023-09-12	Buy(Maintain)	56,000 원	6개월	-27.42	-20.71
	2023-10-30	Buy(Maintain)	56,000 원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

목표 주가 추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

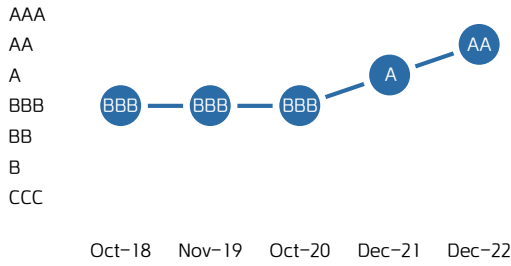
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2022/10/01~2023/09/30)

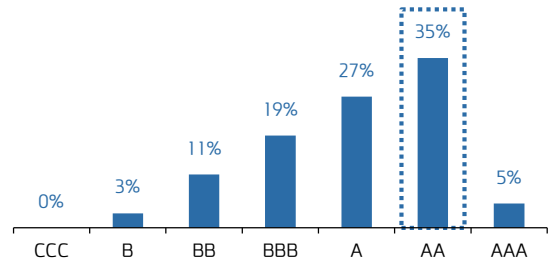
매수	중립	매도
96.99%	3.01%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터 Universe: MSCI ACWI Index 내, 197개 은행 기준

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.6	5		
환경	5.9	5.4	13.0%	▲0.5
자금조달의 환경 영향	5.9	5.4	13.0%	▲0.5
사회	5.3	4.8	54.0%	▲0.9
소비자 금융 보호	2.5	4	15.0%	▲1.0
인력 자원 개발	8.5	5.9	15.0%	▲2.2
금융 접근성	3.9	4.2	12.0%	▼0.4
개인정보 보호와 데이터 보안	6.4	4.8	12.0%	▲0.8
지배구조	5.9	5.4	33.0%	▲0.4
기업 지배구조	7.4	6.4		▲0.2
기업 활동	4.9	5.4		▲0.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
2022년 06월	KEB 하나은행: 2017년 10월~2019년 9월 이탈리아 헬스케어 펀드 부당판매 의혹 수사
2022년 05월	KEB 하나은행: 외환거래 규정 위반 혐의 금감원 위약금 4,990만원
2022년 03월	KEB 하나은행: 고객에게 고위험 금융상품을 제대로 설명하지 않고 판매한 혐의로 금감위 167억 8,000만원 과징금 부과, 상고심 판결
2022년 03월	KEB 하나은행: 옵티머스자산운용 관련 자본시장법 위반 혐의 신규수탁자 자격정지 3개월
2022년 02월	KEB 하나은행: 법원, 2015년과 2016년 채용 위반 혐의로 전직 인사담당자 4명에게 벌금 및 징역형 선고, 검찰은 벌금 집행정지에 항소

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (은행)	자금조달의 환경 영향	금융 접근성	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	소비자 금융 보호	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
하나금융지주	●●●●	●●	●●●●●	●●●●●	●	●●●●	●●	AA	
JPMORGAN CHASE & CO.	●●●●●	●●●●	●●	●●●●●	●	●●	●	A	◀▶
BANK OF AMERICA CORPORATION	●●●●●	●●●●	●●●●	●●●●●	●	●●●●	●	A	▲
INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA LIMITED	●●●●	●●●●●	●●●●●	●●	●	●●	●●●●	A	▲
CHINA CONSTRUCTION BANK CORPORATION	●●●●	●●●●●	●●●●●	●	●	●●	●	A	◀▶
WELLS FARGO & COMPANY	●●●●●	●	●	●	●	●●●●●	●	BB	◀▶

4분위 등급: 최저 4분위 ●, 최고 4분위 ●●●●●
 등급 추세: 유지 ◀▶, 상향 ▲, 2등급 이상 상향 ▲▲, 하향 ▼, 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치센터