



BUY (Maintain)

목표주가: 62,000 원

주가(01/31): 47,800 원

시가총액: 139,746 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (01/31)	2,497.09pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	49,200 원	37,550 원
등락율	-2.85%	27.30%
수익률	절대	상대
	1M	11.7%
	6M	24.0%
	1Y	-2.8%
		1.9%

Company Data

발행주식수	292,357 천주
일평균 거래량(3M)	882 천주
외국인 지분율	69.14%
배당수익률(23E)	7.8%
BPS(23E)	131,138 원
주요 주주	국민연금공단 8.56%

(십억원, 배)	2021	2022	2023E	2024E
순영업수익	9,213	10,334	10,860	11,334
이자이익	7,437	8,918	8,953	8,886
비이자이익	1,776	1,415	1,907	2,449
영업이익	4,630	4,689	4,736	5,178
연결순이익	3,525	3,552	3,452	3,802
ROE (%)	10.9	10.0	9.1	9.4
ROA (%)	0.7	0.7	0.59	0.63
EPS	11,741	11,831	11,496	13,003
BPS	113,970	121,568	131,138	143,261
PER	3.6	3.6	3.8	3.7
PBR	0.37	0.35	0.33	0.33
배당수익률 (%)	7.0	8.0	7.8	7.7

Price Trend



하나금융지주 (086790)

기대감 높아지는 2024 년



4 분기 상생금융비용, 총당금 추가적립 등 대규모 비용 발생으로 실적부진. 2023 년 연결순이익 소폭 감소했지만 2024 년 10% 증가 전망, 대규모 적자를 기록한 증권 자회사 등 비은행 실적개선을 바탕으로 2024 년 이익증가 전망. 주주환원율 27%에서 33%로 상승, 3 천억원 자기주식 매입발표로 주주환원율 추가 상승 기대. 투자 의견 매수 유지, 목표주가 62,000 원으로 상향조정

>>> 4 분기 연결순이익 부진, 기대했던 수준

2023 년 4 분기 연결순이익은 4,737 억원으로 YoY 33% 감소했다. 기존 전망치 4,893 억원과 큰 차이 없는 수준으로 상생금융비용 2,041 억원, 특별퇴직비용 450 억원, 추가충당금 2,300 억원, 증권 자회사의 투자자산 평가손실 2,670 억원 등 대규모 비용이 집약된 실적이었다. 2023 년 연간 연결순이익은 3.45 조원으로 2022 년 대비 3.3% 감소했다.

전반적으로 비용요인이 지배한 실적이었지만 일부는 선제적 의미를 지니고, 일부는 기저효과를 만들어 2024 년 연결순이익 증가율이 높아지는 결과로 이어질 전망이다. 2024 년 연결순이익은 기존 전망치와 같이 2023 년 대비 10.1% 증가할 전망이다.

>>> 증권과 비은행 자회사가 실적개선의 Key

은행 외 대부분의 주요 자회사의 순이익이 4 분기 부진했고, 2023 년 순이익이 2022 년 대비 감소했다. 특히 증권 자회사는 2023 년 2,708 억원의 적자를 기록하여 그룹 실적에 크게 부정적 영향을 미쳤다. 2023 년 순이익이 하나캐피탈은 27% 감소, 하나카드는 11% 감소하여 그룹 전체적으로 비은행 이익비중이 5.6%로 하락했다. 증권은 2023 년 펀드관련 손실 약 1 천억원과 6 천억원 이상의 투자자산손실을 반영하여 2024 년 흑자전환을 계획하고 있다고 밝혔고, 다른 비은행 자회사도 소폭이라도 실적개선이 기대되어 2024 년 비은행 이익은 개선될 전망이다.

>>> 주주친화정책 강화, 은행업종 탑픽

하나금융을 은행업종 탑픽으로 유지하고, 목표주가는 기존 56,000 원에서 62,000 원으로 상향조정한다. 최근 주가상승으로 PBR 이 다소 상승했지만 2024 년 ROE 전망치 9.3% 감안 시 PBR 0.33 배는 여전히 수익성 대비 낮은 수준이다. 기말 DPS 는 1,600 원으로 기존 전망 1,800 원 대비 감소했지만 연간 DPS 는 3,400 원으로 2022 년 대비 50 원 증가했다. 자기주식 매입소각 1,500 억원을 합친 총주주환원율은 27%에서 33%로 상승했는데, 이번 실적발표에서 예상했던 1,500 억원의 2 배인 3 천억원의 자기주식 매입을 발표하여 주주환원율의 추가상승이 기대된다.

하나금융 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,523	2,350	2,653	2,808	2,954	2,824	2,684	2,399	-14.6	-10.6
이자이익	2,020	2,171	2,295	2,433	2,175	2,232	2,358	2,188	-10.0	-7.2
수수료이익	439	479	438	375	445	472	466	414	10.2	-11.2
기타 비이자이익	64	-300	-80	-0.2	334	120	-139	-203		
일반관리비	1,252	956	1,009	1,213	1,108	1,034	1,058	1,210	-0.2	14.4
총전영업이익	1,271	1,394	1,645	1,594	1,846	1,790	1,626	1,189	-25.5	-26.9
총당금비용	170	252	172	620	327	450	441	496	-20.0	12.6
영업이익	1,101	1,142	1,472	974	1,519	1,339	1,185	692	-28.9	-41.6
영업외손익	118	32	112	-8	-23	-42	57	-3		
세전이익	1,219	1,174	1,584	967	1,496	1,297	1,242	689	-28.7	-44.5
연결당기순이익	902	825	1,122	703	1,102	919	957	474	-32.6	-50.5

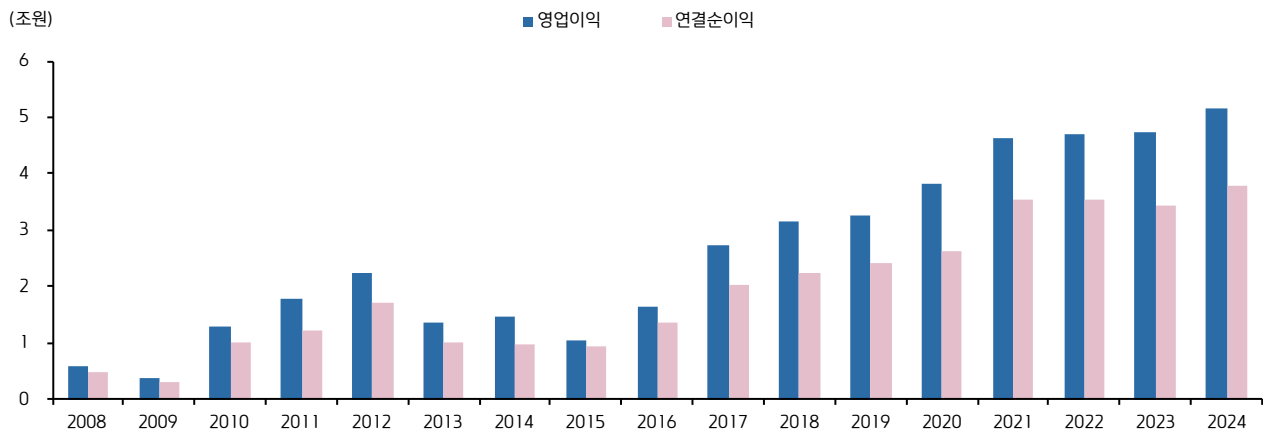
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나금융 주요 자회사 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	%YoY	%QoQ
하나은행	667.1	706.5	870.2	925.4	970.7	868.3	927.4	710.2	-23.3	-23.4
하나증권	119.3	19.8	146.4	-159.5	83.4	-48.7	-48.9	-256.5	적자지속	적자지속
하나캐피탈	91.3	71.9	89.9	45.3	65.6	55.5	69.9	25.5	-43.7	-63.5
하나카드	54.6	64.1	46.9	26.4	20.2	52.4	54.8	43.7	65.5	-20.3
하나자산신탁	23.3	26.9	20.6	13.1	22.1	25	18.5	15.3	16.4	-17.3
하나생명	1.8	9.2	3.7	-4.5	-2.0	15.1	3.9	-10.5	적자지속	적자전환
하나대체투자	10.0	6.9	3.8	7.4	4.5	8.8	7.7	4.4	-40.9	-42.9
하나 F&I	8.2	9.1	9.0	4.0	7.9	11.8	9.3	21.2	426.5	128.0

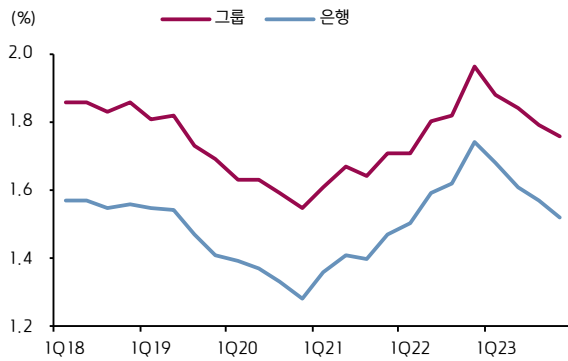
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

하나금융 영업이익 및 연결순이익 추이



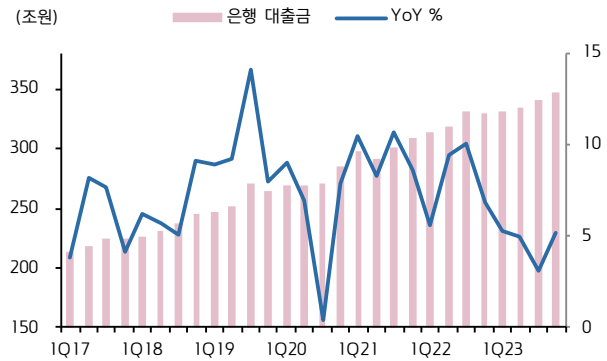
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

그룹, 은행 NIM 추이



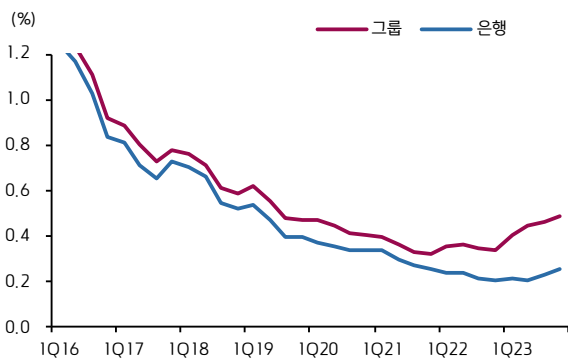
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

은행 대출금 추이



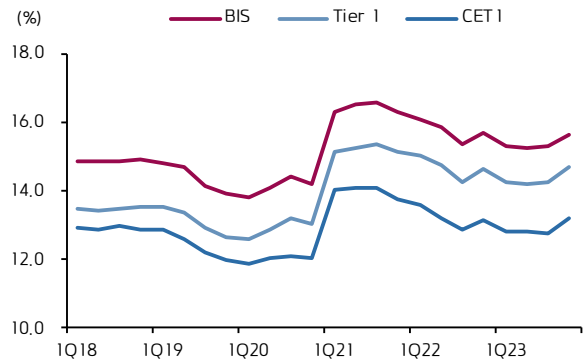
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

자산건전성: NPL 추이



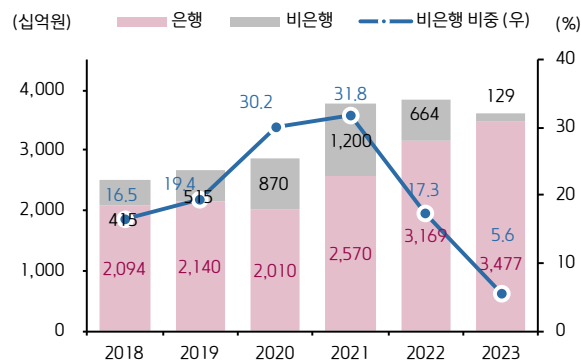
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

그룹 자본적정성



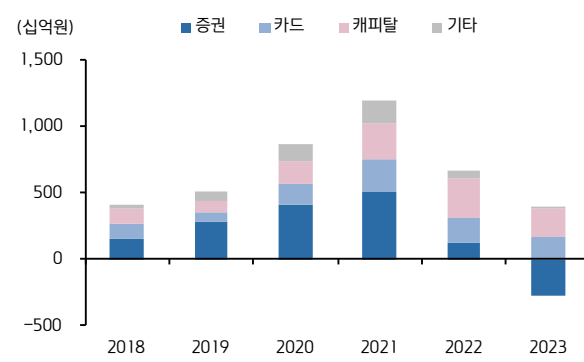
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



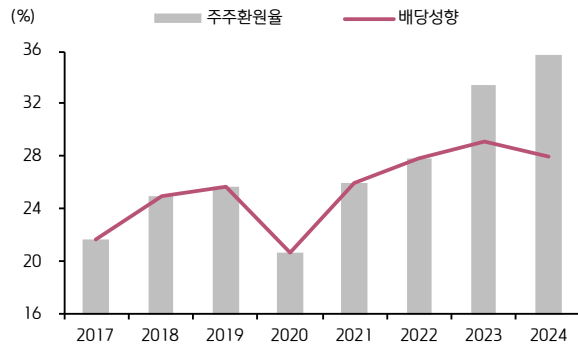
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



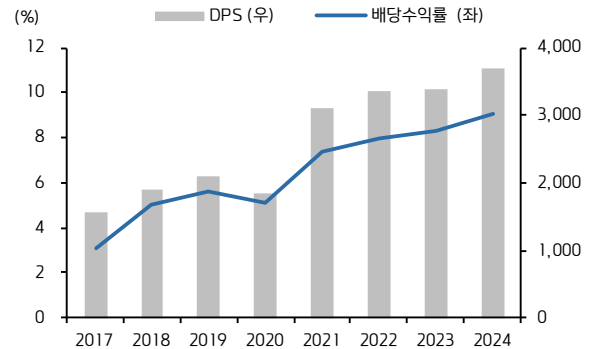
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 DPS



자료 하나금융, 키움증권 리서치센터

하나은행 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	1,831	1,825	1,988	2,421	2,314	2,233	2,136	2,219	-8.3	3.9
이자이익	1,683	1,842	1,976	2,108	2,000	1,973	1,992	1,953	-7.4	-2.0
수수료이익	205	197	193	176	234	230	212	195	10.5	-8.1
기타 비이자이익	-58	-214	-181	136	79	31	-67	71		
일반관리비	924	733	727	935	860	830	812	947	1.2	16.5
충전영업이익	907	1,092	1,261	1,486	1,455	1,403	1,324	1,272	-14.4	-3.9
총당금비용	109	164	75	331	123	202	193	330	-0.2	70.9
영업이익	798	928	1,186	1,155	1,332	1,201	1,131	942	-18.4	-16.7
영업외손익	68	44	22	-29	-31	-7	25	21		
세전이익	866	972	1,208	1,126	1,301	1,194	1,155	963	-14.5	-16.6
연결당기순이익	667	706	870	852	971	868	927	710	-16.6	-23.4

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나증권 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	294	125	318	41	272	159	156	-155	-475.6	-199.4
이자이익	84	87	91	78	51	72	103	75	-3.0	-27.0
수수료이익	104	136	95	51	77	95	87	64	25.4	-26.5
기타 비이자이익	105	-98	131	-87	144	-7	-34	-220		
일반관리비	171	104	158	101	154	109	135	156	54.2	15.7
충전영업이익	123	21	160	-60	119	50	21	-312	적자지속	적자전환
총당금비용	0	4	7	138	22	83	78	29	-78.8	-62.7
영업이익	123	18	154	-198	97	-33	-57	-341	적자지속	적자지속
연결당기순이익	119	20	146	-159	83	-49	-49	-257	적자지속	적자지속

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나카드 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	181	189	170	172	189	217	233	177	3.3	-23.9
이자이익	101	96	97	101	110	119	127	121	20.3	-4.4
수수료이익	46	73	44	62	42	46	60	66	6.2	9.5
기타 비이자이익	34	19	29	8	37	52	45	-10		
일반관리비	69	51	55	69	60	57	61	62	-10.2	2.7
총전영업이익	112	137	115	102	129	159	172	115	12.4	-33.3
총당금비용	40	52	52	75	105	88	103	55	-26.5	-46.8
영업이익	72	85	63	28	24	71	69	60	117.6	-13.0
연결당기순이익	55	64	47	26	20	52	55	44	65.5	-20.6

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

하나캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	161	136	162	136	153	152	155	122	-10.2	-21.4
이자이익	104	103	98	100	93	96	89	87	-13.0	-2.6
수수료이익	24	26	36	38	43	45	56	51	33.9	-8.4
기타 비이자이익	32	8	28	-2	17	10	10	-16		
일반관리비	28	18	21	27	22	22	22	28	4.3	28.7
총전영업이익	133	118	141	109	131	130	133	94	-13.8	-29.7
총당금비용	10	20	22	49	53	54	46	47	-4.1	0.9
영업이익	123	98	119	60	78	76	87	47	-21.7	-45.9
연결당기순이익	91	72	90	45	66	55	70	26	-43.7	-63.5

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E	FY25E
순영업이익	7,561	8,227	8,651	9,213	10,334	10,860	11,334	11,652
순이자이익	5,637	5,774	6,441	7,437	8,918	8,953	8,886	9,145
순수수료이익	2,109	2,097	1,534	1,742	1,732	1,796	1,932	1,969
기타영업이익	-184	356	676	34	-316	111	517	538
일반관리비	3,947	4,175	3,918	4,050	4,430	4,410	4,476	4,532
충당금적립전이익	3,615	4,053	4,733	5,162	5,904	6,450	6,858	7,120
충당금전입액	457	777	895	533	1,215	1,715	1,680	1,658
영업이익	3,157	3,275	3,838	4,630	4,689	4,736	5,178	5,462
영업외손익	-2	149	-107	274	255	-11	52	46
세전계속사업손익	3,155	3,425	3,731	4,904	4,944	4,724	5,230	5,508
당기순이익	2,279	2,452	2,687	3,581	3,621	3,498	3,870	4,076
연결당기순이익(지배주주)	2,237	2,418	2,639	3,525	3,552	3,452	3,802	3,999

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E	FY25E
현금 및 예치금	28,788	28,170	32,065	35,951	45,756	34,480	73,378	86,924
유가증권 등	77,703	87,605	97,676	101,961	127,458	135,400	137,514	134,708
대출채권	260,664	282,306	308,792	337,349	361,485	381,454	373,963	393,008
고정자산	3,000	3,629	3,305	3,540	5,243	6,506	5,735	6,027
기타자산	18,649	23,604	22,272	27,441	28,931	34,241	31,645	33,257
자산총계	385,009	421,518	460,313	502,445	568,873	592,081	622,234	653,924
예수부채	248,559	272,794	295,510	325,149	362,576	371,866	396,586	416,784
차입부채	60,200	64,361	75,256	84,738	93,761	102,293	101,424	105,936
기타부채	49,133	55,353	57,947	57,059	75,044	77,710	81,434	85,659
부채총계	357,893	392,508	428,713	466,946	531,381	551,869	579,444	608,379
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	14,231	15,982	17,942	20,824	23,269	25,156	27,411	29,802
자본조정 등	781	945	1,578	2,597	2,141	2,971	3,296	3,660
자본총계	27,115	29,010	31,600	35,499	37,492	40,211	42,790	45,545

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E	FY25E
ROA (%)	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
ROE (%)	8.9	8.9	9.0	10.9	10.0	9.1	9.4	9.3
NIM (%)	1.8	1.8	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7	1.7
NPL Ratio (%)	0.7	0.5	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
BIS Ratio (%)	14.9	14.0	14.2	14.4	14.4	15.7	16.1	16.3
Tier 1 Ratio (%)	13.5	12.7	13.0	13.2	13.3	14.7	14.9	15.1
Tier 2 Ratio (%)	1.7	1.3	1.2	1.2	1.2	1.0	1.2	1.2
EPS (원)	7,451	8,052	8,789	11,741	11,831	11,496	13,003	13,678
BPS (원)	88,049	93,758	102,296	113,970	121,568	131,138	143,261	152,420
PER (YE, 배)	4.9	4.6	3.9	3.5	3.6	3.8	3.7	3.5
PER (H, 배)	7.5	5.2	4.3	3.2	3.2	4.6	4.1	3.9
PER (L, 배)	4.8	3.8	2.1	1.6	1.6	3.2	2.9	2.7
PBR (YE, 배)	0.4	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR (H, 배)	0.6	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
PBR (L, 배)	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2
DPS (원)	1,900	2,100	1,850	3,100	3,350	3,400	3,700	3,900
배당수익률 (%)	5.2	5.7	5.4	7.0	8.0	7.8	7.7	8.2

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 1월 31일 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

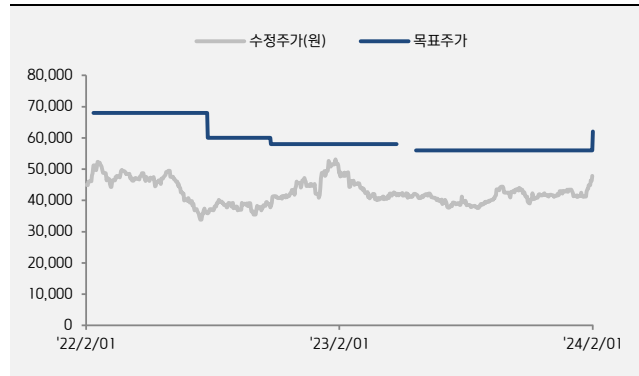
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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(2 개년)

종목명	일자	투자 의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
하나금융 (086790)	2022-02-11	Buy(Maintain)	68,000 원	6 개월	-29.05	-22.94
	2022-04-25	Buy(Maintain)	68,000 원	6 개월	-33.19	-22.94
	2022-07-26	Buy(Maintain)	60,000 원	6 개월	-36.60	-33.08
	2022-10-25	Buy(Maintain)	58,000 원	6 개월	-23.57	-8.45
담당자변경	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	56,000 원	6 개월	-28.34	-24.64
	2023-07-28	Buy(Maintain)	56,000 원	6 개월	-29.23	-24.64
	2023-09-11	Buy(Maintain)	56,000 원	6 개월	-27.51	-20.71
	2023-10-30	Buy(Maintain)	56,000 원	6 개월	-27.53	-20.71
	2023-11-16	Buy(Maintain)	56,000 원	6 개월	-27.46	-20.71
	2024-01-09	Buy(Maintain)	56,000 원	6 개월	-23.52	-14.64
	2024-02-01	Buy(Maintain)	62,000 원	6 개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2 개년)



투자 의견 및 적용기준

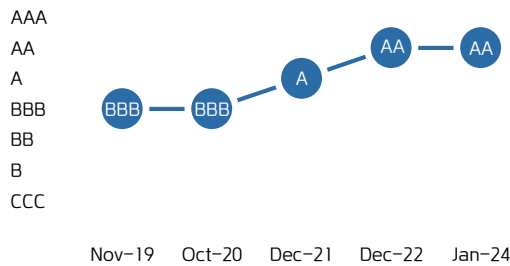
기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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

투자등급 비율 통계 (2023/01/01~2023/12/31)

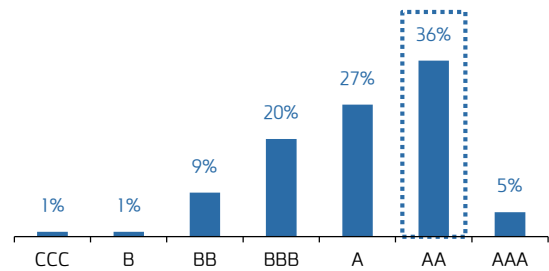
매수	중립	매도
96.65%	3.35%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터 Universe: MSCI ACWI Index 내, 201개 은행 기준

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	6.3	5		
환경	6.7	3.4	13.0%	▲0.8
자금조달의 환경 영향	6.7	3.4	13.0%	▲0.8
사회	5.5	4.2	54.0%	▲0.2
소비자 금융 보호	3.6	4.4	15.0%	▲1.1
인력 자원 개발	7.7	5.2	15.0%	▼0.8
금융 접근성	4.6	3.5	12.0%	▲0.7
개인정보 보호와 데이터 보안	6.1	3.6	12.0%	▼0.3
지배구조	7.4	5.4	33.0%	▲1.5
기업 지배구조	8.9	6.3		▲1.5
기업 활동	5.6	5.6		▲0.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
2023년 12월	하나은행, 대한민국: 주가연계증권 부당 판매 의혹에 대한 금융감독원 조사
2023년 11월	대한민국: 2015년부터 2019년까지 CEO가 자회사 재직 중 채용 과정에 개입한 혐의로 유죄 판결
2023년 11월	대한민국: CEO와 임원들이 채용을 조작하고 성차별적 채용 비율을 강요한 혐의 선고
2023년 07월	대한민국: KEB 하나은행, 라임 운용사의 고위험 헤지펀드 부당 판매에 대한 검찰 수사
2023년 05월	대한민국: 전 회장 뇌물수수 혐의 조사 착수

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
Woori Financial Group Inc.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ●	AAA	
KB Financial Group Inc.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ●	AAA	▲
Hana Financial Group Inc.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ●	AA	◀▶
SHINHAN FINANCIAL GROUP CO.,LTD	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	●	AA	◀▶
INDUSTRIAL BANK OF KOREA	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	●	● ●	BBB	▲
KakaoBank Corp	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	BBB	▲

4분위 등급: 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터