



BUY (Maintain)

목표주가: 82,000 원

주가(4/26): 60,000 원

시가총액: 175,414 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

## Stock Data

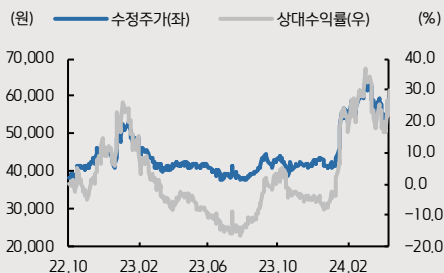
KOSPI (4/26)		2,656.33pt	
52 주 주가동향		최고가	최저가
최고/최저가대비		64,600 원	37,550 원
등락율		-7.12%	59.79%
수익률		절대	상대
	1M	1.9%	-3.3%
	6M	53.1%	25.4%
	1Y	43.0%	8.9%

## Company Data

발행주식수	292,357 천주
일평균 거래량(3M)	1,779 천주
외국인 지분율	70.28%
배당수익률(24E)	6.0%
BPS(24E)	142,746 원
주요 주주	국민연금공단 7.79%

(십억원, 배)	2022	2023E	2024E	2025E
순영업이익	10,334	10,860	11,334	11,652
이자이익	8,918	8,953	8,886	9,145
비이자이익	1,415	1,907	2,449	2,507
영업이익	4,689	4,736	5,178	5,462
연결순이익	3,552	3,452	3,651	3,998
ROE (%)	10.0	9.1	9.0	9.3
ROA (%)	0.7	0.59	0.60	0.63
EPS	11,831	11,496	12,488	13,674
BPS	121,568	131,138	142,746	151,900
PER	3.6	3.8	5.0	4.5
PBR	0.35	0.33	0.43	0.41
배당수익률 (%)	8.0	7.8	6.0	6.3

## Price Trend



## 하나금융지주 (086790)

## 대형 은행주 중 가장 저평가



ELS손실을 전액 인식하고도 절반 정도 반영한 전망치 상회. 연결순이익 전망치 6.3% 상향조정, 2024 년 연결순이익 2023 년 대비 12.4% 증가할 전망. 최근 적자지속하던 증권사 흑자전환. 9.4%의 ROE 전망치 감안 시 PBR 0.41 배는 대형 은행주 중 가장 저평가된 수치. 은행업종 탑픽 유지

## &gt;&gt;&gt; ELS, 외화환산손실 극복, 전망치 상회

2024 년 1 분기 연결순이익은 1 조 3 백억원으로 전망치 9,860 억원을 4.8% 상회했다. YoY 6.2% 감소했다. 전망치는 ELS 손실 예상분 중 1 분기에 해당하는 750 억원을 반영했고, 실적치는 1,800 억원이 반영된 점을 감안하면 연결순이익이 실질적으로는 전망치를 12.6% 상회한 셈이다. NIM 소폭 상승과 충당금비용이 빠르게 안정화된 점이 원인이다. 연결순이익은 YoY 6.2% 감소했는데, ELS 손실 외에도 8 백억원의 외화환산손실 등의 영향이 컸다. 영업이익은 YoY 2.9% 증가했다.

## &gt;&gt;&gt; 증권 실적개선, 낮아진 대손비용률

2023 년 2,3,4 분기 연속 적자를 기록했던 하나증권이 899 억원의 순이익을 기록했는데, 추가적인 이익증가를 통해 그룹 실적개선에 기여할 전망이다. 그룹 NIM 은 QoQ 1bp 상승, 은행 NIM 은 3bp 상승하는 양호한 모습을 보여줬다. 대손비용률은 0.25%로 YoY 11bp 하락했는데, 일부 환입요인에 의한 긍정적 영향이 있었던 점을 감안해도 절대적으로 낮은 수치이다. 2023 년 선제적으로 쌓은 충당금의 효과가 발휘된 것이라 할 수 있다.

## &gt;&gt;&gt; TP 82,000 원, 은행업종 탑픽 유지

하나금융을 은행업종 탑픽으로 유지하고, 목표주가는 기존 82,000 원을 유지한다. 목표주가는 PBR 0.56 배에 해당한다. 주가 상승에도 2024 년 BPS 기준 PBR 0.41 배로 낮다. 절대값도 낮지만 ROE 전망치 9.4% 감안 시 대형 은행주 중 가장 저평가된 종목이다. 2024 년 연결순이익 전망치는 6.3% 상향조정했고, 2023 년 대비 연결순이익 증가율은 기존 10.1%에서 12.4%로 높아졌다.

1 분기 DPS 는 600 원이며, 1 월말 발표된 3 천억원의 자기주식 매입이 진행 중이다. 1 분기말 보통주자본비율이 12.88%로 전분기말 대비 0.34%p 낮아진 점이 눈에 띌 수 있지만 환율상승 영향 0.14%, ELS 운영리스크 영향 0.06%p 가 포함된 결과이다. 향후 환율하락으로 자본비율이 높아질 여지가 있는 만큼 주주환원정책에 대해 우려할 만한 상황은 아니라 판단된다.

## 하나금융 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,350	2,653	2,808	2,954	2,824	2,684	2,399	2,933	-0.7	22.3
이자이익	2,171	2,295	2,433	2,175	2,232	2,358	2,188	2,221	2.1	1.5
수수료이익	479	438	375	445	472	466	414	513	15.2	24.0
기타 비이자이익	-300	-80	-0.2	334	120	-139	-203	200		
일반관리비	956	1,009	1,213	1,108	1,034	1,058	1,210	1,098	-0.9	-9.3
총전영업이익	1,394	1,645	1,594	1,846	1,790	1,626	1,189	1,835	-0.6	54.4
총당금비용	252	172	620	327	450	441	496	272	-16.8	-45.1
영업이익	1,142	1,472	974	1,519	1,339	1,185	692	1,563	2.9	125.8
영업외손익	32	112	-8	-23	-42	57	-3	-162		
세전이익	1,174	1,584	967	1,496	1,297	1,242	689	1,401	-6.4	103.2
연결당기순이익	825	1,122	703	1,102	919	957	474	1,034	-6.2	118.3

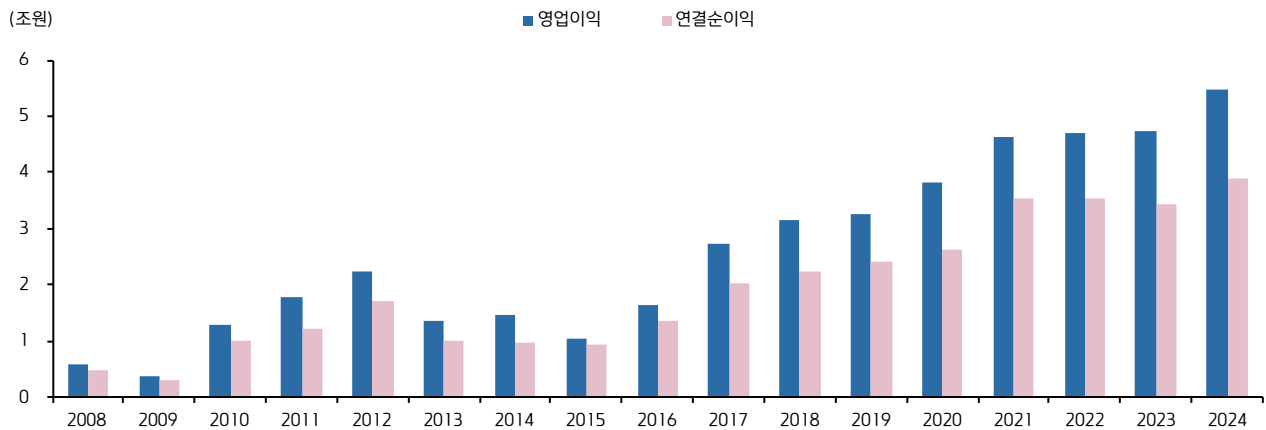
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

## 하나금융 주요 자회사 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
하나은행	706.5	870.2	925.4	970.7	868.3	927.4	710.2	843.2	-13.1	18.7
하나증권	19.8	146.4	-159.5	83.4	-48.7	-48.9	-256.5	89.9	7.8	흑자전환
하나캐피탈	71.9	89.9	45.3	65.6	55.5	69.9	25.5	60.2	-8.2	135.7
하나카드	64.1	46.9	26.4	20.2	52.4	54.8	43.7	53.5	164.9	22.5
하나자산신탁	26.9	20.6	13.1	22.1	25	18.5	15.3	18.1	-18.1	18.3
하나생명	9.2	3.7	-4.5	-2.0	15.1	3.9	-11.6	4.5	흑자전환	흑자전환
하나대체투자	6.9	3.8	7.4	4.5	8.8	7.7	4.4	5.1	13.4	15.9
하나 F&I	9.1	9.0	4.0	7.9	11.8	9.3	21.2	9.1	15.1	-57.1

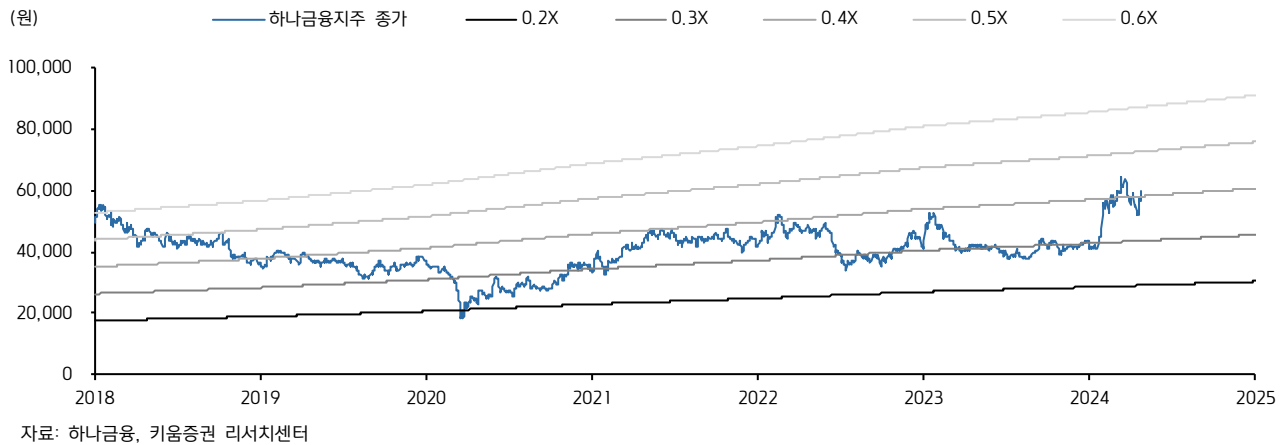
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

## 하나금융 영업이익 및 연결순이익 추이

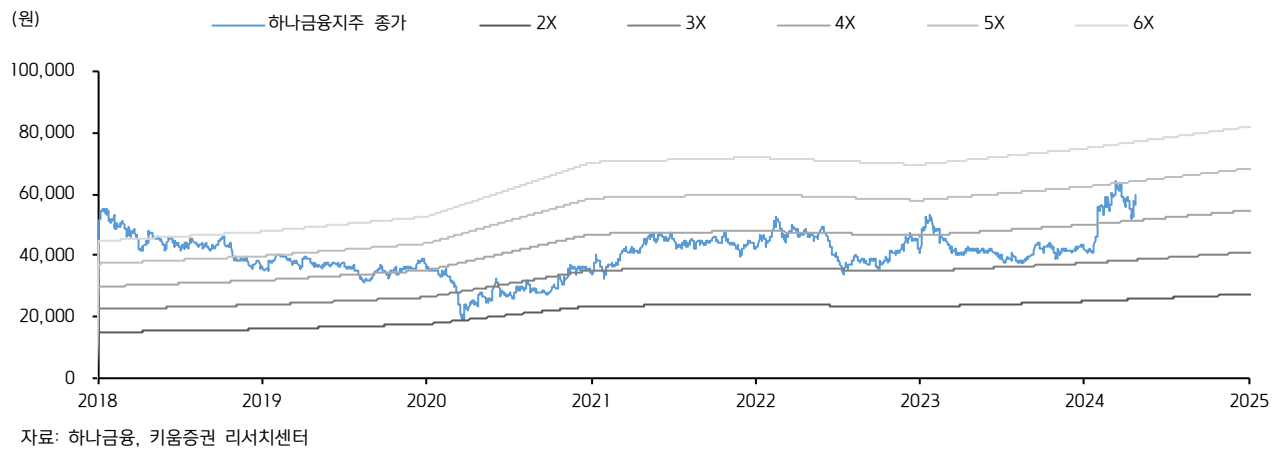


자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

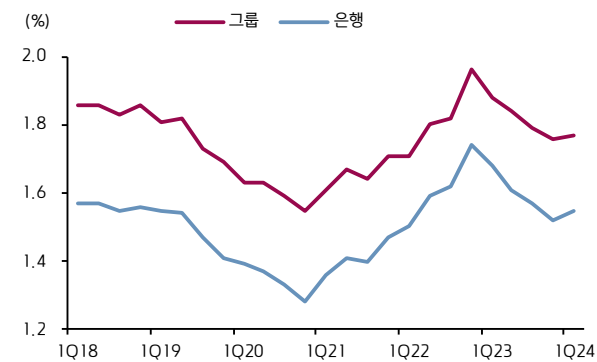
## 하나금융 PBR Band



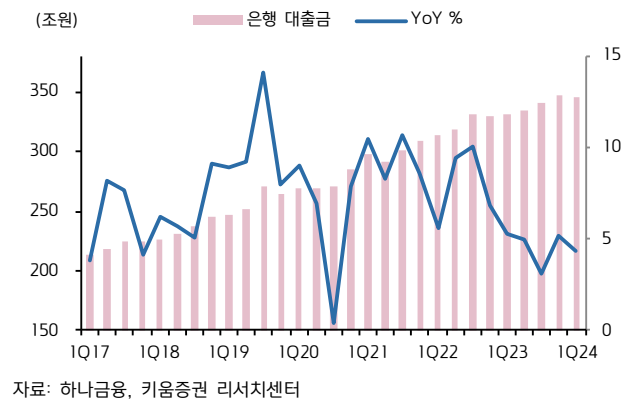
## 하나금융 PER Band



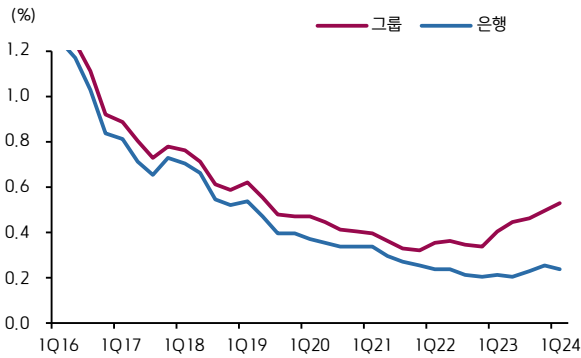
## 그룹, 은행 NIM 추이



## 은행 대출금 추이

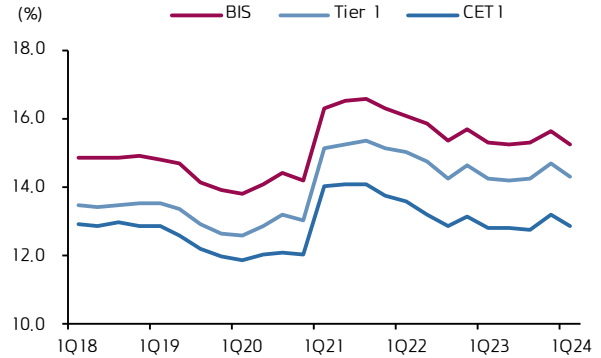


## 자산건전성: NPL 추이



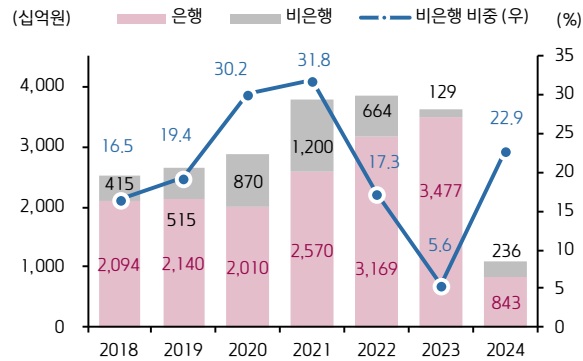
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

## 그룹 자본적정성



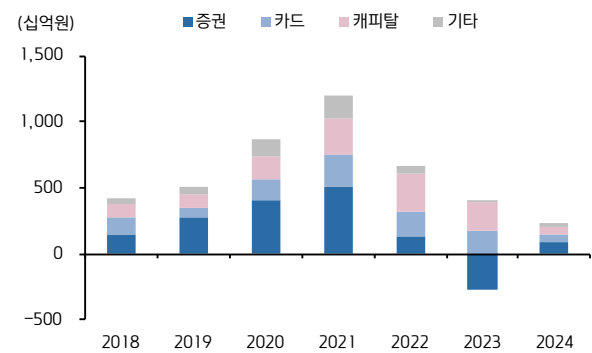
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

## 은행/비은행 이익비중



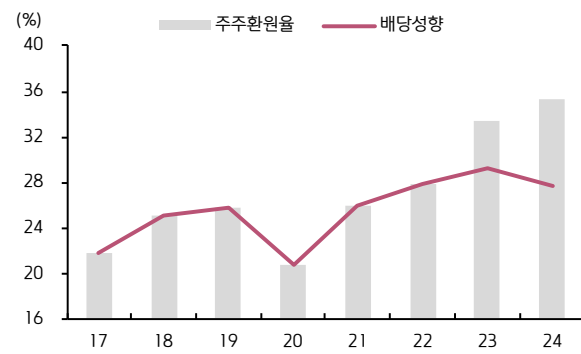
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

## 비은행 순이익



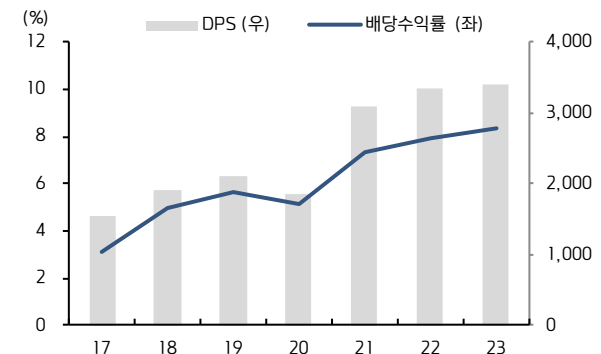
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

## 주주환원율과 배당성향



자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

## 배당수익률과 DPS



자료 하나금융, 키움증권 리서치센터

## 하나은행 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	1,825	1,988	2,421	2,314	2,233	2,136	2,219	2,201	-4.9	-0.8
이자이익	1,842	1,976	2,108	2,000	1,973	1,992	1,953	1,969	-1.6	0.8
수수료이익	197	193	176	234	230	212	195	248	5.7	27.3
기타 비이자이익	-214	-181	136	79	31	-67	71	-15		
일반관리비	733	727	935	860	830	812	947	824	-4.2	-13.0
총전영업이익	1,092	1,261	1,486	1,455	1,403	1,324	1,272	1,378	-5.3	8.3
총당금비용	164	75	331	123	202	193	330	82	-33.1	-75.1
영업이익	928	1,186	1,155	1,332	1,201	1,131	942	1,295	-2.7	37.5
영업외손익	44	22	-29	-31	-7	25	21	-154		
세전이익	972	1,208	1,126	1,301	1,194	1,155	963	1,141	-12.3	18.5
연결당기순이익	706	870	852	971	868	927	710	843	-13.1	18.7

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

## 하나증권 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	125	318	41	272	159	156	-155	289	6.1	흑자전환
이자이익	87	91	78	51	72	103	75	91	79.8	21.0
수수료이익	136	95	51	77	95	87	64	71	-8.4	10.6
기타 비이자이익	-98	131	-87	144	-7	-34	-220	218		
일반관리비	104	158	101	154	109	135	156	161	5.0	3.3
총전영업이익	21	160	-60	119	50	21	-312	128	7.5	흑자전환
총당금비용	4	7	138	22	83	78	29	19	-15.5	-36.6
영업이익	18	154	-198	97	-33	-57	-374	109	12.7	흑자전환
연결당기순이익	20	146	-159	83	-49	-49	-278	90	7.8	흑자전환

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

## 하나카드 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	189	170	172	189	217	233	177	235	24.4	32.8
이자이익	96	97	101	110	119	127	121	112	2.3	-7.5
수수료이익	73	44	62	42	46	60	66	87	105.8	31.3
기타 비이자이익	19	29	8	37	52	45	-10	36		
일반관리비	51	55	69	60	57	61	62	70	16.4	12.3
총전영업이익	137	115	102	129	159	172	115	165	28.1	43.9
총당금비용	52	52	75	105	88	103	55	91	-13.5	65.1
영업이익	85	63	28	24	71	69	60	75	207.0	24.5
연결당기순이익	64	47	26	20	52	55	44	54	164.9	22.6

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

## 하나캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	136	162	136	153	152	155	122	156	2.3	28.1
이자이익	103	98	100	93	96	89	87	81	-11.9	-5.9
수수료이익	26	36	38	43	45	56	51	58	36.4	14.1
기타 비이자이익	8	28	-2	17	10	10	-16	16		
일반관리비	18	21	27	22	22	22	28	26	17.8	-8.2
총전영업이익	118	141	109	131	130	133	94	130	-0.3	39.1
총당금비용	20	22	49	53	54	46	47	54	2.8	16.7
영업이익	98	119	60	78	76	87	47	76	-2.4	61.2
연결당기순이익	72	90	45	66	55	70	26	60	-8.3	135.6

자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터.

## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	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	-151	44
세전계속사업손익	3,155	3,425	3,731	4,904	4,944	4,724	5,026	5,506
당기순이익	2,279	2,452	2,687	3,581	3,621	3,498	3,720	4,075
연결당기순이익(지배주주)	2,237	2,418	2,639	3,525	3,552	3,452	3,651	3,998

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	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	81,584	85,811
부채총계	357,893	392,508	428,713	466,946	531,381	551,869	579,595	608,531
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	27,260	29,650
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	42,640	45,393

## 주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	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	9.0	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	12,488	13,674
BPS (원)	88,049	93,758	102,296	113,970	121,568	131,138	142,746	151,900
PER (YE, 배)	4.9	4.6	3.9	3.5	3.6	3.8	5.0	4.5
PER (H, 배)	7.5	5.2	4.3	3.2	3.2	4.6	4.3	3.9
PER (L, 배)	4.8	3.8	2.1	1.6	1.6	3.2	3.0	2.7
PBR (YE, 배)	0.4	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4
PBR (H, 배)	0.6	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
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	6.0	6.3

자료: 키움증권 리서치센터

## Compliance Notice

- 당사는 4월 26일 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

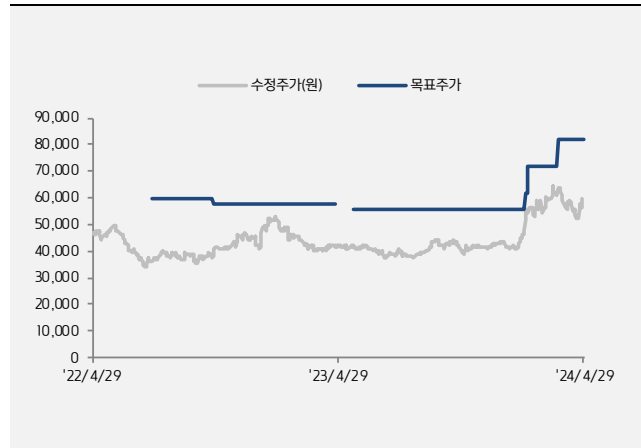
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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) 담당자변경	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
	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	-11.41	-9.84
	2024-02-05	Buy(Maintain)	72,000 원	6 개월	-22.20	-21.39
	2024-02-13	Buy(Maintain)	72,000 원	6 개월	-19.50	-10.28
	2024-03-21	Buy(Maintain)	82,000 원	6 개월	-29.83	-21.95
	2024-04-29	Buy(Maintain)	82,000 원	6 개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2 개년)



## 투자 의견 및 적용기준

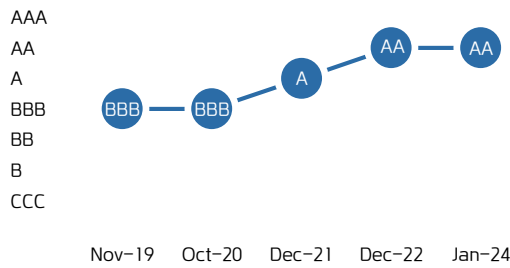
기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2023/04/01~2024/03/31)

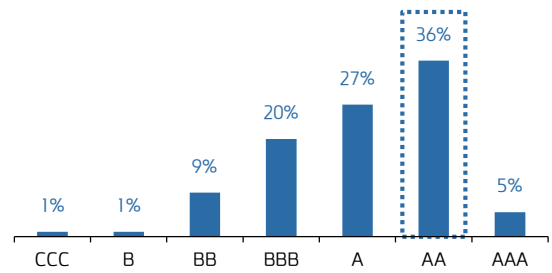
매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%

## 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		
<b>환경</b>	6.7	3.4	13.0%	▲0.8
자금조달의 환경 영향	6.7	3.4	13.0%	▲0.8
<b>사회</b>	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
<b>지배구조</b>	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: 최저 4분위 ● ● ● ● 최고 4분위 ● ● ● ●

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

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터