



BUY (Maintain)

목표주가: 60,000원  
주가(07/25): 36,250원

시가총액: 107,265억원



은행/카드  
Analyst 서영수  
02) 3787-0304  
ysyoung@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Comparison. Includes KOSPI (7/25), 52주 주가동향, and 수익률 (1M, 6M, 1Y).

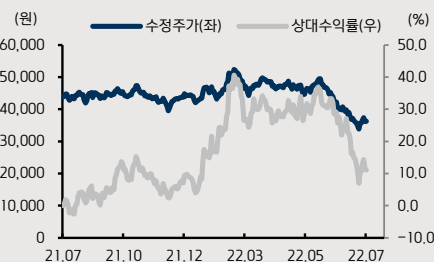
Company Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Comparison. Includes 발행주식수, 일평균 거래량(3M), and 주요 주주.

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2021, 2022E, 2023E, 2024E. Includes 지배주주이익, 증감율(%YoY), and BPS(원).

Price Trend



실적 Review

하나금융지주 (086790)

위험관리 강화가 필요한 시점



미국 발 금리 인상이 한국 뿐만 아니라 전세계 주요 개도국의 금융안정 위험을 높이고 있다 은행 입장에서 볼 때 단기적으로는 순이자마진 개선으로 이익이 개선되는 방향으로 작용했지만 하반기부터는 대손비용 증가, 부동산 PF 손실 확대 등 부정적인 요인으로 작용할 가능성이 높다. 더욱이 베트남 등 개도국의 여건도 크게 악화될 가능성이 있다는 점을 고려해 볼 필요가 있다.

>>> 증권사 실적 부진으로 기대 이하 실적 달성

2분기 하나금융지주는 전년 동기 대비 8.5%, 전분기 대비 10% 감소한 8,252억 원의 지배주주 순이익을 달성. 1,243억 원의 추가 충당금을 적립한 것을 고려해 보면 절대 규모는 많은 수준이지만 여타 대형 은행지주와 비교해 볼 때 상대적으로 부진한 실적으로 평가됨. 부진할 실적의 원인은 은행, 카드 부문 보다는 증권, 캐피탈 등 비은행 자회사 실적이 부진했기 때문. 실제로 은행과 카드는 전분기대비 5.9%, 17.4% 증가했지만 전년 실적 개선을 주도했던 증권사와 캐피탈 실적이 전분기 대비 각각 83.4%, 21.4% 감소한 데 따름.

한편 증권사가 큰 폭으로 실적이 감소한 이유는 1) 증시 조정에 따른 유가증권 이익이 감소한 데다 2) 부동산 PF 등 IB 실적이 전분기 대비 크게 감소하였기 때문. 상대적으로 부동산 PF 비중이 높았던 점, 상대적으로 공격적으로 IB 비중을 늘렸던 점을 고려해 볼 때 당분간 증권사 실적 부진이 지속, 전체 실적에 부정적인 영향을 미칠 것으로 예상.

>>> 목표주가 60,000원으로 하향, 투자 의견 BUY를 유지함

미국 발 금리 인상 영향이 하반기부터는 예금 금리 상승, 나아가 대손비용 증가의 주된 요인으로 작용할 것으로 예상. 아울러 가격 하락, 거래 부진 등 부동산 시장 침체로 인해 부동산 PF 관련 이익 감소가 장기화될 가능성이 높음. 이를 고려해 동사의 2023년 수익 추정을 5% 하향 조정하며 이에 따라 목표 주가를 60,000원으로 하향 조정함.

그럼에도 이와 같은 악재가 어느 정도 주가에 반영, 투자 의견 "BUY"를 유지함. 동사의 PER과 PBR은 각각 3.2배, 0.32배로 밸류에이션 매력도가 여전히 높은 상황임. 다만 금융 안정 위험이 어느 정도 낮아지는 시점에 적극적으로 비중을 늘릴 것을 권고함.

하나금융지주 분기 손익 추이

(십억원,%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	%QoQ	%YoY	3Q22E	FY22E
<b>지분법이익</b>	975.8	980.8	875.8	957.4	912.7	-4.7	-6.5	933.8	3,558.6
하나은행	677.5	694.0	623.4	667.1	706.5	5.9	4.3	737.0	2,727.2
하나금융투자	139.2	133.5	97.1	119.3	19.8	-83.4	-85.8	44.8	217.3
하나카드	69.7	56.8	51.5	54.6	64.1	17.4	-8.0	56.5	230.5
하나캐피탈	64.6	67.6	78.9	91.3	71.8	-21.4	11.1	66.0	263.8
기타	21.8	27.0	23.4	23.3	41.4	77.7	89.9	23.3	94.6
<b>지배주주순이익</b>	917.1	928.7	844.6	902.2	825.2	-8.5	-10.0	886.4	3,366.3
<b>EPS(원)</b>	12,307	12,466	11,313	12,055	11,046	-8.4	-10.2	11,838	11,235
<b>BPS(원)</b>	108,588	111,487	113,970	114,155	117,302	2.8	8.0	119,214	121,593

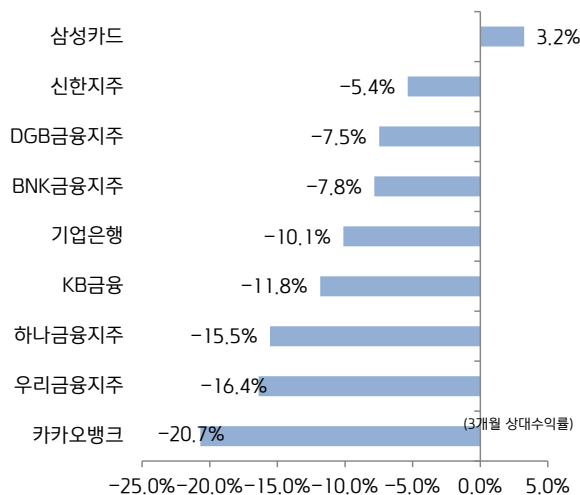
자료: 하나금융지주, 키움증권 리서치센터

하나은행 분기 손익 추이 및 전망

(십억원,%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	%QoQ	%YoY	3Q22E	FY22E
<b>총진총이익(단독기준)</b>	1,582.4	1,460.1	1,674.8	1,646.3	1,674.3	1.7	5.8	1,758.1	6,809.8
a.이자순이익	1,382.2	1,421.6	1,539.7	1,555.3	1,694.4	8.9	22.6	1,705.8	6,631.5
b.비이자이익	200.2	38.5	135.1	91.1	-20.1	적.전	적.전	52.3	178.3
판매관리비	685.1	646.2	688.1	856.0	667.4	-22.0	-2.6	662.2	2,886.3
영업이익	859.7	839.7	861.0	758.5	887.9	17.1	3.3	918.4	3,328.7
지배주주순이익	677.5	694.0	623.4	667.1	706.5	5.9	4.3	737.0	2,727.2
<b>EPS(원)</b>	2,405	2,332	2,273	2,242	2,414	7.7	0.4	2,550	2,544
(대손상각비)	37.6	-25.9	125.7	31.8	119.1	274.7	216.5	177.5	594.8
<b>ROA Breakdown(%,%p)</b>									
총마진	1.59	1.44	1.62	1.56	1.52	-0.04	-0.08	1.57	1.53
대손상각비	0.04	-0.03	0.12	0.03	0.11	0.08	0.07	0.16	0.13
일반관리비	0.69	0.64	0.67	0.81	0.60	-0.21	-0.09	0.59	0.65
ROA(%)	0.65	0.61	0.59	0.57	0.59	0.02	-0.06	0.61	0.61
ROE(%)	9.85	9.41	9.02	8.82	9.50	0.68	-0.35	9.96	9.48
순이자마진	1.41	1.40	1.47	1.50	1.59	0.09	0.18	1.56	1.54
(Cost Income Ratio)	43.30	44.26	41.09	52.00	39.86	-12.14	-3.44	37.67	42.38
여신성장률(%YoY)	9.85	8.56	7.23	6.30	6.75	0.45	-3.10	5.79	6.03

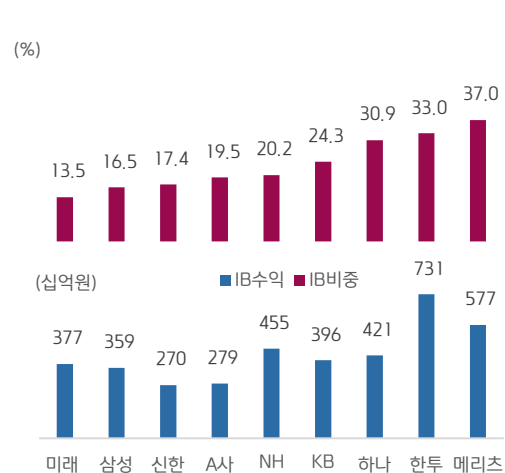
자료: 하나금융지주, 키움증권 리서치센터

커버리지 은행주, 3개월 상대 수익률 비교



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

2021년 증권사별 IB수익 과 수익 비중 비교



자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

하나은행

(단위: 십억원)

손익계산서	2020	2021	2022E	2023E	2024E
이자이익	4,941	5,632	6,632	6,475	6,531
비이자이익	1,066	502	178	194	179
수수료	773	791	830	844	861
신탁보수	137	168	180	178	180
유가증권	666	374	263	184	189
외환손익	488	235	61	183	183
기타영업비용	-998	-1,067	-1,156	-1,195	-1,233
<b>총전총이익</b>	<b>6,007</b>	<b>6,133</b>	<b>6,810</b>	<b>6,670</b>	<b>6,711</b>
판매관리비	2,761	2,733	2,886	2,983	3,058
<b>총전영업이익</b>	<b>3,246</b>	<b>3,400</b>	<b>3,924</b>	<b>3,687</b>	<b>3,653</b>
대손상각비	506	139	595	967	960
당기순이익	1,867	2,380	2,500	2,024	2,003
<b>지배주주순이익</b>	<b>2,010</b>	<b>2,570</b>	<b>2,727</b>	<b>2,173</b>	<b>2,101</b>
충당금적립전이익	3,107	3,366	4,298	3,995	3,966

(단위: 십억원)

대차대조표	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>자산총계</b>	<b>379,448</b>	<b>411,862</b>	<b>449,535</b>	<b>463,524</b>	<b>476,325</b>
대출채권	273,099	295,292	310,690	323,148	334,383
<b>부채총계</b>	<b>353,360</b>	<b>384,410</b>	<b>421,459</b>	<b>436,307</b>	<b>449,780</b>
예수금	244,605	261,715	290,691	306,071	319,994
<b>자본총계</b>	<b>26,088</b>	<b>27,451</b>	<b>28,077</b>	<b>27,217</b>	<b>26,544</b>
자본금	5,360	5,360	5,360	5,360	5,360
지배주주자본	23,614	24,504	25,009	24,030	23,237

(단위: 십억원)

주요지표	2020	2021	2022E	2023E	2024E
원화대출금 점유율	14.0	13.8	14.0	14.0	14.0
예수금(말잔) 점유율	18.1	18.1	18.4	18.4	18.4
원화대출금 증가율	10.1	7.2	6.0	4.2	3.6
원화예수금 증가율	7.8	10.5	7.8	5.3	4.5
이자이익증가율	-1.6	14.0	17.8	-2.4	0.9
예대율	97.5	97.7	93.3	92.9	91.5
비용률	46.0	44.6	42.4	44.7	45.6
고정이하여신비용	0.3	0.3	0.4	0.6	0.8
고정이하 총당비용	130.1	163.9	193.4	198.4	203.4
NIM	1.34	1.41	1.54	1.42	1.38
NIS	1.32	1.40	1.52	1.39	1.35
총마진 (총자산대비)	1.63	1.51	1.53	1.46	1.42
순이자마진	1.34	1.39	1.49	1.41	1.39
비이자마진	0.29	0.12	0.04	0.04	0.04
대손상각비/평균총자산	0.14	0.03	0.13	0.21	0.20
일반관리비/평균총자산	0.75	0.67	0.65	0.65	0.65
ROA	0.54	0.63	0.61	0.47	0.03
ROE	7.78	9.46	9.48	7.61	0.55
레버리지배수	16.07	16.81	17.97	19.29	20.50

하나금융지주

(단위: 십억원)

손익계산서	2020	2021	2022E	2023E	2024E
사회사별 이익	2,860	3,717	3,559	3,043	2,972
은행	2,010	2,570	2,727	2,173	2,101
카드	155	251	230	237	244
증권	411	507	217	253	258
캐피탈	177	272	264	259	266
보험	27	24	25	26	27
기타	81	93	95	95	96
지주회사 순수익	-223	-190	-192	-190	-188
<b>지배주주순이익</b>	<b>2,637</b>	<b>3,526</b>	<b>3,366</b>	<b>2,853</b>	<b>2,781</b>
신종자본증권이자	55	80	94	94	94
<b>보통주순이익</b>	<b>2,583</b>	<b>3,446</b>	<b>3,276</b>	<b>2,759</b>	<b>2,687</b>

(단위: 십억원)

대차대조표(연결)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>자산총계</b>	<b>460,313</b>	<b>502,445</b>	<b>545,121</b>	<b>559,109</b>	<b>571,910</b>
대출채권	310,284	339,248	354,460	366,917	378,152
<b>부채총계</b>	<b>428,713</b>	<b>466,946</b>	<b>507,302</b>	<b>519,258</b>	<b>529,993</b>
예수부채	295,835	325,345	350,692	368,175	384,001
<b>자본총계</b>	<b>31,600</b>	<b>35,499</b>	<b>37,819</b>	<b>39,851</b>	<b>41,917</b>
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
주요주주 자본총계	30,714	34,219	36,507	38,540	40,606
<b>보통주자본 (상환우선주 등 차감)</b>	<b>28,706</b>	<b>31,592</b>	<b>33,213</b>	<b>35,246</b>	<b>37,311</b>

(단위: 원, %, 배)

주요지표	2020	2021	2022E	2023E	2024E
총자산 성장률	9.2	9.2	8.5	2.6	2.3
보통주 EPS 증가율	11.9	33.4	-4.9	-15.8	-2.6
보통주 EPS	8,858	11,819	11,235	9,463	9,217
BPS	102,989	113,970	121,593	128,364	135,243
보통주 BPS	98,455	108,355	113,912	120,885	127,968
주당 배당금	1,850	3,100	3,000	2,700	2,700
배당성향(%)	20.9	26.2	26.7	28.5	29.3
그룹ROA	0.6	0.7	0.6	0.5	0.5
보통주ROE	9.2	11.3	10.2	8.1	7.4
<b>사회사별 이익 구성(%)</b>					
은행	70.3	69.2	76.6	71.4	70.7
카드	5.4	6.7	6.5	7.8	8.2
증권	14.4	13.6	6.1	8.3	8.7
캐피탈	6.2	7.3	7.4	8.5	9.0
보험	0.9	0.7	0.7	0.9	0.9
기타	2.8	2.5	2.7	3.1	3.2
기본자본비용	13.03	15.15	15.22	15.35	17.38
보통주비용(수정전)	12.04	12.18	12.08	12.28	14.20
보통주비용	13.59	13.78	13.68	13.88	15.80

자료: 하나금융지주, 키움증권 추정

Compliance Notice

- 당사는 07월 25일 현재 '우리금융지주(316140)'의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있고, 그 밖에 언급된 종목들의 발행주식은 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

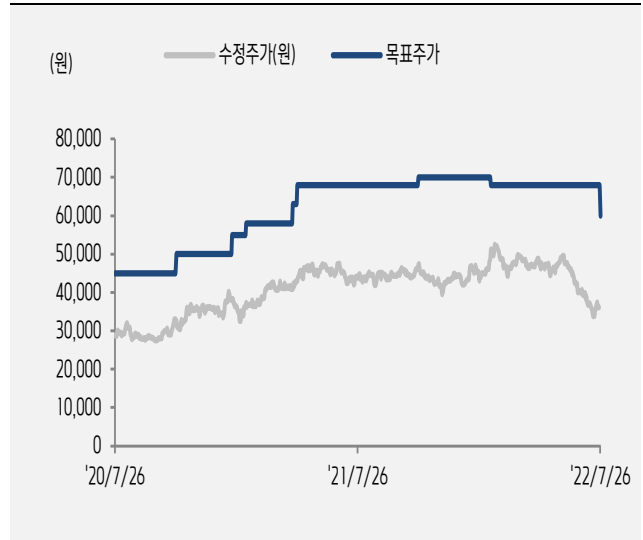
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표 추가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 추가대비	최고 추가대비
하나금융지주 (086790)	2020-10-26	BUY(Maintain)	50,000원	6개월	-29.66	-19.60
	2021-01-18	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-35.39	-30.45
	2021-02-08	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-31.50	-26.21
	2021-04-19	BUY(Maintain)	63,000원	6개월	-32.99	-31.90
	2021-04-26	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-33.38	-30.07
	2021-07-23	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-34.04	-30.07
	2021-10-25	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-34.64	-32.36
	2021-11-03	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-37.02	-30.57
	2022-02-11	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-29.05	-22.94
	2022-04-25	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-33.10	-22.94
	2022-07-26	BUY(Maintain)	60,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

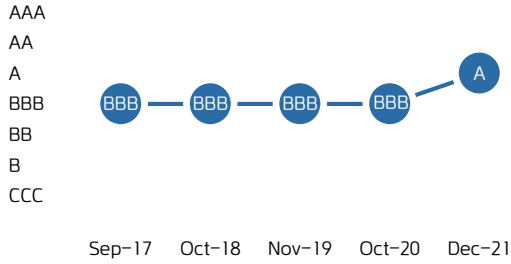
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

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 (2021/07/01~2022/06/30)

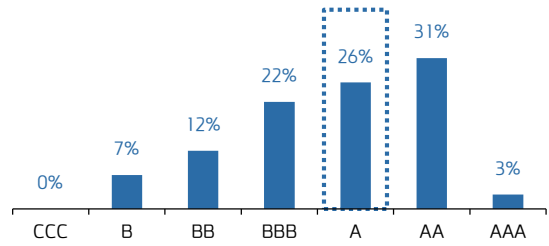
매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치  
Universe: MSCI ACWI Index 내, 189개 은행 기준

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	4.9	4.7		
<b>환경</b>	5.4	5.1	13.0%	
자금조달의 환경 영향	5.4	5.1	13.0%	
<b>사회</b>	4.4	4.5	54.0%	
소비자 금융 보호	1.5	3.4	15.0%	
인력 자원 개발	6.3	5.6	15.0%	
금융 접근성	4.3	4.2	12.0%	
개인정보 보호와 데이터 보안	5.6	5	12.0%	
<b>지배구조</b>	5.7	4.9	33.0%	▲0.2
기업 지배구조	7.4	5.8		▲0.2
기업 활동	4.2	5.2		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
22년 1월	하나은행: 2017년에서 2019년 사이 판매된 이탈리아헬스케어 펀드의 불완전 판매에 대한 조사 진행
21년 12월	하나은행: 당사의 화천대유자산관리 측에 배당 몰아준 의혹과 관련한 시민단체의 고발
21년 12월	하나금융투자: 금감원, 이진국 전 대표 선행매매 의혹과 관련 조사 진행
21년 10월	하나은행: 서울 경찰청, 2002년 서울은행과의 합병 후 세무당국의 하나은행 탈세 방조 의혹 수사
21년 9월	하나은행: 임직원 계좌 관리 실패에 따라, 2017년부터 2021년까지 24개의 불법 계좌 사용 정황 발견

자료: 키움증권 리서치

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
THE BANK OF NOVA SCOTIA	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●	●●●	●●	N/A	
WEBSTER FINANCIAL CORPORATION	●	●●	●●●●	●	●●●	●●●●	●●●●	N/A	◀▶
BOUBYAN BANK K.S.C.P.	●	●	●	●	●●●	●●●	●●	N/A	▲
BANCOLOMBIA S.A.	●●●●	●●●●	●●●●	●●●	●●●●●	●	●●●●●	N/A	◀▶
Banco Santander-Chile	●●●	●●●	●●●●	●●●●	●●	●	●●●●	N/A	◀▶
Hana Financial Group Inc.	●●●	●●	●●●	●●●	●	●●●●	●	A	▲

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