

## 2023.11.01(수) 증권사리포트

만든 날짜: 2023-11-01 오전 8:41

수정한 날짜: 2023-11-01 오전 8:46

### 2023.11.01(수) 증권사리포트

LG화학

양극재 경쟁사 대비 선방 vs 둔화되는 EV업황

[\[출처\] 하나증권 유재성 애널리스트](#)

3Q23 영업이익 컨센 12% 상회. 양극재는 경쟁사 대비 선방

3Q23 영업이익은 8,640억원(QoQ +71%, YoY -5%)으로 컨센(7,720억원)을 12% 상회했다. 편광판 매각에 따른 적자사업 제거 영향이 기본적으로 존재하는 가운데, 석유화학이 재고관련손실환입 및 긍정적 레깅효과로 흑자전환 한 영향이다. 다만, 양극재 영업이익은 판가 하락과 부정적 레깅효과 등 영향으로 전분기 대비 대폭 감소한 것으로 추정된다. 양극재 매출액은 1조원, 영업이익은 420억원(OPM 4%)으로 추정한다. 리튬 등 메탈가격 조정에 따른 판가 하락 효과가 QoQ -20% 이상 반영되었으나, 미국향 판매 확대에 물량은 전분기와 유사한 수준을 유지했다. 주요 양극재 경쟁사의 OPM 2~3% 대비 높은 이익률을 기록한 것은 전체의 약 절반에 해당하는 중국 양극재 법인이 전구체를 100% 자급(화유코발트와의 전구체 JV 보유)에 따른 원료 조달의 우위가 지속적으로 작용하고 있음을 시사한다.

4Q23 영업이익 QoQ -30% 감익 전망

4Q23 영업이익은 6,065억원(QoQ -30%, YoY +217%)을 전망한다. LGES와 첨단소재가 전사 감익을 주도할 것으로 전망된다. LGES 영업이익은 5,269억원(QoQ -30%)을 전망한다. 메탈 가격 하락 등에 따른 중대형/소형 전지 판가가 QoQ -10% 이상 하락하는 과정에서의 역레깅 효과, 유럽 공장 가동률 하락에 따른 고정비 부담 증가 등 영향이다(AMPC 제외한 OPM QoQ -4%p 하락 전망). 첨단소재 영업이익은 902억원(QoQ -30%)을 전망한다. 메탈 가격 하락에 따른 판가 하락과 물량 감소에 따른 양극재 실적 조정 국면이 이어질 것으로 전망하기 때문이다. 석유화학 영업이익은 중국의 부양 기대감에도 불구하고, 여전히 지정학적 이슈를 둘러싼 에너지 가격 불확실성이 상존하고 있어 뚜렷한 변화는 목격하기 힘들 것으로 추정한다.

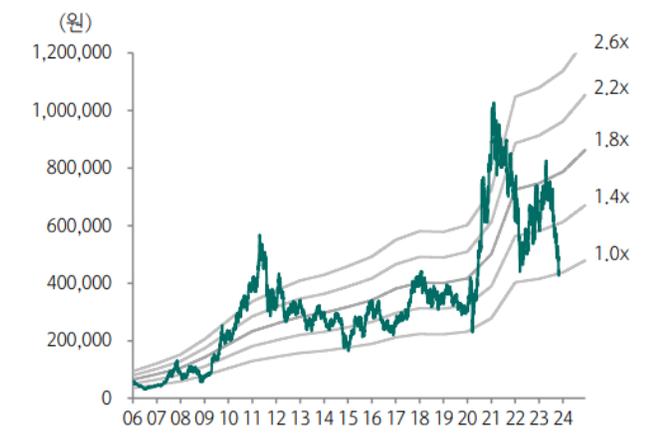
단기 업황 둔화 가능성과 투자금 조달에 대한 우려 해소가 필요

BUY를 유지하나, TP는 65만원에서 59만원으로 하향한다. 2024년 LGES와 양극재의 실적 추정치를 하향함에 따라 전사 추정치가 10% 가량 조정된 영향이다. 유럽의 전기차 수요둔화 움직임이 뚜렷한 가운데, 미국 시장에 대한 우려도 생겨나고 있다. 시장의 우려에도 불구하고, 회사는 기존에 계획한 양극재/전구체 및 분리막 등 배터리 소재의 투자 계획에는 변경이 없을 것임을 거듭 밝혔다. 당초 증설을 보수적인 관점에서 설정했다는 것이 주된 이유다. 또한 광산 지분 인수 등 업스트림 투자에 대한 의지도 피력하고 있다. 중장기 성장 전략은 긍정적이나, 단기적으로 업황 둔화 국면에서 투자금 조달에 대한 우려감은 여전히 있다. 이를 해소하는 회사의 결단이 결국 강한 주가 반등의 트리거가 될 것이다

**Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

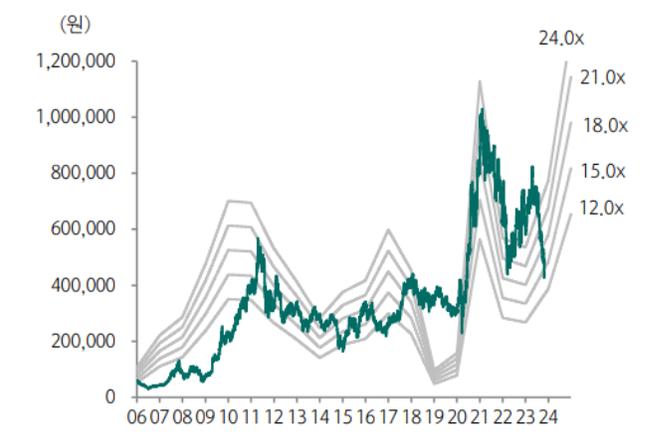
투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	42,599.3	51,864.9	55,969.3	60,355.7
영업이익	5,026.4	2,995.7	2,662.3	4,401.0
세전이익	4,892.0	2,812.6	2,870.9	4,490.5
순이익	3,669.8	1,845.4	1,742.0	2,525.4
EPS	46,880	23,574	22,254	32,261
증감율	615.83	(49.71)	(5.60)	44.97
PER	13.12	25.45	19.70	13.59
PBR	2.22	1.49	1.06	1.01
EV/EBITDA	7.37	9.05	8.85	7.29
ROE	18.47	6.94	5.46	7.59
BPS	277,357	401,768	414,017	436,274
DPS	12,000	10,000	10,000	10,000

도표 3. LG화학 12M Fwd PBR 밴드



자료: 하나증권

도표 4. LG화학 12M Fwd PER 밴드



자료: 하나증권



---

현대모비스

ICCU 품질비용 우려는 제한적

[\[출처\] 키움증권 신유철 애널리스트](#)

3Q23 Review: A/S 부문의 화려한 부활

3Q23 실적은 매출액 14.2조 원(+7.0% YoY, -9.3% QoQ), 영업이익 6,902억원(+19.8% YoY, +4.0% QoQ)을 기록하며 시장 기대치(매출액 15.0조 원, 영업이익 6,768억 원)에 부합했다. 사업계획 대비 성과급이 높게 타결되면서 9월에 인건비 증분 약 250억 원이 반영됐으며 이는 모듈 및 핵심부품 부문 영업이익률 0.1% 달성의 주 원인이 되었다. 전동화 매출액 성장은 배터리셀 매입가 인하(-3.5% YoY)로 인해 현대차/기아의 xEV 생산량 성장을 하회했다.

A/S 부문 영업이익률은 물류비 안정화 및 3분기 계절적 성수기에 따른 상반기 생산 A/S부품 재고에 대한 매출 가속화에 힘입어 24.4%를 기록했다. 그동안 지적되어 왔던 동사의 물류비 통제력 리스크가 근본적으로 해소될 수 있는 터닝포인트였던 것으로 판단한다.

4Q23 Preview: ICCU 품질비용 반영 가능성 있으나

4Q23 실적은 매출액 15.5조 원(+3.4% YoY, +8.9% QoQ), 영업이익 7,130억원(+8.0% YoY, +3.3% QoQ)을 기록할 전망이다. 4Q23 모듈 및 핵심부품 부문 영업이익률 추정치를 0.5%로 하향조정했는데, 이는 10~12월 인건비 증분 약 750억원 및 ICCU 품질비용 반영을 고려한 결과다. 특히 ICCU 품질이슈는 S/W 업데이트로 대응하는 만큼 비용규모는 제한적일 전망이며, 비용 반영 이후에도 모듈 및 핵심부품 부문의 적전 가능성은 낮을 것으로 판단한다. A/S 부문은 4분기가 계절적 비수기지만 물류비의 구조적 개선이 확인된 만큼 23% 내외의 영업이익률 및 연결손익 증익 달성에 무리가 없을 전망이다.

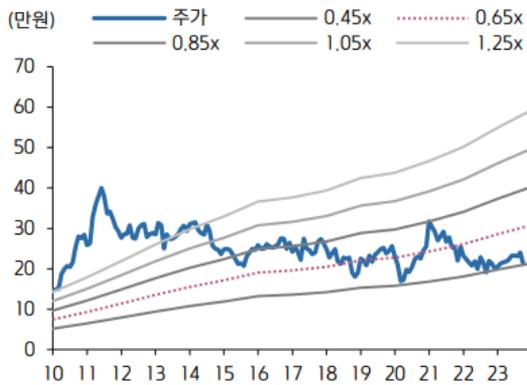
투자의견 BUY, 목표주가 300,000원 유지

동사에 대한 BUY 투자의견 및 목표주가 300,000원을 유지한다. 4Q23 생산 xEV 신차부터 본격적으로 동사 전동화 부문의 순매출화 적용이 시작되며, HL만도가 주도적으로 현대차/기아에 납품해 온 ADAS L2(HDA) 제어기에 대한 물량 확보가 시작된다. 당사가 4Q23 추정치에 반영한 ICCU 품질비용 역시 동사 귀책 100%를 가정한 보수적인 수치이며, 향후 귀책비율 산정에 따른 비용환입도 가능할 전망이다. 또한 작년에 차량용 반도체 단가 인상분에 대한 고객사와의 정산이 있었던 만큼, 올해 역시 고객사와의 관련 비용 추가 정산가능성을 배제할 수 없다. 동사에 대한 부품업종 최선호주 의견을 유지한다

## 투자지표

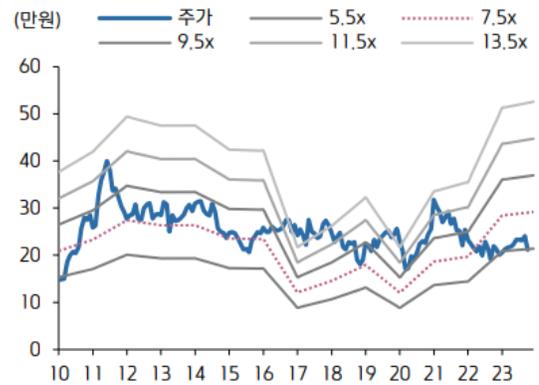
(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	41,702.2	51,906.3	60,082.7	62,770.3
영업이익	2,040.1	2,026.5	2,485.1	2,851.0
EBITDA	2,877.0	2,924.6	3,401.5	4,067.0
세전이익	3,194.5	3,362.6	4,701.0	4,946.9
순이익	2,362.5	2,487.2	3,575.5	3,660.7
지배주주지분순이익	2,352.3	2,485.3	3,572.4	3,652.3
EPS(원)	24,818	26,301	37,930	38,996
증감률(% YoY)	54.3	6.0	44.2	2.8
PER(배)	10.3	7.6	5.6	5.4
PBR(배)	0.68	0.50	0.48	0.45
EV/EBITDA(배)	5.8	4.4	3.6	2.5
영업이익률(%)	4.9	3.9	4.1	4.5
ROE(%)	6.9	6.8	9.1	8.5
순차입금비율(%)	-20.7	-16.3	-18.5	-22.0

현대모비스 12M Fwd P/B Chart



자료: 키움증권 리서치

현대모비스 12M Fwd P/E Chart



자료: 키움증권 리서치



---

HK이노엔

3Q23 Re : 수익성 개선과 미국 임상 결과 발표에 주목

[\[출처\] 하나증권 박재경 애널리스트](#)

3Q23 Re: 컨센서스 부합하는 실적 기록

HK이노엔은 3Q23 매출액 2,156억원(+8.8%YoY, +5.5%QoQ), 영업이익 224억원(+0.7%YoY, +46.3%QoQ, OPM 10.4%)으로 컨센서스 매출액 2,183억원, 영업이익 217억원에 부합하는 실적을 기록했다. 부분별 매출액으로는 전문의약품 1,900억원(+10.2%YoY, +5.6%QoQ), HB&B 256억원(-0.8%YoY, +4.5%QoQ)을 기록했다. 전문의약품 부분의 경우 케이캡 미국 마일스톤 기저효과와, 슈가는 코프로모션 종료에 따른 당뇨품목 매출액 감소에도 케이캡과(매출액 329억원, 국내 313억원, 수출 16억원) 수액제가 매출액 323억원(+21.6%YoY, +18.1%QoQ)을 기록하며 성장을 견인했다. 7월부터 영양수액제 신규 라인이 가동되기 시작한 영향이다. HB&B 부분은 매출액은 256억원(-0.8%YoY)로 전년도와 유사했으나 영업이익은 49억원(+57.6%YoY, OPM 19.1%)을 기록하며 수익성 개선을 시현했다. 뷰티 부분의 광고선전비 감소와, 컨디션스틱, 티로그 등 신규 제품들의 매출 성장이 주 요인이다.

24년부터 수수료율 인하로 급격히 개선될 수익성, 미국 임상 결과에도 주목

HK이노엔의 23년 매출액은 8,345억원(-1.4%YoY), 영업이익은 662억원(+26.1%YoY, OPM 7.9%)으로, 24년 매출액은 9,358억원(+12.1%YoY), 영업이익은 1,062억원(+60.4%YoY, OPM 11.4%)으로 전망한다. 24년부터는 케이캡의 재고 조정 이슈의 소멸과 판매 수수료율 인하, 꾸준한 국내 매출 성장, 완제 수출 매출 증가로 24년 케이캡 매출액은 1,624억원(+39.4%YoY)으로 전망한다. 케이캡의 중국 판매에 따른 로열티는 24년부터 본격화될 예정이며 98억원으로 추정했다. 24년에는 중국 외에 미국, 유럽, 일본 지역으로의 진출에서도 성과를 확인할 수 있을 것으로 기대한다. 케이캡은 22년 10월 미국 임상 3상에 진입했으며, 24년 3상 결과 확인이 기대된다. 경쟁 약물인 Phathom Pharmaceuticals의 vonoprazan은 올해 6월 미란성(erosive) 위식도 역류질환에 허가를 재신청한데 이어, 올해 9월 비미란성(non-erosive) 위식도 역류질환 적응증으로 허가를 신청했다. Vonoprazan은 니트로사민 불순물 이슈로 인허가 절차가 지연돼, 케이캡과의 격차는 줄어든 상황이다. 유럽과 일본 지역은 아직 파트너사가 정해지지 않은 지역으로, 추가적인 기술 이전이 기대된다.

투자의견 Buy, 목표주가 50,000원 유지

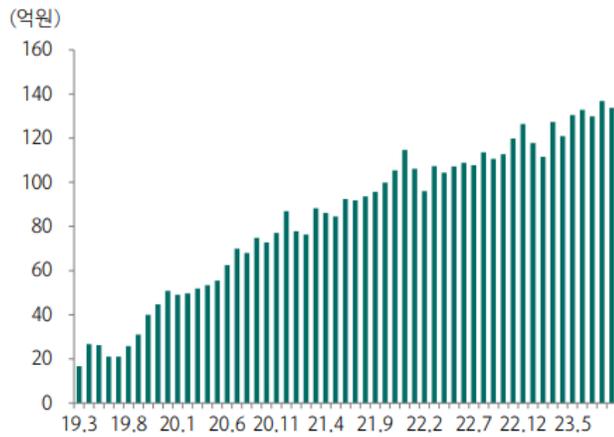
HK이노엔에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 50,000원을 유지한다. 중단기적으로는 케이캡의 유럽 지역 기술이전, 미국 임상 3상 결과 발표가 주가 모멘텀이 될 수 있을 것으로 기대되며, 장기적으로는 Phathom의 vonoprazan을 통해 확인될 P-CAB 제제의 미국 시장 침투에 주목하자.

### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

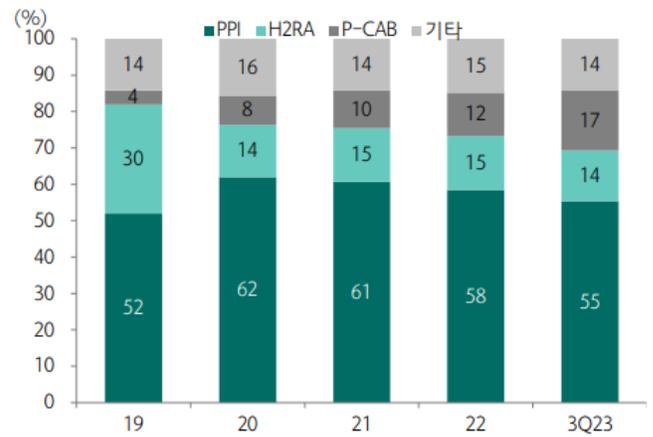
투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	768.3	846.5	834.5	935.8
영업이익	50.3	52.5	66.2	106.2
세전이익	27.9	37.8	49.2	89.3
순이익	24.9	38.1	45.6	71.5
EPS	986	1,319	1,604	2,522
증감율	(67.37)	33.77	21.61	57.23
PER	53.25	28.09	26.81	17.05
PBR	1.32	0.90	1.01	0.96
EV/EBITDA	21.91	15.81	21.98	13.19
ROE	2.63	3.29	3.85	5.78
BPS	39,832	41,115	42,522	44,724
DPS	320	320	320	320

도표 4. 케이캡 월별 처방조제액 추이



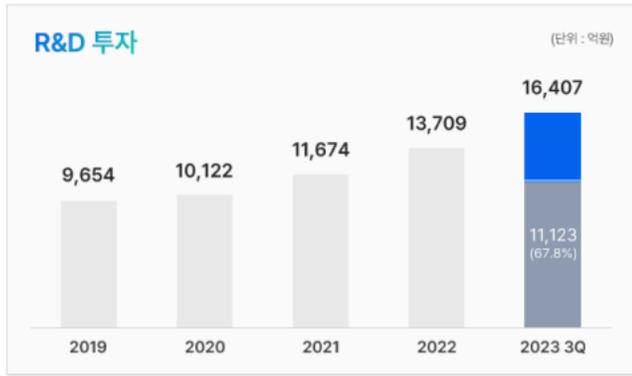
자료: 산업자료, 하나증권

도표 5. 국내 위장관계 치료제 계열별 매출액 비율



자료: 산업자료, 하나증권

# 현대모비스 R&D 및 CapEx 현황



\* 2023년 계획은 국내 연결 자회사 제외기준



\* R&D 시설투자 포함

자료: 현대모비스 키움증권 리서치



\* R&D투자는 모뎀조립, 부품제조 및 전동화 투자를 포함





## HL만도

순조로운 수주와 더딘 수익성 회복

[\[출처\] 유안타증권 이현수 애널리스트](#)

3Q23(P): 매출액 2.1조원, 영업이익 820억원

영업이익, 당사 추정(870억원) 하회 및 Consensus(820억원) 부합

매출액은 전년동기 및 전분기 대비 모두 증가(yoy +8%, qoq +2%). 전분기비 매출액 증가를 이끈 곳은 중국(qoq +6%)과 인도(qoq +11%). 중국은 지역 내 최대 고객사의 공장 라인 개선에 따른 가동 중단이 있었음에도 현지 로컬 고객사향 판매가 호조세를 보이며 중국 전체 매출액 증가를 이끈 것으로 파악. 3Q22를 고점으로 2Q23까지 3개 분기 연속 전분기비 매출액 감소가 나타났던 인도 역시 현지 로컬 고객사향 판매가 견조하게 유지되며 전분기비 매출액 증가가 나타난 것으로 관측. 비용 측면에서는 원자재 및 물류비 안정화가 긍정적 영향을 미쳤으나 R&D 관련 인원 채용 증가에 따라 연구비 증가가 나타난 것으로 판단.

수익성 회복 속도 다소 더디게 나타나

영업이익과 OPM 모두 4Q22를 저점으로 3개 분기 연속 개선. 다만 개선 속도는 기대에 미치지 못하고 있다는 판단. 2Q 약 100억원의 일회성 비용이 발생했던 점을 감안하면 3Q 영업이익은 실질적으로는 전분기비 감소. 또한 4%대 OPM 회복을 기대했었으나 3.8%를 기록하며 전분기비 +0.1%p 개선되는데 그쳐. 2022년 6월말 MMT 지분 추가 확보 등에 따라 연결 매

출액 규모는 한 단계 커졌으나 수익성(영업이익 및 OPM)은 외형 성장 대비 회복 속도가 다소 더디게 나타나고 있는 것으로 추정.

신규 수주는 순조롭게 진행 중

9월말 기준 누적 신규 수주 금액은 10.2조원으로 연간 가이던스(14.4조원) 대비 71% 달성. 특히 전기차 관련 수주에서 HMG 뿐만 아니라 북미 EV 생산업체 등으로부터 신규 수주에 성공한 것으로 관측. 다만, EV 시장 자체의 성장성에 대해 우려가 있는 만큼 동사도 해당 이슈로부터 자유롭지는 못한 상황. Target PER을 12.0x에서 10.0x으로 하향하여 목표주가를 73,000원에서 45,000원으로 조정.

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	3Q23P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	2,119	7.7	1.6	2,091	1.4
영업이익	82	6.4	5.9	82	-1.0
세전계속사업이익	44	-75.6	-36.8	80	-45.2
지배순이익	13	-90.0	-73.1	57	-77.6
영업이익률 (%)	3.8	-0.1 %pt	+0.1 %pt	3.9	-0.1 %pt
지배순이익률 (%)	0.6	-6.0 %pt	-1.7 %pt	2.7	-2.1 %pt

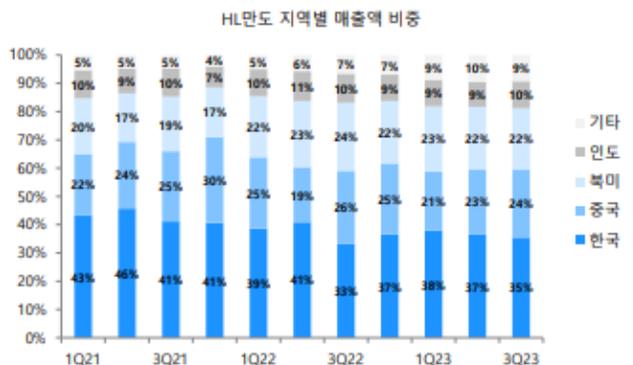
자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

계산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	6,147	7,516	8,433	9,122
영업이익	232	248	325	393
지배순이익	167	98	154	211
PER	18.0	24.1	10.4	7.5
PBR	1.5	1.1	0.7	0.6
EV/EBITDA	7.8	6.7	4.7	4.1
ROE	9.3	4.8	6.9	8.8

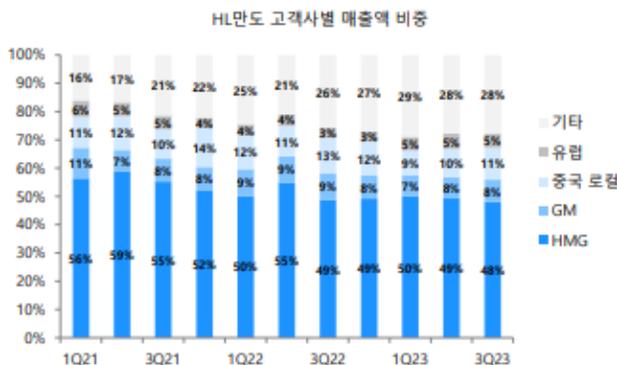
자료: 유안타증권

[그림-1] HL 만도 지역별 매출액 비중



자료: HL 만도

[그림-2] HL 만도 고객사별 매출액 비중



자료: HL 만도



투자의견 BUY, 목표주가 89,000원 유지. 2024~2026년 평균 글로벌 정제 설비 증설 규모는 100만b/d(1% 수준)에 불과해 수요 초과 시장 지속될 전망. 밴드 하단에 머물고 있는 현재 주가에서는 매수 전략을 추천

3Q23 매출액 9.0조원(+15%qoq, -19%yoy), 영업이익 8,589억원(+2,258%qoq, +68%yoy), 당기순이익 5,454억원(흑전qoq, 흑전yoy)으로 예상 수준의 실적 발표. 국제유가 상승(+9.1달러)으로 정유 사업 재고평가이익이 증가(+2,100억원)했으며, 정제마진도 강세(+6.6달러)를 지속하며 턴어라운드 시현

4Q23 매출액 9.4조원(+5%qoq, -11%yoy), 영업이익 4,423억원(-49%qoq, 흑전yoy) 전망. 정제마진 약세, 윤활유 마진 둔화로 분기 감익 예상. 드라이빙 시즌 종료와 태풍으로 인한 가솔린 수요 감소가 발생했으나, 동절기 난방시즌에 진입하며 수요와 정제마진 모두 반등 전망. 또한 중국 환경규제로 티팟 설비 폐쇄가 이어지며 중장기 수급밸런스가 개선될 것이라 판단. 연간 영업이익 2조원은 무난히 달성 가능할 전망

12월 결산(십억원)	2022A	2023E	2024E	2025E
매출액	42,446	35,307	36,401	36,838
영업이익	3,405	1,853	2,061	2,159
세전손익	2,899	1,673	1,923	2,049
당기순이익	2,104	1,296	1,479	1,571
EPS(원)	18,692	11,514	13,136	13,955
증감률(%)	52.7	-38.4	14.1	6.2
PER(배)	4.5	6.1	5.3	5.0
ROE(%)	27.2	14.7	15.2	14.2
PBR(배)	1.1	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	3.3	3.8	3.2	2.9

자료: 유진투자증권

도표 2. PBR Band chart



자료: 유진투자증권



## 호텔신라

3Q23 Review : 말문이 막히는 실적

[\[출처\] 유안타증권 이승은 애널리스트](#)

면세부분 적자로 영업이익 전년동기대비 71% 하락

3분기 매출액 1조 118억원(-25.7% YoY), 영업이익 77억원(-71.1% YoY)를 기록하며 시장기대치(매출액 1조 1,522억원, 영업이익 616억원)를 대폭 하회하였다. 면세 부분에서 영업 적자(-163억원)를 기록한 영향이다. 원인은 ① 영업 효율화를 위한 체화재고 소진으로 원가비 증가(300억원 추정)한 영향이 가장 크다. 4분기는 면세점 업계 전반적으로 체화재고 소진이 두드러지는 시기다. 동사는 3분기 체화재고를 소진하였으나, 4분기에도 체화재고 소진 물량은 일부 남아있는 것으로 추정되며, 원가비용은 증가할 것으로 예상된다. ② 상여충당금 신규 반영으로 전분기 대비 인건비 부담 100억 증가, ③ 인천공항 면세점 4기 매장 오픈 과정에서 외주용역비, 수선비, 고정 임차료 등 고정비 부담 100억 증가로 추정된다.

4Q Preview: Q(유커 입객 수 증가), P(객단가 상승) 기대

중국인 단체관광 재개에도 불구하고 상품 가격 조율 및 여행사 인력 총원 등으로 유커 입국까지는 시간이 소요되었다. 항공편 확대 및 중국내 비자 발급센터 확대로 병목현상이 해소되면서 2024년 중 2019년 수준의 중국인 관광객 입국 가능 전망된다. 유커 입국 시 객단가 추가 상승이 기대된다. 중국인 여행객은 다른 국가 여행객 대비 1인당 구매액이 높기 때문에 구매력 증가에 따른 긍정적 영향 기대된다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 90,000원으로 하향

동사에 대해 투자의견 Buy를 유지하고 목표주가는 3분기 실적을 반영하여 9만원으로 하향한다. 목표주가는 12M FWD EPS에 목표 PER 17.2배(2019년 최저 PER)을 적용하였다. 최저 PER을 적용한 이유는 4분기까지 체화재고 소진으로 원가율 상승 및 인천공항면세점 고정비 증가에 따른 영업이익률 하락이 예상되기 때문이다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	37,791	49,220	38,248	48,025
영업이익	1,188	783	1,327	2,141
지배순이익	271	-502	1,393	2,191
PER	127.5	-58.6	19.3	12.3
PBR	5.7	5.3	3.7	2.8
EV/EBITDA	19.2	19.7	13.3	9.3
ROE	4.5	-9.0	22.6	27.1

자료: 유안타증권





하나금융지주

역대 최대 순이익 기대, 증권 실적은 아쉬움

[\[출처\] 키움증권 김은갑 애널리스트](#)

상반기 누적 최대 연결순이익

3 분기 연결순이익은 9,570 억원으로 QoQ 4.2% 증가, 분기 최대치인 22 년 3 분기 대비로는 14.7% 감소했다. 3 분기 누적 연결순이익은 2.98 조원으로 YoY 4.2% 증가하여 2023 년 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 천억원을 넘는 예전 순이익을 다시 보여주기까지는 시간이 필요할 것으로 판단된다.

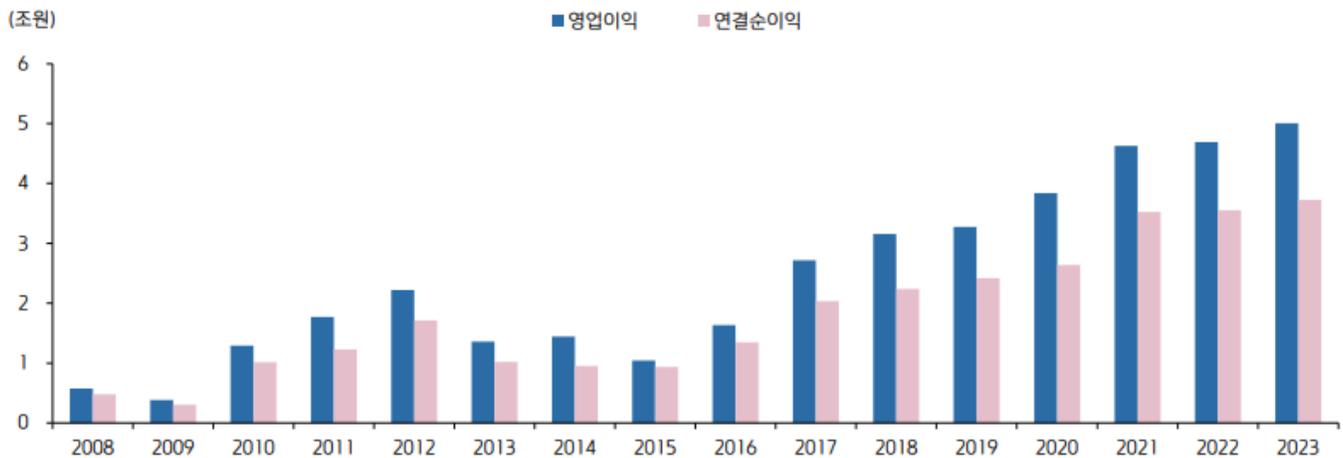
주주친화정책 지속, 투자의견 매수 유지

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

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

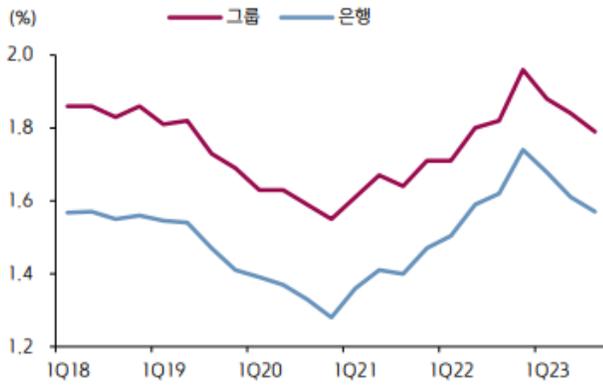
(십억원, 배)	2021	2022	2023E	2024E
순영업수익	9,213	10,334	11,363	11,671
이자이익	7,437	8,918	9,106	9,489
비이자이익	1,776	1,415	2,257	2,182
영업이익	4,630	4,689	5,008	5,256
연결순이익	3,525	3,552	3,727	3,962
ROE (%)	10.9	10.0	9.7	9.6
ROA (%)	0.7	0.7	0.63	0.64
EPS	11,741	11,831	12,414	13,194
BPS	113,970	121,568	133,266	142,019
PER	3.6	3.6	3.3	3.1
PBR	0.37	0.35	0.31	0.29
배당수익률 (%)	7.0	8.0	8.7	9.2

하나금융 영업이익 및 연결순이익 추이



자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

### 그룹, 은행 NIM 추이



자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

### 은행 대출금 추이



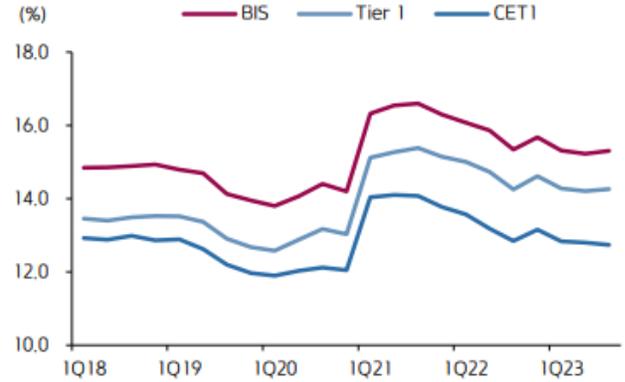
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

### 자산건전성: NPL 추이



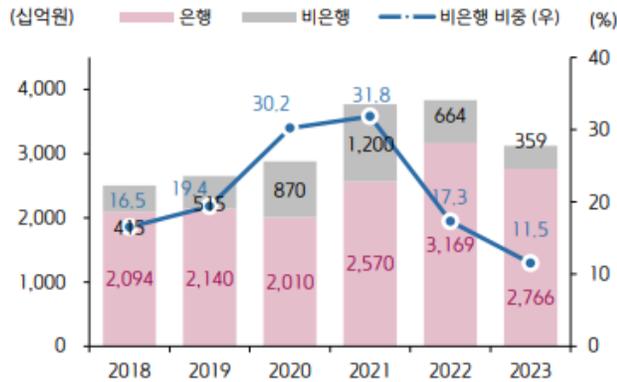
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

### 그룹 자본적정성



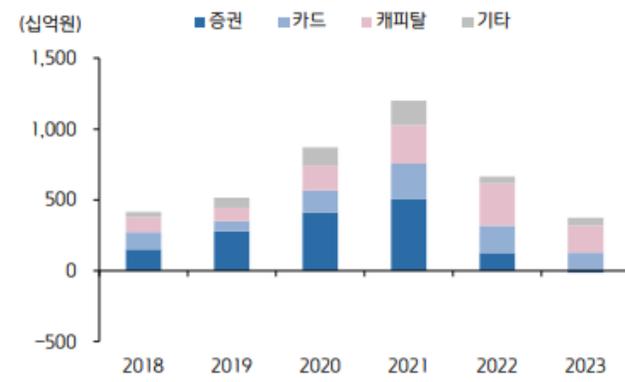
자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

### 은행/비은행 이익비중



자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

### 비은행 순이익



자료: 하나금융, 키움증권 리서치센터

