



Outperform (Maintain)

목표주가: 40,000원
주가(2/4): 33,400원

시가총액: 100,281억원



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

Stock Data

KOSPI (2/4)	2,157.90pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	40,550원	31,450원
등락율	-17.63%	6.20%
수익률	절대	상대
1M	-7.7%	-6.9%
6M	-1.5%	-8.8%
1Y	-16.7%	-14.9%

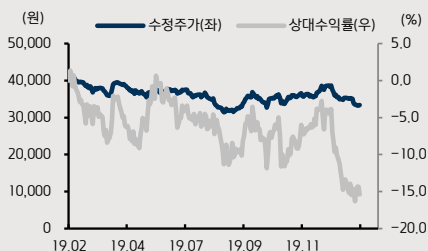
Company Data

발행주식수	300,242천주
일평균 거래량(3M)	896천주
외국인 지분율	67.79%
배당수익률(19E)	6.2%
BPS(19E)	90,220원
주요 주주	국민연금공단 9.68%
	자사주 2.89%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019E	2020E	2021E
자회사이익	2,507.7	2,640.7	1,552.1	1,493.5
증감율(%YoY)	1.2	5.3	-41.2	-3.8
보통주순이익	2,263.6	2,359.0	1,300.9	1,240.4
증감율(%YoY)	12.2	4.2	-44.9	-4.7
보통주EPS(원)	7,539	7,857	4,333	4,131
증감율(%YoY)	10.6	4.2	-44.9	-4.7
BPS(원)	85,335	90,220	94,027	96,777
PER(배)	4.9	4.3	7.7	8.1
PBR(배)	0.44	0.37	0.36	0.35
수정PBR(배)	0.49	0.41	0.39	0.38
ROE(%)	9.1	8.9	4.7	4.4
ROA(%)	0.6	0.6	0.3	0.3
배당수익률(%)	5.1	6.3	5.4	5.4

Price Trend



하나금융지주 (086790)

4분기, 비경상적 이익으로 기대 이상 실적 시현



정부의 부동산 시장 부양 효과가 4/4분기 실적에서 엿보인다. 부동산 시장이 과열국면에 진입하면서 건전성, 여신 증가율, 증권사의 부동산 금융 부문 등 모든 분야가 호조를 보였다. 코로나 바이러스 등의 요인으로 금리를 인하한다면 12.16 대책은 시장의 우려와 다른 효과를 보일 수 있다. 단기적으로는 긍정적이지만 장기적으로는 잠재 부실을 쌓아두는 결과를 초래, 주가 반등의 부담 요인이 될 수 있다.

>>> 4/4분기, 비경상적 이익으로 기대 이상 실적 기록

2019년 4/4분기 지배주주 순이익은 3,672억 원으로 전분기 대비 56.1% 감소한 부진한 실적 기록. 전반적으로 부진한 실적을 기록한 이유는 1) 은행 순이자마진이 전분기 대비 6bp 하락, 이자이익이 크게 감소한 데다 2) DLF 총당금 1,600억 원, 중민리스 손상차손 1,360억 원 등으로 인해 총당금이 크게 증가하였으며 3) 조기 퇴직으로 1,513억 원의 추가 비용이 발생했기 때문.

다만 당사 기대치 보다는 다소 양호한 실적을 기록했는데 그 이유는 2,286억 원의 BIDV 유가증권 평가 이익이 발생함으로써 비용부문을 상당 부분 상쇄하였기 때문. 여기에 IB 부문의 양호한 실적으로 하나금융투자가 기대치 보다 양호한 실적을 기록함.

>>> 투자의견 “Outperform”과 목표주가 40,000원을 유지함.

DLF사태, 라임사태, 부동산 펀드 사고 이후 시장의 우려대로 2020년 영업환경과 정부의 정책기조는 동사 주가에 매우 부정적인 상황. 더욱이 경기 침체로 추가 기준금리 인하가 예상, 이에 따른 순이자마진 하락이 불가피해 보임. 순이자마진 하락에 따른 순이익 감소 폭이 상대적으로 큰 점을 고려해 볼 때 전반적인 이익 수준은 전년 동기 대비 큰 폭으로 감소할 것으로 예상.

다만 정부가 적극적으로 금융 부실화 위험을 낮추려는 전략을 전개할 경우 급격한 대손 비용의 증가 가능성은 당분간 높지 않을 듯. 더욱이 DLF 영향은 상대적으로 컸지만 라임사태로 비롯된 사모펀드, 부동산 펀드의 영향은 적어 이익의 안정성은 상대적으로 높은 것으로 평가. 따라서 PBR 0.37배로 악재가 어느 정도 주가에 반영된 점을 고려해 볼 때 금융시장 불안 요인이 발생하지 않는다면 추가적인 주가 급락 가능성은 높지 않아 보임. 투자의견 “Outperform”을 유지하며 목표주가 40,000원을 유지함.

하나금융지주 분기 손익 추이

(십억원,%)	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	%QoQ	%YoY	FY19	FY20E
지분법이익	424.3	586.1	703.1	868.6	482.9	-44.4	13.8	2,640.7	1,552.1
하나은행	335.2	479.9	553.9	757.5	365.2	-51.8	8.9	2,156.5	1,112.8
하나금융투자	10.1	62.5	90.3	58.6	68.9	17.6	582.2	280.3	238.3
하나카드	26.6	18.2	15.5	16.1	6.5	-59.6	-75.6	56.3	57.4
하나캐피탈	41.5	14.4	32.7	29.9	30.8	3.0	-25.8	107.8	104.6
기타	10.9	11.1	10.7	6.5	11.5	76.9	5.5	39.8	39.0
지배주주순이익	348.1	546.0	658.5	835.9	367.2	-56.1	5.7	2,408.4	1,354.6
EPS(원)	4,518	7,133	8,613	10,957	4,724	-56.9	4.6	7,857	4,333
BPS(원)	85,335	86,187	88,743	90,302	90,220	-0.1	5.7	90,220	94,027

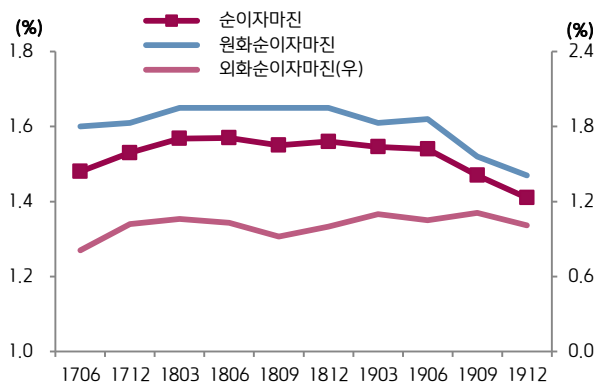
자료: 하나금융지주, 키움증권

하나은행 분기 손익 추이 및 전망

(십억원,%)	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	%QoQ	%YoY	FY19	FY20E
총진총이익(단독기준)	1,403.3	1,468.9	1,463.1	1,357.9	1,530.4	12.7	9.1	5,820.3	5,201.5
a.이자순이익	1,265.7	1,246.4	1,268.1	1,263.7	1,242.0	-1.7	-1.9	5,020.3	4,889.4
b.비이자이익	137.6	222.5	195.0	94.1	288.4	206.3	109.6	800.0	312.1
판매관리비	810.7	793.5	664.0	728.9	883.3	21.2	9.0	3,069.6	3,104.0
영업이익	475.9	574.7	801.4	612.3	628.6	2.7	32.1	2,616.9	1,521.8
지배주주순이익	328.3	479.9	554.0	757.5	365.3	-51.8	11.3	2,156.5	1,112.8
EPS(원)	1,272	1,600	2,165	2,690	1,386	-48.5	8.9	2,012	1,038
(대손상각비)	116.7	100.7	-2.2	16.7	18.5	10.9	-84.1	133.8	575.7
ROA Breakdown(%,%p)									
총마진	1.73	1.79	1.74	1.57	1.73	0.17	0.01	1.69	1.43
대손상각비	0.14	0.12	0.00	0.02	0.02	0.00	-0.12	0.04	0.16
일반관리비	1.00	0.97	0.79	0.84	1.00	0.16	0.00	0.89	0.85
ROA(%)	0.42	0.52	0.69	0.83	0.42	-0.41	0.00	0.63	0.31
ROE (%)	5.69	7.18	9.65	11.75	6.01	-5.75	0.32	9.45	5.01
순이자마진	1.56	1.55	1.53	1.47	1.41	-0.06	-0.15	1.49	1.34
(Cost Income Ratio)	57.77	54.02	45.38	53.68	57.71	4.04	-0.06	52.74	59.67
여신성장률(%YoY)	7.69	6.79	7.71	6.85	7.77	0.93	0.08	7.77	3.36

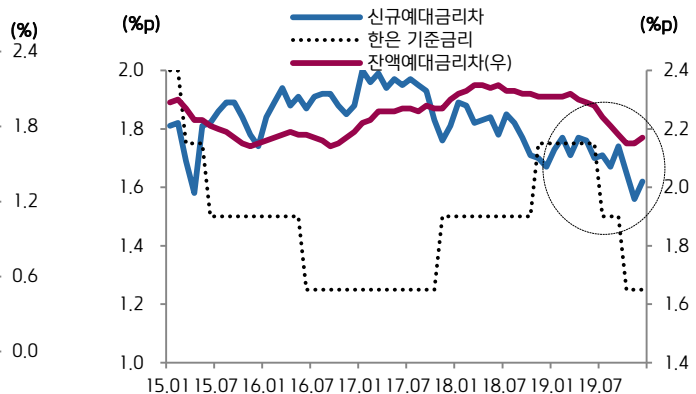
자료: 하나금융지주, 키움증권

하나은행 순이자마진 추이



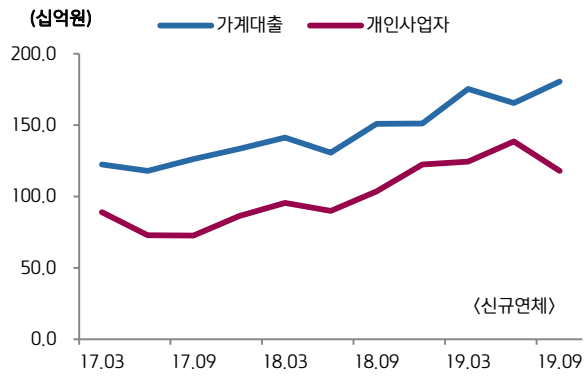
자료: 하나금융지주, 키움증권

예대금리차 동향



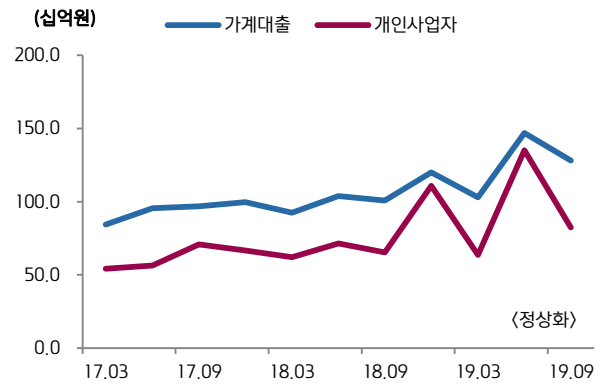
자료: 한국은행, 키움증권

하나은행 가계대출 및 개인사업자 대출 신규연체 추이



자료: 금융감독원, 키움증권

하나은행 가계대출 및 개인사업자 대출 정상화 추이



자료: 금융감독원, 키움증권

KEB 하나은행

(단위: 십억원)

손익계산서	2017	2018	2019E	2020E	2021E
이자이익	4,457	4,889	5,020	4,889	4,927
비이자이익	1,488	769	800	312	308
수수료	787	784	829	798	822
신탁보수	174	206	214	189	160
유가증권	456	423	594	164	168
외환손익	825	106	201	181	183
기타영업비용	-755	-751	-1,039	-1,020	-1,025
총전총이익	5,945	5,658	5,820	5,201	5,235
판매관리비	2,885	2,807	3,070	3,104	3,192
총전영업이익	3,060	2,851	2,751	2,098	2,044
대손상각비	520	159	134	576	627
법인세	577	724	744	403	375
당기순이익	1,955	1,944	2,101	1,119	1,041
충당금적립전이익	3,216	3,108	3,211	2,521	2,466

(단위: 십억원)

대차대조표	2017	2018	2019E	2020E	2021E
자산총계	307,260	326,007	353,520	368,021	370,291
대출채권	214,383	234,231	253,923	262,034	262,829
부채총계	284,309	301,895	328,745	344,271	345,928
예수금	190,244	205,117	226,460	235,461	235,461
자본총계	22,951	24,112	24,775	23,750	24,362
자본금	5,360	5,360	5,360	5,360	5,360
지배주주자본	20,927	21,878	22,422	21,277	21,769

(단위: 십억원)

주요지표	2017	2018	2019E	2020E	2021E
원화대출금 점유율	14.3	14.6	14.5	14.5	14.5
예수금(말잔) 점유율	15.9	15.9	15.9	15.9	15.9
원화대출금 증가율	5.3	7.7	7.8	3.4	0.0
원화예수금 증가율	4.5	7.6	9.5	4.0	0.0
이자이익증가율	11.5	9.7	2.7	-2.6	0.8
예대율	98.9	98.0	96.4	95.9	95.9
비용률	48.5	49.6	52.7	59.7	61.0
고정이하여신비용	0.7	0.5	0.7	0.9	1.1
고정이하 총당비용	75.9	91.5	99.4	104.4	109.4
NIM	1.49	1.56	1.49	1.34	1.34
NIS	1.45	1.51	1.44	1.29	1.29
총마진 (총자산대비)	1.96	1.77	1.69	1.43	1.43
순이자마진	1.47	1.53	1.46	1.34	1.35
비이자마진	0.49	0.24	0.23	0.09	0.08
대손상각비/평균총자산	0.17	0.05	0.04	0.16	0.17
일반관리비/평균총자산	0.95	0.88	0.89	0.85	0.87
ROA	0.69	0.65	0.63	0.31	0.28
ROE	10.17	9.53	9.45	5.01	4.80
레버리지배수	7.47	7.40	7.01	6.45	6.58

하나금융지주

(단위: 십억원)

손익계산서	2017	2018	2019E	2020E	2021E
자회사별 이익	2,478	2,508	2,641	1,552	1,494
하나은행	2,104	2,093	2,157	1,113	1,041
하나금융투자	146	152	280	238	245
하나카드	106	107	56	57	59
하나캐피탈	90	120	108	105	108
기타	31	36	40	39	41
지주회사 손이익	-441	-268	-232	-197	-199
지배주주순이익	2,037	2,240	2,408	1,355	1,294
신종자본증권이자	19	30	49	54	54
보통주순이익	2,018	2,264	2,359	1,301	1,240

(단위: 십억원)

대차대조표(연결)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
자산총계	360,089	385,009	421,518	434,892	437,161
대출채권	238,943	261,184	272,045	282,306	290,417
부채총계	335,261	357,900	392,508	404,746	406,195
예수부채	232,592	249,060	272,794	283,025	283,025
자본총계	24,828	27,108	29,010	30,146	30,966
자본금	1,480	1,501	1,501	1,501	1,501
대손준비금	2,256	2,376	2,496	2,616	2,736
주요주주 자본총계	23,430	25,449	26,905	28,041	28,861
수정자기자본	21,174	23,072	24,409	25,425	26,125
부채와 자본총계	360,089	385,009	421,518	434,892	437,161

(단위: 원, %, 배)

주요지표	2017	2018	2019E	2020E	2021E
총자산 성장률	3.4	6.9	9.5	3.2	0.5
보통주 EPS 증가율	54.1	10.6	4.2	-44.9	-4.7
보통주 EPS	6,816	7,539	7,857	4,333	4,131
BPS	79,698	85,335	90,220	94,027	96,777
NAVPS(원)_대손준비금 제외	71,531	76,846	81,298	84,680	87,012
주당 배당금	1,550	1,900	2,100	1,800	1,800
배당성향(%)	22.7	25.2	26.7	41.5	43.6
ROE(%)	8.8	9.1	8.9	4.7	4.4
자회사별 이익 구성(%)					
하나은행	84.9	83.5	81.7	71.7	69.7
하나금융투자	5.9	6.1	10.6	15.4	16.4
하나카드	4.3	4.3	2.1	3.7	3.9
하나캐피탈	3.6	4.8	4.1	6.7	7.2
기타	1.3	1.4	1.5	2.5	2.7
BIS 기준자기자본비율	14.97	14.93	15.11	15.35	15.71
Tier1	13.29	13.52	13.89	14.15	14.51
보통주비율	12.74	12.86	12.44	12.17	12.13

자료: 하나금융지주, 키움증권 추정

Compliance Notice

- 당사는 2월 4일 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

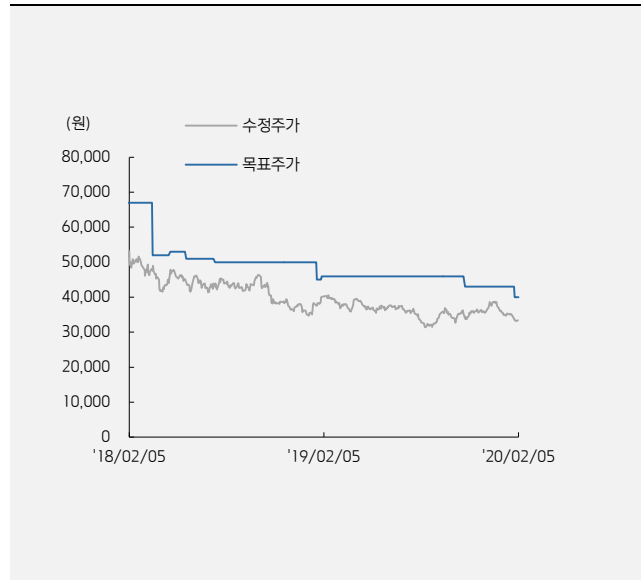
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
하나금융지주 (086790)	2018/03/21	Outperform(Reinitiate)	52,000원	6개월	-14.61	-5.87
	2018/04/23	Outperform(Maintain)	53,000원	6개월	-12.72	-9.62
	2018/05/23	Outperform(Maintain)	51,000원	6개월	-14.51	-9.31
	2018/07/16	Outperform(Maintain)	50,000원	6개월	-14.46	-12.10
	2018/07/23	Outperform(Maintain)	50,000원	6개월	-12.79	-7.20
	2018/10/24	Outperform(Maintain)	50,000원	6개월	-13.02	-7.20
	2018/10/29	Outperform(Maintain)	50,000원	6개월	-18.23	-7.20
	2019/01/23	Outperform(Maintain)	45,000원	6개월	-14.62	-11.22
	2019/02/01	Outperform(Maintain)	46,000원	6개월	-15.96	-11.85
	2019/04/18	Outperform(Maintain)	46,000원	6개월	-16.04	-11.85
	2019/04/22	Outperform(Maintain)	46,000원	6개월	-18.06	-11.85
	2019/07/17	Outperform(Maintain)	46,000원	6개월	-18.33	-11.85
	2019/07/29	Outperform(Maintain)	46,000원	6개월	-18.42	-11.85
	2019/10/23	Outperform(Maintain)	46,000원	6개월	-22.65	-21.20
	2019/10/28	Outperform(Maintain)	43,000원	6개월	-16.16	-10.00
	2020/01/29	Outperform(Maintain)	40,000원	6개월	-16.75	-16.38
	2020/02/05	Outperform(Maintain)	40,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(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 (2019/01/01~2019/12/31)

매수	중립	매도
97.33%	2.00%	0.67%