

호실적과 배당 모멘텀 기대

2분기 실적도 컨센서스 큰폭 상회 예상. 최선호주 유지

하나금융에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 36,500원을 유지. 2분기 추정 순이익은 전년동기대비 5.7% 감소에 그친 6,210 억원으로 시장컨센서스를 큰폭 상회할 전망. 라임 무역금융펀드 관련 추가 충당금 및 이탈리아헬스케어펀드 예상 손실액 500억원과 코로나 대비 추가 충당금 500~600억원 등 세전 1,000억원 이상의 비경상 비용 요인 발생에도 불구하고 6천억원을 상회하는 실적이 예상된다. 이 중 제외한 경상 순이익은 7천억원에 육박할 전망이다. 은행 부문에서는 원/달러 환율 하락에 따라 비회폐성 외화환산이익 발생이 예상되고, 금투를 포함 비은행계열사 실적도 양호할 것으로 추정. 2분기 은행 대출성장률은 1.5%로 타은행대비 낮겠지만 증가율이 안정적이라는 점에서 오히려 긍정적. 은행 NIM은 1.38%로 전분기 대비 1bp 하락에 그치면서 순이자이익은 크게 증가할 것으로 기대

올해 중간배당액 주당 500원 추정. 배당 우려도 완화 예상

주주명부폐쇄 결정 공시에도 불구하고 중간배당 불확실성이 커지고 있는데 이는 국내 감독당국의 배당자제 권고 외에도 최근 스트레스 테스트 결과 발표 이후 미국 연준도 미국 은행들에 대한 배당 규모를 제한하기로 했기 때문. 다만 우리는 하나금융이 2019년과 동일한 주당 500원의 중간배당을 실시할 것으로 예상. 그 이유는 1) 하나금융 1분기 보통주자본비율은 11.9%로 은행 중 매우 양호한 상황이며 2) 올해 상반기 누적 추정 순이익은 약 1.3조원으로 2019년 상반기 1.2조원을 상회할 것으로 예상되어 중간배당을 하지 않을 근거가 약함 3) 또한 어려운 상황에서도 중간배당을 전년 규모로 실시할 경우 정책 신뢰도가 높아지고 주주가치 제고 효과를 기대할 수 있으며 4) 미 연준의 배당 제한은 배당금 지급 규모를 현 수준보다 확대하지 말라는 것이지 크게 축소해야 한다는 것은 아니기 때문. 게다가 미국과 한국은 GDP 성장률과 신용카드·모기지 연체율 등 경기 상황과 은행 건전성 지표 측면에서 상당한 차이를 보일 것으로 예상. 따라서 규제를 동일하게 받을 이유가 없음


바젤 3 최종안 도입 시기는 2021년 3월말 예정

하나금융의 바젤 3 최종안 도입 시기는 타행대비 다소 늦은 2021년 3월말로 예정. 이유는 보다 정확한 비율 산출을 위해서임. 최종안 도입시 약 100bp 이상의 자본비율 상승 기대

Earnings Preview

BUY

TP(12M): 36,500원 | CP(6월 29일): 26,800원

Key Data		Consensus Data		
		2020	2021	
KOSPI 지수 (pt)	2,093.48			
52주 최고/최저(원)	38,700/18,450	매출액(십억원)	N/A	N/A
시가총액(십억원)	8,046.5	영업이익(십억원)	2,975.0	3,136.1
시가총액비중(%)	0.67	순이익(십억원)	2,165.2	2,241.6
발행주식수(천주)	300,242.1	EPS(원)	6,846	7,145
60일 평균 거래량(천주)	2,229.7	BPS(원)	100,726	106,217
60일 평균 거래대금(십억원)	59.9	Stock Price		
20년 배당금(예상, 원)	1,900			
20년 배당수익률(예상, %)	7.09			
외국인지분율(%)	64.08			
주요주주 지분율(%)				
국민연금	9.94			
추가상승률	1M 6M 12M			
절대	(9.9) (28.5) (28.3)			
상대	(12.7) (24.8) (27.1)			

Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
총영업이익	십억원	7,574	8,228	7,767	8,165	8,490
세전이익	십억원	3,159	3,425	3,072	3,214	3,334
지배순이익	십억원	2,240	2,408	2,169	2,266	2,350
EPS	원	7,461	8,021	7,226	7,549	7,827
(증감률)	%	8.4	7.5	-9.9	4.5	3.7
수정BPS	원	88,049	94,757	100,080	107,629	115,455
DPS	원	1,900	2,100	1,900	2,050	2,200
PER	배	4.9	4.6	3.7	3.6	3.4
PBR	배	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2
ROE	%	8.9	8.8	7.5	7.3	7.1
ROA	%	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
배당수익률	%	5.2	5.7	7.1	7.6	8.2



Analyst 최정욱, CFA
02-3771-3643
cuchoi@hanafn.com

RA 강승원
02-3771-3454
seungwonkang@hanafn.com

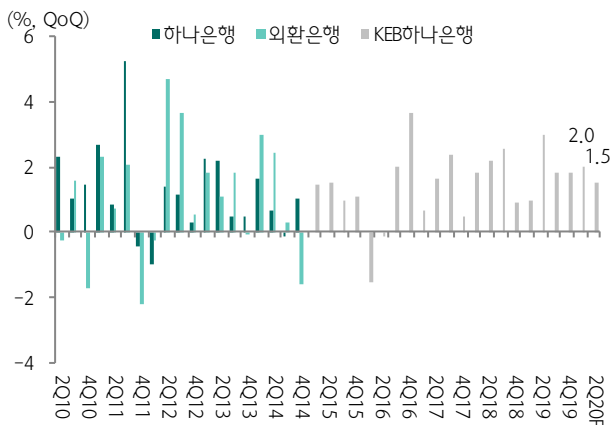
표 1. 하나금융 2020년 2분기 예상 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	1,427	1,468	1,427	1,460	1,459	1,428	1,428	1,451	1.6	-0.6
순수수료이익	494	457	510	541	498	548	506	474	-6.4	-12.5
당기손익인식상품이익	0	0	0	0	0	0	0	0	NA	NA
기타비이자이익	18	-52	50	9	-76	384	-27	28	NA	201.7
총영업이익	1,939	1,873	1,986	2,010	1,882	2,361	1,906	1,952	2.4	-2.9
판관비	1,039	1,075	1,073	929	987	1,186	928	958	3.3	3.2
총전영업이익	899	798	914	1,081	895	1,174	978	994	1.6	-8.1
영업외이익	8	-44	13	-64	392	-192	40	16	-60.6	NA
대손상각비	66	274	164	101	116	408	99	191	92.3	89.9
세전이익	841	480	762	917	1,172	574	919	818	-10.9	-10.8
법인세비용	243	123	208	251	324	199	245	181	-26.0	-27.9
비지배주주지분이익	9	8	8	7	11	8	17	17	-2.9	121.4
당기순이익	589	348	546	658	837	367	657	621	-5.5	-5.7

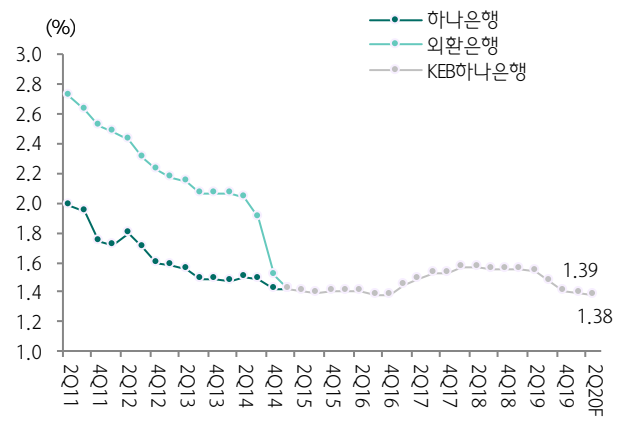
주: 그룹 연결 기준
자료: 하나금융투자

그림 1. KEB하나은행 대출성장률 추이 및 전망



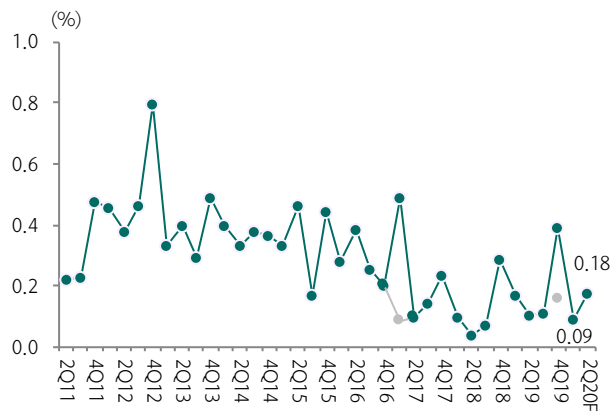
주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나금융투자

그림 2. KEB하나은행 NIM 추이 및 전망



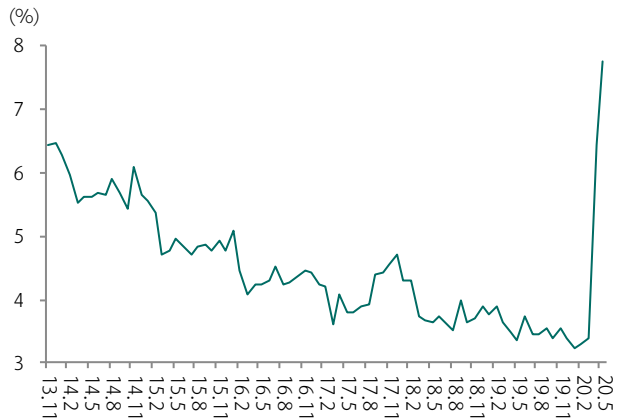
주: 분기 기준 마진 기준
자료: 하나금융투자

그림 3. 하나금융 총자산대비 대손비용률 추이 및 전망



주: 분기 연율화 기준, 총자산은 평잔 대비
자료: 하나금융투자

그림 4. 미국 mortgage 연체율 추이 (원리금상환유예신청액 포함 기준)



주: 원리금상환유예신청액 포함 연체율 기준
자료: 하나금융투자

추정 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
순이자이익	5,637	5,774	5,717	5,943	6,196
순수수료이익	2,069	2,097	2,052	2,112	2,174
당기손익인식상품이익	0	0	0	0	0
비이자이익	-132	357	-3	109	120
총영업이익	7,574	8,228	7,767	8,165	8,490
일반관리비	3,600	3,663	3,866	3,971	4,111
순영업이익	3,974	4,565	3,901	4,193	4,379
영업외손익	-2	149	75	75	85
충당금추감이익	3,972	4,715	3,976	4,268	4,464
제충당금잔입액	812	1,290	904	1,054	1,130
경상이익	3,159	3,425	3,072	3,214	3,334
법인세전순이익	3,159	3,425	3,072	3,214	3,334
법인세	877	983	828	869	902
충당기순이익	2,282	2,442	2,244	2,345	2,432
외부주주지분	42	34	75	79	83
연결당기순이익	2,240	2,408	2,169	2,266	2,350

Dupont Analysis	(단위: %)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
순이자이익	1.5	1.4	1.3	1.3	1.3
순수수료이익	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
총영업이익	2.0	2.0	1.8	1.8	1.8
판매비	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
총잔영업이익	1.1	1.1	0.9	0.9	0.9
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상각비	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
세전이익	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7
법인세비용	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
비지배지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5

Valuation					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
EPS (원)	7,461	8,021	7,226	7,549	7,827
BPS (원)	88,049	93,758	99,081	106,629	114,456
실질BPS (원)	88,049	94,757	100,080	107,629	115,455
PBR (x)	4.9	4.6	3.7	3.6	3.4
PBR (x)	0.41	0.39	0.27	0.25	0.23
수장PBR (x)	0.41	0.39	0.27	0.25	0.23
배당률 (%)	38.0	42.0	38.0	41.0	44.0
배당수익률 (%)	5.2	5.7	7.1	7.6	8.2

자료: 하나금융투자

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
현금 및 예치금	24,307	23,719	35,878	37,978	40,200
유가증권	78,928	90,045	79,029	82,322	85,778
대출채권	260,664	282,306	293,609	305,174	317,197
고정자산	3,000	3,629	4,129	4,296	4,471
기타자산	18,110	21,819	27,861	29,325	30,863
자산총계	385,009	421,518	440,505	459,096	478,510
예수금	248,559	272,794	292,507	304,196	316,385
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	19,182	20,699	23,687	25,054	26,519
사채	41,018	43,661	39,817	41,577	43,416
기타부채	49,133	55,353	53,903	55,412	56,982
부채총계	357,893	392,508	409,914	426,238	443,302
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
보통주자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	980	1,245	1,245	1,245	1,245
자본잉여금	10,603	10,582	10,582	10,582	10,582
이익잉여금	14,231	15,982	17,656	19,922	22,272
자본조정	-879	-1,160	-1,235	-1,235	-1,235
(자기주식)	0	300	300	300	300
외부주주지분	679	860	843	843	843
자본총계	27,115	29,010	30,591	32,858	35,208
자본총계(외부주주지분제외)	26,436	28,150	29,748	32,015	34,365

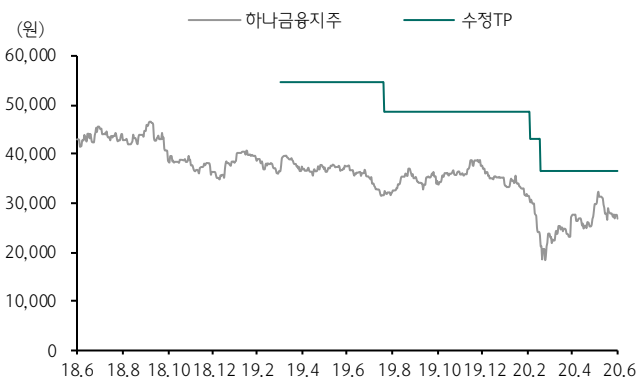
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
총자산 증가율	6.9	9.5	4.5	4.2	4.2
총대출 증가율	9.1	8.3	4.0	3.9	3.9
총수신 증가율	7.1	9.8	7.2	4.0	4.0
당기순이익 증가율	10.0	7.5	-9.9	4.5	3.7

효율성/생산성	(단위: %)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
대출금/예수금	104.9	103.5	100.4	100.3	100.3
판매비/총영업이익	52.1	50.7	52.1	50.9	50.7
판매비/수익성자산	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2

수익성	(단위: %)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
ROE	8.9	8.8	7.5	7.3	7.1
ROA	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
ROA (총당금전)	1.1	1.2	0.9	0.9	1.0

투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하나금융



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.3.18	BUY	36,500		
20.3.4	BUY	43,000	-36.43%	-28.72%
19.8.20	BUY	48,500	-28.06%	-20.21%
19.4.2	BUY	54,500	-32.91%	-27.43%
19.4.2	담당자변경			

투자등급 관련사항 및 투자이견 비율공시

- 투자이견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.3%	7.7%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 6월 29일

Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2020년 6월 30일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2020년 6월 30일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.