



# 하나금융지주 (086790)

은행



박진형

02 3770 5658  
jinhyoeng.park@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	40,000원 (M)
현재주가 (7/23)	28,650원
상승여력	40%

시가총액	86,019억원
총발행주식수	300,242,062주
60일 평균 거래대금	557억원
60일 평균 거래량	1,986,595주
52주 고	38,700원
52주 저	18,450원
외인지분율	64.41%
주요주주	국민연금공단 9.94%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	5.5	21.4	(21.9)
상대	1.5	4.9	(26.0)
절대(달러환산)	6.5	24.7	(23.1)

## 20.2Q 리뷰: 예상치를 상회하는 양호한 실적

### 20.2Q(P) Review: 예상치를 상회하는 양호한 실적

하나금융지주의 20.2Q(P) 당기순이익(지배회사지분 기준)은 6,876억원으로 YoY 4.4%, QoQ 4.7% 증가했다. 이는 컨센서스 당기순이익 5,808억원을 18.4% 상회하는 실적으로, 여려가지 우려에도 불구하고 양호한 실적을 시현했다고 판단된다.

이자이익은 NIM 방어(기준금리 인하에도 불구하고 저원가성 예금 증대에 의한 조달포트폴리오 개선)와 양호한 대출 성장을 바탕으로 QoQ 0.4% 증가했다. 수수료이익은 신용카드 및 증권중개수수료 등 비은행부문 수수료수익 개선에 힘입어 QoQ 5.3% 증가했다. 판관비는 구조적 인건비 절감 노력(전년도 특별퇴직 등)으로 QoQ 8.6% 감소했다. 대손비용은 코로나19 관련 선제적 충당금 적립으로 QoQ 13bp 상승(경상비용은 3bp 상승)했다.

20.2Q(P) 실적의 주요 이익지표는, 1) 원화대출금 성장을 QoQ +1.8%(가계 +1.1%, SME +3.1%, 대기업 -1.0%), 2) NIM +0bp(그룹기준, 19.2Q 181bp-19.3Q 172bp-19.4Q 168bp-20.1Q 162bp), 3) CIR 43.1%(19.2Q 49.7%-19.3Q 50.5%-19.4Q 50.4%-20.1Q 48.8%), 4) Credit Cost 27bp(19.2Q 19bp-19.3Q 17bp-19.4Q 18bp-20.1Q 13bp), 5) 일회성요인: FX환산익 408억원, 대출채권매각이익(은행, 캐피탈) 85억원, 인건비(은행 PS환입) 589억원, 코로나19관련 추가충당금 1,655억원, 기타충당금(사모펀드 보상관련) 1,185억원, 고정자산처분이익(은행) 230억원 등이다.

### NIM 방어 긍정적, 실적 불확실성 있으나 저평가매력 눈에 띄어

하나금융지주의 2020년 예상 당기순이익은 2.3조원(ROE 8.2%)이다. 2020년 하반기 실적은 NIM 추이 및 코로나19관련 자산건전성 동향이 좌우할 전망이다. 동사의 경우, 1) 조달비용이 크게 하락(20.2Q 은행 이자비용률 21bp 하락)하며 NIM을 방어하고 있고, 2) 선제적 충당금 적립으로 그룹의 고정이하여신대비 커버리지비율이 126.8%(은행 커버리지비율 120.9%)에 달할 정도로 양호한 수준으로 기록하고 있다는 점이 긍정적이다.

하나금융지주에 대해 투자의견 매수, 목표주가 40,000원을 유지한다. 목표주가는 2020년 예상 BPS 86,022원에 목표PBR 0.46배(지속가능 ROE 8.2%, COE 17.8%)를 적용해 산출했다.

#### Quarterly earning Forecasts

	2Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비	(십억원, %, %p)
영업이익	937.4	-4.4	6.6	823.3	13.9	
세전순이익	892.7	-2.7	-2.8	828.7	7.7	
순이익	693.9	4.2	2.9	616.9	12.5	
순이익(지배주주)	687.6	4.4	4.7	580.8	18.4	
ROA	0.6	0.0	0.0			
ROE	9.8	-0.1	0.3			

자료: 유안타증권

	Forecasts and valuations (K-IFRS)				(십억원, %, 배)
결산(월)	2018A	2019A	2020F	2021F	
영업이익	3,152	3,259	3,313	3,522	
순이익(지배주주)	2,233	2,392	2,314	2,406	
자기자본	25,827	27,554	28,719	30,476	
ROA	0.6	0.6	0.5	0.5	
ROE	9.1	9.0	8.2	8.1	
PBR	0.4	0.4	0.3	0.3	
PER	4.9	4.6	3.7	3.6	

자료: 유안타증권

[표1] 하나금융지주 20.2Q(P) Review

(단위: 십억원, %)

	20.2Q(P)			19.4Q	QoQ	19.1Q	YoY
	실적	컨센서스	차이				
영업이익	937.4	823.3	13.9	879.0	6.6	980.7	-4.4
세전순이익	892.7	828.7	7.7	918.7	-2.8	917.1	-2.7
당기순이익	693.9	616.9	12.5	674.1	2.9	665.9	4.2
순이익(지배주주)	687.6	580.8	18.4	657.0	4.7	658.4	4.4

자료: 유안타증권 리서치센터

[표2] 하나금융지주 분기별 실적추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	2019					2020(F)					20.2Q(P)	
	1Q	2Q	3Q	4Q	연간	1Q	2Q(P)	3Q(F)	4Q(F)	연간	YoY	QoQ
영업이익	749.2	980.7	779.5	749.3	3,258.7	879.0	937.4	913.2	583.3	3,312.8	-4.4	6.6
세전순이익	762.1	917.1	1,171.5	574.1	3,424.8	918.7	892.7	876.7	489.7	3,177.8	-2.7	-2.8
순이익	553.9	665.9	847.3	358.6	2,425.6	674.1	693.9	635.6	355.0	2,358.5	4.2	2.9
순이익(지배주주)	546.0	658.4	836.7	350.5	2,391.6	657.0	687.6	625.1	344.5	2,314.1	4.4	4.7

자료: 유안타증권 리서치센터

[표3] 하나금융지주 연간 수익예상 변경

(단위: 십억원, %)

	변경전		변경후		변경률	
	2020F	2021F	2020F	2021F	2020F	2021F
영업이익	3,214.7	3,401.3	3,312.8	3,522.0	3.1	3.5
세전순이익	3,107.4	3,201.4	3,177.8	3,375.3	2.3	5.4
순이익(지배주주)	2,209.4	2,272.1	2,314.1	2,405.6	4.7	5.9

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] 하나금융지주 부문별 실적추이

(단위: 십억원)

	18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4Q	20.1Q	20.1Q(P)
영업수익	7,825.1	11,333.7	6,091.0	7,258.4	9,888.2	10,928.6	11,448.6	6,376.7	20,605.2	14,060.7
순영업이익	1,774.1	1,830.0	1,898.1	1,589.0	1,814.9	1,908.8	1,766.0	1,935.3	1,798.9	1,727.1
순이자이익	1,339.5	1,402.4	1,427.1	1,468.1	1,426.6	1,460.0	1,458.8	1,428.3	1,428.0	1,433.3
수수료이익	549.5	568.5	493.7	457.4	509.8	541.0	498.5	547.9	499.5	495.0
금융상품관련이익	122.3	-55.5	127.2	111.4	120.3	73.6	-33.5	518.0	136.5	243.4
금융자산관련이익	-66.5	-16.7	-13.6	-163.4	-120.3	-16.6	-18.3	-71.1	-9.0	-106.3
기타영업이익	-170.7	-68.7	-136.4	-284.4	-121.5	-149.1	-139.5	-487.8	-256.1	-338.4
영업이익(K-IFRS)	889.5	915.4	833.5	513.9	749.2	980.7	779.5	749.3	879.0	937.4
총당금적립전순영업이익	1,865.4	1,859.8	1,965.7	1,859.6	1,974.1	2,006.8	1,878.2	2,343.7	1,898.2	1,916.0
판매비와 관리비	914.5	917.7	1,039.4	1,075.2	1,072.8	928.9	986.6	1,186.2	927.9	848.4
총당금적립전영업이익	950.9	942.1	926.3	784.3	901.4	1,077.9	891.6	1,157.5	970.3	1,067.6
영업외이익	35.7	-2.1	7.9	-43.8	12.9	-63.6	392.1	-191.9	39.7	14.1
총당금적립전이익	986.5	940.0	934.2	740.5	914.2	1,014.3	1,283.7	965.6	1,010.0	1,081.7
제총당금	91.3	29.8	67.6	270.5	159.2	98.0	112.2	408.4	99.3	189.0
대손총당금	91.3	29.8	67.6	270.5	159.2	98.0	112.2	408.4	99.3	189.0
지급보증총당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타총당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	925.1	913.3	841.3	470.0	762.1	917.1	1,171.5	574.1	918.7	892.7
법인세비용	242.2	269.5	242.5	120.3	208.2	251.2	324.3	198.7	244.7	265.5
당기순이익	682.9	643.7	598.8	349.7	553.9	665.9	847.3	358.6	674.1	693.9
(지배회사지분 기준)	668.6	634.1	589.4	341.2	546.0	658.4	836.7	350.5	657.0	687.6

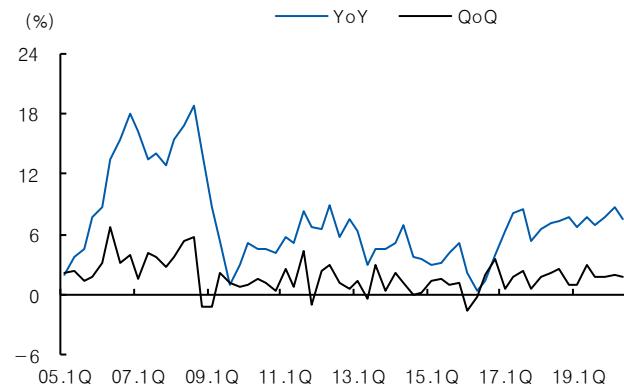
자료: 유안티증권 리서치센터

[표 5] 하나금융지주 20.2Q(P) 실적 특이사항

항목	내용
대출성장	- 원화대출금 성장을 QoQ +1.8%(가계 +1.1%, SME +3.1%, 대기업 -1.0%)
NIM	- NIM +0bp(그룹기준, 19.2Q 181bp-19.3Q 172bp-19.4Q 168bp-20.1Q 162bp)
판관비	- CIR 43.1%(19.2Q 49.7%-19.3Q 50.5%-19.4Q 50.4%-20.1Q 48.8%)
대손총당금	- Credit Cost 27bp(19.2Q 19bp-19.3Q 17bp-19.4Q 18bp-20.1Q 13bp)
일회성요인	- 일회성요인: FX 환산액 408억원, 대출채권매각이익(은행, 캐피탈) 85억원, 인건비(은행 PS 환입) 589억원, 코로나19관련 추가총당금 1,655억원, 기타총당금(사모펀드 보상관련) 1,185억원, 고정자산처분이익(은행) 230억원 등

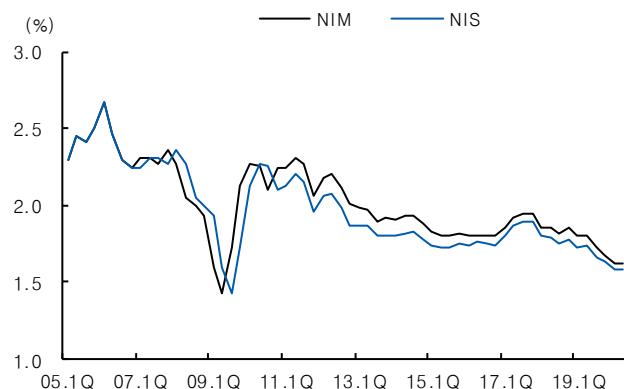
자료: 하나금융지주, 유안티증권 리서치센터

[그림 1] KEB 하나은행 대출증가율 추이



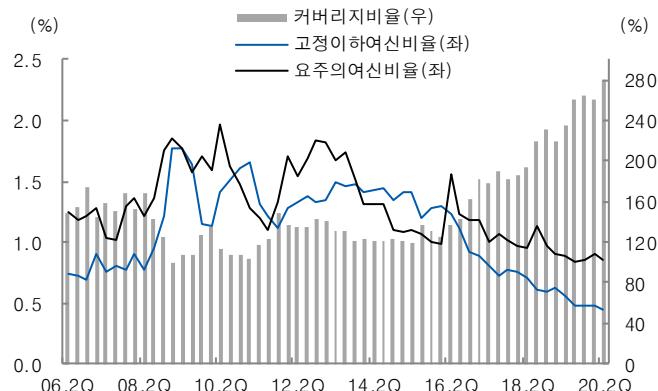
자료: 하나금융지주

[그림 3] 하나금융지주 NIM 및 NIS 추이



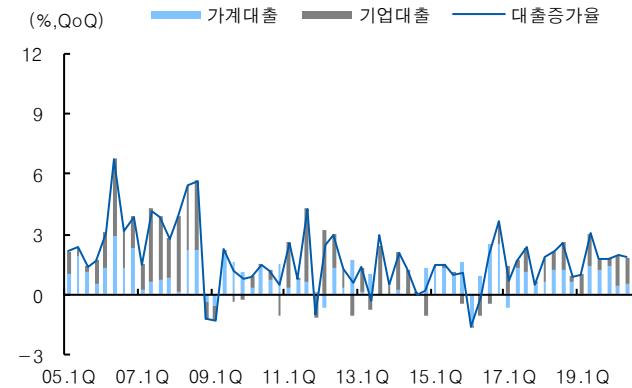
주: 2018년부터 신 회계기준 적용, 자료: 하나금융지주

[그림 5] 하나금융지주 자산건전성지표 추이



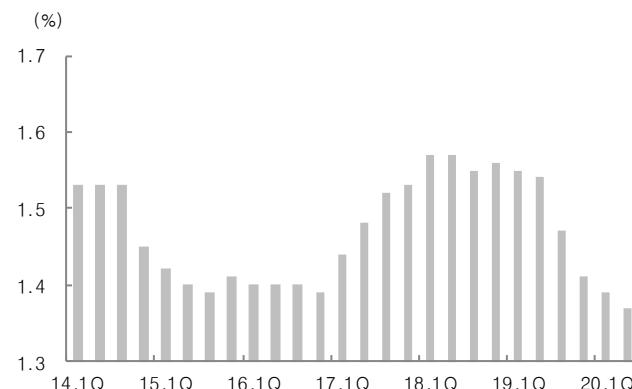
자료: 하나금융지주

[그림 2] KEB 하나은행 대출증가율 부문별 기여도



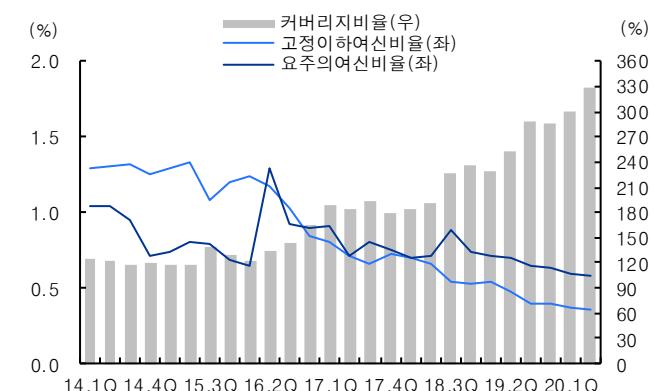
자료: 하나금융지주

[그림 4] KEB 하나은행 NIM 추이



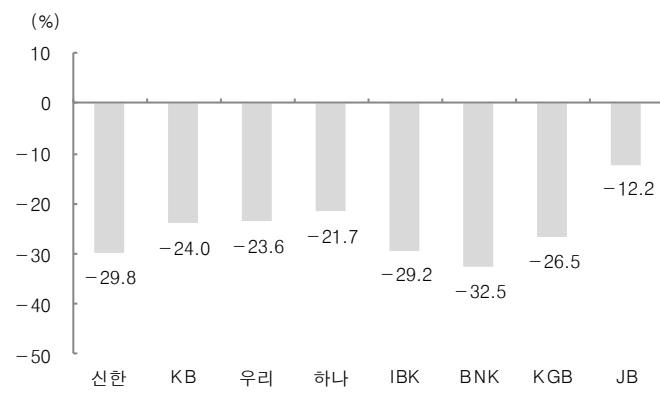
자료: 하나금융지주

[그림 6] KEB 하나은행 자산건전성지표 추이



자료: 하나금융지주

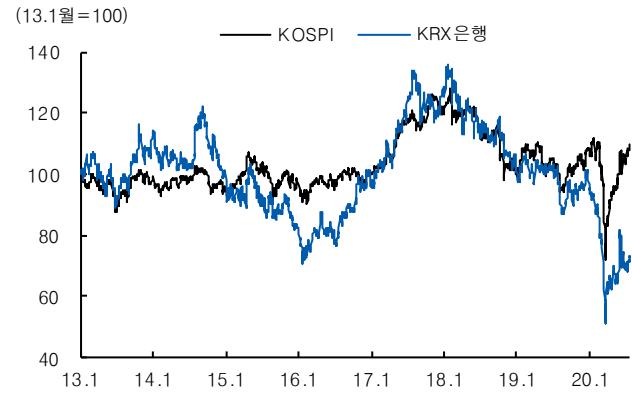
[그림 7] 주요은행 2020년 주가수익률 비교



주: 7/22 종가 기준, 자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

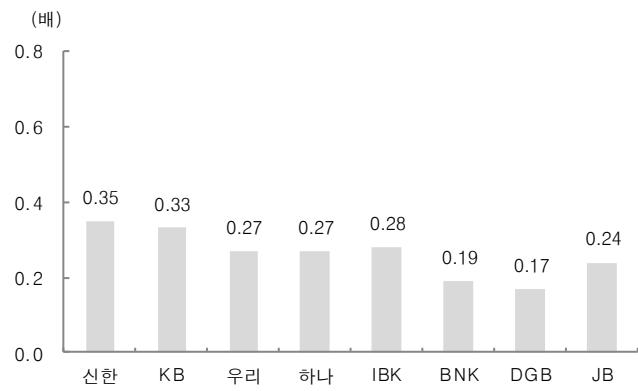
[그림 8] KOSPI와 KRX 은행업지수 추이

[그림 8] KOSPI와 KRX 은행업지수 추이



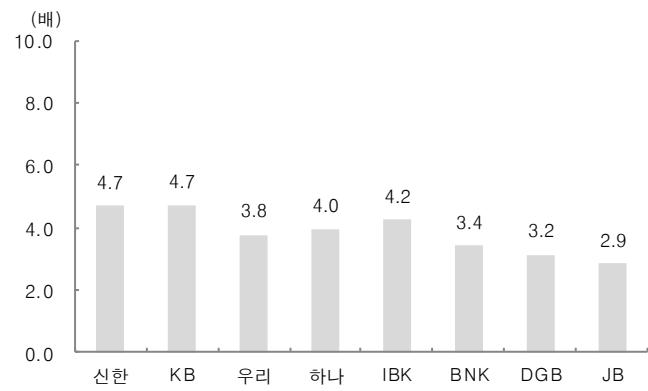
자료: Quantwise, 유안타증권 리서치센터

[그림 9] 주요은행 PBR 비교



주: 12 개월 선형 기준, 자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 주요은행 PER 비교



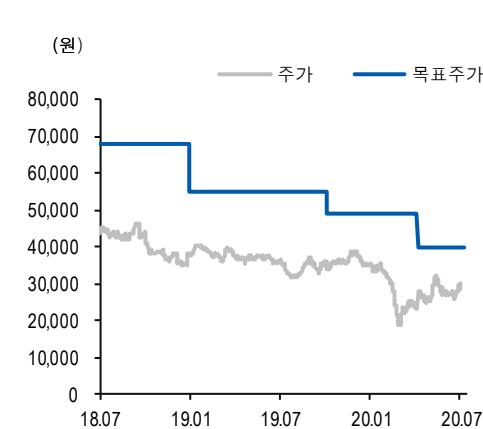
주: 12 개월 선형 기준, 자료: 유안타증권 리서치센터

## 하나금융지주 (086790) 추정재무제표 (K-IFRS)

손익계산서					
	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업수익	32,508	38,642	63,041	62,348	65,408
순영업이익	7,091	7,425	7,128	7,503	7,812
순이자이익	5,637	5,774	5,814	6,207	6,598
수수료이익	2,069	2,097	1,997	2,069	2,158
기타비이자이익	-615	-446	-684	-773	-944
영업이익(K-IFRS)	3,152	3,259	3,313	3,522	3,727
충당금적립전순영업이익	7,551	8,203	7,983	8,664	9,299
판매비와 관리비	3,947	4,174	3,881	3,981	4,085
충당금적립전영업이익	3,604	4,028	4,102	4,683	5,214
영업외이익	-2	149	-76	-147	-163
충당금적립전이익	3,601	4,178	4,026	4,536	5,051
제총당금	459	778	856	1,161	1,487
세전계속사업이익	3,150	3,425	3,178	3,375	3,564
법인세비용	875	983	886	928	980
당기순이익	2,275	2,426	2,358	2,447	2,584
(지회회사자분기준)	2,233	2,392	2,314	2,406	2,543
수익성/건전성/적정성					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
ROE	8.8	8.6	8.0	7.9	7.9
수정 ROE	9.1	9.0	8.2	8.1	8.1
ROA	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
수정 ROA	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
NIM(총자산이자수익률)	1.5	1.4	1.3	1.3	1.4
CIR	55.7	56.2	54.5	53.1	52.3
Leverage	14.2	14.5	15.2	15.0	14.7
단순에대율	104.9	103.8	101.6	102.2	103.3
요주의이하/총여신	1.3	1.0	1.0	1.0	1.0
고정이하/총여신	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
대손충당금/요주의이하	36.9	63.8	54.9	62.2	74.6
대손충당금/고정이하	88.9	166.2	142.3	161.3	193.5
BIS Capital Ratio	14.9	14.0	13.7	13.9	14.2
Tier 1 Capital Ratio	13.5	12.7	12.5	12.7	12.9
Tier 2 Capital Ratio	1.4	1.3	1.2	1.2	1.3
단순자기자본비율	7.0	6.9	6.6	6.7	6.8
투자지표					
월 결산	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Valuation					
PER	4.8	4.6	3.6	3.5	3.3
수정 PER	4.9	4.6	3.7	3.6	3.4
PBR	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
수정 PBR	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
배당수익률(보통주)	5.2	5.7	7.7	8.0	8.4
배당수익률(우선주)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Per Share Data					
EPS	7,578	8,079	7,855	8,150	8,606
수정 EPS	7,438	7,966	7,707	8,012	8,468
BPS	90,289	96,538	100,261	106,112	112,317
수정 BPS	86,022	91,774	95,653	101,504	107,710
DPS(보통주)	1,900	2,100	2,200	2,300	2,400
DPS(우선주)	0	0	0	0	0

재무상태표					
	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
자산총계	385,009	421,506	458,082	478,079	496,508
운용자산	290,983	315,194	338,926	353,692	368,487
현금과예금	24,307	23,719	26,694	27,076	27,118
유가증권	6,012	8,365	12,664	13,258	13,777
대출채권	260,664	283,109	299,568	313,358	327,591
(대손충당금)	1,728	1,610	1,549	1,629	1,712
비운용자산	21,111	25,808	119,155	124,387	128,021
부채총계	357,900	392,521	427,979	446,219	462,786
예수부채	248,559	272,794	294,882	306,666	317,011
차입부채	60,200	64,361	72,198	75,800	79,523
기타부채	48,386	54,714	60,898	63,754	66,252
자본총계	27,108	28,985	30,103	31,859	33,722
자본금	2,482	2,746	2,746	2,746	2,746
자본잉여금	10,603	10,582	10,582	10,582	10,582
기타자본	-15	-315	-315	-315	-315
기타포괄손익누계액	-864	-854	-920	-920	-920
이익잉여금	14,224	15,965	17,167	18,924	20,787
비지배주주지분	679	860	843	843	843
수정자본총계	25,827	27,554	28,719	30,476	32,339
부채와 자본총계	385,009	421,506	458,082	478,079	496,508
성장률					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
총자산	6.9	9.5	8.7	4.4	3.9
대출채권	9.1	8.6	5.8	4.6	4.5
부채총계	6.8	9.7	9.0	4.3	3.7
예수금	7.1	9.8	8.1	4.0	3.4
영업수익	-16.8	18.9	63.1	-1.1	4.9
순이자이익	10.7	2.4	0.7	6.8	6.3
세전이익	12.5	8.7	-7.2	6.2	5.6
당기순이익	7.5	6.6	-2.8	3.8	5.6
원화대출금구성					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
원화대출금	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
가계자금합계	52.5	52.6	51.7	51.3	50.7
주택관련대출	37.2	38.1	37.7	37.7	37.7
일반대출	15.4	14.4	14.3	14.3	14.3
기업자금합계	47.5	47.4	48.3	48.7	49.3
중소기업대출	39.3	40.3	40.4	40.8	41.2
대기업 및 기타대출	8.1	7.2	7.9	7.9	8.0
원화예수금구성					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
원화예수금	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
저비용조달	53.4	53.4	54.0	54.2	54.3
요구불예금	19.8	19.4	20.3	20.4	20.4
저비용 저축성예금	6.8	6.8	7.6	7.7	7.7
저축성조달	34.0	35.0	35.2	35.3	35.5
정기예금	32.0	33.3	33.4	33.6	33.8
기타	2.0	1.8	1.8	1.8	1.8
시장성조달	12.6	11.6	10.8	10.4	10.1
정기예금	1.6	0.7	0.4	0.4	0.4
기타	11.0	10.9	10.4	10.0	9.7

## 하나금융지주 (086790) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리를 계산하는 방법	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-07-24	BUY	40,000	1년		
2020-04-27	BUY	40,000	1년		
2019-10-28	BUY	49,000	1년	-35.16	-21.02
2019-01-21	BUY	55,000	1년	-33.72	-26.27
2019-01-10	1년 경과 이후		1년	-45.60	-43.53
2018-01-10	BUY	68,000	1년	-35.70	-18.38

자료: 유안타증권

주: 괴리를 = (실제주가<sup>\*</sup> - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	88.2
Hold(중립)	11.2
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-07-23

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박진형)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률을 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.