



BUY (Maintain)

목표주가: 50,000원(상향)

주가(10/23): 32,950원

시가총액: 98,930억원



은행/카드

Analyst 서영수

02) 3787-0304

ysyoung@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/23)		2,360.81pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	38,700 원	18,450원
등락율	-14.86%	78.59%
수익률	절대	상대
	1M	19.0% 17.6%
	6M	39.6% 13.2%
	1Y	-7.4% -18.4%

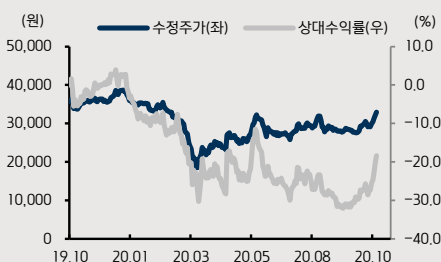
Company Data

발행주식수	300,242 천주
일평균 거래량(3M)	1,547천주
외국인 지분율	63.87%
배당수익률(20E)	6.4%
BPS(20E)	97,011원
주요 주주	국민연금공단
	9.94%
	자사주
	2.89%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020E	2021E	2022E
자회사이익	2,640.7	2,583.4	2,136.2	2,208.5
증감율(%YoY)	5.3	-2.2	-17.3	3.4
보통주순이익	2,359.0	2,271.1	1,801.2	1,871.1
증감율(%YoY)	4.2	-3.7	-20.7	3.9
보통주EPS(원)	7,857	7,564	5,999	6,232
증감율(%YoY)	4.2	-3.7	-20.7	3.9
BPS(원)	90,134	97,011	101,440	106,104
PER(배)	4.7	4.4	5.5	5.3
PBR(배)	0.41	0.34	0.32	0.31
수정PBR(배)	0.45	0.38	0.36	0.34
ROE(%)	8.9	8.1	6.1	6.0
ROA(%)	0.6	0.5	0.4	0.4
배당수익률(%)	5.7	6.4	6.4	6.7

Price Trend



실적 Review

하나금융지주 (086790)

비은행 자회사 실적 호조, 기대 이상 실적 주요인



이번에도 KB금융에 이어 하나금융 실적 역시 기대를 초과하는 양호한 실적을 기록하였다. 정부의 적극적인 코로나 대응책 영향, 증시 호조로 인한 증권 자회사 실적 호조 등으로 실적에 대한 우려를 크게 줄게 하였다. 여기에 은행 그룹의 배당 확대 노력을 고려해 본다면 선진국과 같은 배당투자 유망주로서 매력도가 더욱 높아질 것으로 예상된다. 과도한 우려의 해소 보다 더 좋은 호재는 없다.

>>> 3/4분기, 은행 및 비은행 실적 호조로 양호한 실적 달성

3/4분기 지배주주 순이익은 7,601억 원으로 전분기 대비 10.3% 증가한 양호한 실적을 기록. 양호한 실적을 기록한 이유는

1) 2분기 비용 증가요인으로 작용했던 사모펀드 추가 총당금, 코로나 총당금 부담이 크게 줄어들면서 은행 부문에서 전분기 대비 양호한 실적을 달성하였기 때문. 동사는 2분기에 1,655억 원에 이어 3분기에도 580억 원 추가로 코로나 총당금을 반영하였음. 사모펀드 환매 사고에 따른 부실화 위험이 3분기 이후 크게 감소한 점을 고려해 볼 때 이로 인한 위험은 크게 줄어든 것으로 평가됨. 2) 증권, 카드, 캐피탈 등 비은행 자회사가 양호한 실적을 기록하였기 때문. 증권 수수료 수익이 전분기 대비 32%나 증가, 전체 실적 개선에 기여하였으며 카드 역시 MS 증가에 힘입어 빠르게 실적이 개선됨. 3) 여기에 환차익, 고정자산 처분 이익 등 600억 원 규모의 비경상적 이익도 순이익 증가에 기여한 것으로 평가.

>>> 카드, 증권 실적 개선을 고려해 목표가 50,000원으로 상향

은행 부문의 긍정적인 영업환경, 증권 및 카드사의 실적 호조 요인을 반영하여 수익 추정을 상향, 이에 따라 목표주가를 50,000원으로 상향 조정. 하반기에 추가총당금으로 0.05% 추가 적립한다는 가정하더라도 전년 수준의 이익을 달성할 것으로 예상. 이를 고려해 볼 때 전년 수준의 배당은 가능, 배당관점에서 투자 매력도가 높은 것으로 평가. 반면 보수적 연간 실적 추정에도 2020년 PER은 4.4배, PBR은 0.34배로 과도하게 저평가된 것으로 판단. 이를 고려해 투자의견 BUY를 유지함.

은행의 마진 안정화, 비은행 자회사의 안정적 성장 등으로 시장의 우려와 달리 이익의 안정성이 확인되고 있다는 점을 고려해 볼 때 하나금융지주뿐만 아니라 은행업종 전반적으로 연말까지 투자 매력도가 높은 것으로 평가.

하나금융지주 분기 손익 추이

(십억원,%)	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	%QoQ	%YoY	4Q20E	FY20E
지분법이익	868.6	482.9	714.4	732.0	828.9	13.2	41.4	308.1	2,583.4
하나은행	757.5	365.2	554.6	507.4	592.4	16.8	23.4	205.0	1,859.4
하나금융투자	58.6	68.9	46.7	125.8	115.5	-8.2	84.8	48.4	336.4
하나카드	16.1	6.5	30.3	35.0	49.1	40.3	169.8	9.5	123.9
하나캐피탈	29.9	30.8	44.2	39.9	43.0	7.8	198.6	29.2	156.3
기타	6.5	11.5	38.6	23.9	28.9	20.9	160.4	16.1	107.5
지배주주순이익	835.9	368.0	657.0	687.6	761.5	10.7	39.5	238.1	2,344.2
EPS(원)	10,957	4,724	8,574	8,952	9,870	10.3	38.4	2,861	7,564
BPS(원)	90,302	90,134	90,507	93,529	95,235	1.8	10.5	97,011	97,011

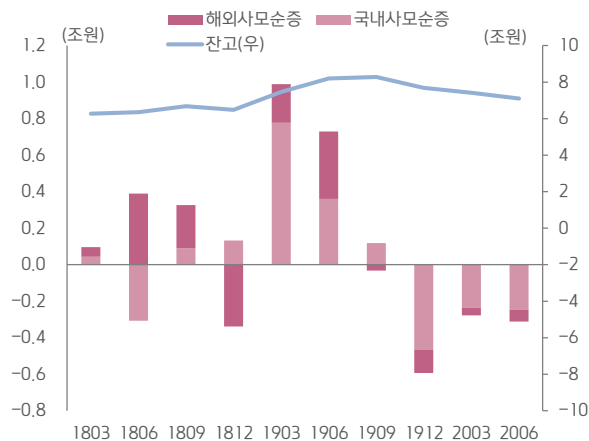
자료: 하나금융지주, 키움증권

하나은행 분기 손익 추이 및 전망

(십억원,%)	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	%QoQ	%YoY	4Q20E	FY20E
총전총이익(단독기준)	1,357.9	1,512.9	1,368.1	1,447.9	1,516.6	4.7	3.2	1,373.2	5,705.7
a.이자순이익	1,263.7	1,242.0	1,228.6	1,250.3	1,234.1	-1.3	-1.0	1,229.6	4,942.6
b.비이자이익	94.1	270.8	139.5	197.6	282.5	43.0	27.0	143.6	763.2
판매관리비	728.9	883.3	673.1	588.4	666.3	13.2	-16.0	870.7	2,798.6
영업이익	612.3	611.8	653.1	628.4	756.0	20.3	31.5	232.3	2,269.9
지배주주순이익	757.5	365.3	554.6	507.4	592.4	16.7	23.4	205.0	1,859.5
EPS(원)	2,690	1,323	1,902	1,701	2,032	19.4	27.0	622	1,735
(대손상각비)	16.7	17.8	41.8	231.0	94.3	-59.2	-6.3	270.2	637.3
ROA Breakdown(%,%p)									
총마진	1.57	1.71	1.52	1.58	1.66	0.08	-0.13	1.50	1.56
대손상각비	0.02	0.02	0.05	0.25	0.10	-0.15	-0.02	0.30	0.17
일반관리비	0.84	1.00	0.75	0.64	0.73	0.09	-0.24	0.95	0.77
ROA(%)	0.83	0.40	0.57	0.50	0.60	0.10	0.07	0.18	0.51
ROE(%)	11.75	5.74	8.26	7.31	8.53	1.22	1.36	2.59	7.18
순이자마진	1.47	1.41	1.39	1.39	1.35	-0.04	-0.19	1.34	1.37
(Cost Income Ratio)	53.68	58.38	49.20	40.64	43.93	3.29	-10.09	63.41	49.05
여신성장률(%YoY)	6.85	7.77	8.82	7.55	9.29	1.75	2.50	6.71	6.71

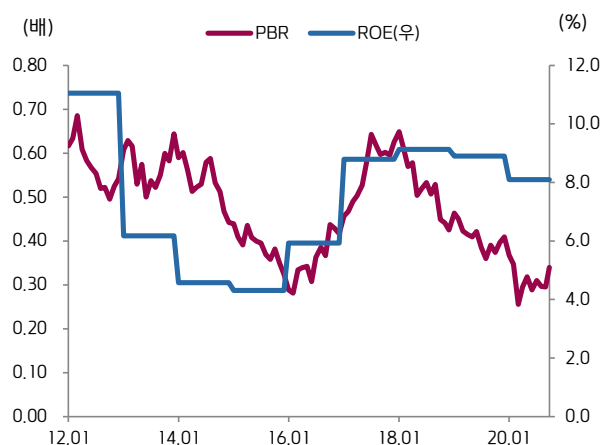
자료: 하나금융지주, 키움증권

하나금융그룹 사모펀드 순증 규모와 잔고 추이



자료: 금융투자협회, 키움증권 리서치센터

하나금융지주 PBR 및 ROE 추이



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

KEB 하나은행

(단위: 십억원)

손익계산서	2018	2019	2020E	2021E	2022E
이자이익	4,889	5,020	4,943	4,939	5,074
비이자이익	768	782	763	601	591
수수료	784	829	775	760	780
신탁보수	192	214	137	130	124
유가증권	436	694	735	358	358
외환손익	106	214	191	183	183
기타영업비용	-751	-1,170	-1,071	-830	-854
총전총이익	5,657	5,803	5,706	5,541	5,664
판매관리비	2,807	3,070	2,799	2,837	2,909
총전영업이익	2,850	2,733	2,907	2,704	2,756
대손상각비	158	133	637	857	780
법인세	724	744	604	484	518
당기순이익	1,944	2,084	1,677	1,342	1,436
총당금적립이익	3,107	3,327	3,097	2,977	3,030

(단위: 십억원)

대차대조표	2018	2019	2020E	2021E	2022E
자산총계	326,007	353,508	364,318	374,910	383,898
대출채권	234,231	253,569	258,697	267,810	275,285
부채총계	301,895	328,758	338,690	348,286	358,062
예수금	205,117	226,607	246,975	255,194	262,446
자본총계	24,112	24,750	25,628	26,623	25,836
자본금	5,360	5,360	5,360	5,360	5,360
지배주주자본	21,878	22,396	23,155	24,030	23,123

(단위: 십억원)

주요지표	2018	2019	2020E	2021E	2022E
원화대출금 점유율	14.6	14.5	14.5	14.5	14.5
예수금(말잔) 점유율	15.9	15.9	15.9	15.9	15.9
원화대출금 증가율	7.7	7.8	6.7	3.6	2.8
원화예수금 증가율	7.6	9.5	9.1	3.3	2.8
이자이익증가율	9.7	2.7	-1.5	-0.1	2.7
예대율	98.0	94.9	94.4	94.6	94.5
비용률	49.6	52.9	49.0	51.2	51.4
고정이하여신비용	0.5	0.7	0.9	1.1	1.3
고정이하 총당비용	91.5	99.4	104.4	109.4	114.4
NIM	1.56	1.49	1.37	1.33	1.32
NIS	1.51	1.44	1.33	1.30	1.29
총마진 (총자산대비)	1.77	1.68	1.56	1.49	1.49
순이자마진	1.53	1.46	1.35	1.33	1.33
비이자마진	0.24	0.23	0.21	0.16	0.16
대손상각비/평균총자산	0.05	0.04	0.17	0.23	0.20
일반관리비/평균총자산	0.88	0.89	0.77	0.76	0.76
ROA	0.65	0.63	0.51	0.39	0.39
ROE	8.79	8.68	7.18	5.62	5.83
레버리지배수	14.90	15.78	15.73	15.60	16.60

하나금융지주

(단위: 십억원)

손익계산서	2018	2019	2020E	2021E	2022E
자회사별 이익	2,508	2,641	2,583	2,136	2,209
하나은행	2,093	2,157	1,859	1,432	1,473
하나금융투자	152	280	336	320	336
하나카드	107	56	124	123	125
하나캐피탈	120	108	156	153	161
기타	36	40	107	109	114
지주회사 손이익	-268	-232	-239	-242	-244
지배주주순이익	2,240	2,408	2,344	1,895	1,964
신종자본증권이자	30	49	73	93	93
보통주순이익	2,263.6	2,359.0	2,271.1	1,801.2	1,871.1

(단위: 십억원)

대차대조표(연결)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
자산총계	385,009	421,506	442,127	452,719	461,707
대출채권	238,943	261,184	292,343	301,456	308,931
부채총계	357,900	392,521	410,146	419,417	427,014
예수부채	249,060	273,332	297,815	307,158	315,401
자본총계	27,108	28,985	31,981	33,302	34,692
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
대손준비금	2,376	2,496	2,616	2,736	2,856
주요주주 자본총계	25,449	26,880	28,931	30,252	31,642
수정자기자본	23,072	24,383	26,314	27,515	28,786
부채와 자본총계	385,009	421,506	442,127	452,719	461,707

(단위: 원, %, 배)

주요지표	2018	2019	2020E	2021E	2022E
총자산 성장률	6.9	9.5	4.9	2.4	2.0
보통주 EPS 증가율	10.6	4.2	-3.7	-20.7	3.9
보통주 EPS	7,539	7,857	7,564	5,999	6,232
BPS	85,335	90,134	97,011	101,440	106,104
NAVPS(원)_대손준비금 제외	76,846	81,213	87,644	91,644	95,876
주당 배당금	1,900	2,100	2,100	2,100	2,200
배당성향(%)	25.2	26.7	27.8	35.0	35.3
ROE(%)	9.1	8.9	8.1	6.1	6.0
자회사별 이익 구성(%)					
하나은행	83.5	81.7	72.0	67.0	66.7
하나금융투자	6.1	10.6	13.0	15.0	15.2
하나카드	4.3	2.1	4.8	5.7	5.7
하나캐피탈	4.8	4.1	6.1	7.2	7.3
기타	1.4	1.5	4.2	5.1	5.2
BIS 기준자기자본비율	14.93	13.95	14.67	14.77	14.96
Tier1	13.52	12.67	13.43	13.57	13.79
보통주비율	12.86	11.96	12.37	12.54	12.79

자료: 하나금융지주, 키움증권 추정

Compliance Notice

- 당사는 10월 23일 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

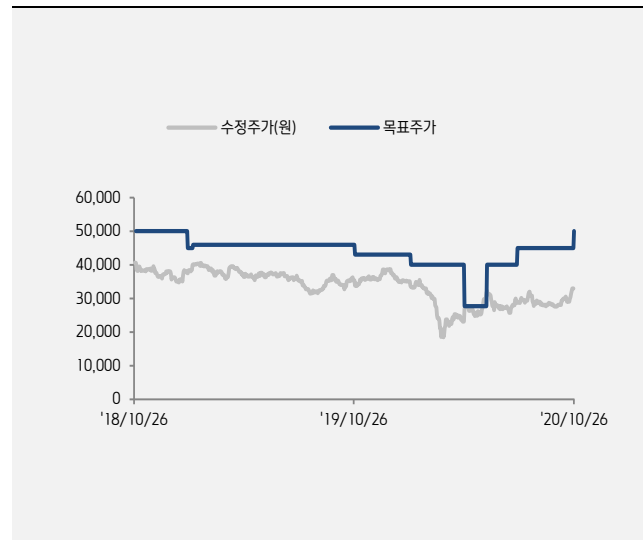
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자자의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
하나금융지주 (086790)	2018/10/29	Outperform(Maintain)	50,000원	6개월	-25.07	-19.00
	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	-31.05	-11.25
	2020/04/27	Outperform(Maintain)	27,700원	6개월	-2.95	14.08
	2020/06/03	BUY(Upgrade)	40,000원	6개월	-29.65	-19.38
	2020/07/24	BUY(Maintain)	45,000원	6개월	-35.26	-26.78
	2020/10/26	BUY(Maintain)	50,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자자의견 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 (2019/10/01~2020/09/30)

매수	중립	매도
98.14%	1.86%	0.00%