

## 4분기도 서프라이즈. 연간 순익 2.6조원 예상

### 표면 실적 뿐만 아니라 경상 순익도 서프라이즈 수준 예상

하나금융에 대한 투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가를 50,000원으로 5.3% 상향. 목표가 상향 배경은 이익추정치 상향 때문. 4분기 추정 순익은 약 4,860억원으로 전년동기대비 32.5%나 증가하며 컨센서스 큰폭 상회 예상. 물론 4분기 원/달러 환율 하락에 따른 약 1,500~1,600억원에 달하는 외화환산의 영향도 있겠지만 코로나 추가 충당금과 사모펀드 관련 추가 충당금 약 1,300~1,400억원, 희망퇴직비용 1,800억원 등 총 3,000억원을 상회하는 비경상 비용 요인들까지 고려할 경우 표면 순익 뿐만 아니라 경상 순익도 상당한 서프라이즈 수준일 것으로 추정됨. 4분기 대출성장률은 약 2.2%로 성장률도 매우 양호하고, NIM은 비록 5bp 하락해 은행 중 가장 큰폭 하락할 것으로 보이지만 4분기에 저점 형성 전망. NIM은 올해 1분기부터 반등하기 시작해 매분기 상승할 것으로 예상

### DPS 감소 불가피하지만 향후 보다 적극적인 주주친화정책 기대

금융위의 자본관리 권고안 발표로 동사도 2020년 배당성향을 20% 이하로 낮출 것으로 추정. 주당배당금은 1,750원(중간배당 500원 포함)으로 예상되어 연말 종가 기준 총배당수익률은 약 5.1% 전망(기말배당금 기준 배당수익률은 3.6%). 그래도 4대 시중은행 중에서는 배당수익률이 가장 높을 것으로 판단. 자본관리 권고안이 6월말까지 적용되는 한시적인 규제인만큼 2021년에도 중간배당은 계속될 것으로 예상되는데다 2021년 총배당성향은 25~26%로 정상화 기대. 하반기에는 자사주매입을 포함 보다 적극적인 주주친화정책을 펼칠 가능성도 있음

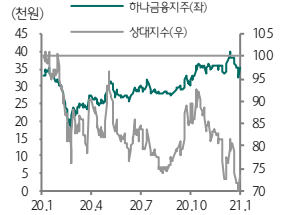
### 실적과 배당, 자본력과 valuation 등 모든 측면에서 가장 우월

3분기말 보통주자본비율은 12.1%로 배당 지급 후에도 연말 CET 1 비율은 12.0%로 추정. 2021년 1분기 중 바젤 3 최종안 도입시 CET 1 비율이 13.5%로 상향되면서 은행 중 가장 높은 자본비율을 보유하게 될 전망. 2021년 추정 순익은 2.7조원 수준으로 전년 대비 4.3% 증가할 것으로 예상되는데 2020년 이익이 상당폭 증익했다는 점을 감안해야 할 듯. 추정 ROA와 ROE는 0.6%와 8.3%로 은행 중 최상위 수익성이 지속될 전망. 전일 주가가 상당폭 상승했지만 실적과 배당매력, 자본력과 valuation(현 PBR 0.31배) 등 모든 측면에서 가장 우월한 은행. 하나금융을 업종내 최선호종목으로 계속 유지

### Earnings Preview

**BUY**

TP(12M): 50,000원(상향) | CP(2월 1일): 35,150원

Key Data		Consensus Data		
		2020	2021	
KOSPI 지수 (pt)	3,056.53			
52주 최고/최저(원)	40,200/18,450	매출액(십억원)	N/A	N/A
시가총액(십억원)	10,553.5	영업이익(십억원)	3,467	3,666
시가총액비중(%)	0.50	순이익(십억원)	2,546	2,681
발행주식수(천주)	300,242.1	EPS(원)	8,378	8,761
60일 평균 거래량(천주)	2,097.4	BPS(원)	105,349	112,179
60일 평균 거래대금(십억원)	58.8			
20년 배당금(예상.원)	75.2	Stock Price		
20년 배당수익률(예상.%)	1,750			
외국인지분율(%)	5.1			
주요주 지분율(%)	66.90			
국민연금	9.94			
주가상승률	1M	6M	12M	
절대	1.9	19.2	5.9	
상대	(4.2)	(12.3)	(26.6)	

### Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
총영업이익	십억원	7,574	8,228	8,407	8,677	9,051
세전이익	십억원	3,159	3,425	3,632	3,789	3,925
지배순이익	십억원	2,240	2,408	2,593	2,704	2,798
EPS	원	7,461	8,021	8,635	9,005	9,320
(증감률)	%	8.4	7.5	7.6	4.3	3.5
수정BPS	원	88,049	94,757	104,416	113,421	122,740
DPS	원	1,900	2,100	1,750	2,300	2,500
PER	배	4.9	4.6	4.0	3.9	3.8
PBR	배	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
ROE	%	8.9	8.8	8.8	8.3	8.0
ROA	%	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
배당수익률	%	5.2	5.7	5.1	6.5	7.1



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

RA 정진용  
02-3771-3126  
jinyong.jung@hanafn.com

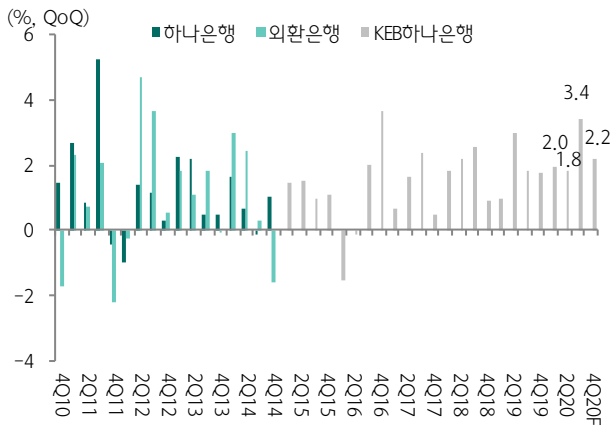
표 1. 하나금융 2020년 4분기 예상 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	1,427	1,460	1,459	1,428	1,428	1,433	1,470	1,463	-0.4	2.5
순수수료이익	510	541	498	548	506	532	583	562	-3.4	2.7
기타비이자이익	50	9	-76	384	-34	253	156	105	-33.0	-72.8
총영업이익	1,986	2,010	1,882	2,361	1,900	2,218	2,208	2,130	-3.5	-9.8
판관비	1,073	929	987	1,186	928	848	967	1,217	25.9	2.6
총전영업이익	914	1,081	895	1,174	972	1,370	1,242	913	-26.5	-22.2
영업외이익	13	-64	392	-192	40	24	16	22	38.3	NA
대손상각비	164	101	116	408	93	432	173	269	55.6	-34.2
세전이익	762	917	1,172	574	919	961	1,085	667	-38.6	16.1
법인세비용	208	251	324	199	245	266	313	165	-47.4	-17.2
비지배주주지분의익	8	7	11	8	17	6	12	16	28.8	90.9
당기순이익	546	658	837	367	657	689	760	486	-36.0	32.5

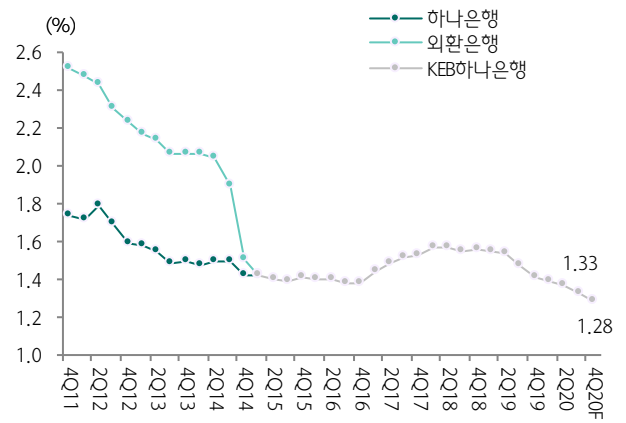
주: 그룹 연결 기준  
자료: 하나금융투자

그림 1. KEB하나은행 대출성장률 추이 및 전망



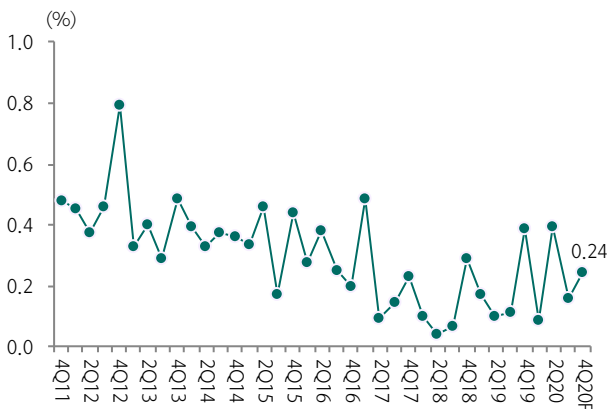
주: 전분기대비 성장률 기준  
자료: 하나금융투자

그림 2. KEB하나은행 NIM 추이 및 전망



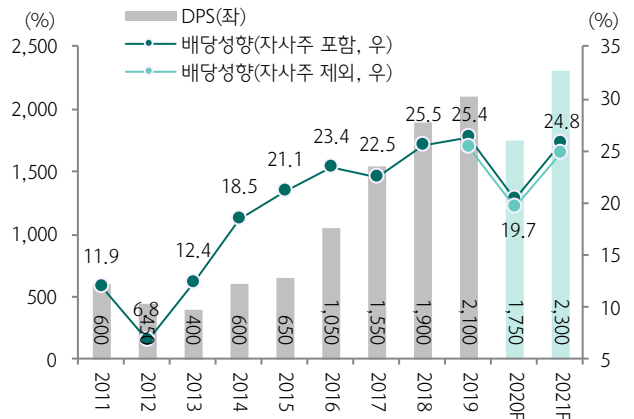
주: 분기 NIM 기준  
자료: 하나금융투자

그림 3. 하나금융 총자산대비 대손비용률 추이 및 전망



주: 분기 연율화 기준, 총자산은 평잔 대비  
자료: 하나금융투자

그림 4. 하나금융 주당배당금 및 배당성장 추이 및 전망



주: 배당성장률은 표면 순이익 대비  
자료: 하나금융투자

추정 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
순이자이익	5,637	5,774	5,795	6,040	6,274
순수수료이익	2,069	2,097	2,182	2,234	2,298
당기손익인식상품이익	0	0	0	0	0
비이자이익	-132	357	430	404	479
총영업이익	7,574	8,228	8,407	8,677	9,051
일반관리비	3,600	3,663	3,783	3,877	4,013
순영업이익	3,974	4,565	4,624	4,800	5,038
영업외손익	-2	149	101	98	109
충당금추감이익	3,972	4,715	4,725	4,898	5,147
제충당금잔입액	812	1,290	1,094	1,110	1,222
경상이익	3,159	3,425	3,632	3,789	3,925
법인세전순이익	3,159	3,425	3,632	3,789	3,925
법인세	877	983	988	1,032	1,071
총당기순이익	2,282	2,442	2,644	2,757	2,855
외부주주지분	42	34	51	54	56
연결당기순이익	2,240	2,408	2,593	2,704	2,798

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	0.1	0.1	0.1
총영업이익	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9
판매비	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8
총잔영업이익	1.1	1.1	1.1	1.0	1.1
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상각비	0.2	0.3	0.3	0.2	0.3
세전이익	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
법인세비용	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
비지배주주이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6

Valuation					
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
EPS (원)	7,461	8,021	8,635	9,005	9,320
BPS (원)	88,049	93,758	103,417	112,421	121,741
실질BPS (원)	88,049	94,757	104,416	113,421	122,740
PBR (x)	4.9	4.6	4.0	3.9	3.8
PBR (x)	0.41	0.39	0.33	0.31	0.29
수장PBR (x)	0.41	0.39	0.33	0.31	0.29
배당률 (%)	38.0	42.0	35.0	46.0	50.0
배당수익률 (%)	5.2	5.7	5.1	6.5	7.1

자료: 하나금융투자

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
현금 및 예치금	24,307	23,719	37,082	39,498	42,082
유가증권	78,928	90,045	79,029	82,322	85,778
대출채권	260,664	282,306	301,528	313,410	325,762
고정자산	3,000	3,629	4,201	4,367	4,542
기타자산	18,110	21,819	27,861	29,325	30,863
자산총계	385,009	421,518	449,700	468,923	489,028
예수금	248,559	272,794	298,707	310,550	322,931
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	19,182	20,699	24,055	25,431	26,908
사채	41,018	43,661	40,367	42,140	43,996
기타부채	49,133	55,353	54,633	56,161	57,753
부채총계	357,893	392,508	417,762	434,282	451,589
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	2,162	2,162	2,162
자본잉여금	10,603	10,582	10,578	10,578	10,578
이익잉여금	14,231	15,982	17,907	20,611	23,409
자본조정	-879	-1,160	-1,100	-1,100	-1,100
(자기주식)	0	300	300	300	300
외부주주지분	679	860	887	887	887
자본총계	27,115	29,010	31,938	34,641	37,439
자본총계(외부주주지분제외)	26,436	28,150	31,050	33,754	36,552

성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
총자산 증가율	6.9	9.5	6.7	4.3	4.3
총대출 증가율	9.1	8.3	6.8	3.9	3.9
총수신 증가율	7.1	9.8	9.5	4.0	4.0
당기순이익 증가율	10.0	7.5	7.6	4.3	3.5

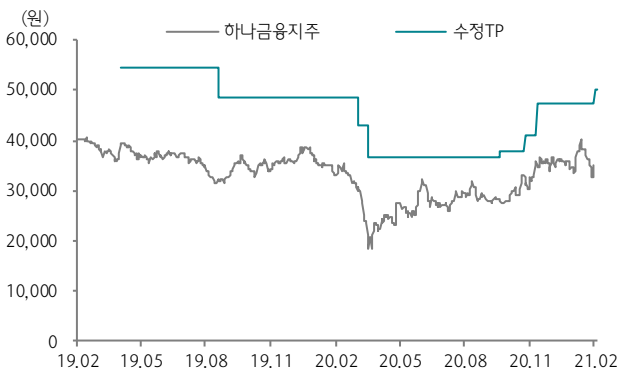
효율성/생산성	(단위: %)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
대출금/예수금	104.9	103.5	100.9	100.9	100.9
판매비/총영업이익	52.1	50.7	47.1	46.8	46.5
판매비/수익성자산	1.3	1.3	1.2	1.1	1.1

수익성	(단위: %)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
ROE	8.9	8.8	8.8	8.3	8.0
ROA	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
ROA (총당금전)	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1

투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하나금융



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.2.2	BUY	50,000		
20.11.12	BUY	47,500	-24.28%	-15.37%
20.10.26	BUY	41,000	-20.88%	-12.20%
20.9.22	BUY	38,000	-22.20%	-13.29%
20.3.18	BUY	36,500	-25.70%	-11.64%
20.3.4	BUY	43,000	-38.88%	-29.77%
19.8.20	BUY	48,500	-28.09%	-20.21%
19.4.2	BUY	54,500	-33.04%	-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	92.13%	7.87%	0.00%	100%

\* 기준일: 2021년 2월 1일

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 2021년 2월 2일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2021년 2월 2일 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.