



BUY (Maintain)

목표주가: 58,000원(상향)
주가(2/5): 36,150원

시가총액: 108,538억원



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

Stock Data

KOSPI (2/5)			3,120.63pt
52주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가대비	40,200원	18,450원	
등락율	-10.07%	95.93%	
수익률	절대	상대	
	1M	6.2%	1.7%
	6M	25.5%	-7.0%
	1Y	5.4%	-26.9%

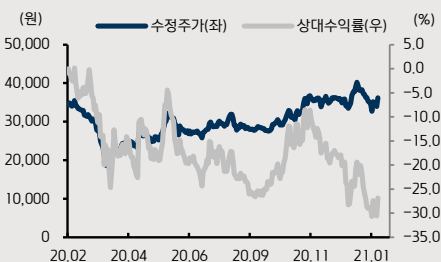
Company Data

발행주식수		300,242천주
일평균 거래량(3M)		2,095천주
외국인 지분율		67.10%
배당수익률(21E)		9.7%
BPS(21E)		103,966원
주요 주주	국민연금공단	9.88%
	자사주	2.89%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2019	2020E	2021E	2022E
자회사이익	2,673.5	2,860.0	2,989.5	3,079.4
증감율(%YoY)	6.6	7.0	4.5	3.0
보통주순이익	2,341.5	2,577.1	2,704.4	2,789.8
증감율(%YoY)	3.4	10.1	4.9	3.2
보통주EPS(원)	7,915	8,839	9,275	9,569
증감율(%YoY)	5.0	11.7	4.9	3.2
BPS(원)	90,134	96,256	103,966	110,904
PER(배)	4.7	4.1	3.9	3.8
PBR(배)	0.41	0.37	0.35	0.33
수정PBR(배)	0.44	0.40	0.37	0.35
ROE(%)	8.8	9.2	9.0	8.7
ROA(%)	0.6	0.6	0.6	0.6
배당수익률(%)	5.7	5.2	9.7	8.0

Price Trend



실적 Review

하나금융지주 (086790)

'20년 가장 높은 이익 성장률을 기록한 은행지주



코로나 위기라는 어려운 환경에도 2020년 하나금융지주는 전년 대비 10.3% 증가한 2.6조원의 지배주주순이익을 달성함. 전년 적극적인 비용 구조조정 효과로 판관비 절감을 달성한 데다 증권, 카드 등 비은행 자회사 실적이 호조를 기록하였기 때문. 기저 효과로 2021년 성장률은 낮아질 것으로 예상되지만 은행 실적 개선, 증권 실적 호조 영향으로 안정적 이익 성장이 기대된다.

>>> 4분기, 4대지주 중 유일하게 기대치 이상 실적 달성

하나금융지주는 4분기에 전분기 대비 29.7% 감소한 5,328억 원의 지배주주 순이익을 달성. 코로나 총당금 1,082억 원, 사모펀드 관련 추가 비용 1,126억 원, 조기 퇴직 비용 1,696억 원 등 비경상적 비용 발생에도 원화가치 상승으로 인해 환차익이 1,493억 원이 발생한 점이 시장 기대치 이상 실적을 기록한 주된 이유로 평가됨. 아울러 2019년 적극적인 인력 구조조정으로 비용 효율성을 달성한 점이 2020년 타사 대비 양호한 실적을 기록한 주된 요인으로 판단. 한편 주당 배당금은 1,350원(중간 배당 포함시 1,850원)으로 결정, 보통주 기준 배당성향 20% 수준을 기록함.

>>> 목표주가 58,000원으로 상향, 투자 의견 BUY 유지

은행 부문의 긍정적인 영업환경, 증권 및 카드사의 실적 호조 요인을 반영하여 수익 추정을 상향, 목표주가를 58,000원으로 상향 조정. 투자 의견 BUY를 유지함. 동사에 대해 긍정적인 의견을 제시하는 이유는

첫째, 순이자마진 개선, 증권사 등 비은행 자회사 실적 호조, 라임 등 비경상적 비용 감소 등으로 2021년 실적 호조 추세가 지속될 것으로 예상된다는 점임. 더욱이 전년 은행 수익성 부진의 요인이었던 순이자마진이 빠르게 개선, 향후 실적 개선을 주도할 것으로 예상.

둘째, 코로나 위기 종료 이후 적극적인 주주환원 정책을 전개할 것으로 기대, 배당 투자 매력도가 높다는 점임. 회사측은 배당 규제가 해제되는 하반기 이후 중간배당 또는 자사주 매입 등을 통해 추가 배당을 검토하고 있으며 2021년 배당성향 역시 적극적인 상향을 추진 중임.

셋째, 안정적인 이익 성장, 높은 배당수익률에도 주가 수익률 부진으로 밸류에이션 매력도가 높다는 점임. 동사의 2021년 예상 PER과 PBR은 각각 3.9배, 0.35배로 과도하게 저평가된 것으로 판단.

하나금융지주 분기 손익 추이

(십억원,%)	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	%QoQ	%YoY	1Q21E	FY21E
지분법이익	482.9	714.4	732.0	828.9	584.7	-29.5	-0.2	763.8	2,989.5
하나은행	365.2	554.6	507.4	592.4	355.7	-40.0	-25.9	502.7	1,964.6
하나금융투자	68.9	46.7	125.8	49.1	40.1	-18.3	120.3	41.9	170.0
하나카드	6.5	30.3	35.0	115.5	122.9	6.4	96.6	141.2	538.8
하나캐피탈	30.8	44.2	39.9	43.0	50.1	16.5	247.9	50.2	203.8
기타	11.5	38.6	23.9	26.5	15.0	-43.4	265.9	20.5	83.1
지배주주순이익	368.0	657.0	687.6	761.5	531.1	-30.3	-2.7	708.3	2,764.4
EPS(원)	4,724	8,574	8,952	10,241	7,080	-30.9	-0.4	9,511	9,275
BPS(원)	90,134	90,507	93,529	95,229	96,256	1.1	11.7	97,222	103,966

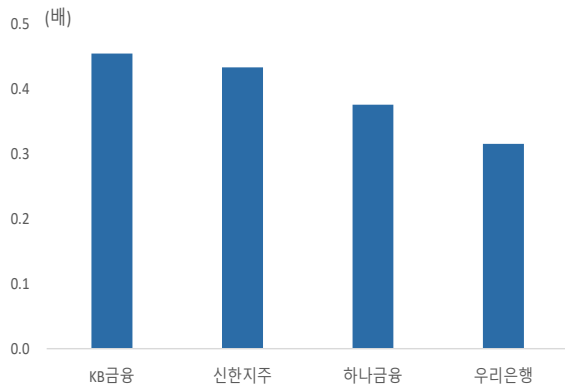
자료: 하나금융지주, 키움증권

하나은행 분기 손익 추이 및 전망

(십억원,%)	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	%QoQ	%YoY	1Q21E	FY21E
총전총이익(단독기준)	1,512.9	1,368.1	1,447.9	1,517.3	1,668.5	10.0	13.6	1,458.4	5,970.3
a.이자순이익	1,242.0	1,228.6	1,250.3	1,234.1	1,228.3	-0.5	-1.5	1,253.4	5,175.0
b.비이자이익	270.8	139.5	197.6	283.2	440.2	55.4	97.9	205.0	795.3
판매관리비	883.3	673.1	588.4	666.3	833.5	25.1	5.0	683.4	2,787.6
영업이익	611.8	653.1	628.4	756.0	702.5	-7.1	22.2	685.1	2,676.9
지배주주순이익	365.3	554.6	507.4	591.4	355.7	-39.9	-25.9	502.7	1,964.6
EPS(원)	1,323	1,902	1,701	2,032	1,331	-34.5	-16.8	1,879	1,833
(대손상각비)	17.8	41.8	231.0	95.0	132.5	39.4	31.6	90.0	505.9
ROA Breakdown(%,%p)									
총마진	1.71	1.52	1.58	1.66	1.79	0.13	0.00	1.53	1.54
대손상각비	0.02	0.05	0.25	0.10	0.14	0.04	0.02	0.09	0.13
일반관리비	1.00	0.75	0.64	0.73	0.89	0.17	-0.07	0.72	0.72
ROA(%)	0.40	0.57	0.50	0.60	0.38	-0.21	-0.14	0.53	0.51
ROE (%)	5.74	8.26	7.31	8.53	5.50	-3.03	-1.68	7.65	7.44
순이자마진	1.41	1.39	1.39	1.33	1.28	-0.05	-0.27	1.30	1.30
(Cost Income Ratio)	58.38	49.20	40.64	43.91	49.95	6.04	-4.07	46.86	46.69
여신성장률(%YoY)	7.77	8.82	7.55	9.29	9.53	0.23	2.73	9.00	4.41

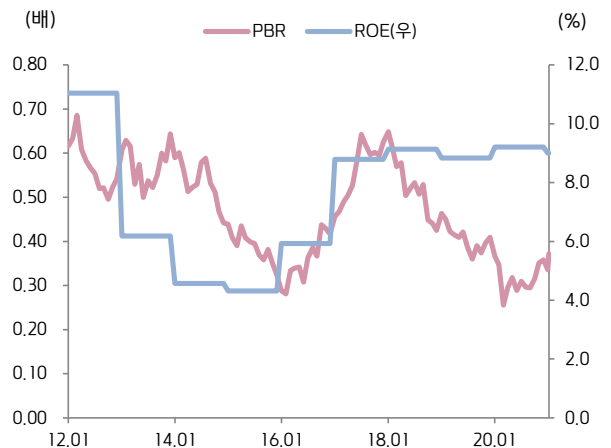
자료: 하나금융지주, 키움증권

하나금융그룹 사모펀드 순증 규모와 잔고 추이



자료: 금융투자협회, 키움증권 리서치센터

하나금융지주 PBR 및 ROE 추이



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

하나은행

(단위: 십억원)

손익계산서	2018	2019	2020E	2021E	2022E
이자이익	4,889	5,020	4,941	5,175	5,349
비이자이익	768	782	1,060	795	766
수수료	784	829	773	762	759
신탁보수	192	214	137	129	134
유가증권	436	694	977	757	756
외환손익	106	214	150	191	183
기타영업비용	-751	-1,170	-1,132	-1,044	-1,066
총전총이익	5,657	5,803	6,002	5,970	6,115
판매관리비	2,807	3,070	2,761	2,788	2,859
총전영업이익	2,850	2,733	3,240	3,183	3,256
대손상각비	158	133	500	506	523
법인세	724	744	660	709	724
당기순이익	1,944	2,084	1,867	1,967	2,009
충당금적립전이익	3,107	3,327	3,110	3,517	3,595

(단위: 십억원)

대차대조표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
자산총계	326,007	353,508	379,448	391,537	403,830
대출채권	234,231	253,569	273,484	284,797	295,579
부채총계	301,895	328,758	353,360	364,128	377,629
예수금	205,117	226,607	245,112	253,161	260,472
자본총계	24,112	24,750	26,088	27,409	26,201
자본금	5,360	5,360	5,360	5,360	5,360
지배주주자본	21,878	22,396	23,614	24,816	23,488

(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	9.5	4.4	4.0
원화예수금 증가율	7.6	9.5	7.8	3.7	2.9
이자이익증가율	9.7	2.7	-1.6	4.7	3.4
예대율	98.0	94.9	97.6	98.6	99.7
비용률	49.6	52.9	46.0	46.7	46.7
고정이하여신비용	0.5	0.7	0.7	0.9	1.1
고정이하 충당비율	91.5	99.4	99.4	104.4	109.4
NIM	1.56	1.49	1.34	1.30	1.30
NIS	1.51	1.44	1.32	1.29	1.29
총마진 (총자산대비)	1.77	1.68	1.63	1.54	1.53
순이자마진	1.53	1.46	1.34	1.34	1.34
비이자마진	0.24	0.23	0.29	0.21	0.19
대손상각비/평균총자산	0.05	0.04	0.14	0.13	0.13
일반관리비/평균총자산	0.88	0.89	0.75	0.72	0.72
ROA	0.65	0.63	0.54	0.51	0.50
ROE	8.79	8.68	7.73	7.44	7.78
레버리지배수	14.90	15.78	16.07	15.78	17.19

하나금융지주

(단위: 십억원)

손익계산서	2018	2019	2020E	2021E	2022E
자회사별 이익	2,508	2,641	2,860	2,989	3,079
은행	2,093	2,157	2,010	1,965	2,007
금융투자	152	280	155	170	178
카드	107	56	411	539	554
캐피탈	120	108	177	204	224
보험	14	24	27	29	31
기타	16	66	81	83	85
지주회사 손이익	-268	-282	-223	-225	-230
지배주주순이익	2,240	2,392	2,637	2,764	2,850
신종자본증권이자	30	50	60	60	60
보통주순이익	2,264	2,342	2,577	2,704	2,790

(단위: 십억원)

대차대조표(연결)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
자산총계	385,009	421,506	457,677	470,467	482,760
대출채권	238,943	261,184	308,792	320,105	330,887
부채총계	357,900	392,521	428,713	436,568	446,792
예수부채	249,060	273,332	295,510	305,689	314,000
자본총계	27,108	28,985	31,600	33,899	35,969
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	28,706	31,005	33,074
수정자기자본	23,072	24,383	26,089	28,268	30,218
부채와 자본총계	385,009	421,506	457,677	470,467	446,792

(단위: 원, %, 배)

주요지표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
총자산 성장률	6.9	9.5	8.6	2.8	2.6
보통주 EPS 증가율	10.6	5.0	11.7	4.9	3.2
보통주 EPS	7,539	7,915	8,839	9,275	9,569
BPS	85,335	90,134	96,256	103,966	110,904
NAVPS(원)_대손준비금 제외	76,846	83,630	89,481	96,955	103,640
주당 배당금	1,900	2,100	1,850	3,500	2,900
배당성장률(%)	25.2	26.5	20.9	37.7	30.3
ROE(%)	9.1	8.8	9.2	9.0	8.7
자회사별 이익 구성(%)					
하나은행	83.5	80.0	70.3	65.7	65.2
하나금융투자	4.3	2.1	5.4	5.7	5.8
하나카드	6.1	10.5	14.4	18.0	18.0
하나캐피탈	4.8	4.0	6.2	6.8	7.3
기타	0.6	2.5	2.8	2.8	2.8
BIS 기준자기자본비율	14.93	13.95	13.30	13.80	14.16
Tier 1	13.52	12.67	12.13	12.67	13.07
보통주비율	12.86	11.96	12.03	12.57	12.98

자료: 하나금융지주, 키움증권 추정

Compliance Notice

- 당사는 2월 5일 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

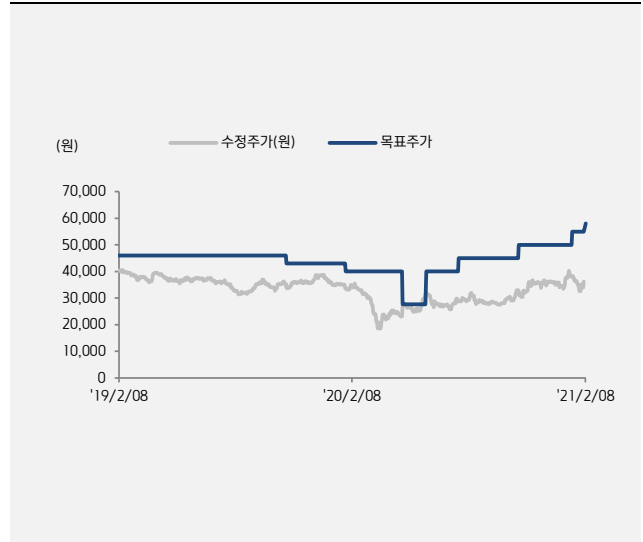
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	2019/04/18	Outperform(Maintain)	46,000원	6개월	-17.64	-17.39
	2019/04/22	Outperform(Maintain)	46,000원	6개월	-19.83	-17.39
	2019/07/17	Outperform(Maintain)	46,000원	6개월	-20.10	-17.39
	2019/07/29	Outperform(Maintain)	46,000원	6개월	-22.91	-17.39
	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	-29.66	-19.60
	2021/01/18	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-35.51	-30.45
	2021/02/08	BUY(Maintain)	58,000원	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 (2020/01/01~2020/12/31)

매수	중립	매도
99.40%	0.60%	0.00%