

# 하나금융지주 (086790)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585

tajeon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>49,000원 (M)</b>
현재주가 (2/5)	<b>36,150원</b>
상승여력	<b>35%</b>

시가총액	108,538억원
총발행주식수	300,242,062주
60일 평균 거래대금	753억원
60일 평균 거래량	2,095,302주
52주 고	40,200원
52주 저	18,450원
외인지분율	67.18%
주요주주	국민연금공단 9.88%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	6.2	12.3	5.4
상대	1.7	(13.2)	(26.9)
절대(달려환산)	2.8	12.7	11.8

## 비이자이익 호조로 호실적 달성

### 투자의견 BUY, 목표주가 49,000원 유지

4분기 연결 이익은 5,328억원으로 당사 추정치 4,260억원과 컨센서스 4,186억원을 상회. 주요 특이요인은 1) 환차익 약 1,490억원, 대출채권 매각이익 약 80억원과 2) 희망퇴직비용 약 1,700억원, 3) 코로나19 총당금 약 1,080억원, 4) 사모펀드 손실 약 1,130억원 등임. 비이자이익 호조와 예상보다 적은 비용 지출로 NIM 하락에도 불구하고 호실적 달성한 점이 긍정적. NIM은 타사 대비 많이 하락했으나 이는 변동금리 대출 비중이 높은 특성 때문으로, 향후에는 시장금리가 상승세를 보일 전망이기 때문에 오히려 더 유리한 국면에 있다는 판단. 배당성향은 20.5%로 결정되었으나 중장기적으로는 상향될 전망. 투자의견 BUY와 목표주가 49,000원 유지.

**이자이익** 전년동기대비 3.9%, 전분기대비 0.9% 증가. 은행 이자이익은 그룹 NIM은 전분기대비 4bps, 은행 NIM은 전분기대비 5bps 하락한 영향으로 추정치를 하회하였으나 비은행 이자이익은 추정치에 부합하는 견조한 성장세(+19.8% YoY, +10.4% QoQ) 시현.

**비이자이익** 전년동기대비 6.6% 감소, 전분기대비 13.3% 증가. 추정치를 크게 상회한 것은 환차익 약 1,490억원과 대출채권 매각이익 약 80억원 등이 반영되었기 때문.

**판매비와 관리비** 2020년 연간 경비율(45.3%)은 희망퇴직비용(약 1,700억원)에도 불구하고 전년동기대비 5.2%pt 개선. 선제적 총당금 적립에 따라 비용 감축도 이루어졌기 때문.

**총당금전입액** 2020년 대손비용률(27bps)은 전년대비 +9bps 상승하였으나 코로나19 관련 선제적 총당금을 제외한 경상적 대손비용률은 17bps로 오히려 전년보다 1bps 개선. 한편 지난 2분기에 총당금으로 포함되었던 기타총당금이 영업외비용으로 재분류됨에 따라 4분기 총당금전입액은 추정치를 하회.

**영업외손익** 사모펀드 관련 손실 약 1,130억원 반영과 앞서 언급한 계정 재분류 영향 등으로 인해 추정치를 크게 하회.

#### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	2,318	-0.2	5.1	2,125	9.1
총전영업이익	1,143	-0.8	-7.9	895	27.7
영업이익	952	27.1	-10.8	612	55.7
세전이익	766	37.4	-29.3	605	26.5
연결순이익	545	52.0	-29.3	454	20.1
지배주주순이익	533	52.0	-29.7	419	27.3

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020P	2021E
순영업수익	7,558	8,121	8,643	9,334
영업이익	3,152	3,259	3,836	4,017
지배순이익	2,233	2,392	2,637	2,892
PER (배)	4.9	4.5	4.1	3.8
PBR (배)	0.40	0.37	0.34	0.33
ROE (%)	8.9	8.8	9.0	9.2
ROA (%)	0.60	0.59	0.60	0.62

자료: 유안타증권

[표 1] 4 분기 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	2,189	2,318	
이자이익	1,524	1,483	
은행 이자이익	1,051	1,011	그룹 NIM -4bps QoQ, 은행 NIM -5bps QoQ
비은행 이자이익	472	472	
비이자이익	665	835	환차익 약 1,490억원, 대출채권 매각이익 약 80억원
판매비와 관리비	1,204	1,175	희망퇴직비용 약 1,700억원
총당금적립전 영업이익	985	1,143	
총당금전입액	397	191	코로나19 총당금 약 1,080억원, 계정 재분류 영향
영업이익	588	952	
영업외손익	16	-187	사모펀드 손실 약 1,130억원, 계정 재분류 영향
세전이익	604	766	
법인세비용	166	221	
연결 당기순이익	438	545	
지배주주순이익	426	533	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표 (단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
순영업수익	1,900	2,218	2,206	2,318	2,309	2,321	2,350	2,353
이자이익	1,428	1,433	1,470	1,483	1,524	1,536	1,548	1,562
은행 이자이익	1,066	1,066	1,042	1,011	1,042	1,072	1,096	1,110
비은행 이자이익	362	367	427	472	481	464	452	453
비이자이익	472	785	737	835	785	786	802	791
판매비와 관리비	928	848	966	1,175	1,039	1,045	1,058	1,177
총당금적립전 영업이익	972	1,370	1,240	1,143	1,270	1,277	1,293	1,177
총당금전입액	93	432	173	191	247	233	251	269
영업이익	879	938	1,068	952	1,023	1,044	1,042	908
영업외손익	40	24	16	-187	10	10	10	10
세전이익	919	961	1,083	766	1,033	1,054	1,052	918
법인세비용	245	266	313	221	284	290	289	252
연결 당기순이익	674	695	771	545	749	764	762	665
지배주주순이익	657	689	758	533	737	752	750	653

자료: 유안타증권 리서치센터

하나금융지주 (086790) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
순영업수익	7,558	8,121	8,643	9,334	9,594
이자이익	5,637	5,774	5,814	6,170	6,419
은행 이차이익	4,212	4,310	4,185	4,320	4,601
비은행 이차이익	1,425	1,464	1,629	1,850	1,818
비이자이익	1,921	2,348	2,828	3,164	3,175
판매비와 관리비	3,947	4,107	3,918	4,318	4,391
총당금적립전 영업이익	3,612	4,014	4,725	5,016	5,204
총당금전입액	459	756	889	999	867
영업이익	3,152	3,259	3,836	4,017	4,337
영업외손익	-2	149	-107	40	40
세전이익	3,150	3,408	3,729	4,057	4,377
법인세비용	875	983	1,044	1,116	1,204
당기순이익	2,275	2,426	2,685	2,941	3,174
지배주주순이익	2,233	2,392	2,637	2,892	3,125
비지배주주순이익	42	34	48	49	49

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
순영업수익	-0.5	7.5	6.4	8.0	2.8
이자이익	10.7	2.4	0.7	6.1	4.0
은행 이차이익	10.9	2.3	-2.9	3.2	6.5
비은행 이차이익	10.1	2.7	11.3	13.6	-1.7
비이자이익	-23.4	22.2	20.5	11.9	0.3
판매비와 관리비	-2.3	4.1	-4.6	10.2	1.7
총당금적립전 영업이익	1.4	11.2	17.7	6.2	3.7
총당금전입액	-45.5	64.5	17.6	12.5	-13.3
영업이익	16.0	3.4	17.7	4.7	8.0
영업외손익	-103.0	-6,234.4	-171.7	-137.3	0.0
세전이익	12.5	8.2	9.4	8.8	7.9
법인세비용	28.2	12.3	6.3	6.8	7.9
당기순이익	7.5	6.6	10.7	9.5	7.9
지배주주순이익	9.6	7.1	10.3	9.7	8.0
비지배주주순이익	-47.6	-18.6	39.9	2.3	0.0

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
은행 NIM	1.58	1.52	1.37	1.34	1.38
은행 NIS	1.51	1.44	1.31	1.32	1.36
경비율	52.2	50.6	45.3	46.3	45.8
대손비용률*	0.17	0.26	0.28	0.31	0.26
자산 성장률	6.9	9.5	9.2	3.6	3.2
지배주주자본 성장률	10.7	6.4	9.2	3.8	3.3
BIS 자본	27,578	29,299	32,109	33,261	34,322
기본자본	24,971	26,623	29,459	30,611	31,672
보통주자본	23,743	25,132	27,236	28,389	29,449
보완자본	2,607	2,676	2,650	2,650	2,650
위험가중자산	184,661	210,067	226,416	234,675	242,273
BIS 비율	14.9	13.9	14.2	14.2	14.2
기본자본비율	13.5	12.7	13.0	13.0	13.1
보통주자본비율	12.9	12.0	12.0	12.1	12.2
보완자본비율	1.4	1.3	1.2	1.1	1.1

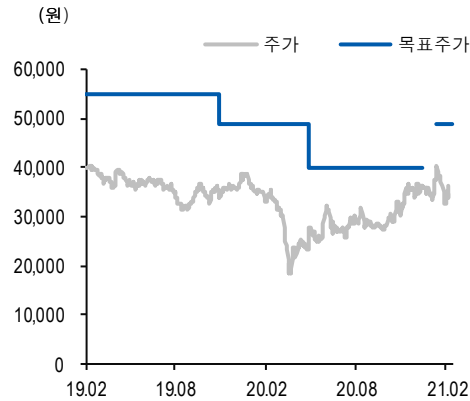
\* 주: 대손비용률은 총여신 기준으로 당사가 산출한 수치로 IR 자료와 차이가 있을 수 있음  
 자료: Company data, 유안타증권

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
자산	385,009	421,506	460,313	477,105	492,552
현금성자산	24,307	23,719	27,530	28,534	29,458
유가증권	77,703	87,233	97,676	101,239	104,517
대출채권	260,664	282,306	308,792	320,056	330,418
은행 원화대출금	202,632	218,385	239,188	247,913	255,939
유형자산	3,036	3,629	3,305	3,305	3,305
기타	22,335	28,248	26,316	23,971	24,854
부채	357,900	392,521	428,713	444,352	458,738
예수부채	248,559	272,794	295,510	306,289	316,206
은행 원화예수금	205,618	227,144	244,930	253,865	262,084
차입부채	60,200	64,361	75,256	78,001	80,527
기타	49,140	55,366	57,947	60,061	62,006
자본	27,108	28,985	31,600	32,753	33,813
지배주주자본	26,429	28,124	30,714	31,866	32,927
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
자본잉여금	10,603	10,582	10,580	10,580	10,580
자본조정	-15	-315	-315	-315	-315
기타포괄손익누계액	-864	-854	-1,002	-2,013	-3,276
이익잉여금	14,224	15,965	17,942	20,105	22,428
기타자본	980	1,245	2,008	2,008	2,008
비지배자본	679	860	887	887	887

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
Valuation					
PER	4.9	4.5	4.1	3.8	3.5
PBR	0.40	0.37	0.34	0.33	0.32
배당수익률	5.3	5.8	5.1	6.9	7.6
주당지표					
EPS	7,360	7,898	8,784	9,634	10,408
BPS	88,026	96,461	105,342	109,295	112,932
DPS	1,900	2,100	1,850	2,500	2,750
성장성					
EPS 성장률	8.0	7.3	11.2	9.7	8.0
BPS 성장률	9.1	9.6	9.2	3.8	3.3
수익성					
ROE	8.9	8.8	9.0	9.2	9.6
ROA	0.60	0.59	0.60	0.62	0.64
총당금전영업이익률	47.8	49.4	54.7	53.7	54.2
영업이익률	41.7	40.1	44.4	43.0	45.2
세전이익률	41.7	42.0	43.1	43.5	45.6
순이익률	29.5	29.4	30.5	31.0	32.6

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
기말발행주식수	300,242	300,242	300,242	300,242	300,242
보통주	300,242	300,242	300,242	300,242	300,242
우선주	0	0	0	0	0
배당성향	25.5	25.8	20.5	25.2	25.7
보통주배당성향	25.5	25.8	20.5	25.2	25.7
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

하나금융지주 (086790) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-02-08	BUY	49,000	1년		
2021-01-11	BUY	49,000	1년		
담당자변경					
2020-04-27	BUY	40,000	1년	-24.17	-5.75
2019-10-28	BUY	49,000	1년	-35.16	-21.02
2019-01-21	BUY	55,000	1년	-33.74	-26.27

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.1
Buy(매수)	92.0
Hold(중립)	6.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-02-05

※해의 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: 정태준)
- 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, 절대수익률 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.