하나금융지주 (086790)

은행

높은 금리 민감도의 수혜를 받을 전망

정태준 CFA
02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	53,000원 (U)
현재주가 (4/9)	41,250원
상승여력	28%

시가총액	123,850억원
총발행주식수	300,242,062주
60일 평균 거래대금	713억원
60일 평균 거래량	1,853,925주
52주 고	42,800원
52주 저	23,150원
외인지분율	68.66%
주요주주	국민연금공단 9.88%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	1.0	9.4	72.2
상대	(4.0)	10.1	1.0
절대(달러환산)	2.7	6.4	87.3

투자의견 BUY 유지, 목표주가 53,000원으로 상향

1분기 이익은 컨센서스 6,955억원을 10.0% 상회하는 7,652억원 예상. 타사 대비 NIM의 금리 민감도가 높기 때문에 기대 이상의 실적을 기록할 것으로 기대. 향후 기준금리 동결과 시장금리 상승이 지속된다면 동사의 NIM은 더욱 차별화된 모습을 보일 전망. 이를 반영해 올해 이익 추정치를 약 12% 상향하며 목표주가도 기존 49,000원에서 53,000원으로 상향, 투자의견은 BUY 유지. 이번 분기 중 바젤3 조기도입 영향이 반영되어 CET1비율 상승이 예상된다는 점도 긍정적.

은행 이자이익 전년동기대비 0.4%, 전분기대비 5.8% 증가 예상. NIM이 전분기대비 크게 개선될 것으로 예상하기 때문. 이는 1) 예금금리의 repricing 효과와 2) 시장금리 추가 상승에 따른 대출금리 상승에 기인. 예금금리의 repricing이란 기준금리 인하의 영향이 대출금리보다 늦게 반영되는 현상을 이르는데, 이는 예금이 대출보다 변동금리 상품의 비중이 낮기 때문. 따라서 기준금리 동결이 지속된다면 위 효과에 따른 NIM 개선도 지속될 전망.

비은행 이자이익 전년동기대비 35.1%, 전분기대비 3.7% 증가 예상. 증시 추가 상승에 따른 증권 신용공여 추가 상승으로 비은행 자회사 이자부자산도 성장했을 것으로 예상하기 때문. 보험이나 캐피탈과 같은 자회사들은 이자부자산의 변화가 크지 않기 때문에 증권의 신용공여 잔고 변화가 비은행 자회사 이자부자산의 변화를 주도한다는 판단.

비이자이익 전년동기대비 49.8% 증가, 전분기대비 15.3% 감소 예상. 타사와 달리 전분기대비 감소를 전망하는 이유는 전분기 원/달러 환율 하락에 따라 인식한 환차익이 감소할 것으로 예상하기 때문.

충당금전입액 전년동기대비 98.0% 증가, 전분기대비 3.3% 감소 예상. 코로나19가 지속되고 있어 전년동기와 같은 기록적인 자산건전성을 달성하기는 어렵겠지만 전분기대비 코로나19 관련 선제적 충당금 적립은 감소할 전망.

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	1Q21E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	2,267	19.3	-2.2	2,108	7.5
충전영업이익	1,247	28.2	9.1	1,161	7.4
영업이익	1,062	20.9	11.5	944	12.6
세전이익	1,072	16.7	40.0	976	9.9
연결순이익	777	15.3	42.6	741	5.0
지배주주순이익	765	16.5	43.6	696	10.0

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021E	2022E
순영업수익	8,121	8,643	9,318	9,817
영업이익	3,259	3,836	4,251	4,693
지배순이익	2,392	2,637	3,062	3,383
PER (배)	5.2	4.7	4.0	3.7
PBR (배)	0.43	0.39	0.37	0.35
ROE (%)	8.8	9.0	9.6	10.0
ROA (%)	0.59	0.60	0.64	0.67

자료: 유안타증권

[표 1] 1Q21E 연결 실적 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q21E	YoY	QoQ	비고
순영업수익	2,267	19.3	-2.2	
이자이익	1,560	9.2	5.1	
은행 이자이익	1,070	0.4	5.8	대출금리 상승 및 예금금리 하락에 따른 NIM 개선 예상
비은행 이자이익	489	35.1	3.7	증시 추가 상승에 따른 이자부자산 성장 예상
비이자이익	707	49.8	-15.3	거래대금 증가 vs. 환차익 감소
판매비와 관리비	1,020	9.9	-13.2	
충당금적립전 영업이익	1,247	28.2	9.1	
충당금전입액	184	98.0	-3.3	코로나19 관련 선제적 충당금 적립 감소 예상
영업이익	1,062	20.9	11.5	
영업외손익	10	-74.8	N/A	
세전이익	1,072	16.7	40.0	
법인세비용	295	20.5	33.6	
연결 당기순이익	777	15.3	42.6	
지배주주순이익	765	16.5	43.6	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표 (단위: 십억원)

	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
순영업수익	2,267	2,334	2,363	2,355	8,643	9,318	9,817
이자이익	1,560	1,574	1,596	1,610	5,814	6,339	6,795
은행 이자이익	1,070	1,109	1,143	1,161	4,185	4,483	4,920
비은행 이자이익	489	465	453	449	1,629	1,857	1,876
비이자이익	707	760	767	745	2,828	2,978	3,021
판매비와 관리비	1,020	1,050	1,063	1,177	3,918	4,311	4,493
충당금적립전 영업이익	1,247	1,283	1,300	1,177	4,725	5,007	5,324
충당금전입액	184	171	191	210	889	757	630
영업이익	1,062	1,112	1,109	967	3,836	4,251	4,693
영업외손익	10	10	10	10	-107	40	40
세전이익	1,072	1,122	1,119	977	3,729	4,291	4,733
법인세비용	295	309	308	269	1,044	1,180	1,302
연결 당기순이익	777	814	811	708	2,685	3,111	3,432
지배주주순이익	765	801	799	696	2,637	3,062	3,383

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 목표주가 변경 상세 (단위: 원, %, 배)

	기존	신규
2020 BPS	105,342	105,341
2021E ROE	9.2	9.6
COE	19.7	19.1
목표주가	49,000	53,000

자료: 유안타증권 리서치센터

하나금융지주 (086790) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

연결 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	8,121	8,643	9,318	9,817	10,177
이자이익	5,774	5,814	6,339	6,795	7,158
은행 이자이익	4,310	4,185	4,483	4,920	5,223
비은행 이자이익	1,464	1,629	1,857	1,876	1,936
비이자이익	2,348	2,828	2,978	3,021	3,018
판매비와 관리비	4,107	3,918	4,311	4,493	4,606
충당금적립전 영업이익	4,014	4,725	5,007	5,324	5,570
충당금전입액	756	889	757	630	669
영업이익	3,259	3,836	4,251	4,693	4,901
영업외손익	149	-107	40	40	40
세전이익	3,408	3,729	4,291	4,733	4,941
법인세비용	983	1,044	1,180	1,302	1,481
당기순이익	2,426	2,685	3,111	3,432	3,461
지배주주순이익	2,392	2,637	3,062	3,383	3,412
비지배주주순이익	34	48	49	49	49

연결 포괄손익계산서 항목별 성장률

(단위: %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	7.5	6.4	7.8	5.4	3.7
이자이익	2.4	0.7	9.0	7.2	5.3
은행 이자이익	2.3	-2.9	7.1	9.7	6.2
비은행 이자이익	2.7	11.3	14.0	1.0	3.2
비이자이익	22.2	20.5	5.3	1.4	-0.1
판매비와 관리비	4.1	-4.6	10.0	4.2	2.5
충당금적립전 영업이익	11.2	17.7	6.0	6.3	4.6
충당금전입액	64.5	17.6	-14.9	-16.7	6.1
영업이익	3.4	17.7	10.8	10.4	4.4
영업외손익	-6,234.4	-171.7	-137.3	0.0	0.0
세전이익	8.2	9.4	15.1	10.3	4.4
법인세비용	12.3	6.3	13.0	10.3	13.7
당기순이익	6.6	10.7	15.9	10.3	0.9
지배주주순이익	7.1	10.3	16.1	10.5	0.9
비지배주주순이익	-18.6	39.9	2.3	0.0	0.0

주요 경영지표

(단위: %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
은행 NIM	1.52	1.37	1.37	1.41	1.41
은행 NIS	1.44	1.31	1.35	1.39	1.39
경비율	50.6	45.3	46.3	45.8	45.3
대손비용률	0.26	0.28	0.22	0.18	0.18
자산 성장률	9.5	9.2	7.0	6.1	6.1
지배주주자본 성장률	6.4	9.2	7.2	6.3	6.3
BIS 자본	29,299	32,109	34,312	36,386	38,588
기본자본	26,623	29,459	31,663	33,737	35,938
보통주자본	25,132	27,236	29,440	31,514	33,715
보완자본	2,676	2,650	2,650	2,650	2,650
위험가중자산	210,067	226,416	217,986	231,360	245,555
BIS 비율	13.9	14.2	15.7	15.7	15.7
기본자본비율	12.7	13.0	14.5	14.6	14.6
보통주자본비율	12.0	12.0	13.5	13.6	13.7
보완자본비율	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1

자료: Company data, 유안타증권

연결 재무제표

(단위: 십억원)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산	421,506	460,313	492,417	522,629	554,693
현금성자산	23,719	27,530	29,450	31,257	33,174
유가증권	87,233	97,676	104,488	110,899	117,703
대출채권	282,306	308,792	330,328	350,595	372,105
은행 원화대출금	218,385	239,188	255,869	271,568	288,229
유형자산	3,629	3,305	3,305	3,305	3,305
기타	28,248	26,316	24,846	26,573	28,406
부채	392,521	428,713	458,613	486,750	516,614
예수부채	272,794	295,510	316,119	335,514	356,099
은행 원화예수금	227,144	244,930	262,012	278,087	295,149
차입부채	64,361	75,256	80,505	85,444	90,686
기타	55,366	57,947	61,989	65,792	69,828
자본	28,985	31,600	33,804	35,878	38,079
지배주주자본	28,124	30,714	32,918	34,992	37,193
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
자본잉여금	10,582	10,580	10,580	10,580	10,580
자본조정	-315	-315	-315	-315	-315
기타포괄손익누계액	-854	-1,002	-1,073	-1,507	-1,814
이익잉여금	15,965	17,942	20,216	22,725	25,233
기타자본	1,245	2,008	2,008	2,008	2,008
비지배지분	860	887	887	887	887

주요 투자지표

(단위: 원, %)

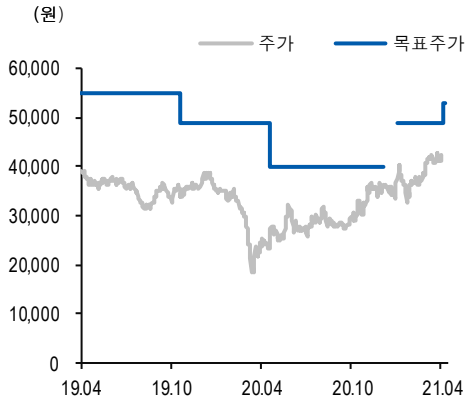
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation					
PER	5.2	4.7	4.0	3.7	3.6
PBR	0.43	0.39	0.37	0.35	0.33
배당수익률	5.1	4.5	6.5	7.3	7.5
주당지표					
EPS	7,898	8,786	10,201	11,270	11,367
BPS	96,461	105,341	112,900	120,013	127,563
DPS	2,100	1,850	2,700	3,000	3,100
성장성					
EPS 성장률	7.3	11.2	16.1	10.5	0.9
BPS 성장률	9.6	9.2	7.2	6.3	6.3
수익성					
ROE	8.8	9.0	9.6	10.0	9.5
ROA	0.59	0.60	0.64	0.67	0.63
충당금전영업이익률	49.4	54.7	53.7	54.2	54.7
영업이익률	40.1	44.4	45.6	47.8	48.2
세전이익률	42.0	43.1	46.0	48.2	48.6
순이익률	29.4	30.5	32.9	34.5	33.5

주식 수와 배당성향

(단위: 백만 주, %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
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	25.8	20.5	25.7	25.9	26.5
보통주배당성향	25.8	20.5	25.7	25.9	26.5
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

하나금융지주 (086790) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-04-12	BUY	53,000	1년		
2021-01-11	BUY	49,000	1년	-21.00	-12.65
	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: 괴리율 = (실제주가* - 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)	92.6
Hold(중립)	6.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-04-09

※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: 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.