



BUY (Maintain)

목표주가: 68,000원(상향)

주가(4/23): 42,900원

시가총액: 128,804억원



은행/카드

Analyst 서영수

02) 3787-0304

ysyoung@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/23)		3,186.10pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	42,900원	23,150원
등락율	0.00%	85.31%
수익률	절대	상대
1M	4.51%	-1.44%
6M	30.20%	-3.53%
1Y	81.78%	9.24%

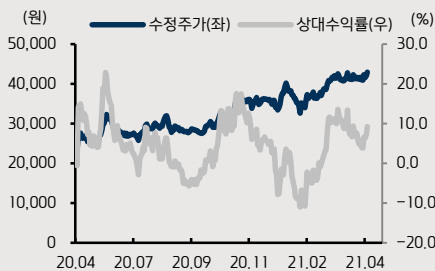
Company Data

발행주식수		300,242천주
일평균 거래량(3M)		1,677천주
외국인 지분율		68.98%
배당수익률(21E)		7.9%
BPS(21E)		106,138원
주요 주주	국민연금공단	9.88%
	자사주	2.89%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021E	2022E	2023E
자회사이익	2,860.0	3,293.7	3,412.0	3,529.5
증감율(%YoY)	7.0	15.2	3.6	3.4
지배주주순이익	2,577.1	3,033.1	3,147.4	3,262.9
증감율(%YoY)	10.1	17.7	3.8	3.7
보통주EPS(원)	8,839	10,403	10,795	11,191
증감율(%YoY)	11.7	17.7	3.8	3.7
BPS(원)	98,455	106,138	113,046	119,565
보통주PER	4.1	4.1	4.0	3.8
PBR	0.36	0.40	0.38	0.36
ROE	9.2	10.1	9.8	9.6
ROA	0.6	0.6	0.6	0.6
배당수익률(%)	5.2	7.9	7.2	7.5

Price Trend



실적 Review

하나금융지주 (086790)

자본비율과 ROE 개선을 동시에 달성한 1분기



하나금융지주도 1분기에 여타 대형사와 마찬가지로 기대치 이상의 실적으로 달성하였다. 하나금융지주의 장점은 보통주 자본비율이 상대적으로 높아, 배당 여력이 많다는 점이다. 정부의 규제가 풀리는 하반기 중간 배당 시점에 이는 중요한 투자 매력도가 될 수 있다. 단기 상승에 따른 비중 축소보다는 지속적 비중 확대를 권한다.

>>> 1분기,은행과 비은행 실적 호조로 기대 이상의 이익 달성

하나지주는 1분기에 전년 동기 대비 27.0% 증가, 한 8,344억 원의 지배주주 순이익을 기록함. 이는 시장 기대치 대비 16% 증가한 매우 양호한 실적임. 이처럼 실적이 개선된 이유는 다음과 같음.

1) 은행 실적이 기대 이상의 양호한 실적을 달성. 양호한 대출 성장과 함께 대형은행 중 가장 높은 0.08%p 순이자마진이 개선, 이자부문의이익이 큰 폭으로 증가함. 상대적으로 많았던 고금리 예금이 만기 도래하면서 조달금리가 하락한 점이 주된 이유로 평가.

2) 증권(139%YoY), 카드(72.5%YoY), 캐피탈(37.8%YoY) 등 비은행 실적 호조도 전체 실적 개선에 긍정적인 기여를 함. 증시 호조에 이어 시장 금리 하락으로 인한 순이자마진 개선, 대손비용 감소가 실적 개선의 주된 이유임.

자산 성장보다는 가격 인상, 비은행 이익 호조 영향으로 보통주 자본비율이 Basel III 최종안 부분 도입 이전 기준으로 0.5%p 개선된 12.5%를 기록함. 배당금 포함 시 12.8%로 1분기만에 0.8%p 상승. 다만 증권사에 5천 억원을 증자, 이를 고려한 자본비율 개선 폭은 타사와 비슷한 수준이 될 것으로 판단.

>>> 목표주가 68,000원으로 상향, 투자 의견 BUY 유지

당초 예상보다 개선된 실적을 반영하여, 목표주가를 68,000원으로 상향 조정하면 투자 의견 BUY를 유지함. 동사의 투자 포인트는 다음과 같음.

1) 양호한 실적 달성에도 매력적인 Valuation 수준을 유지하고 있다는 점임. 동사의 2021년 예상 PER과 PBR은 각각 4.1배, 4.0배에 불과함.

2) Basel III 최종안 부분 도입 전 기준으로 12.5%로 대형금융지주 가운데 보통주 자본비율이 가장 높아 배당 여력이 높다는 점임. 상대적 저평가 영향으로 배당수익률도 8% 대에 육박, 투자 매력도가 높은 것으로 판단

3) 대형 금융지주 가운데 하나로 금융소비자보호법 이후 경쟁 환경 완화의 수혜를 받을 것이라는 점임. 금소법 도입 이후 금융회사간 규제 차별이 사라지게 되고, 비용 효율성의 중요성이 높아지기 때문.

하나금융지주 분기 손익 추이

(십억원,%)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	%QoQ	%YoY	2Q21E	FY21E
<b>지분법이익</b>	714.4	732.0	828.9	584.7	<b>882.8</b>	51.0	23.6	912.3	3,293.7
하나은행	554.6	507.4	592.4	355.7	<b>575.5</b>	61.8	3.8	651.7	2,270.0
하나금융투자	30.3	35.0	49.1	40.1	<b>72.5</b>	80.8	139.3	45.0	182.3
하나카드	46.7	125.8	115.5	122.9	<b>136.8</b>	11.3	192.9	137.7	525.5
하나캐피탈	44.2	39.9	43.0	50.1	<b>60.9</b>	21.6	37.8	51.1	207.3
기타	19.6	19.6	26.5	15.0	<b>19.2</b>	28.0	-2.0	18.9	76.7
<b>지배주주순이익</b>	657.0	687.6	761.5	531.1	<b>834.4</b>	57.1	27.0	862.9	3,093.2
<b>EPS(원)</b>	8,807	9,227	10,241	7,080	<b>11,241</b>	58.8	27.6	11,632	10,403
<b>BPS(원)</b>	94,680	99,108	102,480	102,989	<b>104,348</b>	1.3	10.2	107,131	110,501

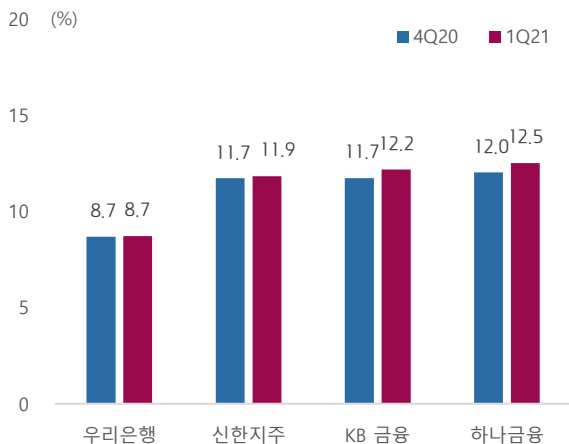
자료: 하나금융지주, 키움증권

하나은행 분기 손익 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	%QoQ	%YoY	2Q21E	FY21E
<b>총전총이익(단독기준)</b>	1,368.1	1,447.9	1,517.3	1,673.9	<b>1,416.3</b>	-15.4	3.5	1,511.6	6,012.4
a.이자순이익	1,228.6	1,250.3	1,234.1	1,228.3	<b>1,288.2</b>	4.9	4.9	1,320.6	5,316.8
b.비이자이익	139.5	197.6	283.2	445.6	<b>128.1</b>	-71.3	-8.2	191.0	695.6
판매관리비	673.1	588.4	666.3	833.5	<b>714.0</b>	-14.3	6.1	582.9	2,791.5
영업이익	653.1	628.4	756.0	702.5	<b>700.2</b>	-0.3	7.2	819.1	2,799.7
지배주주순이익	554.6	508.4	591.4	355.7	<b>575.5</b>	61.8	3.8	651.7	2,270.0
EPS(원)	1,902	1,701	2,032	1,331	<b>1,872</b>	40.7	-1.6	2,154	2,118
(대손상각비)	41.8	231.0	95.0	137.9	<b>2.1</b>	-98.5	-95.0	109.5	421.2
<b>ROA Breakdown(%,%p)</b>									
총마진	1.52	1.58	1.66	1.80	<b>1.46</b>	-0.33	-0.05	1.53	1.51
대손상각비	0.05	0.25	0.10	0.15	<b>0.00</b>	-0.15	-0.04	0.11	0.11
일반관리비	0.75	0.64	0.73	0.89	<b>0.74</b>	-0.16	-0.01	0.59	0.70
ROA(%)	0.57	0.50	0.60	0.38	<b>0.52</b>	0.14	-0.05	0.58	0.57
ROE(%)	8.26	7.31	8.53	5.50	<b>7.74</b>	2.24	-0.52	8.84	8.54
순이자마진	1.39	1.37	1.33	1.28	<b>1.36</b>	0.08	-0.03	1.34	1.35
(Cost Income Ratio)	49.20	40.64	43.91	49.79	<b>50.42</b>	0.62	1.21	38.56	46.43
여신성장률(%YoY)	8.82	7.55	9.29	9.53	<b>9.66</b>	0.14	0.84	8.99	5.09

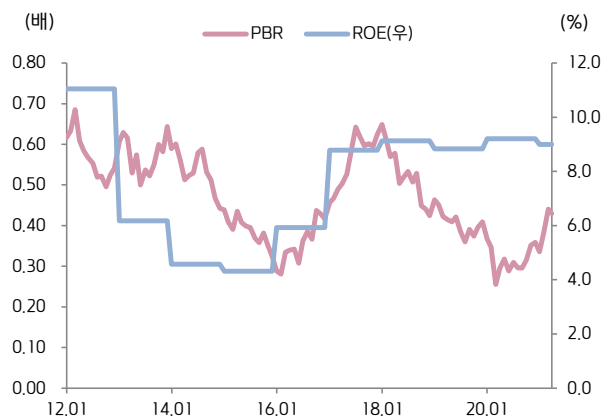
자료: 하나금융지주, 키움증권

4대 은행지주의 보통주자본비율 비교



자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

하나금융지주 PBR 및 ROE 추이



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

하나은행

(단위: 십억원)

손익계산서	2019	2020	2021E	2022E	2023E
이자이익	5,020	4,941	5,317	5,583	5,872
비이자이익	782	1,066	696	744	747
수수료	829	773	826	829	846
신탁보수	214	137	149	149	151
유가증권	694	637	459	498	512
외환손익	214	488	148	183	183
기타영업비용	-1,170	-970	-886	-915	-944
<b>총전총이익</b>	<b>5,803</b>	<b>6,007</b>	<b>6,012</b>	<b>6,327</b>	<b>6,619</b>
판매관리비	3,070	2,761	2,791	2,857	2,936
<b>총전영업이익</b>	<b>2,733</b>	<b>3,246</b>	<b>3,221</b>	<b>3,469</b>	<b>3,683</b>
대손상각비	133	506	421	590	688
법인세	744	660	694	727	758
<b>당기순이익</b>	<b>2,084</b>	<b>1,867</b>	<b>1,971</b>	<b>2,017</b>	<b>2,103</b>
충당금적립전이익	3,327	3,107	3,411	3,663	3,888

(단위: 십억원)

대차대조표	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>자산총계</b>	<b>353,469</b>	<b>379,448</b>	<b>403,856</b>	<b>416,039</b>	<b>428,288</b>
대출채권	253,569	273,099	294,064	304,754	315,474
<b>부채총계</b>	<b>328,719</b>	<b>353,360</b>	<b>377,011</b>	<b>389,974</b>	<b>403,119</b>
예수금	226,607	245,112	258,779	265,986	273,193
<b>자본총계</b>	<b>24,750</b>	<b>26,088</b>	<b>26,845</b>	<b>26,065</b>	<b>25,169</b>
자본금	5,360	5,360	5,360	5,360	5,360
지배주주자본	22,396	23,614	24,251	23,352	22,335

(단위: 십억원)

주요지표	2019	2020	2021E	2022E	2023E
원화대출금 점유율	14.1	14.0	14.0	14.0	14.0
예수금(말잔) 점유율	18.4	18.2	18.2	18.2	18.2
원화대출금 증가율	7.8	9.5	5.1	4.0	3.8
원화예수금 증가율	9.5	4.6	9.2	2.8	2.7
이자이익증가율	2.7	-1.6	7.6	5.0	5.2
예대율	94.9	97.6	97.1	98.2	101.6
비용률	52.9	46.0	46.4	45.2	44.4
고정이하여신비율	0.7	0.3	0.5	0.7	0.9
고정이하 총당비율	99.4	130.1	130.0	135.0	140.0
NIM	1.49	1.34	1.35	1.36	1.37
NIS	1.44	1.32	1.35	1.36	1.37
총마진 (총자산대비)	1.68	1.63	1.51	1.54	1.56
순이자마진	1.46	1.34	1.33	1.36	1.39
비이자마진	0.23	0.29	0.17	0.18	0.18
대손상각비/평균총자산	0.04	0.14	0.11	0.14	0.16
일반관리비/평균총자산	0.89	0.75	0.70	0.69	0.69
ROA	0.62	0.54	0.57	0.57	0.57
ROE	8.61	7.73	8.54	8.83	9.30
레버리지배수	15.78	16.07	16.65	17.82	19.18

하나금융지주

(단위: 십억원)

손익계산서	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자회사별 이익	2,674	2,860	3,294	3,412	3,529
은행	2,140	2,010	2,270	2,329	2,427
카드	56	155	182	197	207
증권	280	411	526	546	553
캐피탈	108	177	207	228	230
보험	24	27	32	34	34
기타	66	81	77	78	79
지주회사 손이익	-282	-223	-201	-205	-207
<b>지배주주순이익</b>	<b>2,392</b>	<b>2,637</b>	<b>3,093</b>	<b>3,207</b>	<b>3,323</b>
신종자본증권이자	50	60	60	60	60
<b>보통주순이익</b>	<b>2,341</b>	<b>2,577</b>	<b>3,033</b>	<b>3,147</b>	<b>3,263</b>

(단위: 십억원)

대차대조표(연결)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>자산총계</b>	<b>421,506</b>	<b>460,313</b>	<b>485,810</b>	<b>497,994</b>	<b>510,242</b>
대출채권	283,109	310,284	331,168	341,858	352,578
<b>부채총계</b>	<b>392,521</b>	<b>428,713</b>	<b>451,970</b>	<b>462,139</b>	<b>472,487</b>
예수부채	273,332	295,835	311,468	319,660	327,852
<b>자본총계</b>	<b>28,985</b>	<b>31,600</b>	<b>33,840</b>	<b>35,854</b>	<b>37,755</b>
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
주요주주 자본총계	28,124	30,714	32,954	34,968	36,869
<b>보통주자본 (상환우선주 등 차감)</b>	<b>26,880</b>	<b>28,706</b>	<b>30,946</b>	<b>32,960</b>	<b>34,861</b>

(단위: 원, %, 배)

주요지표	2019	2020	2021E	2022E	2023E
총자산 성장률	9.5	9.2	5.5	2.5	2.5
보통주 EPS 증가율	13.8	7.7	-2.4	8.3	7.7
보통주 EPS	7,915	8,839	10,403	10,795	11,191
BPS	94,307	102,989	110,501	117,254	123,628
보통주 BPS	92,192	98,455	106,138	113,046	119,565
주당 배당금	2,100	1,850	3,400	3,100	3,200
배당성향(%)	26.5	20.9	32.7	28.7	28.6
그룹ROA	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
보통주ROE	8.8	9.2	10.1	9.8	9.6
<b>자회사별 이익 구성(%)</b>					
은행	80.0	70.3	68.9	68.3	68.8
카드	2.1	5.4	5.5	5.8	5.9
증권	10.5	14.4	16.0	16.0	15.7
캐피탈	4.0	6.2	6.3	6.7	6.5
보험	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0
기타	2.5	2.8	2.3	2.3	2.2
기본자본비율	12.67	13.03	14.65	14.37	14.08
보통주비율(수정전)	11.96	12.04	13.66	13.46	13.24
보통주비율	11.96	13.59	14.96	14.76	14.54

자료: 하나금융지주, 키움증권 추정

Compliance Notice

- 당사는 04월 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

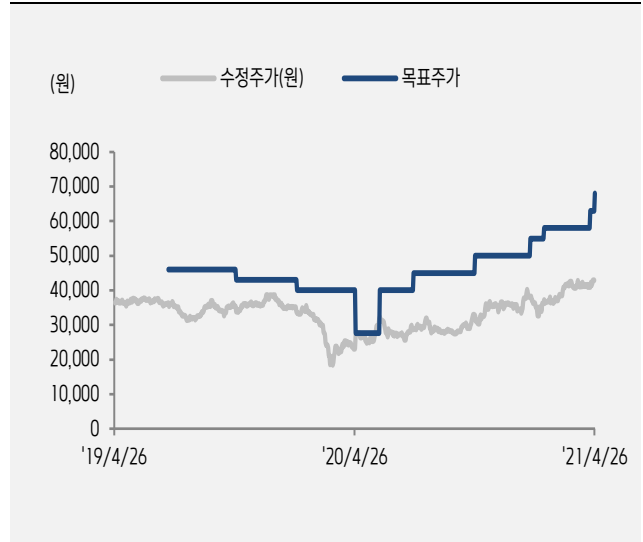
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
하나금융지주 (086790)	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	-35.39	-30.45
	2021/02/08	BUY(Maintain)	58,000원	6개월	-31.50	-26.21
	2021/04/19	BUY(Maintain)	63,000원	6개월	-32.99	-31.90
	2021/04/26	BUY(Maintain)	68,000원	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 (2020/04/01~2020/03/31)

매수	중립	매도
99.39%	0.61%	0.00%