



BUY (Maintain)

목표주가: 68,000원

주가(07/22): 43,900원

시가총액: 131,806억원



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

Stock Data

| KOSPI (07/22) | 3,250.21pt | |
|---------------|------------|---------|
| 52주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가대비 | 47,550원 | 27,550원 |
| 등락율 | -7.68% | 59.35% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| 1M | -3.52% | -3.11% |
| 6M | 20.77% | 16.70% |
| 1Y | 51.90% | 4.16% |

Company Data

| | |
|-------------|----------------|
| 발행주식수 | 300,242천주 |
| 일평균 거래량(3M) | 1,189천주 |
| 외국인 지분율 | 67.85% |
| 배당수익률(21E) | 6.8% |
| BPS(21E) | 107,085원 |
| 주요 주주 | 국민연금공단 자사주 |
| | 9.88% 2.89% |

투자지표

| (십억원, IFRS 연결) | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| 자체주주이익 | 2,637.2 | 3,058.2 | 3,121.4 | 3,148.8 |
| 증감율(%YoY) | 10.3 | 16.0 | 2.1 | 0.9 |
| 보통주순이익 | 2,577.1 | 2,998.1 | 3,061.4 | 3,088.7 |
| 증감율(%YoY) | 10.1 | 16.3 | 2.1 | 0.9 |
| 보통주EPS(원) | 8,839 | 10,283 | 10,500 | 10,594 |
| 증감율(%YoY) | 11.7 | 16.3 | 2.1 | 0.9 |
| BPS(원) | 98,455 | 107,085 | 114,289 | 121,382 |
| PER | 4.1 | 4.3 | 4.2 | 4.1 |
| PBR | 0.36 | 0.41 | 0.38 | 0.36 |
| 보통주ROE | 9.2 | 9.9 | 9.5 | 9.0 |
| ROA | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| 배당수익률(%) | 5.2 | 6.8 | 7.5 | 8.0 |

Price Trend



실적 Review

하나금융지주 (086790)

후발 대형은행의 강점이 두드러진 2분기



대형금융지주 내에서 2분기 실적의 승자는 하나금융지주와 우리금융지주로 보여진다. 고금리 예금 비중이 높았던 동사의 경우 경쟁 원화에 따른 조달 비용 감소로 순이자마진 개선이 가장 컸고, 증권 비중이 적어 거래대금 감소에 따른 실적 부진 영향 역시 상대적으로 적었던 탓이다. 매력적인밸류에이션에 자본 여력도 우위에 있다는 점이 투자 포인트이다.

>>> 2분기, 은행 실적 호조로 기대 이상 실적 달성

하나지주는 2분기에 전분기 대비 9.8% 증가한 9,188억 원의 지배주주 순이익을 기록함. 이는 당사 추정치, 시장 기대치보다 양호한 것으로 실적이 개선된 이유는 다음과 같음.

1) 은행이 기대 이상의 양호한 실적을 달성. 양호한 대출 성장과 함께 대형은행 중 가장 높은 0.05%p 순이자마진이 개선, 이자부문이익이 전분기 대비 7.3% 증가, 전체 실적 개선에 결정적으로 기여함. 고금리 예금이 만기 도래하면서 조달금리가 하락한 점이 주된 이유로 평가.

2) 카드사가 전분기 대비 실적이 소폭 감소했지만, 증권과 캐피탈이 양호한 실적으로 달성함. 거래대금 감소에도 위탁 비중이 적은 반면 IB 부문에서 양호한 실적을 지속한 점이 증권사 실적 개선의 주된 요인

자산 성장보다는 이익 중심의 경영전략을 지향한 결과 보통주 자본비율이 Basel III 최종안 부분 도입 이전 기준으로 0.2%p 개선, 구 기준 12.6%까지 상승, 대형 금융지주 가운데 가장 높은 자본비율을 기록할 것으로 추정

>>> 목표주가 68,000원, 투자의견 BUY 유지

예상보다 양호한 실적을 기록했지만, 4분기 총당금 추가 적립 가능성을 감안해 목표주가 68,000원을 유지함. 현재 주가 수준에서 투자 매력도가 높은 것으로 판단, 투자의견 BUY를 유지함. 동사의 투자 포인트는 다음과 같음.

1) Basel III 최종안 부분 도입 전 기준으로 12.6% 내외로 대형금융지주 가운데 보통주 자본비율이 가장 높아 배당 여력이 높다는 점임. 충분한 자본 여력으로 배당수익률도 7% 대에 육박, 투자 매력도가 높은 것으로 판단

2) 하반기 기준금리 인상, 대출 규제 강화 영향의 수혜를 받아 은행 부문의 이익 개선이 지속될 것이라는 점임.

3) 양호한 실적 달성에도 매력적인 Valuation 수준을 유지하고 있다는 점임. 동사의 2021년 예상 PER과 PBR은 각각 4.3배, 0.41배에 불과함. 상대적으로 양호한 자본 여력, ROE 등을 고려해 볼 때 Valuation 매력도가 상대적으로 더 높은 것으로 평가.

하나금융지주 분기 손익 추이

| (십억원, %) | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20 | 1Q21 | 2Q21 | %QoQ | %YoY | 3Q21E | FY21E |
|----------------|--------|---------|---------|---------|---------|------|------|---------|---------|
| 지분법이익 | 732.0 | 828.9 | 584.7 | 882.8 | 977.5 | 10.7 | 33.5 | 875.0 | 3,258.7 |
| 하나은행 | 507.4 | 592.4 | 355.7 | 575.5 | 677.5 | 17.7 | 33.5 | 616.5 | 2,200.2 |
| 하나금융투자 | 35.0 | 49.1 | 40.1 | 72.5 | 69.7 | -3.9 | 99.1 | 50.3 | 203.9 |
| 하나카드 | 125.8 | 115.5 | 122.9 | 136.8 | 139.2 | 1.8 | 10.7 | 129.1 | 533.3 |
| 하나캐피탈 | 39.9 | 43.0 | 50.1 | 60.9 | 64.6 | 6.1 | 61.9 | 52.4 | 212.6 |
| 기타 | 19.6 | 26.5 | 15.0 | 19.2 | 23.5 | 22.4 | 19.9 | 18.9 | 76.7 |
| 지배주주순이익 | 687.6 | 761.5 | 531.1 | 834.4 | 918.8 | 10.1 | 33.6 | 825.6 | 3,058.2 |
| EPS(원) | 9,227 | 10,241 | 7,080 | 11,241 | 12,399 | 10.3 | 34.4 | 11,121 | 10,283 |
| BPS(원) | 99,108 | 102,480 | 102,989 | 104,408 | 108,592 | 4.0 | 9.6 | 109,861 | 111,408 |

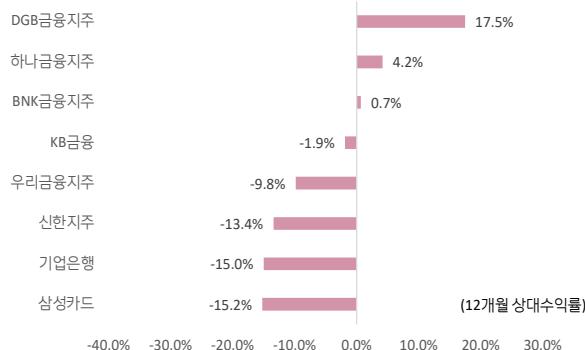
자료: 하나금융지주, 키움증권 리서치센터

하나은행 분기 손익 추이 및 전망

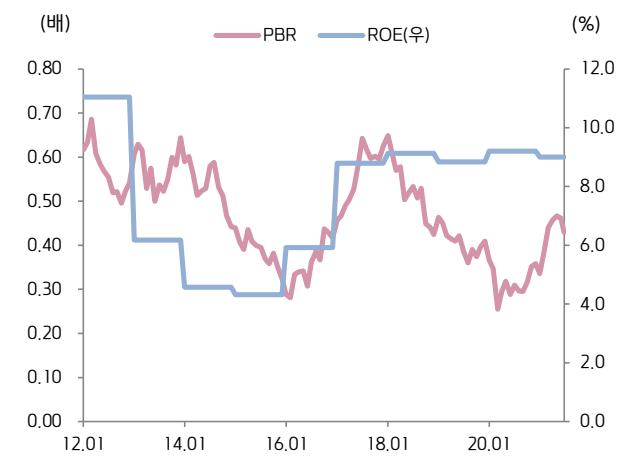
| (십억원, %) | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20 | 1Q21 | 2Q21 | %QoQ | %YoY | 3Q21E | FY21E |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|---------|---------|
| 총전총이익(단독기준) | 1,447.9 | 1,517.3 | 1,673.9 | 1,416.0 | 1,582.8 | 11.8 | 9.3 | 1,566.5 | 6,153.3 |
| a. 이자순수익 | 1,250.3 | 1,234.1 | 1,228.3 | 1,288.2 | 1,382.4 | 7.3 | 10.6 | 1,400.7 | 5,490.2 |
| b. 비이자수익 | 197.6 | 283.2 | 445.6 | 127.8 | 200.4 | 56.9 | 1.4 | 165.8 | 663.2 |
| 판매관리비 | 588.4 | 666.3 | 833.5 | 714.0 | 685.1 | -4.1 | 16.4 | 671.5 | 2,924.1 |
| 영업이익 | 628.4 | 756.0 | 702.5 | 700.2 | 859.7 | 22.8 | 36.8 | 803.1 | 2,775.7 |
| 지배주주순이익 | 508.4 | 591.4 | 355.7 | 575.5 | 677.5 | 17.7 | 33.3 | 616.5 | 2,200.2 |
| EPS(원) | 1,701 | 2,032 | 1,331 | 1,872 | 2,405 | 28.4 | 41.4 | 2,202 | 2,053 |
| (대손상각비) | 231.0 | 95.0 | 137.9 | 1.8 | 38.0 | 2,026.4 | -83.5 | 91.9 | 453.6 |
| ROA Breakdown(%,%p) | | | | | | | | | |
| 총마진 | 1.58 | 1.66 | 1.80 | 1.46 | 1.59 | 0.13 | 0.01 | 1.56 | 1.54 |
| 대손상각비 | 0.25 | 0.10 | 0.15 | 0.00 | 0.04 | 0.04 | -0.21 | 0.09 | 0.11 |
| 일반관리비 | 0.64 | 0.73 | 0.89 | 0.74 | 0.69 | -0.05 | 0.05 | 0.67 | 0.73 |
| ROA(%) | 0.50 | 0.60 | 0.38 | 0.52 | 0.65 | 0.13 | 0.15 | 0.59 | 0.55 |
| ROE (%) | 7.31 | 8.53 | 5.50 | 7.74 | 9.85 | 2.11 | 2.54 | 8.92 | 8.06 |
| 순이자마진 | 1.37 | 1.33 | 1.28 | 1.36 | 1.41 | 0.05 | 0.04 | 1.42 | 1.40 |
| (Cost Income Ratio) | 40.64 | 43.91 | 49.79 | 50.43 | 43.28 | -7.14 | 2.64 | 42.86 | 47.52 |
| 여신성장률(%YoY) | 7.55 | 9.29 | 9.53 | 9.66 | 9.71 | 0.05 | 2.17 | 6.98 | 5.48 |

자료: 하나금융지주, 키움증권 리서치센터

커버리지 은행주 12개월 상대 수익률 비교



하나금융지주 PBR 및 ROE 추이



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

하나은행

(단위: 십억원)

| 손익계산서 | 2019 | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 이자이익 | 5,020 | 4,941 | 5,490 | 5,805 | 5,988 |
| 비이자이익 | 782 | 1,066 | 663 | 664 | 673 |
| 수수료 | 829 | 773 | 812 | 831 | 849 |
| 신탁보수 | 214 | 137 | 171 | 180 | 182 |
| 유가증권 | 730 | 666 | 492 | 512 | 526 |
| 외환손익 | 214 | 488 | 170 | 183 | 183 |
| 기타영업비용 | -1,205 | -998 | -1,021 | -1,042 | -1,067 |
| 총전총이익 | 5,803 | 6,007 | 6,153 | 6,470 | 6,661 |
| 판매관리비 | 3,070 | 2,761 | 2,924 | 2,971 | 3,045 |
| 총전영업이익 | 2,733 | 3,246 | 3,229 | 3,499 | 3,616 |
| 대손상각비 | 133 | 506 | 454 | 592 | 690 |
| 법인세 | 744 | 660 | 714 | 741 | 746 |
| 당기순이익 | 2,084 | 1,867 | 2,046 | 2,165 | 2,180 |
| 충당금적립전이익 | 3,327 | 3,107 | 3,547 | 3,824 | 3,945 |

(단위: 십억원)

| 대차대조표 | 2019 | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 자산총계 | 353,469 | 379,448 | 405,185 | 417,406 | 429,692 |
| 대출채권 | 253,569 | 273,099 | 283,753 | 294,429 | 305,136 |
| 부채총계 | 328,719 | 353,360 | 378,473 | 391,909 | 405,640 |
| 예수금 | 226,607 | 244,605 | 258,779 | 265,986 | 273,193 |
| 자본총계 | 24,750 | 26,088 | 26,712 | 25,497 | 24,053 |
| 자본금 | 5,360 | 5,360 | 5,360 | 5,360 | 5,360 |
| 지배주주자본 | 22,396 | 23,614 | 24,119 | 22,784 | 21,219 |

(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 | 5.5 | 3.9 | 3.8 |
| 원화예수금 증가율 | 9.5 | 7.8 | 6.0 | 2.8 | 2.7 |
| 이자이익증가율 | 2.7 | -1.6 | 11.1 | 5.7 | 3.1 |
| 예대율 | 94.9 | 97.6 | 97.5 | 98.6 | 98.3 |
| 비용률 | 52.9 | 46.0 | 47.5 | 45.9 | 45.7 |
| 고정이하여신비율 | 0.7 | 0.3 | 0.5 | 0.7 | 0.9 |
| 고정이하 총당비율 | 99.4 | 130.1 | 141.9 | 146.9 | 151.9 |
| NIM | 1.49 | 1.34 | 1.40 | 1.44 | 1.45 |
| NIS | 1.44 | 1.32 | 1.39 | 1.43 | 1.44 |
| 총마진 (총자산대비) | 1.68 | 1.63 | 1.54 | 1.57 | 1.57 |
| 순이자마진 | 1.46 | 1.34 | 1.37 | 1.41 | 1.41 |
| 비이자마진 | 0.23 | 0.29 | 0.17 | 0.16 | 0.16 |
| 대손상각비/평균총자산 | 0.04 | 0.14 | 0.11 | 0.14 | 0.16 |
| 일반관리비/평균총자산 | 0.89 | 0.75 | 0.73 | 0.72 | 0.72 |
| ROA | 0.62 | 0.54 | 0.55 | 0.54 | 0.52 |
| ROE | 8.61 | 7.73 | 8.06 | 8.22 | 8.27 |
| 레버리지배수 | 15.78 | 16.07 | 16.80 | 18.32 | 20.25 |

하나금융지주

(단위: 십억원)

| 손익계산서 | 2019 | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 자회사별 이익 | 2,674 | 2,860 | 3,259 | 3,326 | 3,351 |
| 은행 | 2,140 | 2,010 | 2,200 | 2,215 | 2,200 |
| 카드 | 56 | 155 | 204 | 220 | 236 |
| 증권 | 280 | 411 | 533 | 541 | 540 |
| 캐피탈 | 108 | 177 | 213 | 238 | 262 |
| 보험 | 24 | 27 | 32 | 34 | 35 |
| 기타 | 66 | 81 | 77 | 78 | 79 |
| 지주회사 순수익 | -282 | -223 | -201 | -205 | -202 |
| 지배주주순이익 | 2,392 | 2,637 | 3,058 | 3,121 | 3,149 |
| 신종자본증권이자 | 50 | 60 | 60 | 60 | 60 |
| 보통주순이익 | 2,341 | 2,577 | 2,998 | 3,061 | 3,089 |

(단위: 십억원)

| 대차대조표(연결) | 2019 | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
|------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 자산총계 | 421,506 | 460,313 | 486,322 | 498,542 | 510,829 |
| 대출채권 | 283,109 | 310,284 | 322,627 | 333,303 | 344,009 |
| 부채총계 | 392,521 | 428,713 | 451,991 | 462,111 | 472,330 |
| 예수부채 | 273,332 | 295,835 | 312,318 | 320,510 | 328,702 |
| 자본총계 | 28,985 | 31,600 | 34,331 | 36,431 | 38,499 |
| 자본금 | 1,501 | 1,501 | 1,501 | 1,501 | 1,501 |
| 주요주주 자본총계 | 28,124 | 30,714 | 33,449 | 35,550 | 37,618 |
| 보통주자본 (상환우선주 등 차감) | 26,880 | 28,706 | 31,222 | 33,323 | 35,390 |

(단위: 원, %, 배)

| 주요지표 | 2019 | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
|----------------------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 총자산 성장률 | 9.5 | 9.2 | 5.7 | 2.5 | 2.5 |
| 보통주 EPS 증가율 | 13.8 | 7.7 | -7.0 | 5.5 | 5.4 |
| 보통주 EPS | 7,915 | 8,839 | 10,283 | 10,500 | 10,594 |
| BPS | 94,307 | 102,989 | 111,408 | 118,404 | 125,292 |
| 보통주 BPS | 92,192 | 98,455 | 107,085 | 114,289 | 121,382 |
| 주당 배당금 | 2,100 | 1,850 | 3,000 | 3,300 | 3,500 |
| 배당성향(%) | 26.5 | 20.9 | 29.2 | 31.4 | 33.0 |
| 그룹ROA | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| 보통주ROE | 8.8 | 9.2 | 9.9 | 9.5 | 9.0 |
| 자회사별 이익 구성(%) | | | | | |
| 은행 | 80.0 | 70.3 | 67.5 | 66.6 | 65.7 |
| 카드 | 2.1 | 5.4 | 6.3 | 6.6 | 7.0 |
| 증권 | 10.5 | 14.4 | 16.4 | 16.3 | 16.1 |
| 캐피탈 | 4.0 | 6.2 | 6.5 | 7.2 | 7.8 |
| 보험 | 0.9 | 0.9 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| 기타 | 2.5 | 2.8 | 2.4 | 2.4 | 2.4 |
| 기본자본비율 | 12.67 | 13.03 | 15.51 | 15.64 | 15.73 |
| 보통주비율(수정전) | 11.96 | 12.04 | 12.76 | 12.96 | 13.10 |
| 보통주비율 | 11.96 | 13.59 | 14.06 | 14.26 | 14.40 |

자료: 하나금융지주, 키움증권 추정

Compliance Notice

- 당사는 07월 22일 현재 '하나금융지주(086790)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 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 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

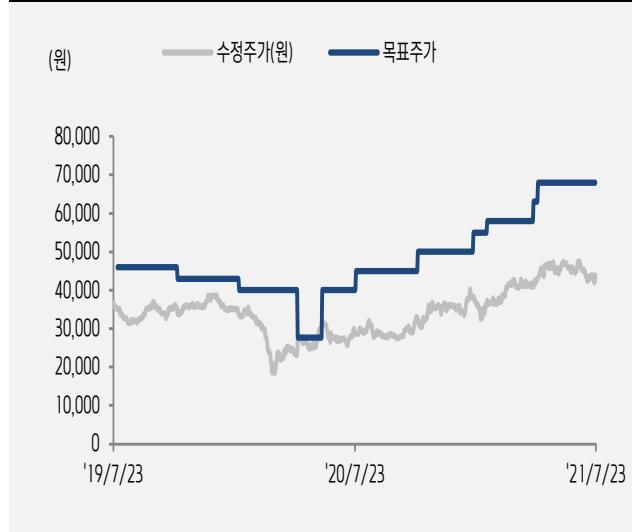
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 대상 시점 | 과리율(%) | | |
|-----------------|------------|----------------------|---------|----------|---------|---------|---------|
| | | | | | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 | 최저 주가대비 |
| 하나금융지주 (086790) | 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 | -33.38 | -30.07 | |
| | 2021/07/23 | BUY(Maintain) | 68,000원 | 6개월 | | | |

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

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 (2020/07/01~2021/06/30)

| 매수 | 증립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 98.10% | 1.90% | 0.00% |