

# 하나금융 (086790)

## 실적과 배당, 자본비용의 세마리 토끼를 모두 잡다

### 경상 이익 9천억원대로 컨센서스 대비 가장 큰폭의 실적 개선

하나금융에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 68,000원을 유지. 2분기 순이익은 전년동기대비 33.2% 증가한 9,175억원으로 컨센서스를 대폭 상회하고 우리예상치에도 부합. 그 배경은 1) 원화대출금이 1.9% 성장하면서도 은행 NIM이 5bp나 상승해 순이자이익이 전분기대비 6.7%나 증가한데다 2) 그룹 수수료 이익 또한 전부문 모두 증가하면서 핵심이익이 크게 개선. 3) 1분기의 비화폐성 외화환산손실 소멸로 기타비이자이익도 크게 늘어났고, 4) 기업여신 평가모형 변경과 기부실업체 건전성 상향에 따라 약 550억원 내외의 일회성 충당금 환입이 있기는 했지만 대손비용이 1,000억원대에 불과해 매우 낮았으며, 5) 금투·캐피탈·카드 등 비은행계열사들의 실적도 대폭 증가했던 1분기 수준에 육박하거나 오히려 상회해 그룹 이익 개선에 기여했기 때문. 2분기 NIM 상승이 대부분 수신금리 하락 영향 때문이지만 대출금리도 소폭이나마 상승하고 있다는 점에서 하반기도 추가 개선 기대. 모든 부문에서 전혀 흠잡을데 없는 실적을 보였으며 비이자부문 변동성은 다소 있을 수 있지만 이분기 경기 이익 레벨이 거의 9천억원대에 진입한 것으로 판단

### 배당도 시장예상을 상회. 배당 매력 뛰어난 국민주 희망 피력

최근의 코로나 델타 변이 확산 우려 속에서도 주당 700원의 중간배당을 결의해 배당도 시장예상을 상회. 올해 20% 가량의 증익이 예상되는 상황에서 배당성향도 상향될 것이므로 기말 배당 또한 주당 2,000원을 상회할 수 있을 전망. 회사측은 자사주 매입 의지도 언급했으며 대표적인 가치주로서 안정적인 배당을 통해 국민주가 되기를 희망한다고 피력. 주주환원정책 측면에서는 타행들대비 절대 실망스럽지 않을 것으로 기대

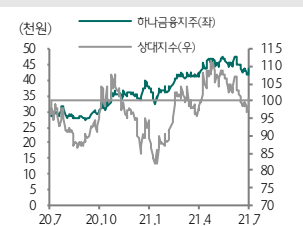
### CET 1 비율 14.2%로 중간배당 지급 후에도 자본비용이 상승

2분기 그룹 보통주자본비용은 14.2%로 넘볼 수 없는 업계 최고 수준이 지속됐는데 중간배당 지급 후임에도 전분기에 비해 12bp나 상승. 중소기업·소상공인 자금 공급은 지속되고 있지만 대기업대출이 감소하는 등 RWA 관리 노력이 병행되고 있기 때문. 은행의 경우는 2분기에 RWA가 오히려 0.8% 감소하면서 CET 1 비율이 39bp나 상승했음. 업계 최고의 수익성과 최상위 자본력에다 배당 매력도 겸비하고 있다는 점에서 은행주 중에서 상승 여력이 가장 크다고 판단. 최선호주로 계속 유지

### Earnings Review

**BUY**

TP(12M): 68,000원 | CP(7월 22일): 43,900원

Key Data		Consensus Data	
		2021	2022
KOSPI 지수 (pt)	3,250.21		
52주 최고/최저(원)	47,550/27,550	매출액(십억원)	N/A N/A
시가총액(십억원)	13,180.6	영업이익(십억원)	4,192 4,338
시가총액비중(%)	0.58	순이익(십억원)	3,107 3,209
발행주식수(천주)	300,242.1	EPS(원)	10,303 10,592
60일 평균 거래량(천주)	1,188.7	BPS(원)	113,035 121,251
60일 평균 거래대금(십억원)	53.8	<b>Stock Price</b>	
21년 배당금(예상, 원)	2,700		
21년 배당수익률(예상, %)	6.2		
외국인지분율(%)	67.85		
주요주주 지분율(%)			
국민연금	9.88		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	(3.5) 20.8 51.9		
상대	(3.1) 16.7 4.2		

Financial Data						
투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
총영업이익	십억원	8,228	8,643	9,251	9,832	10,214
세전이익	십억원	3,425	3,729	4,383	4,572	4,757
지배순이익	십억원	2,408	2,637	3,145	3,278	3,410
EPS	원	8,021	8,784	10,474	10,918	11,359
(종감률)	%	7.5	9.5	19.2	4.2	4.0
수정BPS	원	94,757	103,296	113,496	124,414	135,773
DPS	원	2,100	1,850	2,700	2,950	3,200
PER	배	4.6	3.9	4.2	4.0	3.9
PBR	배	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3
ROE	%	8.8	9.0	9.8	9.3	8.8
ROA	%	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6
배당수익률	%	5.7	5.4	6.2	6.7	7.3



Analyst 최정욱, CFA  
02-3771-3643  
cuchoi@hanafn.com

RA 정진용  
02-3771-3126  
jinyong.jung@hanafn.com

표 1. 하나금융 2021년 2분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	1,459	1,428	1,428	1,433	1,470	1,483	1,574	1,680	6.7	17.2
순수수료이익	498	548	506	532	582	540	591	610	3.3	14.7
기타비이자이익	-76	384	-34	253	154	295	31	97	213.4	-61.6
총영업이익	1,882	2,361	1,900	2,218	2,206	2,318	2,196	2,387	8.7	7.6
판관비	987	1,186	928	848	966	1,175	1,020	995	-2.5	17.3
총전영업이익	895	1,174	972	1,370	1,240	1,143	1,176	1,392	18.4	1.6
영업외이익	392	-192	40	24	16	-187	83	14	-83.7	-43.1
대손상각비	116	408	93	432	173	191	99	107	8.2	-75.3
세전이익	1,172	574	919	961	1,083	766	1,160	1,299	12.0	35.1
법인세비용	324	199	245	266	313	221	308	366	18.8	37.5
비지배주주지분이익	11	8	17	6	12	12	16	16	-3.7	150.8
당기순이익	837	367	657	689	758	533	836	917	9.8	33.2

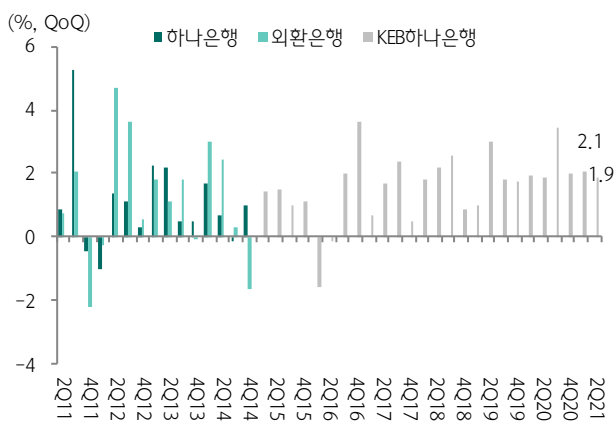
주: 그룹 연결 기준  
자료: 하나금융투자

표 2. 하나금융 2분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순수수료이익	전분기대비 신용카드수수료 159 억원 증가, 대출관련수수료 45 억원 증가, 자산관리수수료 197 억원 감소(증권수수료 163 억원 감소, 수익증권 17 억원 감소, 신탁보수 61 억원 증가 등), 인수자문수수료 119 억원 증가, 기타수수료 140 억원 증가
기타영업이익	비화폐성 외화환산이익 81 억원(전분기대비 901 억원 증가), 대출채권 매각이익 186 억원(은행 139 억원, 캐피탈 25 억원, 손보 22 억원. 전분기대비 168 억원 감소)
판관비	성과급 준비금 적립 553 억원(은행)
대손상각비	기업여신 신용평가모형 변경 환입 412 억원, 자동차부품업체(코다코) 총당금 환입 146 억원, 대기업 신용위험재평가 추가 총당금 100 억원

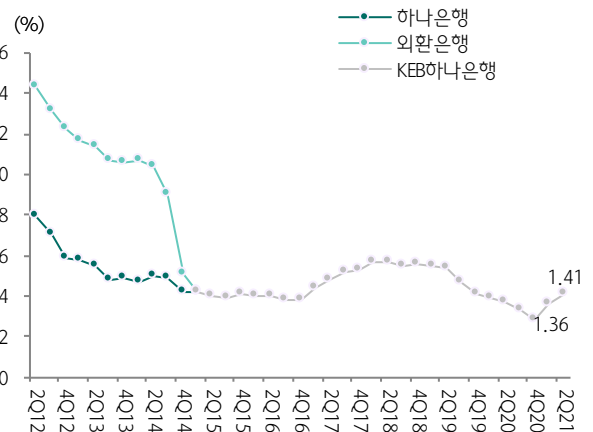
자료: 하나금융투자

그림 1. 하나은행 대출성장률 추이



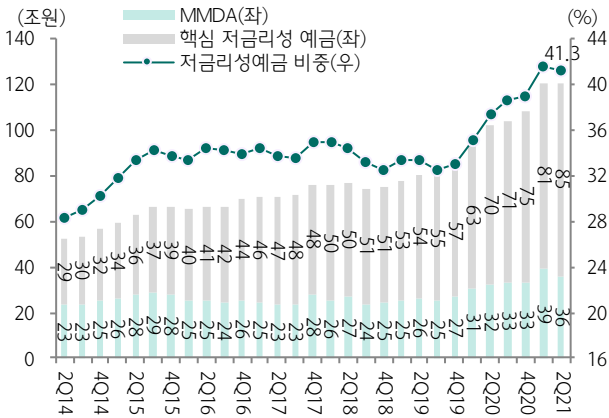
주: 전분기 대비 증가율  
자료: 하나금융투자

그림 2. 하나은행 NIM 추이



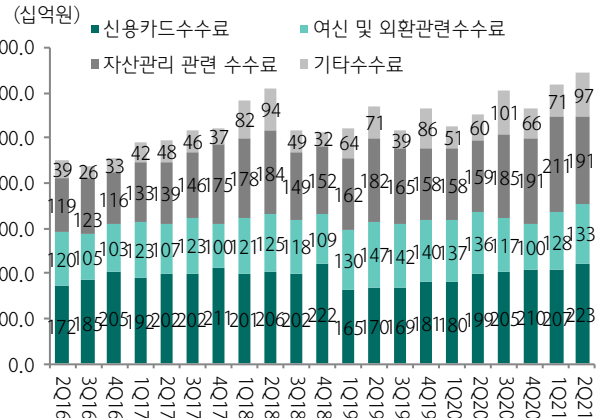
주: 분기 기중 마진 기준  
자료: 하나금융투자

그림 3. 하나은행 저금리성예금 및 비중 추이



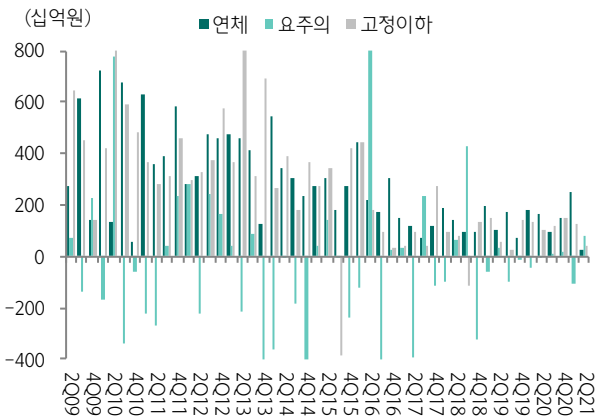
자료: 하나금융투자

그림 4. 그룹 수수료이익 추이



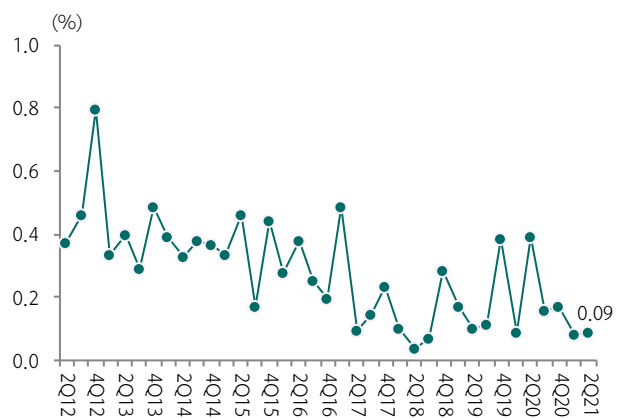
주: 그룹 연결 기준  
자료: 하나금융투자

그림 5. 은행 실질 연체 및 고정이하어신 순증 추이



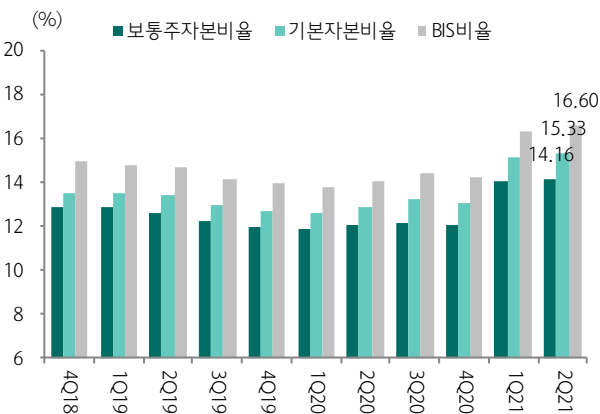
주: 매상각전 실질 순증액 기준. 과거 수치는 통합을 가정한 pro forma 기준 순증액  
자료: 하나금융투자

그림 6. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



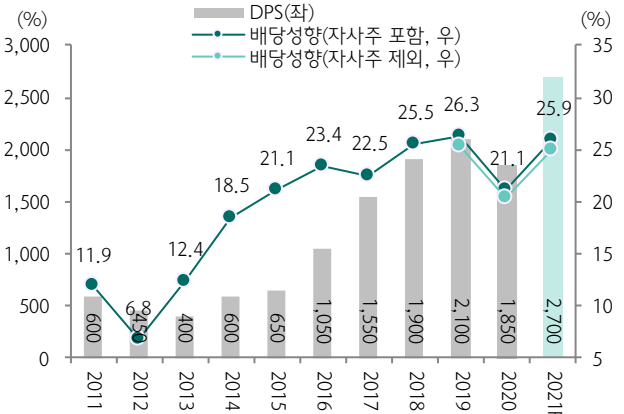
주: 분기 연율화 기준  
자료: 하나금융투자

그림 7. 그룹 자본비용 추이



주: 그룹 연결 기준 자본비용  
자료: 하나금융투자

그림 8. 하나금융 주당배당금 및 배당성향 추이 및 전망



주: 하나금융투자 추정치 기준, 중간배당 포함 총배당 기준  
자료: 하나금융투자

추정 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
순이자이익	5,774	5,814	6,675	7,062	7,410
순수수료이익	2,097	2,160	2,346	2,386	2,437
당기손익인식상품이익	0	0	0	0	0
비이자이익	357	669	230	385	367
총영업이익	8,228	8,643	9,251	9,832	10,214
일반관리비	3,663	3,522	3,990	4,129	4,272
순영업이익	4,565	5,121	5,260	5,704	5,942
영업외손익	149	-107	-8	0	9
충당금추감이익	4,715	5,014	5,252	5,704	5,952
제충당금잔입액	1,290	1,284	869	1,132	1,195
경상이익	3,425	3,729	4,383	4,572	4,757
법인세전순이익	3,425	3,729	4,383	4,572	4,757
법인세	983	1,044	1,189	1,241	1,292
충당기순이익	2,442	2,685	3,195	3,331	3,466
외부주주지분	34	48	50	53	55
연결당기순이익	2,408	2,637	3,145	3,278	3,410

Dupont Analysis	(단위: %)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
순이자이익	1.4	1.3	1.4	1.4	1.4
순수수료이익	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	0.1	0.2	0.0	0.1	0.1
총영업이익	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9
판매비	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
총잔영업이익	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상각비	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
세전이익	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9
법인세비용	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
비지배주주이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7

Valuation					
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS (원)	8,021	8,784	10,474	10,918	11,359
BPS (원)	93,758	102,296	112,497	123,415	134,774
실질BPS (원)	94,757	103,296	113,496	124,414	135,773
PBR (x)	4.6	3.9	4.2	4.0	3.9
PBR (x)	0.39	0.34	0.39	0.36	0.33
수장PBR (x)	0.39	0.33	0.39	0.35	0.32
배당률 (%)	42.0	37.0	54.0	59.0	64.0
배당수익률 (%)	5.7	5.4	6.2	6.7	7.3

자료: 하나금융투자

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
현금 및 예치금	23,719	27,530	33,107	35,662	38,304
유가증권	90,045	100,407	92,506	95,661	98,951
대출채권	282,306	308,792	334,087	350,767	368,280
고정자산	3,629	3,305	4,194	4,360	4,534
기타자산	21,819	20,279	30,005	31,577	33,228
자산총계	421,518	460,313	493,899	518,027	543,296
예수금	272,794	295,510	315,223	329,834	345,176
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	20,699	26,494	27,613	28,945	30,343
사채	43,661	48,762	53,324	55,921	58,648
기타부채	55,353	57,947	63,082	65,391	67,784
부채총계	392,508	428,713	459,242	480,091	501,950
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
보통주자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	1,245	2,008	2,227	2,227	2,227
자본잉여금	10,582	10,580	10,577	10,577	10,577
이익잉여금	15,982	17,942	20,712	23,990	27,401
자본조정	-1,160	-1,317	-1,242	-1,242	-1,242
(자기주식)	300	300	300	300	300
외부주주지분	860	887	881	881	881
자본총계	29,010	31,600	34,658	37,936	41,346
자본총계(외부주주지분제외)	28,150	30,714	33,776	37,054	40,465

성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
총자산 증가율	9.5	9.2	7.3	4.9	4.9
총대출 증가율	8.3	9.4	8.2	5.0	5.0
총수신 증가율	9.8	8.3	6.7	4.6	4.7
당기순이익 증가율	7.5	9.5	19.2	4.2	4.0

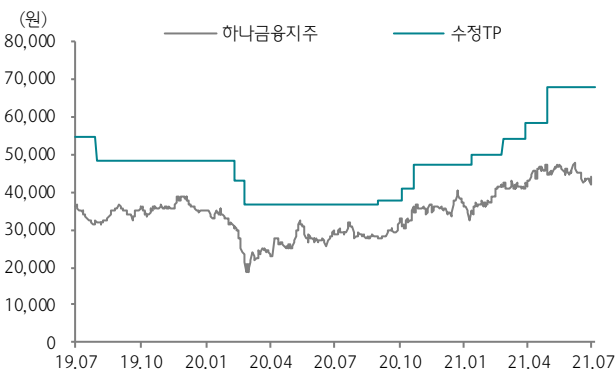
효율성/생산성	(단위: %)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
대출금/예수금	103.5	104.5	106.0	106.3	106.7
판매비/총영업이익	50.7	45.3	45.0	43.8	43.5
판매비/수익성자산	1.3	1.1	1.1	1.1	1.1

수익성	(단위: %)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
ROE	8.8	9.0	9.75	9.3	8.8
ROA	0.6	0.6	0.66	0.6	0.6
ROA (총당금전)	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하나금융



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.5.21	BUY	68,000		
21.4.19	BUY	58,500	-23.27%	-19.32%
21.3.18	BUY	54,000	-23.24%	-20.74%
21.2.2	BUY	50,000	-23.70%	-15.90%
20.11.12	BUY	47,500	-24.28%	-15.37%
20.10.26	BUY	41,000	-20.88%	-12.20%
20.9.22	BUY	38,000	-22.20%	-13.29%
20.3.18	BUY	36,500	-25.70%	-11.64%
20.3.4	BUY	43,000	-38.88%	-29.77%
19.8.20	BUY	48,500	-28.09%	-20.21%
19.4.2	BUY	54,500	-33.04%	-27.43%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
 BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류  
 Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
 Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.19%	5.81%	0.00%	100%

\* 기준일: 2021년 7월 22일

Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 7월 23일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2021년 7월 23일 현재 해당 회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.