

2021. 7. 23



▲ 은행/지주

Analyst **은경완**  
02. 6454-4870  
kw.eun@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) **63,000 원**

현재주가 (7.22) **43,900 원**

상승여력 **43.5%**

KOSPI 3,250.21pt

시가총액 131,806 억원

발행주식수 30,024 만주

유동주식비율 86.37%

외국인비중 67.84%

52주 최고/최저가 47,550 원/27,550 원

평균거래대금 538.1 억원

주요주주(%)

국민연금공단 9.88

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 -3.5 20.8 51.9

상대주가 -3.1 16.7 4.2

주가그래프



# 하나금융지주 086790

## 2Q21 Review: 모든 면에서 비교우위

- ✓ 투자 의견 Buy, 적정주가 63,000원, 은행업종 최선호주 추천
- ✓ 2Q21P 순이익 9,175억원(+33.2% YoY, +9.8% QoQ)으로 컨센서스 7.8% 상회
- ✓ 1) NIM +6bp, 2) Loan growth +1.9%, 3) CCR 0.12%, 4) CIR 44.0%, 5) CET1 14.2%
- ✓ 중간배당 700원 발표, FY21E 순이익 3.1조원, 배당성향 26.5%(DPS 2,800원) 예상
- ✓ Bottom up 관점에서 모든 면에서 우위. 업종 반등시 가장 탄력적인 반응 기대

### 2Q21 Earnings review

하나금융의 2분기 지배순이익은 9,175억원(+33.2% YoY, +9.8% QoQ)을 기록하며 당사 추정치와 컨센서스를 각각 7.9%, 7.8% 상회했다. 조달비용 하락과 운용수익률 제고로 그룹 NIM은 6bp 개선됐으며, 원화대출은 실수요 중심으로 가계, 기업 모두 골고루 증가하며 +1.9% QoQ 성장했다. 이에 이자이익이 전분기대비 6.7% 증가하며 실적 개선을 주도했다. 수수료이익 역시 신용카드수수료, IB수수료 등을 중심으로 역대 최대 규모의 이익을 시현하며 호실적에 힘을 보탰다. 총당금의 경우 약 558억원의 환입 요인 발생 등에 힘입어 0.12%를 기록하며 이익 안정성을 높였다.

### 주주환원에 가장 적극적인 은행

실적 발표와 함께 주당 700원의 중간배당을 발표했다. 지난 해 500원 대비 200원 증가한 수치로 사측은 2분기 실적 설명회에서 향후에도 지속적으로 주주환원정책을 강화해 나갈 것을 재차 약속했다. 우리는 FY21E 하나금융지주의 지배주주순이익과 ROE를 각각 3.1조원(+17.0% YoY), 9.7%로 추정하고 있다. 1) 업종 내 최고의 자본비율 보유, 2) 높아진 이익체력, 3) 경영진의 의지 등을 감안해 FY21E 배당성향을 FY19 25.8%를 상회하는 26.5%(DPS 2,800원(중간배당 포함))로 예상한다.

### 투자 의견 및 적정주가 유지. 업종 내 최선호주 추천

Bottom up 관점에서 타행들대비 모두 면에서 우위를 보이고 있다. 최근 은행주가 장기금리 하락, 코로나19 재확산, 카카오뱅크 상장에 따른 수급 이슈 등으로 부진한 주가 흐름을 보였으나 반등 국면에서 가장 탄력적인 반응이 가능하단 의미이다. 투자 의견과 적정주가를 유지하며 은행업종 내 최선호주로 지속 추천한다.

(십억원)	총영업이익	총전이익	영업이익	당기순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	ROA (%)
2019	8,144	4,036	3,259	2,392	7,966	7.1	96,461	4.6	0.4	8.8	0.6
2020	8,649	4,731	3,836	2,637	8,784	10.3	105,341	3.9	0.3	9.0	0.6
2021E	9,185	4,794	4,241	3,086	10,280	17.0	113,441	4.3	0.4	9.7	0.6
2022E	9,679	5,123	4,420	3,215	10,706	4.2	121,506	4.1	0.4	9.4	0.6

(십억원)	2Q21P	2Q20	(% YoY)	1Q21	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
순이자이익	1,680	1,433	17.2	1,574	6.7				
총영업이익	2,387	2,218	7.6	2,196	8.7				
판관비	995	848	17.3	1,020	-2.5				
총전이익	1,392	1,370	1.6	1,176	18.4				
총당금전입액	107	432	-75.3	99	8.2				
지배주주순이익	917	689	33.2	836	9.8	850	7.9	851	7.8

자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

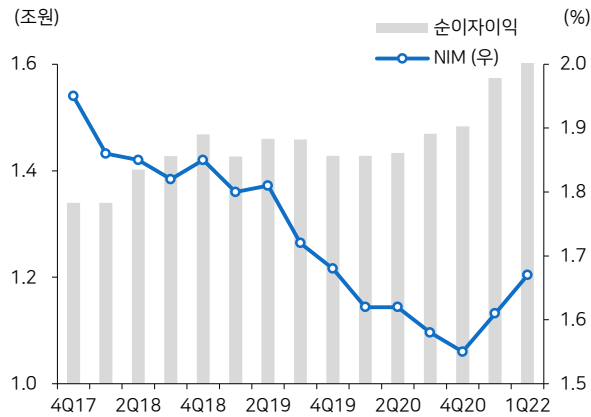
(억원)	금액	비고
매매평가익	81	비화폐성 환차익
기타영업이익	186	은행, 캐피탈 등 대출채권 매각이익
판관비	553	성과급 준비금 적립
총당금환입	558	기업여신 신용평가 모형변경 412억원 + 자동차 부품업체 관련 146억원

자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	3Q21E	4Q21E	FY20	FY21E
순이자이익	1,428	1,433	1,470	1,483	1,574	1,680	1,726	1,740	5,814	6,720
이자수익	2,648	2,548	2,442	2,441	2,411	2,490	2,547	2,569	10,080	10,017
이자비용	1,220	1,115	973	958	836	810	821	830	4,265	3,297
순수수료이익	500	538	582	540	591	610	562	522	2,160	2,285
수수료수익	825	771	865	762	803	814	809	735	3,223	3,160
수수료비용	326	234	282	222	212	204	247	213	1,063	876
기타비이자이익	-21	247	154	295	31	97	86	-34	675	180
총영업이익	1,906	2,218	2,206	2,318	2,196	2,387	2,374	2,228	8,649	9,185
판관비	928	848	966	1,175	1,020	995	1,064	1,312	3,918	4,391
총전영업이익	978	1,370	1,240	1,143	1,176	1,392	1,310	916	4,731	4,794
총당금전입액	99	432	173	191	99	107	145	203	895	553
영업이익	879	938	1,068	952	1,077	1,285	1,165	713	3,836	4,241
영업외손익	40	24	16	-187	83	14	30	-34	-107	93
세전이익	919	961	1,083	766	1,160	1,299	1,195	680	3,729	4,333
법인세비용	245	266	313	221	308	366	329	187	1,044	1,189
당기순이익	674	695	771	545	852	933	866	493	2,685	3,144
지배주주	657	689	758	533	836	917	852	482	2,637	3,086
비지배지분	17	6	12	12	16	16	15	11	48	58

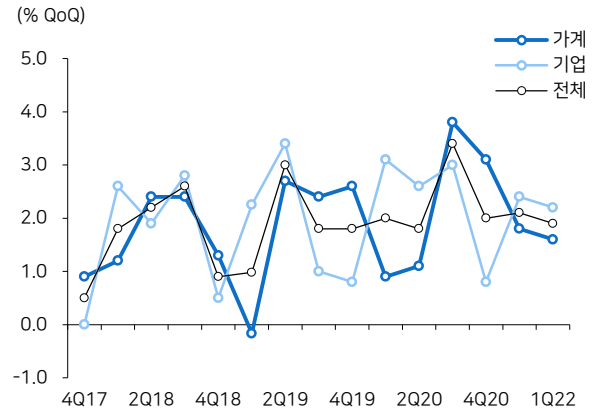
자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림1 NIM 1.67%



자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림2 Loan Growth +1.9%



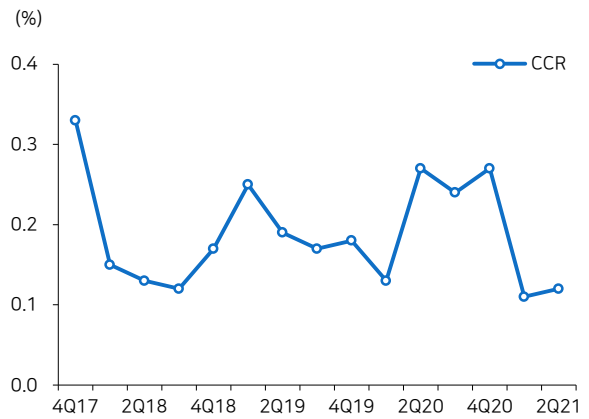
자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림3 Cost Income Ratio 44.0%



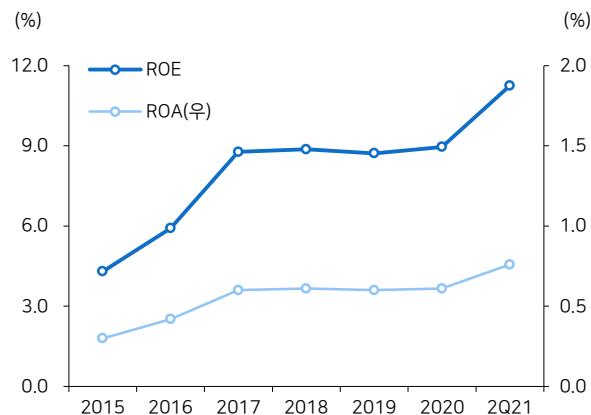
자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Credit Cost Ratio 0.12%



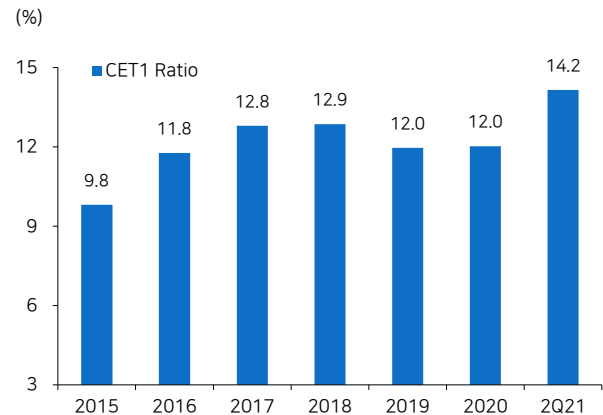
자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림5 ROA 0.76%, ROE 11.25%



자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림6 CET1 Ratio 14.16%



자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

## 하나금융지주 (086790)

## Balance Sheet

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E
현금 및 예치금	23,719	27,530	38,104	39,992
대출채권	282,306	308,792	324,018	338,504
금융자산	89,742	100,549	96,317	100,623
유형자산	3,629	3,305	3,283	3,430
기타자산	22,110	20,138	34,402	35,940
<b>자산총계</b>	<b>421,506</b>	<b>460,313</b>	<b>496,125</b>	<b>518,489</b>
예수부채	272,794	295,510	318,391	334,164
차입부채	20,699	26,494	29,705	30,095
사채	43,661	48,762	50,454	51,117
기타부채	55,366	57,947	63,613	66,764
<b>부채총계</b>	<b>392,521</b>	<b>428,713</b>	<b>462,163</b>	<b>482,141</b>
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	1,245	2,008	2,227	2,227
자본잉여금	10,582	10,580	10,577	10,577
자본조정	-315	-315	-315	-315
기타포괄손익누계액	-854	-1,002	-957	-945
이익잉여금	15,965	17,942	20,041	22,381
비지배지분	860	887	887	922
<b>자본총계</b>	<b>28,985</b>	<b>31,600</b>	<b>33,962</b>	<b>36,348</b>

## Key Financial Data I

	2019	2020	2021E	2022E
<b>주당지표 (원)</b>				
EPS	7,966	8,784	10,280	10,706
BPS	96,461	105,341	113,441	121,506
DPS	2,100	1,850	2,800	3,000
<b>Valuation (%)</b>				
PER (배)	4.6	3.9	4.3	4.1
PBR (배)	0.4	0.3	0.4	0.4
배당수익률	5.7	5.4	6.4	6.8
배당성장	25.8	20.5	26.5	27.5
<b>수익성 (%)</b>				
NIM	1.8	1.6	1.7	1.7
ROE	8.8	9.0	9.7	9.4
ROA	0.6	0.6	0.6	0.6
Credit cost	0.3	0.3	0.2	0.2
<b>효율성 (%)</b>				
예대율	103.5	104.5	101.8	101.3
C/I Ratio	50.4	45.3	47.8	47.1

## Income Statement

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E
순이자이익	5,774	5,814	6,720	7,161
이자수익	11,118	10,080	10,017	10,608
이자비용	5,344	4,265	3,297	3,447
순수수료이익	1,991	2,160	2,285	2,356
수수료수익	3,015	3,223	3,160	3,286
수수료비용	1,024	1,063	876	929
기타비이자이익	378	675	180	162
<b>총영업이익</b>	<b>8,144</b>	<b>8,649</b>	<b>9,185</b>	<b>9,679</b>
판관비	4,107	3,918	4,391	4,556
<b>총전영업이익</b>	<b>4,036</b>	<b>4,731</b>	<b>4,794</b>	<b>5,123</b>
총당금전입액	778	895	553	704
영업이익	3,259	3,836	4,241	4,420
영업외손익	149	-107	93	97
세전이익	3,408	3,729	4,333	4,517
법인세비용	983	1,044	1,189	1,242
당기순이익	2,426	2,685	3,144	3,275
지배주주	2,392	2,637	3,086	3,215
비지배지분	34	48	58	60

## Key Financial Data II

(%)	2019	2020	2021E	2022E
<b>자본적정성</b>				
BIS Ratio	13.9	14.2	17.0	17.5
Tier 1 Ratio	12.7	13.0	15.7	16.2
CET 1 Ratio	11.9	12.0	14.5	15.1
<b>자산건전성</b>				
NPL Ratio	0.5	0.4	0.4	0.4
Precautionary Ratio	1.3	1.2	1.1	1.1
NPL Coverage	265.0	312.2	331.0	333.6
<b>성장성</b>				
자산증가율	9.5	9.2	7.8	4.5
대출증가율	8.3	9.4	4.9	4.5
순이익증가율	7.1	10.3	17.0	4.2
<b>Dupont Analysis</b>				
순이자이익	1.4	1.3	1.4	1.4
비이자이익	0.6	0.6	0.5	0.5
판관비	-1.0	-0.9	-0.9	-0.9
대손상각비	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
직전 1개월간	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
증가대비 3등급	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	81.8%
중립	18.2%
매도	0.0%

2021년 6월 30일 기준으로  
최근 1년간 금융투자상품에 대하여  
공표한 최근일 투자등급의 비율

**하나금융지주 (086790) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

