



BUY (Maintain)

목표주가: 70,000원
주가(10/22): 46,150원

시가총액: 138,562억원



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

Stock Data

KOSPI (10/22)	3,006.16pt		
52주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가대비	47,550원	30,400원	
등락율	-2.94%	51.81%	
수익률	절대	상대	
	1M	3.94%	8.59%
	6M	9.88%	16.14%
	1Y	43.55%	12.45%

Company Data

발행주식수	300,242천주	
일평균 거래량(3M)	1,001천주	
외국인 지분율	68.26%	
배당수익률(21E)	6.5%	
BPS(21E)	107,423원	
주요 주주	국민연금공단	9.88%
	자사주	2.89%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021E	2022E	2023E
지배주주이익	2,637.2	3,175.8	3,265.6	3,250.8
증감율(%YoY)	10.3	20.4	2.8	-0.5
보통주순이익	2,577.1	3,115.8	3,205.6	3,190.7
증감율(%YoY)	10.1	20.9	2.9	-0.5
보통주EPS(원)	8,839	10,686	10,994	10,944
증감율(%YoY)	11.7	20.9	2.9	-0.5
BPS(원)	98,455	107,423	114,861	121,946
PER	4.1	4.3	4.2	4.2
PBR	0.36	0.43	0.40	0.38
보통주ROE	9.2	10.3	9.9	9.2
ROA	0.6	0.6	0.6	0.6
배당수익률(%)	5.2	6.5	7.2	7.6

Price Trend



하나금융지주 (086790)

실적의 안정성을 재확인할 수 있었던 3분기



순이자마진, 외화자산 평가손익 등 상대적으로 불리한 환경임에도 3분기 동사는 양호한 실적을 달성했다. 앞으로 중요한 것은 이익의 충분한 주주 환원 여부일 것이다. 금융당국도 배당에 대한 자율성을 부여하기로 한 점을 고려해 볼 때 하나금융지주뿐만 아니라 은행업종에 대한 배당 투자 매력에 관심을 기울일 필요가 있다.

>>> 3분기, 은행과 비은행 실적 호조로 기대 이상의 이익 달성

하나금융지주는 전년 동기 대비 22%, 전분기 대비 1.3% 증가한 9,287억 원의 지배주주 순이익을 기록함. 자산 시장 변동성 확대, 환율 상승 등으로 인한 외화자산, 유가증권 평가이익 감소에도 전분기 대비 이익이 증가한 것은 매우 긍정적으로 평가할 만함. 즉 분기 실적 9천억 원대 유지할 수 있다는 신뢰를 부여함. 양호한 실적 배경은 다음과 같음.

- 1) 은행이 전분기에 이어 양호한 실적을 달성함. 전분기 5bp 상승이라는 이례적 마진 개선에도 3분기에는 1bp 하락으로 선방, 이익 개선의 결정적 기여를 함.
- 2) 캐피탈, 증권, 카드 등 비은행 부문에서 양호한 실적을 달성. 다만 전분기 대비로는 카드, 증권 실적이 소폭 감소했지만 캐피탈이 양호한 실적을 달성, 전체 실적 개선에 기여함.

이와 같은 실적 호조는 4분기에도 지속될 것으로 예상. 다만 계절적으로 일회성 비용이 많을 것으로 예상되며 이 가운데에서도 정부의 규제 강화로 대손충당금 관련 비용의 발생 가능성을 배제할 수 없음. 이를 고려해 4분기 실적은 전분기 대비 절반 수준으로 감소할 것으로 추정. IFRS9을 활용한 추가 충당금 적립은 전 은행에 해당되는 주제로 늦어도 12월에는 추가 적립 여부가 결정될 것으로 판단함. 과도한 충당금 적립 요구 시 자본 규제는 다소 완화될 수 있다는 점에서 추가 충당금 적립에 따른 실적 악화 시 장기적으로 주가에 긍정적 평가.

>>> 목표주가 70,000원으로 상향, 투자 의견 BUY 유지

기준금리 인상 등 전반적인 경영 환경 개선에 따라 당초 예상보다 개선된 실적을 반영하여, 목표주가를 70,000원으로 상향 조정하며 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 4.3배, 0.43배에 불과함.
- 2) 배당성향 제고, 자사주 매입 검토 등 향후 주주가치 제고를 위한 정책을 적극 추진할 것으로 예상. 이는 동사의 과도한 할인 요인 해소 요인으로 작용할 것으로 예상. 참고로 자사주매입을 등을 고려한 동사의 2021년과 2022년 배당수익률은 각각 6.5, 7.2%로 추정.

하나금융지주 분기 손익 추이

(십억원,%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	%QoQ	%YoY	4Q21E	FY21E
지분법이익	828.9	584.7	884.1	975.8	980.8	0.5	18.3	546.8	3,387.5
하나은행	592.4	355.7	575.5	677.5	694.0	2.4	17.2	351.3	2,298.3
하나금융투자	49.1	40.1	72.5	69.7	56.8	-18.5	15.7	32.8	231.8
하나카드	115.5	122.9	136.8	139.2	133.5	-4.1	15.6	126.7	536.2
하나캐피탈	43.0	50.1	60.9	64.6	67.6	4.6	57.2	19.5	212.6
기타	26.5	15.0	20.5	21.8	27.0	23.9	1.9	7.4	76.7
지배주주순이익	761.5	531.1	835.7	917.1	928.7	1.3	22.0	494.3	3,175.8
EPS(원)	10,241	7,080	11,259	12,376	12,535	1.3	22.4	6,576	10,686
BPS(원)	102,480	102,989	104,408	108,588	111,489	2.7	8.8	113,066	113,066

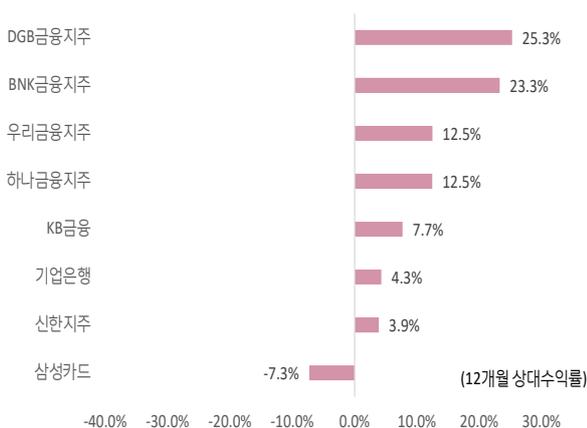
자료: 하나금융지주, 키움증권 리서치센터

하나은행 분기 손익 추이 및 전망

(십억원,%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	%QoQ	%YoY	4Q21E	FY21E
총전총이익(단독기준)	1,517.3	1,673.9	1,416.0	1,582.4	1,462.2	-7.6	-3.6	1,572.9	6,033.5
a.이자순이익	1,234.1	1,228.3	1,288.2	1,382.2	1,421.6	2.9	15.2	1,465.6	5,557.6
b.비이자이익	283.2	445.6	127.8	200.2	40.6	-79.7	-85.7	107.3	475.9
판매관리비	666.3	833.5	714.0	685.1	646.2	-5.7	-3.0	878.9	2,924.2
영업이익	756.0	702.5	700.2	859.7	839.7	-2.3	11.1	368.7	2,768.2
지배주주순이익	591.4	355.7	575.5	677.5	694.0	2.4	17.3	351.3	2,298.3
EPS(원)	2,032	1,331	1,872	2,405	2,332	-3.0	14.8	1,079	2,144
(대손상각비)	95.0	137.9	1.8	37.6	-23.7	적.전	적.전	325.3	341.0
ROA Breakdown(%,%p)									
총마진	1.66	1.80	1.46	1.59	1.44	-0.16	-0.22	1.53	1.49
대손상각비	0.10	0.15	0.00	0.04	-0.02	-0.06	-0.13	0.32	0.08
일반관리비	0.73	0.89	0.74	0.69	0.64	-0.05	-0.09	0.85	0.72
ROA(%)	0.60	0.38	0.52	0.65	0.61	-0.03	0.02	0.28	0.57
ROE(%)	8.53	5.50	7.74	9.85	9.41	-0.44	0.88	4.31	8.42
순이자마진	1.33	1.28	1.36	1.41	1.40	-0.01	0.07	1.42	1.40
(Cost Income Ratio)	43.91	49.79	50.43	43.30	44.19	0.90	0.28	55.88	48.47
여신성장률(%YoY)	9.80	10.13	9.93	9.85	8.84	-1.01	-0.96	8.10	8.10

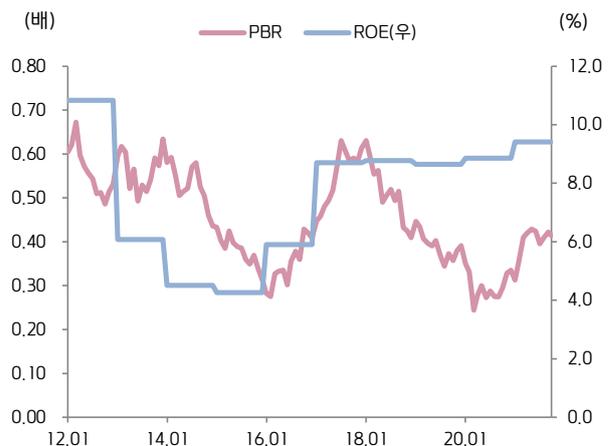
자료: 하나금융지주, 키움증권 리서치센터

커버리지 은행주 12개월 상대 수익률 비교



자료: Fnguide, 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	5,558	6,036	6,280
비이자이익	782	1,066	476	404	392
수수료	829	773	787	786	803
신탁보수	214	137	167	170	172
유가증권	730	666	378	385	396
외환손익	214	488	200	183	183
기타영업비용	-1,205	-998	-1,056	-1,121	-1,161
총전총이익	5,803	6,007	6,033	6,440	6,672
판매관리비	3,070	2,761	2,924	2,973	3,048
총전영업이익	2,733	3,246	3,109	3,467	3,624
대손상각비	133	506	341	617	723
당기순이익	2,084	1,867	2,060	2,174	2,211
지배주주순이익	2,140	2,010	2,298	2,366	2,337
총당금적립전이익	3,327	3,107	3,436	3,860	4,023

(단위: 십억원)

대차대조표	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산총계	353,469	379,448	411,357	428,198	441,886
대출채권	253,569	273,099	291,073	306,406	318,554
부채총계	328,719	353,360	384,272	402,252	417,352
예수금	226,607	244,605	269,380	288,314	303,955
자본총계	24,750	26,088	27,085	25,945	24,534
자본금	5,360	5,360	5,360	5,360	5,360
지배주주자본	22,396	23,614	24,492	23,232	21,701

(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	18.1	18.7	18.7	18.7
원화대출금 증가율	7.8	10.1	8.1	5.6	4.2
원화예수금 증가율	9.5	7.8	10.3	7.0	5.4
이자이익증가율	2.7	-1.6	12.5	8.6	4.0
예대율	94.2	97.3	95.7	94.5	92.2
비용률	52.9	46.0	48.5	46.2	45.7
고정이하여신비용	0.7	0.3	0.5	0.7	0.9
고정이하 총당비용	99.4	130.1	147.5	152.5	157.5
NIM	1.49	1.34	1.40	1.43	1.44
NIS	1.44	1.32	1.38	1.42	1.43
총마진 (총자산대비)	1.68	1.63	1.49	1.53	1.53
순이자마진	1.46	1.34	1.37	1.43	1.44
비이자마진	0.23	0.29	0.12	0.10	0.09
대손상각비/평균총자산	0.04	0.14	0.08	0.15	0.17
일반관리비/평균총자산	0.89	0.75	0.72	0.70	0.70
ROA	0.62	0.54	0.57	0.56	0.54
ROE	8.67	7.78	8.42	8.74	8.74
레버리지배수	15.78	16.07	16.80	18.43	20.36

하나금융지주

(단위: 십억원)

손익계산서	2019	2020	2021E	2022E	2023E
사회사별 이익	2,674	2,860	3,388	3,479	3,462
은행	2,140	2,010	2,298	2,366	2,337
카드	56	155	232	239	243
증권	280	411	536	542	541
캐피탈	108	177	213	221	228
보험	24	27	32	33	34
기타	66	81	77	78	79
지주회사 순수익	-282	-223	-212	-214	-212
지배주주순이익	2,392	2,637	3,176	3,266	3,251
신종자본증권이자	50	60	60	60	60
보통주순이익	2,341	2,577	3,116	3,206	3,191

(단위: 십억원)

대차대조표(연결)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산총계	421,506	460,313	509,458	526,299	539,987
대출채권	283,109	310,284	330,810	346,143	358,291
부채총계	392,521	428,713	474,591	489,263	500,886
예수부채	273,332	295,835	325,083	346,605	364,383
자본총계	28,985	31,600	34,867	37,036	39,101
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
주요주주 자본총계	28,124	30,714	33,947	36,116	38,181
보통주자본 (상환우선주 등 차감)	26,880	28,706	31,321	33,489	35,555

(단위: 원, %, 배)

주요지표	2019	2020	2021E	2022E	2023E
총자산 성장률	9.5	9.2	10.7	3.3	2.6
보통주 EPS 증가율	5.0	11.7	20.9	2.9	-0.5
보통주 EPS	7,915	8,839	10,686	10,994	10,944
BPS	94,307	102,989	113,066	120,289	127,169
보통주 BPS	92,192	98,455	107,423	114,861	121,946
주당 배당금	2,100	1,850	3,000	3,300	3,500
배당성향(%)	26.5	20.9	28.1	30.0	32.0
그룹ROA	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
보통주ROE	8.8	9.2	10.3	9.9	9.2
사회사별 이익 구성(%)					
은행	80.0	70.3	67.8	68.0	67.5
카드	2.1	5.4	6.8	6.9	7.0
증권	10.5	14.4	15.8	15.6	15.6
캐피탈	4.0	6.2	6.3	6.4	6.6
보험	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0
기타	2.5	2.8	2.3	2.2	2.3
기본자본비율	12.67	13.03	15.67	15.70	15.81
보통주비율(수정전)	11.96	12.04	12.75	12.86	13.03
보통주비율	11.96	13.59	14.35	14.46	14.63

자료: 하나금융지주, 키움증권 추정

Compliance Notice

- 당사는 10월 22일 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

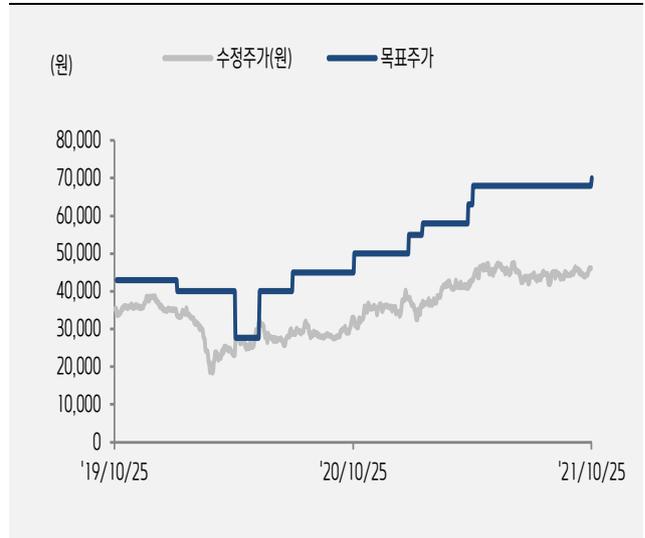
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	2019-10-28	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)	63,000 원	6개월	-32.99	-31.90
	2021-04-26	BUY(Maintain)	68,000 원	6개월	-33.38	-30.07
	2021-07-23	BUY(Maintain)	68,000원	6개월	-34.04	-30.07
	2021-10-25	BUY(Maintain)	70,000 원	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 (2020/10/01~2021/09/30)

매수	중립	매도
97.63%	2.37%	0.00%