

2021. 10. 25



▲ 은행/지주

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

Buy

적정주가 (12개월) 63,000 원

현재주가 (10.22) 46,150 원

상승여력 36.5%

KOSPI	3,006.16pt
시가총액	138,562 억원
발행주식수	30,024 만주
유동주식비율	86.37%
외국인비중	68.29%
52주 최고/최저가	47,550 원/30,400 원
평균거래대금	444.6 억원
주요주주(%)	
국민연금공단	9.88

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	3.9	9.9	43.5
상대주가	8.6	16.1	12.5

주가그래프



하나금융지주 086790

3Q21 Review: 경상 이익 체력 재차 레벨 업

- ✓ 투자 의견 Buy, 적정주가 63,000원 유지
- ✓ 3Q21P 순이익 9,287억원(+22.5% YoY, +1.2% QoQ)으로 컨센서스 9.6% 상회
- ✓ 1) NIM -3bp, 2) Loan growth +2.2%, 3) CCR 0.11%, 4) CIR 44.5%, 5) CET1 14.1%
- ✓ 은행 이익 성장 및 자회사 증자 전략 주효하며 경상 이익 체력 재차 레벨 업
- ✓ 금리 레버리지 효과, 배당수익률 및 밸류에이션 측면에서 투자 매력도 높은 구간

3Q21 Earnings review

하나금융지주의 3분기 지배주주순이익은 9,287억원(+22.5% YoY, +1.2% QoQ)을 기록하며 당사 추정치와 컨센서스를 각각 7.9%, 9.6% 상회했다. 유동성 관리를 위한 조달 규모 증가, 카드자산 축소 등의 영향으로 NIM은 3bp 하락했으나 분기 +2.2%의 높은 자산 성장 및 평잔 증대 효과 등으로 순이자이익은 3.6% 증가하며 실적 개선을 주도했다. 누적 대손비용률은 11bp로 업종 내 최고 수준의 건전성 관리 능력을 재차 입증했다. 주요 분기 일회성 요인은 1) 3분기 원화 약세에 따른 비화폐성 환차손 819억원, 2) 한진중공업 관련 총당금 환입 360억원, 3) BIDV 관련 지분법 이익 452억원을 포함한 605억원의 영업외이익 등으로 요약된다.

경상 이익 체력 9천억원대로 레벨 업

분기 경상 이익이 9천억원대로 올라온 모습이다. 안정적인 은행 이익 성장과 함께 증권을 중심으로 한 비은행 자회사 증자 전략이 주효하게 작용했다. 실제 하나금융지주의 비은행 부문 이익기여도는 '19년 24% 수준에서 현재는 36%까지 상승했다. 은행업종 내 가장 높은 자본력(CET1 14.1%)을 보유하고 있는 만큼 향후에도 비은행 확대 전략에서 타행대비 우위를 점할 수 있을 것으로 보이며, 그 과정에서 추가적인 이익 체력 및 밸류에이션 레벨 업도 기대 가능하다.

투자의견 Buy, 적정주가 63,000원 유지

FY21E 지배주주순이익은 3,240억(+22.9% YoY)으로 26.5%의 배당성향을 가정시 현 주가 기준 배당수익률은 6.3%(중간배당 제외시 4.8%)로 추정된다. 금리 상승에 따른 이익 레버리지 효과, 배당수익률 측면에서 시중은행 내 투자 매력도가 높을 가운데 Valuation은 PBR 0.41배에 불과하다. 투자의견과 적정주가를 유지한다.

(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	9,121	4,823	4,328	3,241	10,794	22.9	114,371	4.3	0.4	10.1	0.7
2022E	9,830	5,356	4,643	3,399	11,322	4.9	122,975	4.1	0.4	9.8	0.7

(십억원)	3Q21P	3Q20	(% YoY)	2Q21	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
순이자이익	1,740	1,470	18.4	1,680	3.6				
총영업이익	2,220	2,206	0.6	2,387	-7.0				
판관비	989	966	2.3	995	-0.6				
총전이익	1,231	1,240	-0.7	1,392	-11.6				
총당금전입액	84	173	-51.5	107	-21.5				
지배주주순이익	929	758	22.5	917	1.2	861	7.9	847	9.6

자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

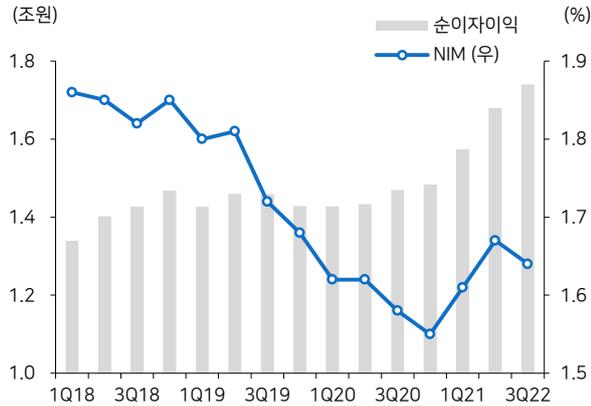
(억원)	금액	비고
매매평가손	819	비화폐성 환차손
총당금환입	360	한진중공업 관련
영업외이익	605	BIDV 관련 지분법 이익 452억원 + 사모펀드 준비금 관련 153억원

자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	FY20	FY21E
순이자이익	1,428	1,433	1,470	1,483	1,574	1,680	1,740	1,767	5,814	6,762
이자수익	2,648	2,548	2,442	2,441	2,411	2,490	2,577	2,624	10,080	10,102
이자비용	1,220	1,115	973	958	836	810	837	857	4,265	3,340
순수수료이익	500	538	582	540	591	610	582	586	2,160	2,369
수수료수익	825	771	865	762	803	814	807	821	3,223	3,245
수수료비용	326	234	282	222	212	204	226	235	1,063	876
기타비이자이익	-21	247	154	295	31	97	-102	-35	675	-9
총영업이익	1,906	2,218	2,206	2,318	2,196	2,387	2,220	2,318	8,649	9,121
판관비	928	848	966	1,175	1,020	995	989	1,295	3,918	4,298
총전영업이익	978	1,370	1,240	1,143	1,176	1,392	1,231	1,024	4,731	4,823
총당금전입액	99	432	173	191	99	107	84	205	895	495
영업이익	879	938	1,068	952	1,077	1,285	1,147	818	3,836	4,328
영업외손익	40	24	16	-187	83	14	129	-35	-107	190
세전이익	919	961	1,083	766	1,160	1,299	1,276	783	3,729	4,519
법인세비용	245	266	313	221	308	366	334	211	1,044	1,220
당기순이익	674	695	771	545	852	933	942	572	2,685	3,299
지배주주	657	689	758	533	836	917	929	559	2,637	3,241
비지배지분	17	6	12	12	16	16	13	13	48	58

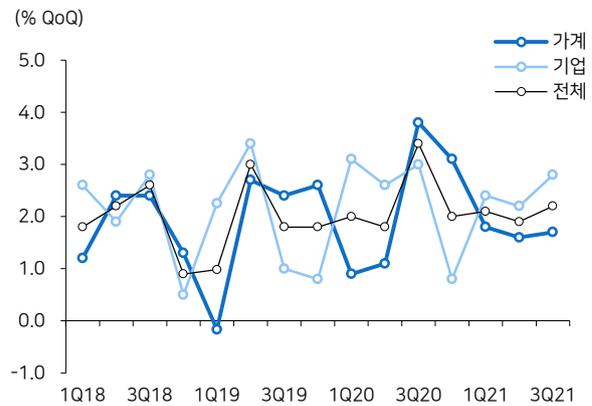
자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림1 NIM 1.64%



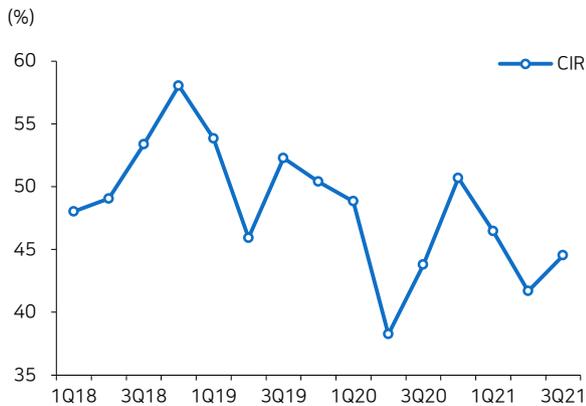
자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림2 Loan Growth +2.2%



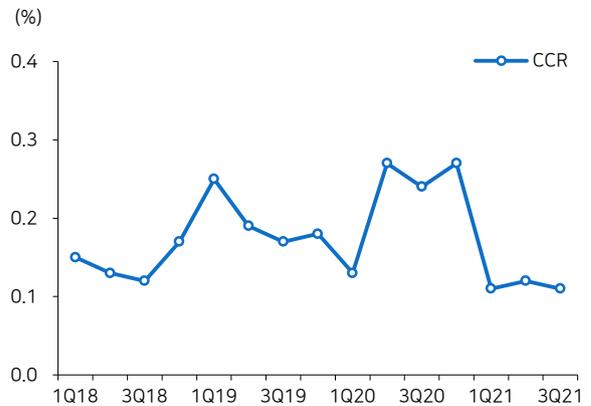
자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림3 Cost Income Ratio 44.5%



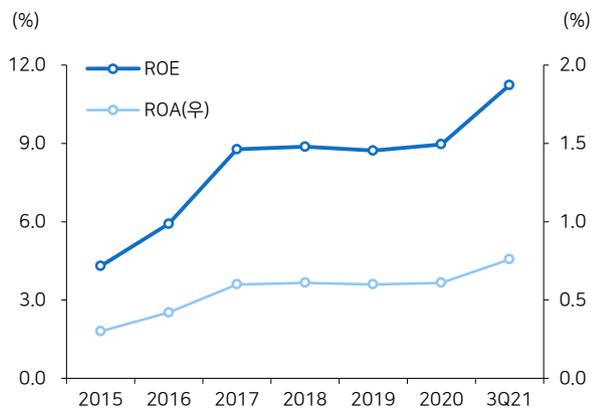
자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Credit Cost Ratio 0.11%



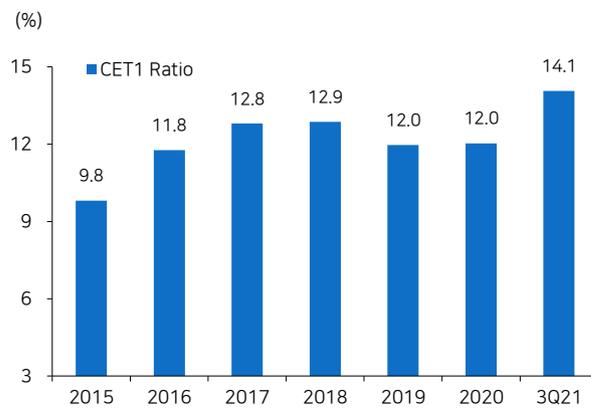
자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림5 ROA 0.76%, ROE 11.23%



자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림6 CET1 Ratio 14.06%



자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

하나금융지주 (086790)

Balance Sheet

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E
현금 및 예치금	23,719	27,530	36,061	37,786
대출채권	282,306	308,792	328,757	342,919
금융자산	89,742	100,549	102,148	106,549
유형자산	3,629	3,305	3,529	3,681
기타자산	22,110	20,138	35,249	36,767
자산총계	421,506	460,313	505,743	527,701
예수부채	272,794	295,510	322,240	337,660
차입부채	20,699	26,494	27,821	28,063
사채	43,661	48,762	52,644	53,101
기타부채	55,366	57,947	68,782	72,074
부채총계	392,521	428,713	471,487	490,897
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	1,245	2,008	2,626	2,626
자본잉여금	10,582	10,580	10,577	10,577
자본조정	-315	-315	-315	-315
기타포괄손익누계액	-854	-1,002	-954	-941
이익잉여금	15,965	17,942	19,911	22,406
비지배지분	860	887	910	950
자본총계	28,985	31,600	34,256	36,805

Key Financial Data I

	2019	2020	2021E	2022E
주당지표 (원)				
EPS	7,966	8,784	10,794	11,322
BPS	96,461	105,341	114,371	122,975
DPS	2,100	1,850	2,900	3,100
Valuation (%)				
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	6.3	6.7
배당성장	25.8	20.5	26.5	27.0
수익성 (%)				
NIM	1.8	1.6	1.7	1.7
ROE	8.8	9.0	10.1	9.8
ROA	0.6	0.6	0.7	0.7
Credit cost	0.3	0.3	0.2	0.2
효율성 (%)				
예대출	103.5	104.5	102.0	101.6
C/I Ratio	50.4	45.3	47.1	45.5

Income Statement

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E
순이자이익	5,774	5,814	6,762	7,266
이자수익	11,118	10,080	10,102	10,821
이자비용	5,344	4,265	3,340	3,555
순수수료이익	1,991	2,160	2,369	2,450
수수료수익	3,015	3,223	3,245	3,386
수수료비용	1,024	1,063	876	936
기타비이자이익	378	675	-9	114
총영업이익	8,144	8,649	9,121	9,830
판관비	4,107	3,918	4,298	4,474
총전영업이익	4,036	4,731	4,823	5,356
총당금전입액	778	895	495	713
영업이익	3,259	3,836	4,328	4,643
영업외손익	149	-107	190	97
세전이익	3,408	3,729	4,519	4,740
법인세비용	983	1,044	1,220	1,280
당기순이익	2,426	2,685	3,299	3,460
지배주주	2,392	2,637	3,241	3,399
비지배지분	34	48	58	61

Key Financial Data II

(%)	2019	2020	2021E	2022E
자본적정성				
BIS Ratio	13.9	14.2	16.4	16.8
Tier 1 Ratio	12.7	13.0	15.2	15.6
CET 1 Ratio	11.9	12.0	13.9	14.4
자산건전성				
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	345.1	355.7
성장성				
자산증가율	9.5	9.2	9.9	4.3
대출증가율	8.3	9.4	6.5	4.3
순이익증가율	7.1	10.3	22.9	4.9
Dupont Analysis				
순이자이익	1.4	1.3	1.3	1.4
비이자이익	0.6	0.6	0.5	0.5
판관비	-1.0	-0.9	-0.8	-0.8
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 증가대비 3등급	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	80.9%
중립	19.1%
매도	0.0%

2021년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

하나금융지주 (086790) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

