



BUY (Maintain)

목표주가: 68,000원

주가(02/10): 48,600원

시가총액: 145,918억원



은행/카드

Analyst 서영수

02) 3787-0304

ysyoung@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/10)		2,771.93pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	48,600원	36,350원
등락율	0.00%	33.70%
수익률	절대	상대
	1M	7.05%
	6M	9.83%
	1Y	32.24%
		13.03%
		28.50%
		47.92%

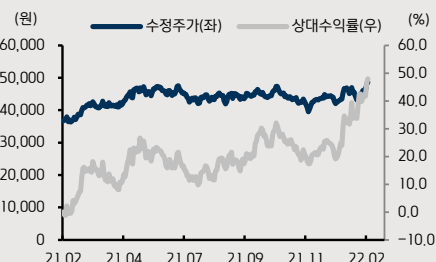
Company Data

발행주식수	300,242천주
일평균 거래량(3M)	1,173천주
외국인 지분율	70.28%
배당수익률(22E)	6.0%
BPS(22E)	115,972원
주요 주주	국민연금공단 9.19%
	자사주 2.89%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022E	2023E	2024E
지배주주이익	3,526.1	3,151.8	3,128.3	3,148.7
증감율(%YoY)	33.7	-10.6	-0.7	0.7
보통주순이익	3,466.0	3,091.7	3,068.2	3,088.6
증감율(%YoY)	34.5	-10.8	-0.8	0.7
보통주EPS(원)	11,888	10,604	10,523	10,593
증감율(%YoY)	34.5	-10.8	-0.8	0.7
BPS(원)	108,355	115,972	123,715	131,425
PER	3.7	4.6	4.6	4.6
PBR	0.41	0.42	0.39	0.37
보통주ROE	11.5	9.5	8.8	8.3
ROA	0.7	0.6	0.6	0.6
배당수익률(%)	7.1	6.0	6.2	6.6

Price Trend



실적 Review

하나금융지주 (086790)

4분기, 순이자마진 증가로 업계 최대 실적 달성



비은행 실적 전망이 나빠지자 오히려 사업구조를 다변화해 은행 이익 비중이 낮아진 은행지주가 상대적으로 불리한 상황이다. 부동산 시장 침체, 금융시장 변동성 확대가 적어도 당분간 증권, 캐피탈, 카드사 등에 부정적인 영향을 미치지 때문이다. 하나금융지주는 상대적으로 비은행 비중이 낮아 전년에 이어 2022년에도 안정적인 실적을 기록할 전망이다. 그럼에도 PER, PBR Valuation은 4대 지주 중 가장 매력적이다.

>>> 4분기, 은행 실적 호조로 기대 이상의 이익 달성

4분기 하나금융지주는 전년 동기 대비 33.7% 증가, 전분기 대비 9.1% 감소한 8,445억 원의 지배주주 순이익을 기록함. 시장 기대치보다 크게 늘어난 수치로 상장 은행(지주) 가운데 가장 많은 순이익임. 이처럼 양호한 실적을 기록한 이유는 다음과 같음.

1) 순이자마진이 전분기대비 0.07%p 증가한 1.47%를 기록하는 등 가파른 마진 상승으로 이자 부문 이익이 급증하였기 때문. 4분기 이자이익 증가율은 8.3%로 합병 이후 가장 높은 증가율임. 2) 상대적으로 비은행 부문에서 양호한 실적을 기록하였기 때문. 여타 경쟁사 대비 비은행 자회사의 규모가 크지 않아 이익 감소 폭도 상대적으로 작았던 것으로 평가. 3) 타사와 달리 명예 퇴직금 등 인력 구조조정 비용을 4분기가 아니라 1분기에 반영하기 때문. 회사 측 자료에 따르면 478명, 1,637억 원의 비용이 2022년 1/4분기에 반영될 예정임.

양호한 실적을 반영하여 주당 배당금을 3100원(중간배당 700원 포함)으로 발표함. 이는 배당성향을 전년 20%에서 26%로 상향한 것으로 주주가치 제고를 위해 자사주 소각을 적극 검토하겠다고 언급함.

>>> 목표주가 68,000원으로 하향, 투자 의견 BUY 유지

여타 금융지주와 마찬가지로 금융환경 악화, 부동산 시장 침체 등 부정적인 경제 여건을 고려해 볼 때 은행 총당금 증가, 비은행 수익성 감소가 불가피해 보임. 이를 고려해 2022년, 2023년 수익 추정을 소폭 하향 조정함. 이에 따라 목표주가를 68,000원으로 하향 조정함.

양호한 실적 달성에도 상대적으로 부진한 주가수익률을 기록, 업종 내 투자 매력도가 높은 것으로 판단됨. 그 이유는 다음과 같음.

1) 상대적으로 부진한 수익률을 기록, 양호한 실적 달성에도 매력적인 Valuation 수준을 유지하고 있다는 점임. 동사의 2022년 예상 PER과 PBR은 각각 4.6배, 0.42배에 불과함.

2) 비은행 비중이 상대적으로 낮아 대형금융지주 가운데 이익의 안정성이 높다는 점임. 동사의 비은행 비중은 31%로 KB, 신한에 비해 크게 낮음.

하나금융지주 분기 손익 추이

(십억원,%)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	%QoQ	%YoY	1Q22E	FY22E
지분법이익	584.7	884.1	975.8	980.8	875.8	-10.7	49.8	755.8	3,344.1
하나은행	355.7	575.5	677.5	694.0	623.4	-10.2	75.3	491.0	2,342.3
하나금융투자	40.1	72.5	69.7	56.8	51.5	-9.3	28.4	63.1	238.0
하나카드	122.9	136.8	139.2	133.5	97.1	-27.3	-21.0	103.6	399.2
하나캐피탈	50.1	60.9	64.6	67.6	78.9	16.7	57.5	68.5	244.8
기타	15.0	20.5	21.8	27.0	23.4	-13.3	56.0	23.3	94.6
지배주주순이익	531.1	835.7	917.1	928.7	844.6	-9.1	59.0	708.4	3,151.8
EPS(원)	7,080	11,259	12,376	12,535	11,381	-9.2	60.7	9,512	10,604
BPS(원)	102,989	104,408	108,588	107,857	113,970	5.7	10.7	113,930	121,368

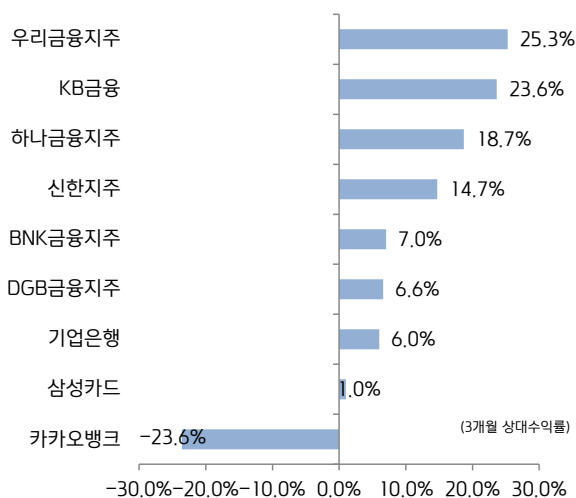
자료: 하나금융지주, 키움증권 리서치센터

하나은행 분기 손익 추이 및 전망

(십억원,%)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	%QoQ	%YoY	1Q22E	FY22E
충전총이익(단독기준)	1,673.9	1,416.0	1,582.4	1,460.1	1,677.6	14.9	0.2	1,621.1	6,592.2
a.이자순이익	1,228.3	1,288.2	1,382.2	1,421.6	1,539.7	8.3	25.4	1,507.1	6,146.1
b.비이자이익	445.6	127.8	200.2	38.5	137.8	258.1	-69.1	114.0	446.1
판매관리비	833.5	714.0	685.1	646.2	688.1	6.5	-17.4	877.6	2,921.8
영업이익	702.5	700.2	859.7	839.7	861.0	2.5	22.6	630.8	3,077.6
지배주주순이익	355.7	575.5	677.5	694.0	623.4	-10.2	75.3	491.0	2,342.3
EPS(원)	1,331	1,872	2,405	2,332	2,273	-2.5	70.8	1,600	2,185
(대손상각비)	137.9	1.8	37.6	-25.9	128.5	흑,전	-6.9	112.6	592.8
ROA Breakdown(%,%p)									
총마진	1.80	1.46	1.59	1.44	1.63	0.19	-0.17	1.55	1.54
대손상각비	0.15	0.00	0.04	-0.03	0.12	0.15	-0.02	0.11	0.14
일반관리비	0.89	0.74	0.69	0.64	0.67	0.03	-0.23	0.84	0.68
ROA(%)	0.38	0.52	0.65	0.61	0.59	-0.02	0.21	0.41	0.55
ROE (%)	5.50	7.74	9.85	9.41	9.02	-0.39	3.52	6.53	8.81
순이자마진	1.28	1.36	1.41	1.40	1.47	0.07	0.19	1.44	1.43
(Cost Income Ratio)	49.79	50.43	43.30	44.26	41.02	-3.24	-8.77	54.14	44.32
여신성장률(%YoY)	10.13	9.93	9.85	8.56	7.32	-1.24	-2.81	6.57	5.18

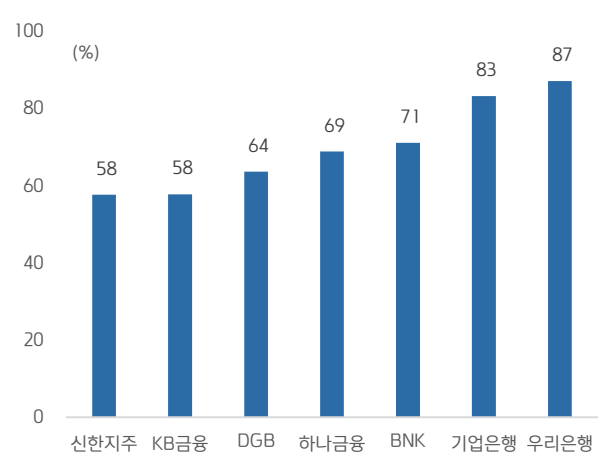
자료: 하나금융지주, 키움증권 리서치센터

커버리지 은행주 3개월 상대 수익률 비교



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

2021년 기준 은행 이익 비중 비교



자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

하나은행

(단위: 십억원)

손익계산서	2020	2021	2022E	2023E	2024E
이자이익	4,941	5,632	6,146	6,352	6,614
비이자이익	1,066	504	446	434	426
수수료	773	791	790	806	822
신탁보수	137	168	174	176	178
유가증권	666	374	407	418	430
외환손익	488	236	183	183	183
기타영업비용	-998	-1,065	-1,108	-1,150	-1,187
총전총이익	6,007	6,136	6,592	6,786	7,040
판매관리비	2,761	2,733	2,922	2,995	3,077
총전영업이익	3,246	3,403	3,670	3,790	3,964
대손상각비	506	142	593	662	744
당기순이익	1,867	2,380	2,128	2,166	2,234
지배주주순이익	2,010	2,570	2,342	2,306	2,327
총당금적립전이익	3,107	3,495	3,739	3,862	4,046

(단위: 십억원)

대차대조표	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산총계	379,448	411,862	435,007	448,813	461,443
대출채권	273,099	295,681	309,779	322,014	333,037
부채총계	353,360	384,410	408,808	423,416	436,935
예수금	244,605	269,751	291,270	306,610	320,497
자본총계	26,088	27,451	26,199	25,397	24,508
자본금	5,360	5,360	5,360	5,360	5,360
지배주주자본	23,614	24,858	23,486	22,564	21,554

(단위: 십억원)

주요지표	2020	2021	2022E	2023E	2024E
원화대출금 점유율	14.0	13.8	13.9	13.9	13.9
예수금(말잔) 점유율	18.1	18.4	18.4	18.4	18.4
원화대출금 증가율	10.1	7.3	5.2	4.2	3.6
원화예수금 증가율	7.8	10.5	8.0	5.3	4.5
이자이익증가율	-1.6	14.0	9.1	3.3	4.1
예대율	97.3	94.9	92.4	92.4	90.7
비용률	46.0	44.5	44.3	44.1	43.7
고정이하여신비용	0.3	0.3	0.5	0.7	0.9
고정이하 총당비용	130.1	163.9	168.9	173.9	178.9
NIM	1.34	1.41	1.43	1.43	1.44
NIS	1.32	1.40	1.42	1.41	1.42
총마진 (총자산대비)	1.63	1.52	1.54	1.53	1.54
순이자마진	1.34	1.39	1.43	1.43	1.45
비이자마진	0.29	0.12	0.10	0.10	0.09
대손상각비/평균총자산	0.14	0.04	0.14	0.15	0.16
일반관리비/평균총자산	0.75	0.67	0.68	0.68	0.67
ROA	0.54	0.63	0.55	0.52	0.02
ROE	7.78	9.48	8.81	8.69	0.35
레버리지배수	16.07	16.57	18.52	19.89	21.41

하나금융지주

(단위: 십억원)

손익계산서	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자회사별 이익	2,860	3,717	3,344	3,319	3,339
은행	2,010	2,570	2,342	2,306	2,327
카드	155	251	238	245	252
증권	411	507	399	394	413
캐피탈	177	272	245	252	260
보험	27	24	25	26	27
기타	81	93	95	95	96
지주회사 순수익	-223	-190	-192	-190	-188
지배주주순이익	2,637	3,526	3,152	3,128	3,149
신종자본증권이자	60	60	60	60	60
보통주순이익	2,577	3,466	3,092	3,068	3,089

(단위: 십억원)

대차대조표(연결)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산총계	460,313	502,445	515,246	529,052	541,682
대출채권	310,284	337,349	351,447	363,682	374,705
부채총계	428,713	466,946	477,526	489,074	499,456
예수부채	295,835	325,149	349,610	367,046	382,831
자본총계	31,600	35,499	37,720	39,978	42,226
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
주요주주 자본총계	30,714	34,219	36,440	38,697	40,945
보통주자본 (상환우선주 등 차감)	28,706	31,592	33,813	36,071	38,319

(단위: 원, %, 배)

주요지표	2020	2021	2022E	2023E	2024E
총자산 성장률	9.2	9.2	2.5	2.7	2.4
보통주 EPS 증가율	11.7	34.5	-10.8	-0.8	0.7
보통주 EPS	8,839	11,888	10,604	10,523	10,593
BPS	102,989	113,970	121,368	128,887	136,374
보통주 BPS	98,455	108,355	115,972	123,715	131,425
주당 배당금	1,850	3,100	2,900	3,000	3,200
배당성향(%)	20.9	26.1	27.3	28.5	30.2
그룹ROA	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6
보통주ROE	9.2	11.5	9.5	8.8	8.3
자회사별 이익 구성(%)					
은행	70.3	69.2	70.0	69.5	69.7
카드	5.4	6.7	7.1	7.4	7.6
증권	14.4	13.6	11.9	11.9	12.4
캐피탈	6.2	7.3	7.3	7.6	7.8
보험	0.9	0.7	0.8	0.8	0.8
기타	2.8	2.5	2.8	2.9	2.9
기본자본비용	13.03	15.15	14.95	15.17	17.09
보통주비용(수정전)	12.04	12.18	12.08	12.36	14.21
보통주비용	13.59	13.78	13.68	13.96	15.81

자료: 하나금융지주, 키움증권 추정

Compliance Notice

- 당사는 02월 10일 현재 '우리금융지주(316140)'의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있고, 그 밖에 언급된 종목들의 발행주식은 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

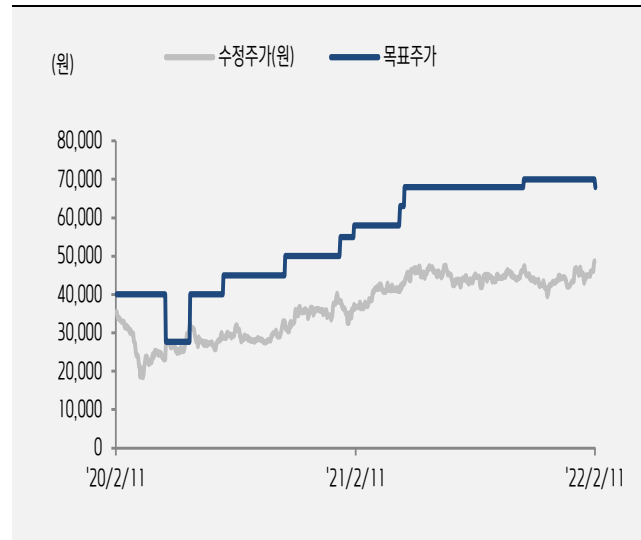
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	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	-34.04	-30.07
	2021-10-25	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-34.64	-32.36
	2021-11-03	BUY(Maintain)	70,000원	6개월	-37.02	-30.57
	2022-02-11	BUY(Maintain)	68,000원	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 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	중립	매도
97.56%	2.44%	0.00%