

2022. 4. 25



▲ 금융/지주

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

Buy

적정주가 (12개월) 62,000 원
현재주가 (4.22) 48,750 원
상승여력 27.2%

KOSPI	2,704.71pt
시가총액	146,368 억원
발행주식수	29,590 만주
유동주식비율	87.34%
외국인비중	71.44%
52주 최고/최저가	52,400 원/39,500 원
평균거래대금	544.2 억원

주요주주(%)

국민연금공단	8.91
BlackRock Fund Advisors 외 12 인	6.10

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.1	5.6	16.1
상대주가	1.3	17.4	36.4

주가그래프



하나금융지주 086790

최고 자본비율 보유의 저력

- ✓ 투자 의견 Buy, 적정주가 62,000원 유지
- ✓ 1Q22P 순이익 9,022억원(+8.0% YoY, +6.8% QoQ)으로 컨센서스 15.8% 상회
- ✓ 1) NIM Flat, 2) Loan growth +1.2%, 3) CCR 0.19%, 4) CIR 49.6%, 5) CET1 13.6%
- ✓ 실적과 함께 자사주 1.5% 소각, 하금투 5천억원 증자 결정하며 자본활용 노력 지속
- ✓ PBR 0.43배 수준으로 가격 부담이 없는 만큼 단기 탄력적인 주가 반등 기대

1Q22 Earnings review

하나금융지주의 1분기 지배주주순이익은 9,022억원(+8.0% YoY, +6.8% QoQ)을 기록하며 당사 추정치와 컨센서스를 18.6%, 15.8% 상회했다. 4분기 연체이자 기저효과와 2bp, 카드 가맹점 수수료율 인하 등의 영향으로 그룹 NIM은 전분기 수준을 유지했으나 IB 및 외환 수수료 증대, +1.2% QoQ의 비교적 높은 대출 성장으로 만회했다. 또한 4분기에서 이연된 1,759억원의 희망퇴직 비용, 원화약세에 따른 FX환산 손실 315억원 등의 비용 부담도 BIDV 관련익, 법인세 환급 등으로 일부 상쇄했다.

자사주 소각 & 자회사 증자

실적 발표와 함께 1) 기취득 자사주 2.9% 중 1.5%(약 1,500억원) 소각, 2) 하나금융투자 5천억원 증자를 결정했다. 참고로 하나금융투자는 이번 증자로 약 5.8조원의 자기자본을 확보하게 된다. 투자자들 기대에 부응하는 발 빠른 행보로 은행업종 내 최고 자본비율(CET1 비율 13.55%)을 보유하고 있는 만큼 자회사 성장 전략과 주주환원정책 확대를 동시에 추진하며 자본효율성을 제고시켰다.

투자 의견 Buy, 적정주가 62,000원

분기 1조원을 상회하는 경상 이익 체력, 적극적인 자본 활용 전략, 신임 경영진 불확실성 해소 등에도 시중은행 중 가장 낮은 Trailing PBR 0.43배 수준에서 거래되고 있다. 가격 부담이 없는 만큼 단기적으로 가장 탄력적인 주가 상승이 가능할 것으로 전망된다. 투자 의견 Buy, 적정주가 62,000원을 유지한다.

(십억원)	총영업이익	총전이익	영업이익	당기순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	ROA (%)
2020	8,649	4,731	3,836	2,637	9,045	11.8	105,341	3.8	0.3	9.0	0.6
2021	9,214	5,164	4,631	3,526	12,094	33.7	117,363	3.5	0.4	10.9	0.7
2022E	10,157	5,649	4,825	3,643	12,356	2.2	125,945	3.9	0.4	10.2	0.7
2023E	10,768	6,264	5,311	3,931	13,283	7.5	136,024	3.7	0.4	10.1	0.7

표1 1Q22 Earnings Summary

(십억원)	1Q22P	1Q21	(% YoY)	4Q21	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
순이자이익	2,020	1,723	17.3	2,005	0.8				
총영업이익	2,523	2,196	14.9	2,412	4.6				
판관비	1,252	1,020	22.7	1,047	19.6				
총전이익	1,271	1,176	8.1	1,365	-6.9				
총당금전입액	170	99	72.4	244	-30.2				
지배주주순이익	902	836	8.0	844	6.8	761	18.6	779	15.8

자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표2 1Q22 주요 일회성 요인 Summary

(억원)	금액	비고
매매평가손	180	은행 비화폐성 환차손 315억원 + 캐피탈 수익증권 투자이익 등 135억원
판관비	1,879	은행, 카드 특별퇴직 1,759억원 + 사내근로복지기금 120억원
영업외이익	374	BIDV 관련 추가 이익
법인세 환급	320	소송 승소 등 법인세 환급 320억원

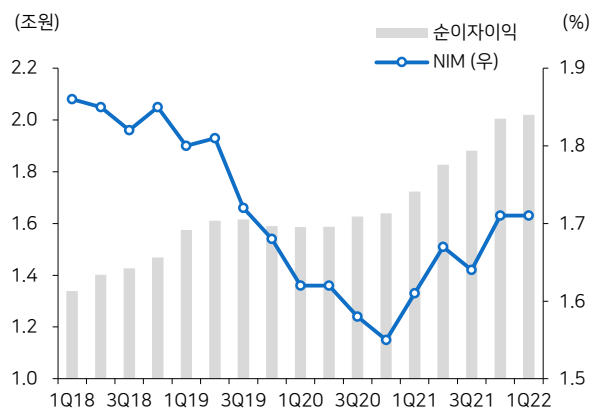
자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표3 하나금융지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22P	2Q22E	3Q22E	4Q22E	FY22E	FY23E
순이자이익	1,723	1,827	1,882	2,005	2,020	2,094	2,144	2,158	8,416	8,956
이자수익	2,559	2,637	2,719	2,952	3,125	3,268	3,380	3,463	13,236	14,760
이자비용	836	810	837	947	1,105	1,174	1,236	1,306	4,821	5,804
순수수료이익	442	462	440	398	439	444	427	386	1,695	1,747
수수료수익	654	666	666	668	652	639	646	648	2,584	2,664
수수료비용	212	204	225	270	213	196	219	262	889	917
기타비이자이익	31	97	-102	9	64	13	21	-51	46	65
총영업이익	2,196	2,386	2,220	2,412	2,523	2,551	2,591	2,492	10,157	10,768
판관비	1,020	995	989	1,047	1,252	1,029	1,023	1,204	4,508	4,504
총전영업이익	1,176	1,392	1,232	1,365	1,271	1,521	1,568	1,288	5,649	6,264
총당금전입액	99	107	84	244	170	175	212	267	824	953
영업이익	1,077	1,285	1,148	1,121	1,101	1,346	1,356	1,021	4,825	5,311
영업외손익	83	14	128	49	118	15	13	52	198	145
세전이익	1,160	1,299	1,276	1,170	1,219	1,362	1,369	1,073	5,022	5,456
법인세비용	308	366	334	315	304	368	370	290	1,331	1,473
당기순이익	852	933	942	855	915	994	999	783	3,691	3,983
지배주주	836	917	929	844	902	981	986	773	3,643	3,931
비지배지분	16	16	13	10	12	13	13	10	49	52

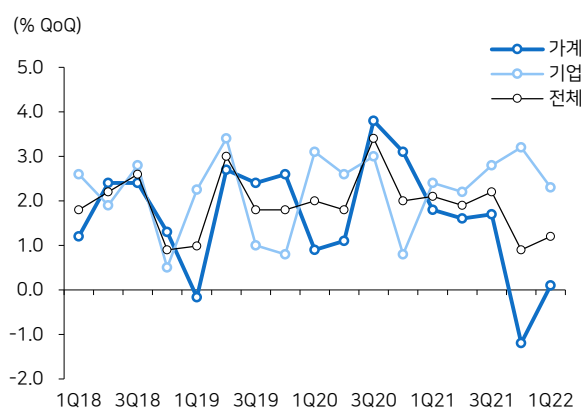
자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림1 NIM 1.71%



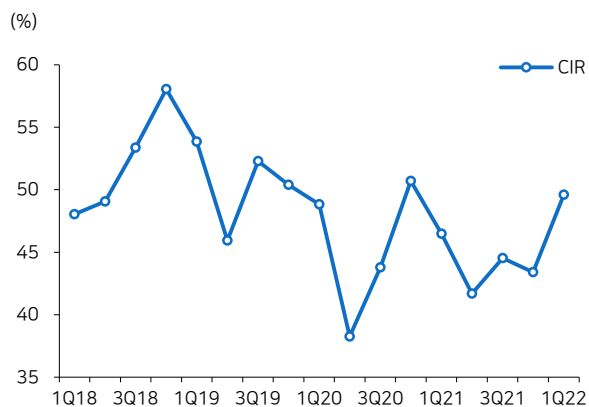
자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림2 Loan Growth +1.2%



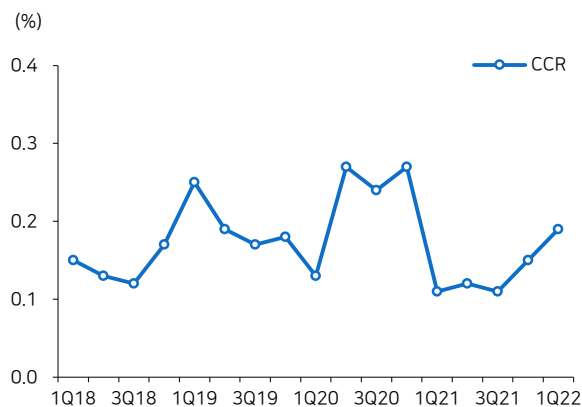
자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림3 Cost Income Ratio 49.6%



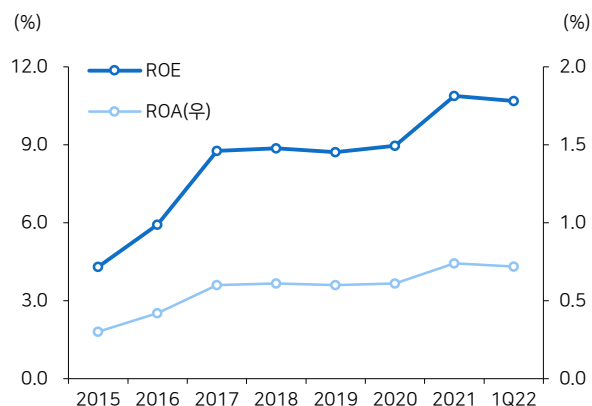
자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Credit Cost Ratio 0.19%



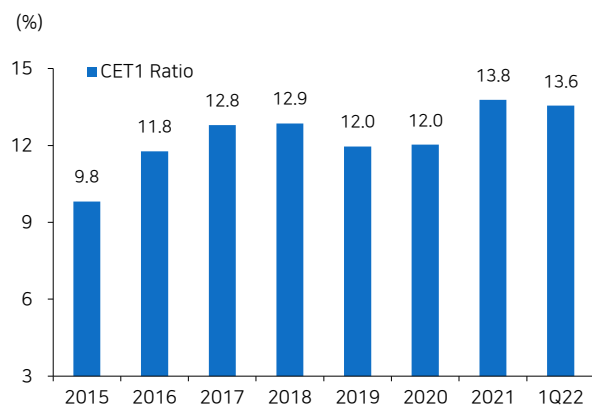
자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림5 ROA 0.72%, ROE 10.69%



자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림6 CET1 Ratio 13.6%



자료: 하나금융지주, 메리츠증권 리서치센터

하나금융지주 (086790)

Balance Sheet

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E
현금 및 예치금	27,530	31,407	39,354	41,228
대출채권	308,792	337,349	355,875	374,273
금융자산	100,549	105,320	115,161	121,115
유형자산	3,305	3,540	3,871	4,071
기타자산	20,138	24,829	35,579	37,418
자산총계	460,947	502,445	549,840	578,104
예수부채	295,835	325,149	340,722	356,940
차입부채	26,494	30,262	33,655	35,559
사채	48,762	54,476	59,843	63,228
기타부채	58,256	57,059	76,957	80,621
부채총계	429,347	466,946	511,178	536,348
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	2,008	2,626	2,896	2,896
자본잉여금	10,580	10,577	10,577	10,577
자본조정	-315	-316	-316	-316
기타포괄손익누계액	-1,002	-994	-1,132	-1,134
이익잉여금	17,942	20,824	23,742	26,726
비지배지분	887	1,281	1,395	1,506
자본총계	31,600	35,499	38,662	41,756

Key Financial Data I

	2020	2021	2022E	2023E
주당지표 (원)				
EPS	9,045	12,094	12,356	13,283
BPS	105,341	117,363	125,945	136,024
DPS	1,850	3,100	3,200	3,590
Valuation (%)				
PER (배)	3.8	3.5	3.9	3.7
PBR (배)	0.3	0.4	0.4	0.4
배당수익률	5.4	7.4	6.6	7.4
배당성향	20.5	25.6	26.0	27.0
수익성 (%)				
NIM	1.6	1.7	1.7	1.8
ROE	9.0	10.9	10.2	10.1
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7
Credit cost	0.3	0.2	0.2	0.3
효율성 (%)				
예대율	104.4	103.8	104.4	104.9
C/I Ratio	45.3	44.0	44.4	41.8

Income Statement

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E
순이자이익	6,440	7,437	8,416	8,956
이자수익	10,705	10,867	13,236	14,760
이자비용	4,265	3,430	4,821	5,804
순수수료이익	1,534	1,742	1,695	1,747
수수료수익	2,597	2,653	2,584	2,664
수수료비용	1,063	911	889	917
기타비이자이익	675	35	46	65
총영업이익	8,649	9,214	10,157	10,768
판관비	3,918	4,050	4,508	4,504
총전영업이익	4,731	5,164	5,649	6,264
총당금전입액	895	533	824	953
영업이익	3,836	4,631	4,825	5,311
영업외손익	-107	274	198	145
세전이익	3,729	4,905	5,022	5,456
법인세비용	1,044	1,323	1,331	1,473
당기순이익	2,685	3,582	3,691	3,983
지배주주	2,637	3,526	3,643	3,931
비지배지분	48	56	49	52

Key Financial Data II

(%)	2020	2021	2022E	2023E
자본적정성				
BIS Ratio	14.2	16.3	16.3	16.5
Tier 1 Ratio	13.0	15.1	15.3	15.5
CET 1 Ratio	12.0	13.8	13.9	14.2
자산건전성				
NPL Ratio	0.4	0.3	0.3	0.3
Precautionary Ratio	1.2	1.1	1.1	1.1
NPL Coverage	312.2	396.3	370.4	367.2
성장성				
자산증가율	9.4	9.0	9.4	5.1
대출증가율	9.4	9.2	5.5	5.2
순이익증가율	10.3	33.7	3.3	7.9
Dupont Analysis				
순이자이익	1.4	1.5	1.5	1.5
비이자이익	0.5	0.4	0.3	0.3
판관비	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8
대손상각비	-0.2	-0.1	-0.1	-0.2

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

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	79.4%
중립	20.6%
매도	0.0%

2022년 3월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

하나금융지주 (086790) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2020.04.27	기업브리프	Buy	36,000	은경완	-26.5	-17.4	
2020.06.01	산업분석	Buy	38,000	은경완	-22.1	-3.3	
2020.11.20	산업분석	Buy	43,000	은경완	-12.6	-0.5	
2021.04.12	산업분석	Buy	55,000	은경완	-19.5	-14.2	
2021.05.31	산업분석	Buy	63,000	은경완	-28.2	-16.8	
2022.04.18	산업분석	Buy	62,000	은경완	-	-	