2020년 04월 27일

기업분석 | 은행

# 하나금융지주 (086790)

## 낮은 비용부담을 바탕으로 고수익성 유지


Analyst
**전배승**
02 3779 8978
bsjun@ebestsec.co.kr


**Buy (maintain)**

| | |
|---|---|
| 목표주가 | 32,000 원 |
| 현재주가 | 23,150 원 |

**컨센서스 대비**

| 상회 | 부합 | 하회 |
|---|---|---|
| ● | | |

**Stock Data**

| | | |
|---|---|---|
| KOSPI(4/24) | | 1,889.01 pt |
| 시가총액 | | 69,506 억원 |
| 발행주식수 | | 300,242 천주 |
| 52 주 최고가/최저가 | | 38,700 / 18,450 원 |
| 90 일 일평균거래대금 | | 475.74 억원 |
| 외국인 지분율 | | 65.3% |
| 배당수익률(20.12E) | | 8.0% |
| BPS(20.12E) | | 97,691 원 |
| KOSPI 대비 상대수익률 | 1 개월 | 3.2% |
| | 6 개월 | -26.7% |
| | 12 개월 | -23.2% |
| 주주구성 | 국민연금공단 (외 1 인) | 9.9% |
| | 자사주신탁 (외 1 인) | 2.9% |
| | 하나금융지주우리사주 (외 1 인) | 0.9% |

**Stock Price**

### 비용부담 낮게 유지되며 호실적 기록

1분기 순이익은 6,570억원을 기록해 시장예상을 상회. 전분기와 전년동기대비 핵심이익 감소에도 판관비와 대손비용이 낮게 유지되며 분기 ROE 9.4%의 고수익성 시현. 특이요인으로는 외화환산손실 1,091억원과 대출채권 매각이익 297억원, 고정자산 처분이익 64억원이 있었음. 이를 감안한 수정순이익은 약 7,100억원으로 대규모 조기퇴직 비용이 반영된 지난해 1분기와 유사한 수준을 기록

### 대손관리 중요도 높아질 전망

1분기 중 기업대출을 중심으로 2.0%의 양호한 대출증가율을 기록했고 은행 NIM 하락 폭 또한 타행대비 적은 2bp에 그쳐 이자이익은 전분기 수준을 유지. 연간 10bp 이상의 마진 하락이 예상되어 이자이익 정체는 불가피하나 저원가성 수신 유입 등으로 최대한 방어 가능할 듯

은행 대손율은 6bp에 그쳐 대손비용이 매우 낮은 수준에서 유지되고 있음. 신규 NPL 발생비율 또한 21bp에 불과해 전년동기대비 5bp 하락했고 요주의이하여신 또한 감소. 다만 최근 3~4년간 타행대비 높았던 소호대출 증가율과 낮은 충당금 적립률 감안시 향후 대손부담 관리 중요도는 높아질 것으로 예상

### 목표주가 32,000원, 매수의견 유지

동사에 대한 기존 목표주가 32,000원과 매수의견을 유지함. 수익성 둔화흐름 예상되나 PBR 0.25배 수준의 현 주가는 저평가 영역으로 판단. 주당 배당금 감소에도 8%에 달하는 높은 배당매력 보유

**Financial Data**

| (십억원) | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---|---|---|---|---|
| 총영업이익 | 7,575 | 7,991 | 7,810 | 8,215 | 8,417 |
| 충전영업이익 | 3,628 | 3,816 | 3,837 | 4,175 | 4,296 |
| 영업이익 | 3,162 | 3,275 | 3,130 | 3,275 | 3,311 |
| 순이익 | 2,233 | 2,408 | 2,086 | 2,107 | 2,134 |
| EPS (원) | 7,438 | 8,260 | 7,154 | 7,226 | 7,319 |
| 증감률 (%) | 8.1 | 11.0 | -13.4 | 1.0 | 1.3 |
| BPS (원, adj.) | 84,784 | 92,280 | 97,691 | 103,675 | 109,729 |
| ROE (%) | 8.9 | 8.8 | 7.2 | 6.9 | 6.6 |
| ROA (%) | 0.6 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.4 |
| PER (x) | 6.0 | 4.4 | 3.2 | 3.2 | 3.2 |
| PBR (x) | 0.52 | 0.40 | 0.24 | 0.22 | 0.21 |

주: IFRS 연결 기준
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

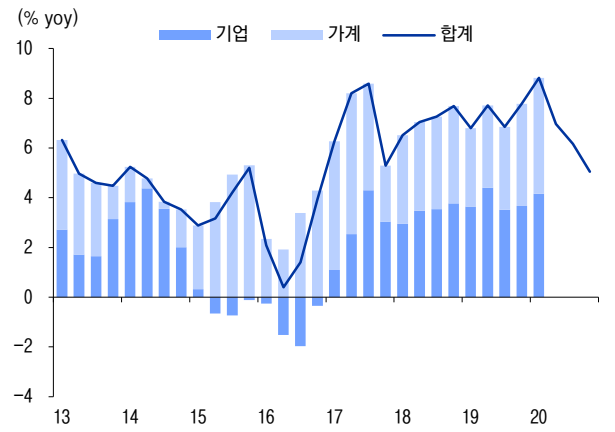
이베스트투자증권

표1 하나금융지주 분기실적

| (단위:십억원) | 2018 | 2019 | | | | 2020 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1Q | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1QP | QoQ(%) | YoY(%) | 2QE | 3QE |
| **총영업이익** | 1,894 | 1,986 | 2,010 | 1,882 | 2,349 | 1,902 | *10.2* | *6.1* | 1,913 | 2,024 |
| 순이자수익 | 1,340 | 1,427 | 1,460 | 1,459 | 1,428 | 1,428 | *-2.8* | *6.5* | 1,432 | 1,464 |
| 순수수료수익 | 549 | 510 | 541 | 498 | 548 | 506 | *11.5* | *-7.2* | 517 | 528 |
| 기타비이자이익 | 5 | 50 | 9 | -76 | 373 | -32 | - | - | -36 | 32 |
| 판관비 | 915 | 1,073 | 929 | 987 | 1,186 | 928 | *-0.2* | *17.3* | 929 | 1,001 |
| 충전영업이익 | 979 | 914 | 1,081 | 895 | 1,163 | 974 | *25.3* | *-4.4* | 984 | 1,023 |
| 대손비용 | 90 | 164 | 101 | 116 | 397 | 95 | *-16.5* | *108.0* | 157 | 165 |
| **영업이익** | 889 | 749 | 981 | 779 | 766 | 879 | *43.1* | *-15.8* | 827 | 858 |
| 영업외손익 | 36 | 13 | -64 | 392 | -192 | 40 | - | - | 7 | 7 |
| 세전이익 | 925 | 762 | 917 | 1,172 | 574 | 919 | *58.9* | *-17.6* | 835 | 865 |
| 법인세 | 242 | 208 | 251 | 324 | 199 | 245 | *69.4* | *-14.0* | 221 | 229 |
| **지배순이익** | 669 | 546 | 658 | 837 | 367 | 657 | *56.9* | *-18.3* | 533 | 555 |

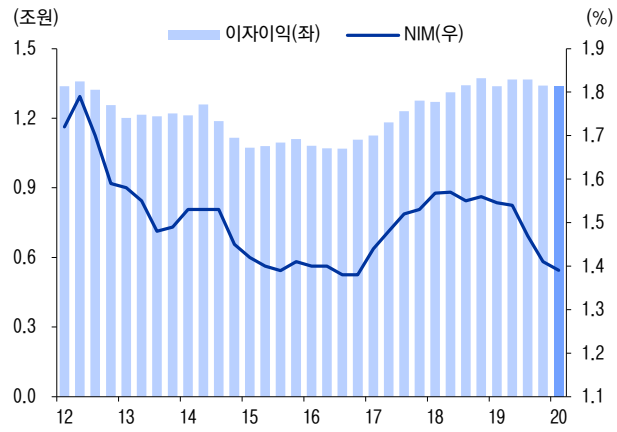
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 대출증가율 추이 및 예상



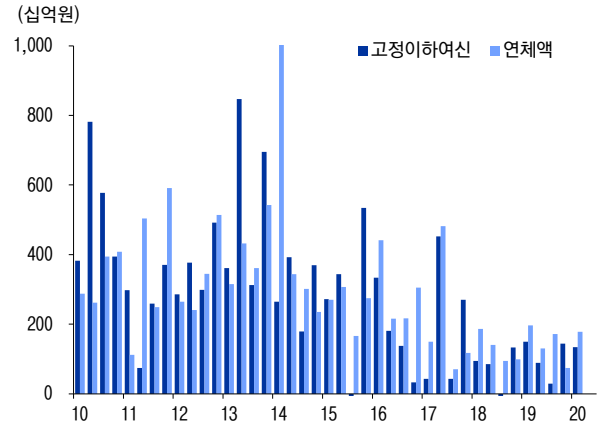

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 이자이익과 NIM 추이



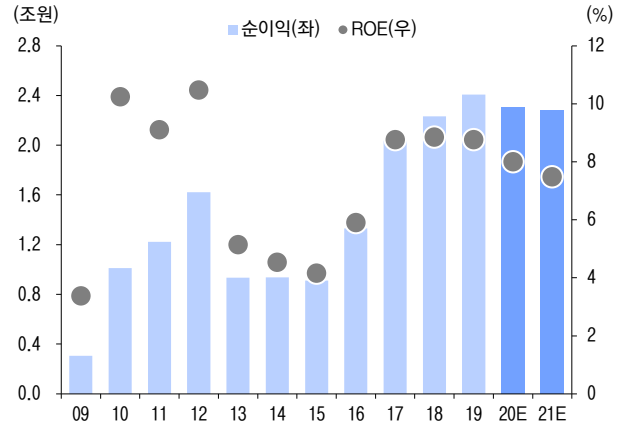

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 상각매각전 고정이하여신과 연체액 순증




자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 연간 순이익과 ROE 추이 및 예상




자료: 이베스트투자증권 리서치센터

# 하나금융지주 (086790)

## 손익계산서

| (단위:십억원) | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---|---|---|---|---|
| **총영업이익** | **7,575** | **7,991** | **7,810** | **8,215** | **8,417** |
| 순이자수익 | 5,637 | 5,774 | 5,801 | 5,914 | 6,024 |
| 순수수료수익 | 2,069 | 2,097 | 2,083 | 2,170 | 2,259 |
| 기타비이자이익 | -132 | 120 | -74 | 130 | 134 |
| 판관비 | 3,947 | 4,174 | 3,972 | 4,040 | 4,121 |
| 충전영업이익 | 3,628 | 3,816 | 3,837 | 4,175 | 4,296 |
| 대손비용 | 466 | 541 | 707 | 900 | 985 |
| **영업이익** | **3,162** | **3,275** | **3,130** | **3,275** | **3,311** |
| 영업외손익 | -2 | 149 | 61 | 30 | 31 |
| 세전이익 | 3,159 | 3,425 | 3,192 | 3,305 | 3,342 |
| 법인세 | 877 | 983 | 847 | 876 | 886 |
| 당기순이익 | 2,282 | 2,442 | 2,345 | 2,429 | 2,456 |
| **지배주주순이익** | **2,233** | **2,408** | **2,086** | **2,107** | **2,134** |
| 포괄손익 | 2,509 | 2,445 | 1,967 | 2,054 | 2,081 |
| **주요자회사 순이익** | | | | | |
| KEB하나은행 | 2,086 | 2,157 | 1,929 | 2,032 | 2,052 |

## 재무상태표

| (단위:십억원) | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---|---|---|---|---|
| 현금및예치금 | 24,307 | 23,719 | 24,917 | 25,929 | 26,981 |
| 대출채권 | 260,664 | 282,306 | 297,148 | 309,212 | 321,766 |
| 유가증권 | 77,716 | 87,620 | 96,438 | 100,354 | 104,428 |
| 유형자산 | 3,000 | 3,629 | 3,476 | 3,410 | 3,345 |
| 무형자산 | 686 | 655 | 688 | 716 | 745 |
| 기타비이자부자산 | 18,636 | 23,589 | 24,780 | 25,786 | 26,833 |
| **자산총계** | **385,009** | **421,518** | **447,447** | **465,406** | **484,098** |
| 예수부채 | 248,559 | 272,794 | 289,574 | 301,331 | 313,565 |
| 차입금 | 19,182 | 20,699 | 21,973 | 22,865 | 23,793 |
| 사채 | 41,018 | 43,661 | 46,347 | 48,228 | 50,187 |
| 기타비이자부부채 | 49,133 | 55,353 | 58,741 | 60,103 | 61,587 |
| **부채총계** | **357,893** | **392,508** | **416,634** | **432,527** | **449,131** |
| **지배기업소유지분** | **26,436** | **28,150** | **29,728** | **31,472** | **33,238** |
| 자본금 | 1,501 | 1,501 | 1,501 | 1,501 | 1,501 |
| 신종자본증권 | 980 | 1,245 | 1,245 | 1,245 | 1,245 |
| 이익잉여금 | 14,231 | 15,982 | 17,667 | 19,411 | 21,177 |
| 기타자본 | 9,724 | 9,422 | 9,315 | 9,315 | 9,315 |
| 비지배지분 | 679 | 860 | 1,085 | 1,407 | 1,729 |
| **자본총계** | **27,115** | **29,010** | **30,813** | **32,880** | **34,967** |

## 주요투자지표

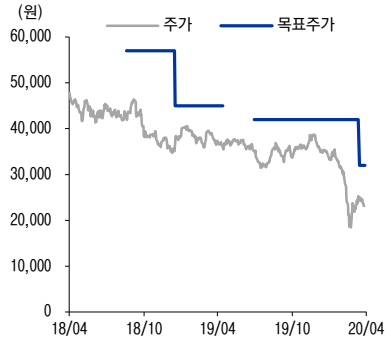
| | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표(원)/Valuation** | | | | | |
| PPOP/Shares | 12,083 | 12,711 | 12,781 | 13,904 | 14,308 |
| EPS | 7,438 | 8,260 | 7,154 | 7,226 | 7,319 |
| BPS | 84,784 | 92,280 | 97,691 | 103,675 | 109,729 |
| DPS | 1,900 | 2,101 | 1,850 | 1,870 | 1,890 |
| PER | 6.0 | 4.4 | 3.2 | 3.2 | 3.2 |
| PBR | 0.52 | 0.40 | 0.24 | 0.22 | 0.21 |
| **수익성** | | | | | |
| ROE | 8.9 | 8.8 | 7.2 | 6.9 | 6.6 |
| ROA | 0.60 | 0.59 | 0.5 | 0.5 | 0.4 |
| NIM(그룹) | 1.85 | 1.75 | 1.61 | 1.59 | 1.58 |
| NIM(은행) | 1.56 | 1.49 | 1.38 | 1.36 | 1.35 |
| 판관비/총영업이익(그룹) | 52.1 | 52.2 | 50.9 | 49.2 | 49.0 |
| 대손비용률(그룹) | 0.18 | 0.20 | 0.24 | 0.29 | 0.31 |
| 대손비용률(은행) | 0.06 | 0.05 | 0.11 | 0.13 | 0.15 |
| 고정이하여신비율(은행) | 0.52 | 0.39 | 0.43 | 0.46 | 0.47 |

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

## 주요재무지표

| | 2018A | 2019A | 2020E | 2021E | 2022E |
|---|---|---|---|---|---|
| **성장성(%)** | | | | | |
| 총자산증가율 | 6.9 | 9.5 | 6.2 | 4.0 | 4.0 |
| 대출증가율(은행) | 7.7 | 7.8 | 5.0 | 4.1 | 4.1 |
| 자기자본증가율 | 9.2 | 7.0 | 6.2 | 6.7 | 6.3 |
| 총영업이익증가율 | -0.2 | 5.5 | -2.3 | 5.2 | 2.5 |
| 지배순이익증가율 | 9.6 | 7.8 | -13.4 | 1.0 | 1.3 |
| EPS증가율 | 8.1 | 11.0 | -13.4 | 1.0 | 1.3 |
| BPS증가율 | 7.1 | 8.8 | 5.9 | 6.1 | 5.8 |
| **안정성(%)** | | | | | |
| 원화예대율 | 95.7 | 94.9 | 93.9 | 93.9 | 93.9 |
| 레버리지(그룹) | 14.2 | 14.5 | 14.5 | 14.2 | 13.8 |
| BIS비율(그룹) | 14.9 | 13.9 | 14.0 | 14.3 | 14.6 |
| 보통주자본비율(그룹) | 12.9 | 12.0 | 12.0 | 12.3 | 12.6 |
| BIS비율(은행) | 16.3 | 16.1 | 16.0 | 16.6 | 17.2 |
| 기본자본비율(은행) | 14.0 | 13.9 | 13.8 | 14.3 | 14.8 |
| 배당성향 | 25.5 | 25.6 | 25.9 | 25.9 | 25.8 |

**하나금융지주 목표주가 추이**




**투자의견 변동내역**

| 일시 | 투자 의견 | 목표 가격 | 괴리율(%) 최고 대비 | 괴리율(%) 최저 대비 | 괴리율(%) 평균 대비 | 일시 | 투자 의견 | 목표 가격 | 괴리율(%) 최고 대비 | 괴리율(%) 최저 대비 | 괴리율(%) 평균 대비 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2018.09.17 | 변경 | 박혜진 | | | | | | | | | |
| 2018.09.17 | Buy | 57,000 | -18.6 | | -30.8 | | | | | | |
| 2019.01.15 | Buy | 45,000 | -9.9 | | -16.4 | | | | | | |
| 2019.05.14 | | 커비리지제외 | | | | | | | | | |
| 2019.07.29 | 변경 | 전배승 | | | | | | | | | |
| 2019.07.29 | Hold | 42,000 | -7.9 | | -21.6 | | | | | | |
| 2020.04.13 | Buy | 32,000 | | | | | | | | | |


**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.


**투자등급 및 적용 기준**

| 구분 | 투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월) | 투자등급 | 적용기준 (향후 12 개월) | 투자의견 비율 | 비고 |
|---|---|---|---|---|---|
| Sector (업종) | 시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계 | Overweight (비중확대)<br>Neutral (중립)<br>Underweight (비중축소) | | | |
| Company (기업) | 절대수익률 기준 투자등급 3 단계 | Buy (매수)<br>Hold (보유)<br>Sell (매도) | +15% 이상 기대<br>-15% ~ +15% 기대<br>-15% 이하 기대 | 94.4%<br>5.6% | 2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경 |
| | | 합계 | | 100.0% | 투자의견 비율은 2019. 4. 1 ~ 2020. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신) |