

실적 호조와 더불어 NIM 급등 추세도 지속 예상

2분기도 증익 예상. Upside potential 가장 커 최선호주 유지

하나금융에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 68,000원을 유지. 1분기 추정 순익은 8,820억원으로 전년동기대비 28.1% 증가해 컨센서스를 큰폭 상회할 전망이다. 2분기 대출성장률은 약 1.5% 내외, NIM은 약 6bp 추가 상승해 1분기에 이어 2분기에도 시중은행 중 NIM 개선 폭이 가장 크게 나타날 것으로 추정. 2분기 그룹 수수료이익 또한 대폭 증가했던 1분기 수치에 육박하는데다 그룹 대손비용도 1,500억 내외로 낮은 수준이 지속될 전망이다. 당사는 2019년부터 성과급을 연말 인식에서 매월 안분인식하는 방법으로 변경했는데 코로나 사태 이후 일시적으로 정지된 상태. 안분인식 재개 여부에 따라 2분기 판관비가 추정치보다 다소 늘어날 여지는 있음. 올해 연간 순익은 보수적 기준으로도 3.1조원에 육박할 전망이다. ROA와 ROE가 각각 0.64%와 9.6%로 경쟁은행들 대비 전혀 뒤쳐지지 않는 수익성을 보유하고 있는 반면 현 PBR은 0.41배로 한참 낮은 상황. Upside potential이 가장 크다고 판단해 최선호주로 계속 유지

조달코스트 하락 영향 계속되면서 NIM 급등 추세 지속될 전망

국민과 신한, 하나은행은 예보로 산정 기준 등급이 하향되면서 2분기에 예보료가 다소 늘어날 전망이다(타행대비 1bp 정도 하락 요인 발생). 그럼에도 하나은행 2분기 NIM은 1.42%로 1분기 8bp 상승에 이어 2분기에도 6bp나 상승할 것으로 예상되는데 이는 가계대출금리 상승 영향 외에도 조달코스트의 후행적 하락 영향 등이 계속되고 있기 때문. 타행대비 저원가성예금 비중이 상대적으로 적고, 정기예금 비중이 높은 구조로 인해 re-pricing 과정에서 수신금리가 더 빠르게 하락하고 있는 것으로 추정. 따라서 은행 이자이익 증가 폭이 크게 나타날 전망이다

자본관리 권고안 종료 예상. 반기배당 규모 상당폭 상향될 듯

금일 감독당국의 은행 스트레스테스트 결과 발표 예상. 향후 경기 전망 factor 등을 고려시 은행 자본관리 권고안은 6월말로 종료될 가능성이 높음. 당사는 이미 주주명부 폐쇄 공시를 한 만큼 올해도 반기배당을 실시할 공산이 크며 이익 증가와 자본비율 상승 요인 등을 감안시 반기배당 규모는 2019~2020년의 주당 500원보다 상향될 전망이다. 최소 주당 700원 이상으로 예상되고, 중간배당을 포함한 연간 총 배당금도 주당 2,650원을 상회할 수 있을 전망이다. 배당수익률 약 5.8% 기대

Earnings Preview

BUY

TP(12M): 68,000원 | CP(6월 24일): 45,850원

Key Data		Consensus Data	
		2021	2022
KOSPI 지수 (pt)	3,286.10		
52주 최고/최저(원)	47,350/25,750	매출액(십억원)	N/A N/A
시가총액(십억원)	13,766.1	영업이익(십억원)	4,135 4,285
시가총액비중(%)	0.60	순이익(십억원)	3,054 3,134
발행주식수(천주)	300,242.1	EPS(원)	10,116 10,429
60일 평균 거래량(천주)	1,213.2	BPS(원)	113,183 121,649
60일 평균 거래대금(십억원)	54.0		
21년 배당금(예상, 원)	2,650	Stock Price	
21년 배당수익률(예상, %)	5.8		
외국인지분율(%)	68.34		
주요주주 지분율(%)			
국민연금	9.88		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	1.2 28.1 65.8		
상대	(3.2) 9.4 9.1		

Financial Data		2019	2020	2021F	2022F	2023F
투자지표	단위					
총영업이익	십억원	8,228	8,643	9,040	9,544	9,942
세전이익	십억원	3,425	3,729	4,279	4,467	4,673
지배순이익	십억원	2,408	2,637	3,071	3,205	3,351
EPS	원	8,021	8,784	10,227	10,673	11,162
(종감률)	%	7.5	9.5	16.4	4.4	4.6
수정BPS	원	94,757	103,296	112,153	122,826	133,988
DPS	원	2,100	1,850	2,650	2,900	3,150
PER	배	4.6	3.9	4.5	4.3	4.1
PBR	배	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3
ROE	%	8.8	9.0	9.6	9.2	8.8
ROA	%	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
배당수익률	%	5.7	5.4	5.8	6.3	6.9



Analyst 최정욱, CFA
02-3771-3643
cuchoi@hanafin.com

RA 정진용
02-3771-3126
jinyong.jung@hanafin.com

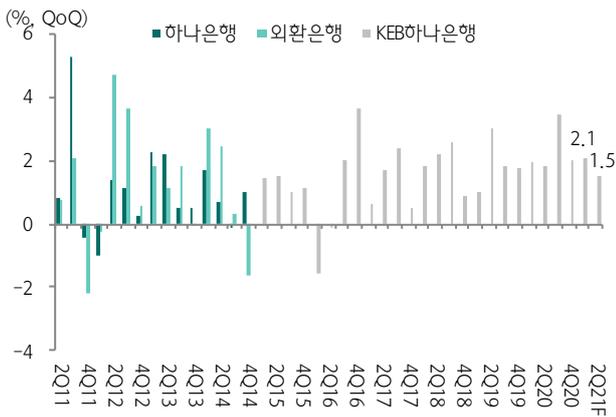
표 1. 하나금융 2021년 2분기 예상 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	1,459	1,428	1,428	1,433	1,470	1,483	1,574	1,597	1.4	11.4
순수수료이익	498	548	506	532	582	540	591	572	-3.2	7.6
기타비이자이익	-76	384	-34	253	154	295	30	83	177.1	-67.3
총영업이익	1,882	2,361	1,900	2,218	2,206	2,318	2,195	2,252	2.6	1.5
판관비	987	1,186	928	848	966	1,175	1,020	860	-15.7	1.4
총전영업이익	895	1,174	972	1,370	1,240	1,143	1,174	1,391	18.5	1.6
영업외이익	392	-192	40	24	16	-187	83	-28	NA	NA
대손상각비	116	408	93	432	173	191	99	150	52.4	-65.2
세전이익	1,172	574	919	961	1,083	766	1,159	1,213	4.7	26.2
법인세비용	324	199	245	266	313	221	308	323	4.8	21.4
비지배주주지분이익	11	8	17	6	12	12	16	8	-50.3	29.6
당기순이익	837	367	657	689	758	533	834	882	5.8	28.1

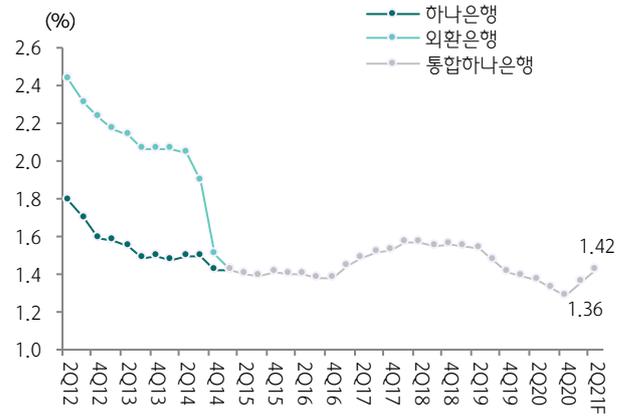
주: 그룹 연결 기준
자료: 하나금융투자

그림 1. 하나은행 대출성장률 추이 및 전망



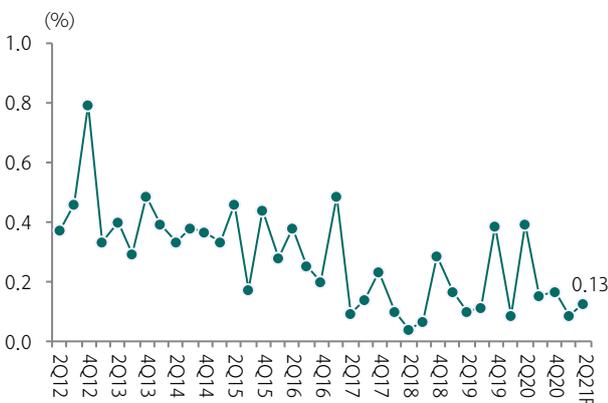
주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나금융투자

그림 2. 하나은행 NIM 추이 및 전망



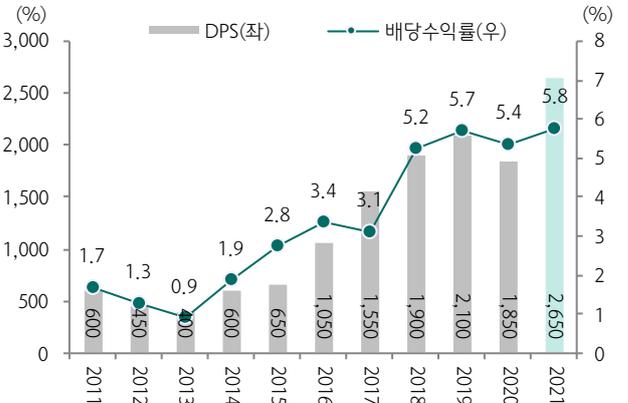
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나금융투자

그림 3. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



주: 총자산대비, 분기 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나금융투자

그림 4. 하나금융 주당배당금 및 배당수익률 추이 및 전망



주: 주당배당금과 배당수익률은 중간배당을 포함한 총배당 기준, 배당수익률은 2021년 6월 24일 종가 기준
자료: 하나금융투자

추정 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
순이자이익	5,774	5,814	6,385	6,705	7,019
순수수료이익	2,097	2,160	2,234	2,282	2,330
당기손익인식상품이익	0	0	0	0	0
비이자이익	357	669	421	557	593
총영업이익	8,228	8,643	9,040	9,544	9,942
일반관리비	3,663	3,522	3,797	3,915	4,052
순영업이익	4,565	5,121	5,243	5,629	5,890
영업외손익	149	-107	-8	0	9
충당금추감이익	4,715	5,014	5,235	5,629	5,900
제충당금잔입액	1,290	1,284	956	1,162	1,226
경상이익	3,425	3,729	4,279	4,467	4,673
법인세전순이익	3,425	3,729	4,279	4,467	4,674
법인세	983	1,044	1,158	1,210	1,267
충당기순이익	2,442	2,685	3,121	3,257	3,406
외부주주지분	34	48	50	53	55
연결당기순이익	2,408	2,637	3,071	3,205	3,351

Dupont Analysis	(단위: %)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
순이자이익	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3
순수수료이익	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1
총영업이익	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9
판매비	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
총잔영업이익	1.1	1.2	1.1	1.1	1.1
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상각비	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
세전이익	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9
법인세비용	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
비지배주주이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6

Valuation					
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS (원)	8,021	8,784	10,227	10,673	11,162
BPS (원)	93,758	102,296	111,154	121,827	132,989
실질BPS (원)	94,757	103,296	112,153	122,826	133,988
PBR (x)	4.6	3.9	4.5	4.3	4.1
PBR (x)	0.39	0.34	0.41	0.38	0.34
수장PBR (x)	0.39	0.33	0.41	0.37	0.34
배당률 (%)	42.0	37.0	53.0	58.0	63.0
배당수익률 (%)	5.7	5.4	5.8	6.3	6.9

자료: 하나금융투자

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
현금 및 예치금	23,719	27,530	32,696	35,189	37,787
유가증권	90,045	100,407	92,506	95,661	98,951
대출채권	282,306	308,792	334,087	350,767	368,280
고정자산	3,629	3,305	4,207	4,373	4,547
기타자산	21,819	20,279	30,005	31,577	33,228
자산총계	421,518	460,313	493,502	517,567	542,793
예수금	272,794	295,510	315,238	329,858	345,212
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	20,699	26,494	27,614	28,946	30,345
사채	43,661	48,762	53,325	55,923	58,651
기타부채	55,353	57,947	63,084	65,394	67,788
부채총계	392,508	428,713	459,260	480,121	501,995
자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
보통주자본금	1,501	1,501	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	1,245	2,008	2,008	2,008	2,008
자본잉여금	10,582	10,580	10,578	10,578	10,578
이익잉여금	15,982	17,942	20,578	23,782	27,133
자본조정	-1,160	-1,317	-1,291	-1,291	-1,291
(자기주식)	300	300	300	300	300
외부주주지분	860	887	869	869	869
자본총계	29,010	31,600	34,242	37,446	40,798
자본총계(외부주주지분제외)	28,150	30,714	33,373	36,578	39,929

성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
총자산 증가율	9.5	9.2	7.2	4.9	4.9
총대출 증가율	8.3	9.4	8.2	5.0	5.0
총수신 증가율	9.8	8.3	6.7	4.6	4.7
당기순이익 증가율	7.5	9.5	16.4	4.4	4.6

효율성/생산성	(단위: %)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
대출금/예수금	103.5	104.5	106.0	106.3	106.7
판매비/총영업이익	50.7	45.3	43.9	42.8	42.5
판매비/수익성자산	1.3	1.1	1.1	1.1	1.1

수익성	(단위: %)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
ROE	8.8	9.0	9.58	9.2	8.8
ROA	0.6	0.6	0.64	0.6	0.6
ROA (총당금전)	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1

투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하나금융



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.5.21	BUY	68,000		
21.4.19	BUY	58,500	-23.27%	-19.32%
21.3.18	BUY	54,000	-23.24%	-20.74%
21.2.2	BUY	50,000	-23.70%	-15.90%
20.11.12	BUY	47,500	-24.28%	-15.37%
20.10.26	BUY	41,000	-20.88%	-12.20%
20.9.22	BUY	38,000	-22.20%	-13.29%
20.3.18	BUY	36,500	-25.70%	-11.64%
20.3.4	BUY	43,000	-38.88%	-29.77%
19.8.20	BUY	48,500	-28.09%	-20.21%
19.4.2	BUY	54,500	-33.04%	-27.43%

투자등급 관련사항 및 투자이견 비율공시

- 투자이견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.36%	6.64%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 6월 24일

Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 6월 25일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2021년 6월 25일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.