



## BUY (Maintain)

목표주가: 48,000원(상향)

주가(4/21): 37,200원

시가총액: 110,113억원

은행/보험/증권  
Analyst 김태현  
02) 3787-4904  
thkim@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (4/21)	2,165.04pt	
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	40,100원	22,450원
등락률	-7.23%	65.70%
수익률	절대	상대
1M	-4.7%	-4.2%
6M	16.3%	9.2%
1Y	43.4%	33.9%

## Company Data

발행주식수	296,003천주
일평균 거래량(3M)	1,094천주
외국인 지분율	72.33%
배당수익률(17E)	2.9%
BPS(17E)	80,761원
주요 주주	국민연금공단 Franklin Resources Investment 외4인
	9.72% 7.44%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2015	2016	2017E	2018E
총영업이익	6,690	6,593	7,063	7,126
판관비	4,531	4,077	3,943	4,043
총전영업이익	2,159	2,516	3,120	3,084
총당금전입액	1,148	921	1,174	1,123
영업이익	1,011	1,614	1,946	1,961
세전이익	1,196	1,820	2,168	2,203
지배주주순이익	910	1,330	1,565	1,570
EPS(원)	3,105	4,495	5,286	5,304
PER(배)	7.6	7.0	7.0	7.0
BPS(원)	75,609	75,971	80,761	85,314
PBR(배)	0.3	0.4	0.5	0.4
배당수익률(%)	2.8	2.6	2.9	2.8
ROE(%)	4.2	6.0	6.7	6.4
CET1 Ratio(%)	9.8	11.8	12.5	12.8

## Price Trend



## 실적 Review

## 하나금융지주 (086790)

## 사업비 효율화와 NIM상승이 돋보이는 실적



하나금융지주의 1분기 지배주주순이익은 4,921억원으로 시장 컨센서스를 29% 상회했습니다. 포트폴리오 조정 등으로 NIM이 전분기 대비 6bp 상승한 것은 긍정적이며 사업비 효율화가 예상대비 빠르게 진행되고 있습니다. 투자의견을 유지하며 목표주가를 기준 45,000원에서 48,000원으로 상향합니다.

## &gt;&gt;&gt; 1Q17 순이익 4,921억원으로 시장 컨센서스 29% 상회

하나금융지주의 1Q17 지배주주순이익은 4,921억원(+12.4%YoY)으로 시장 컨센서스를 29% 상회하는 호실적을 기록했다. 호실적 요인은 NIM상승과 수수료 및 매매수익 증가이다. 일반관리비도 당사 추정치보다 낮게 나오며 Bottom-Line 증가에 기여했다. 주요 일회성 요인으로는 1) 대우조선해양 대손충당금 적립 3,502억원과 2) FX 환산이익 1,667억원이 있었다.

동사의 NIM은 전분기 대비 6bp 상승했다. (1Q17 그룹 NIM 1.86%, 은행 NIM 1.44%) 시중금리 상승 하에 동사의 포트폴리오 조정 및 프라이싱 전략이 유효했다. 원화대출 성장률은 전분기 대비 0.7% 성장했다. 기업대출은 2.9% 성장한 반면, 가계대출은 1.3% 역성장했다. 비이자수익 중에선 PF구조화 관련 수수료 수익(100억원)과 환평가 이익이 두드러진다. 사업비 효율화 전략 하에 일반관리비는 전년동기대비 5.6% 감소했고, 판관비율은 45.7%까지 하락했다.

동사의 Credit Cost(총대출채권 분기평잔 기준)는 74bp로 전분기 대비 44bp 상승했으나, 대우조선해양을 제외 시 13bp로 업계와 같이 안정적인 모습을 보여주고 있다.

## &gt;&gt;&gt; NIM상승과 예상 대비 빠른 사업비 효율화가 긍정적

대우조선해양 충당금 적립에도 불구하고 동사는 견조한 1분기 순이익을 기록했다. 유리한 환율 국면에서 외화 환산 이익도 도움이 되었으나, 예상 대비 빠른 사업비 효율화와 NIM상승이 돋보인다. 비은행 자회사 중에선 하나카드와 하나금융투자의 순이익 증가 폭이 컸다. 일회성 요인도 있었으나, 지속 가능한 수수료 수익의 점진적 증가가 긍정적이다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 매수 유지, 목표주가 48,000원으로 상향

동사에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 목표주가는 이익 추정치 상향을 반영해서 48,000원으로 상향한다. 목표주가는 17E BPS 80,761원에 목표 PBR 0.59배를 적용했다.

자본 적정성 유지를 위한 수익성 강화 전략이 빛을 발하고 있다. 비은행 자회사들의 경쟁력도 점차 강화되는 가운데, 자본비율 안정화에 따라 성장 전략에 대한 고민이 가능한 시점이 도래하고 있다는 점이 긍정적이다.

## 하나금융지주 1Q17P 실적 Review (단위: 십억원, %, %p)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	%YoY	%QoQ	당사추정치	시장컨센서스
<b>총 영업이익</b>	1,724	1,713	1,779	1,396	1,924	11.7	37.8	1,621	
순이자이익	1,168	1,145	1,146	1,184	1,192	2.1	0.7	1,155	
순수수료이익	414	451	439	457	489	18.1	7.1		
매매평가이익	251	207	317	-85	348	38.5	흑전		
기타영업손익	-110	-90	-122	-159	-105	-4.4	-34.0		
<b>일반관리비</b>	931	975	954	1,216	879	-5.6	-27.8	905	
<b>총당금적립전 이익</b>	793	738	825	180	1,046	31.9	481.1	716	
<b>총당금 적립액</b>	231	316	206	168	423	83.0	151.3	299	
<b>영업이익</b>	562	422	619	12	623	10.9	5171.5	418	
<b>세전이익</b>	594	485	607	135	663	11.6	392.4	469	
<b>당기순이익</b>	450	375	467	108	513	14.2	377.2	356	
<b>지배기업지분순이익</b>	438	352	450	90	492	12.4	444.5	334	389.0
<b>ROE</b>	7.9	6.3	7.9	1.6	8.7	0.8	7.1	5.9	
<b>대손비용률(Credit Cost)</b>	0.42	0.59	0.38	0.30	0.74	0.3	0.4	0.5	
<b>판관비용률(CIR)</b>	54.0	56.9	53.6	61.7	45.7	-8.3	-16.0	55.8	

자료: 하나금융지주, 키움증권

## 하나은행 대출 및 수신 추이(단위: 조원, %)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	%YoY	%QoQ
<b>원화대출금계</b>	169	169	172	179	180	6.3	0.7
가계	85	87	91	95	94	10.3	-1.3
담보대출	71	72	77	81	80	12.6	-1.1
주택담보	57	59	63	67	66	15.9	-1.3
신용대출	14	14	14	14	14	-1.3	-2.4
기업	84	82	82	84	86	2.2	2.9
중소기업	63	63	64	66	69	8.1	3.1
SOHO	29	30	31	33	35	17.9	4.4
대기업	19	18	16	15	16	-16.2	3.2
금융기관 및 기타	2	2	2	2	2	-11.3	-6.4
<b>원화예수금 계</b>	174	174	173	185	182	4.2	-1.7
<b>저금리성예금</b>	67	69	67	74	72	7.6	-1.6
핵심저금리성예금	41	43	43	47	47	12.5	-0.1
MMDA	26	26	24	27	26	-0.3	-4.2
<b>저축성예금</b>	105	104	104	109	108	2.4	-1.2
정기예금	96	95	96	101	100	3.7	-0.7
적립식상품	9	9	9	9	8	-11.6	-7.5
<b>시장성수신</b>	2	1	1	2	1	-17.4	-27.0
<b>외화예수금</b>	22	22	23	25	23	4.5	-6.4
<b>예대율</b>	97.5	98.1	99.2	98.0	98.4	0.9	0.4

자료: 하나금융지주, 키움증권

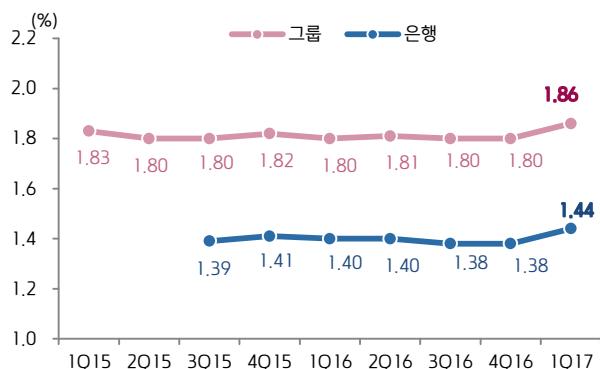
## 하나금융지주의 비은행 자회사 당기순이익 추이

(조원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	%YoY	%QoQ
<b>은행</b>							
KEB 하나은행	492	307	462	112	478	-2.9	327.2
<b>비은행</b>							
하나금융투자	-13	46	25	29	15	흑전	-47.7
하나카드	5	34	21	16	50	900.0	206.7
하나캐피탈	14	27	20	21	19	30.3	-9.8
하나생명	4	6	4	2	7	76.2	252.4
하나저축은행	6	0	4	5	8	27.4	46.3
<b>연결 당기순이익</b>	438	352	450	90	492	12.4	444.5

주) 연결당기순이익은 지배기업소유지분 기준

자료: 하나금융지주, 키움증권

## 분기 NIM 추이: 1Q17 그룹 NIM 6bp QoQ 상승



자료: 하나금융지주, 키움증권

## 분기 Credit Cost 추이: 1Q17 일회성 요인 제외시 16bp



주: 총대출채권 분기평잔 기준

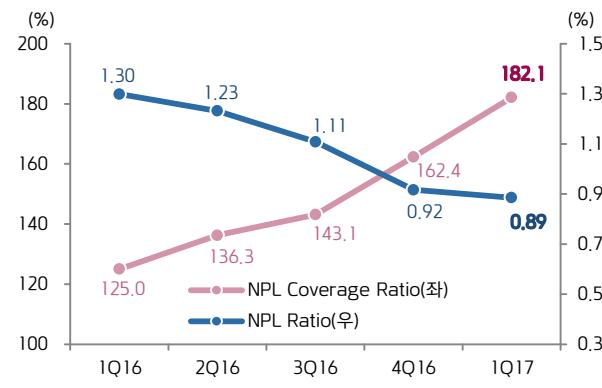
자료: 하나금융지주, 키움증권

## 분기 판관비율 추이: 45%로 하락



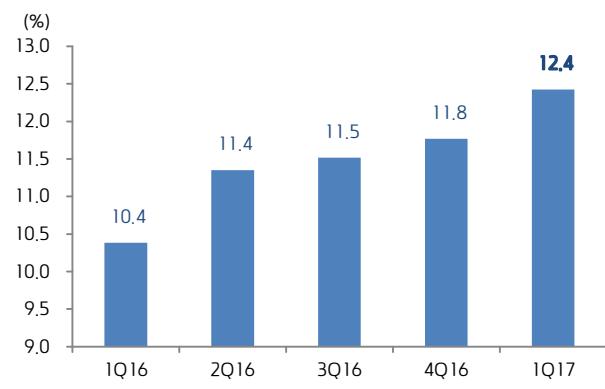
자료: 하나금융지주, 키움증권

## NPL Ratio와 Coverage Ratio 추이



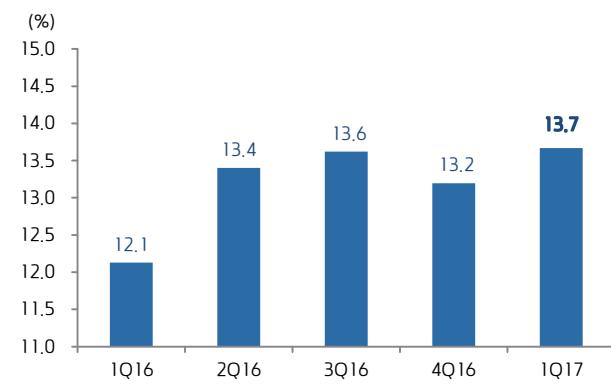
자료: 하나금융지주, 키움증권

## 하나금융지주 CET1 비율 추이



자료: 하나금융지주, 키움증권

## KEB하나은행 CET1 비율 추이



## 재무상태표

	(단위: 십억원)				
	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
현금 및 예치금	19,746	29,226	26,689	27,015	27,904
대출채권	221,337	228,607	238,553	247,262	256,290
유가증권	58,677	61,719	63,628	65,799	68,173
유형자산	2,766	2,737	2,889	2,998	3,108
기타자산	24,387	25,887	30,398	31,951	33,161
자산총계	326,913	348,177	362,159	375,024	388,635
예수부채	207,350	222,792	229,801	237,552	246,023
차입부채	59,941	61,683	64,621	67,021	69,472
차입금	29,831	29,377	31,027	32,199	33,376
사채	30,109	32,306	33,594	34,822	36,097
책임준비금	0	2,859	3,281	3,762	4,314
기타부채	34,240	37,454	39,648	40,534	41,275
부채총계	303,941	324,787	337,351	348,869	361,085
자본금	1,480	1,480	1,480	1,480	1,480
자본잉여금	743	444	444	444	444
신증자본증권	10,465	10,463	10,463	10,463	10,463
자본조정	-13	-13	-13	-13	-13
이익잉여금	9,482	10,575	11,993	13,341	14,735
기타포괄손익누계액	-6	-461	-461	-461	-461
비자폐지분	822	902	902	902	902
자본총계	22,972	23,390	24,808	26,156	27,550

## 손익계산서

	(단위: 십억원)				
	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
순이자이익	4,539	4,642	4,793	4,936	5,070
이자수익	9,038	8,382	8,570	9,062	9,443
이자비용	4,499	3,740	3,780	4,126	4,373
순수수료이익	1,696	1,640	1,740	1,903	1,948
수수료수익	2,689	2,558	2,684	2,859	2,925
수수료비용	992	918	943	957	977
기타비이자이익	454	311	530	288	275
총영업이익	6,690	6,593	7,063	7,126	7,292
판관비	4,531	4,077	3,943	4,043	4,114
총전영업이익	2,159	2,516	3,120	3,084	3,178
총당금전입액	1,148	921	1,174	1,123	1,173
영업이익	1,011	1,614	1,946	1,961	2,005
영업외손익	186	206	222	243	245
세전이익	1,196	1,820	2,168	2,203	2,250
법인세비용	242	420	514	533	545
당기순이익	954	1,400	1,655	1,670	1,706
자배주주	910	1,330	1,565	1,570	1,603
비자폐지분	45	69	90	100	102

## Dupont Analysis

	(단위: %)				
	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
순이자이익	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3
이자수익	2.8	2.5	2.4	2.5	2.5
이자비용	1.4	1.1	1.1	1.1	1.1
순수수료이익	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
수수료수익	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
수수료비용	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
기타비이자이익	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
총영업이익	2.1	2.0	2.0	1.9	1.9
판관비	1.4	1.2	1.1	1.1	1.1
총전영업이익	0.7	0.7	0.9	0.8	0.8
총당금전입액	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
영업이익	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5
영업외손익	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
세전이익	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6
법인세비용	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
당기순이익	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4
자배주주	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
Leverage(X)	14.3	14.6	14.7	14.5	14.2

## 투자지표

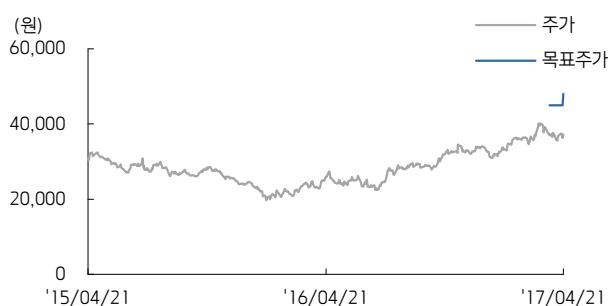
	(단위: 원, 배, %)				
	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
<b>Valuation 지표</b>					
EPS(원)	3,105	4,495	5,286	5,304	5,416
EPS Growth(%)	-4.0	44.7	17.6	0.3	2.1
BPS(원)	75,609	75,971	80,761	85,314	90,025
PER(배)	7.6	7.0	7.0	7.0	6.9
PBR(배)	0.3	0.4	0.5	0.4	0.4
DPS(원)	650	800	1,000	1,050	1,100
배당성향(%)	21.1	17.8	19.5	18.6	19.1
배당수익률(%)	2.8	2.6	2.9	2.8	3.0
<b>자본구조성</b>					
BIS Ratio	13.3	14.3	14.5	14.7	14.7
Tier1 Ratio	10.4	12.3	12.0	12.3	12.4
CET1Ratio	9.8	11.8	12.5	12.8	12.9
<b>수익성</b>					
NIM	1.74	1.67	1.68	1.69	1.67
Credit Cost	0.54	0.42	0.51	0.47	0.47
Cost to Income Ratio	67.7	61.8	58.3	56.7	56.4
ROA	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE	4.2	6.0	6.7	6.4	6.2
<b>자산구조성</b>					
NPL Ratio	1.27	0.92	0.99	1.14	1.14
NPL Coverage Ratio	131.4	162.4	160.9	148.6	153.1

- 당사는 4월 21일 현재 '하나금융지주' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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.

### 투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
하나금융지주 (086790)	2017/04/03	Buy(Initiate)	45,000원
	2017/04/24	Buy(Maintain)	48,000원

### 목표주가 추이



### 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 (2016/04/01~2017/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	183	96.32%
중립	7	3.68%
매도	0	0.00%