

# SK COMPANY Analysis



Analyst

김도하

dohakim@sk.com

02-3773-8876

## Company Data

자본금	1,480 십억원
발행주식수	29,600 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	15,215 십억원
주요주주	
국민연금공단	9.61%
외국인지분율	74.38%
배당수익률	3.36%

## Stock Data

주가(18/02/02)	51,400 원
KOSPI	2,525.4 pt
52주 Beta	0.99
52주 최고가	55,500 원
52주 최저가	34,550 원
60일 평균 거래대금	40 십억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	10%	-0.9%
6개월	1.2%	-2.9%
12개월	44.0%	22.0%

## 하나금융지주 (086790/KS | 매수(유지) | T.P 66,000 원(유지))

### 4Q17 Review: 4 분기임에도 영업이익 연중 최고치 기록

하나금융지주의 4Q17 지배주주 순이익은 4,958 억원 (+448.5% YoY)으로 SK 증권 추정치 및 컨센서스를 각각 9.7%, 8.0% 상회하는 호실적을 기록. 연말 인건비 증가로 판관비가 증가했으나 견조한 핵심영업이익 및 지분매각익, 환차익 등으로 연중 최고 수준의 영업이익을 기록. 연간 배당성향은 22.5%로 전년대비 하락했으나 예상을 상회하는 실적에 따라 기대 수준의 DPS를 달성한 것으로 판단됨

### 4Q17 지배주주 순이익 4,958 억원 (+448.5% YoY)으로 시장 기대치 상회

하나금융지주의 4Q17 지배주주 순이익은 4,958 억원 (+448.5% YoY)으로 SK 증권 추정치 및 시장 컨센서스를 각각 9.7%, 8.0% 상회하는 호실적을 기록. 특별퇴직비용과 성과급 지급에 의해 판매관리비가 1 조 2,538 억원 (+3.1% YoY)으로 증가했으나, 견조한 핵심영업이익 증가 (1 조 8,813 억원, +14.7% YoY) 및 지분 매각익 (2,550 억원), 환차익 (1,678 억원) 등으로 영업이익은 연중 최고치인 7,169 억원 (+5.964% YoY)을 기록. 4Q17 순이자마진은 1.95%로 1bp QoQ 상승에 그쳤으나 연중 가파른 상승으로 연간 마진은 12bp YoY 상승한 1.92%를 기록했으며, 2018년 5bp 이상의 마진 상승이 가능할 전망. 4Q17 대손비용률은 금호타이어 여신분류 하향에 따른 충당금 추가 전입에도 불구하고 0.34% (+5bp YoY)의 안정적인 수준을 나타냄

### 연말 주당 배당금 1,250 원 결정, 연간 배당성향 22.5%

하나금융지주는 연말 DPS를 1,250 원으로 결정 공시했으며, 중간배당을 포함한 연간 배당성향은 22.5%를 기록. 2016년 23.4%의 배당성향 대비 하락했으나, 예상을 상회하는 실적에 따라 기대 수준의 DPS를 달성한 것으로 판단. 2018년에는 2017년과 같은 대규모 지분 매각익 등이 예정되어있지 않은 만큼 배당성향의 점진적 상향이 가능하다고 판단해 연간 배당성향 23.6%, 연간 DPS 1,750 원을 전망함

하나금융지주에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 66,000 원을 유지. 향후 3개년 ROE 평균 8.1% (신종증권 이자비용 반영) 대비 목표 PBR 0.75X를 적용한 것으로 여전히 높은 주가 상승여력을 보유한 것으로 판단해 업종 내 top pick으로 유지함

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
일반영업이익	십억원	6,279	6,718	6,577	7,400	7,802	8,250
YoY	%	14	7.0	-2.1	12.5	5.4	5.7
순이자손익	십억원	4,695	4,539	4,642	5,083	5,583	5,940
판매관리비	십억원	3,936	4,531	4,077	3,868	3,842	4,035
총전영업이익	십억원	2,343	2,187	2,500	3,533	3,960	4,216
영업이익	십억원	1,243	1,011	1,614	2,650	3,049	3,210
YoY	%	6.7	-18.7	59.7	64.2	15.1	5.3
세전이익	십억원	1,253	1,196	1,820	2,724	3,116	3,276
지배주주 순이익	십억원	938	910	1,330	1,993	2,197	2,309
YoY	%	0.4	-3.0	46.2	49.8	10.2	5.1
EPS	원	3,235	3,073	4,495	6,733	7,421	7,800
BPS	원	72,879	74,829	75,971	81,810	88,585	94,525
PER	배	9.9	7.7	7.0	7.4	6.9	6.6
PBR	배	0.4	0.3	0.4	0.6	0.6	0.5
ROE	%	4.4	4.1	5.7	8.2	8.4	8.2
배당성향	%	18.5	21.1	23.4	23.0	23.6	24.4
배당수익률	%	1.9	2.8	3.4	3.1	3.4	3.7

주: 2017년 연간 실적 반영 전

## 하나금융지주 4Q17 주요 실적 요약

(단위: 십억원)	4Q17	4Q16	YoY (%)	3Q17	QoQ (%)	4Q17E	diff. (%)	컨센서스	diff. (%)
일반영업이익	2,181.6	1,396.3	56.2	1,801.2	21.1	1,990.5	9.6	n/a	n/a
영업이익	716.9	11.8	5,964.2	681.2	5.2	648.5	10.5	607.1	18.1
세전이익	691.6	134.6	413.8	699.9	-1.2	616.6	12.2	608.9	13.6
지배 순이익	495.8	90.4	448.5	510.0	-2.8	451.9	9.7	458.9	8.0

자료: 하나금융지주, FnGuide, SK 증권

## 하나금융지주 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억원)	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	QoQ (%, %p)	YoY (%, %p)	2016	2017	YoY (%, %p)
<b>GROUP</b>										
핵심영업이익*	1,640	1,681	1,754	1,819	1,881	3.4	14.7	6,402	7,135	11.4
일반영업이익	1,396	1,924	1,693	1,801	2,182	21.1	56.2	6,612	7,600	14.9
순이자이익	1,184	1,192	1,258	1,302	1,358	4.3	14.7	4,642	5,110	10.1
수수료이익	457	489	496	517	523	1.2	14.6	1,760	2,026	15.1
그외영업이익	-244	243	-62	-18	300	흑전	흑전	210	464	1213
판매관리비	1,216	879	914	993	1,254	26.3	3.1	4,077	4,039	-0.9
판관비/율 (%)	87.1	45.7	54.0	55.1	57.5	24	-29.6	61.7	53.1	-8.5
총전영업이익	180	1,046	779	809	928	14.7	415.6	2,535	3,561	40.4
총당금 전입액	168	423	82	127	211	65.6	25.5	921	843	-8.5
대손비/용률 (%)	0.29	0.72	0.14	0.21	0.34	0.13	0.05	0.39	0.35	-0.04
영업이익	12	623	697	681	717	5.2	5,964.2	1,614	2,718	68.4
영업외이익	123	40	47	19	-25	적전	적전	206	81	-60.9
세전이익	135	663	744	700	692	-12	413.8	1,820	2,799	53.8
법인세비용	27	149	181	173	179	3.0	560.5	420	682	62.3
당기순이익	108	513	564	526	513	-2.6	376.9	1,400	2,117	51.2
지배주주 순이익	90	492	539	510	496	-2.8	448.5	1,330	2,037	53.1
<b>MAIN BANK</b>										
일반영업이익	1,097	1,575	1,353	1,462	1,912	30.8	74.3	5,372	6,302	17.3
순이자이익	1,108	1,126	1,182	1,231	1,276	3.7	15.1	4,329	4,814	11.2
수수료이익	183	210	186	210	197	-6.2	7.7	723	804	11.2
그외영업이익	-194	240	-15	20	439	2,046.3	흑전	321	685	113.4
판매관리비	977	651	690	760	992	30.5	1.5	3,161	3,092	-2.2
총전영업이익	121	925	663	702	920	31.2	663.8	2,211	3,210	45.2
총당금 전입액	90	367	12	46	110	136.8	22.1	665	535	-19.6
영업이익	31	558	651	655	811	23.7	2,542.8	1,546	2,676	73.1
당기순이익	112	478	521	514	590	14.7	427.5	1,373	2,104	53.2
<b>KEY FACTORS</b>										
원화대출금	178,709	179,879	182,894	187,229	188,159	0.5	5.3	178,709	188,159	5.3
지주 NIM (%)	1.80	1.86	1.92	1.94	1.95	0.01	0.15	1.80	1.92	0.12
은행 NIM (%)	1.38	1.44	1.48	1.52	1.53	0.01	0.15	1.39	1.49	0.10
NPL 비율 (%)	0.92	0.89	0.80	0.73	0.78	0.05	-0.14	0.92	0.78	-0.1
NPL coverage 비율 (%)	82.4	97.4	84.2	89.4	87.4	-2.1	5.0	82.4	87.4	5.0
지주 BIS 비율 (%)	14.3	14.7	15.0	14.9	15.0	0.1	0.6	14.3	15.0	0.6
지주 CET1 비율 (%)	11.8	12.4	12.7	12.7	12.7	0.0	1.0	11.8	12.7	1.0

자료: 하나금융지주, SK 증권

주: \*순이자이익+수수료이익

## 하나금융지주의 은행 원화대출금 현황

(단위: 십억원)	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	구성비 (%)	QoQ (%)	YoY (%)
원화대출금	178,709	179,879	182,894	187,229	188,159	100.0	0.5	5.3
가계	95,068	93,806	96,159	98,154	99,084	52.7	0.9	4.2
주택담보	66,939	66,039	68,112	69,909	70,169	37.3	0.4	4.8
가계기타	28,129	27,767	28,047	28,246	28,915	15.4	2.4	2.8
기업	83,641	86,073	86,735	89,074	89,075	47.3	0.0	6.5
중소기업	66,447	68,514	70,060	71,999	73,042	38.8	1.4	9.9
SOHO	33,095	34,552	35,823	37,454	38,255	20.3	2.1	15.6
대기업	15,258	15,748	14,868	15,292	14,360	7.6	-6.1	-5.9
기타	1,935	1,811	1,808	1,783	1,673	0.9	-6.2	-13.5

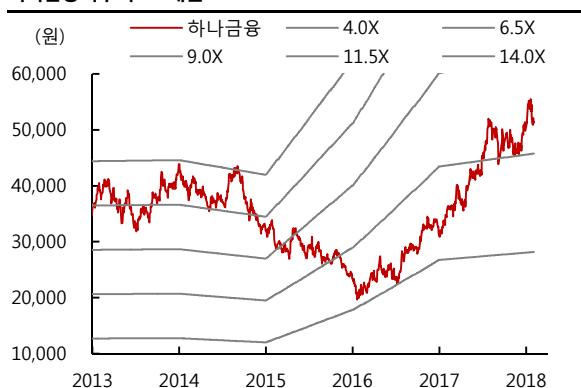
자료 하나금융지주, SK 증권

## 하나금융지주의 12 개월 forward PBR Band chart



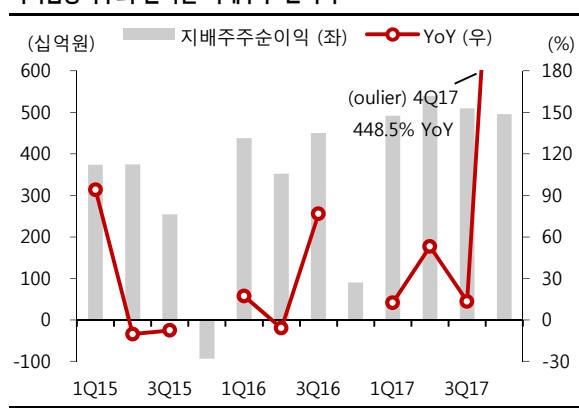
자료 SK 증권

## 하나금융지주의 12 개월 forward PER Band chart



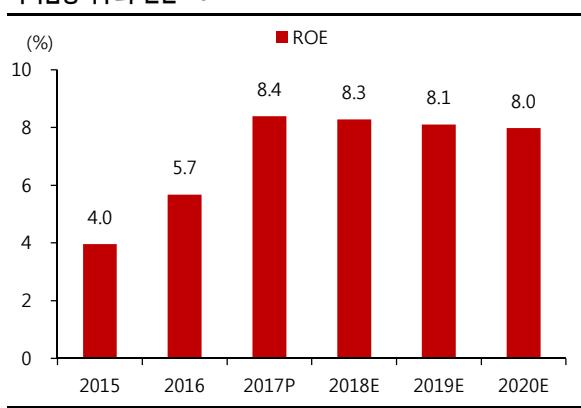
자료 SK 증권

## 하나금융지주의 분기별 지배주주 순이익



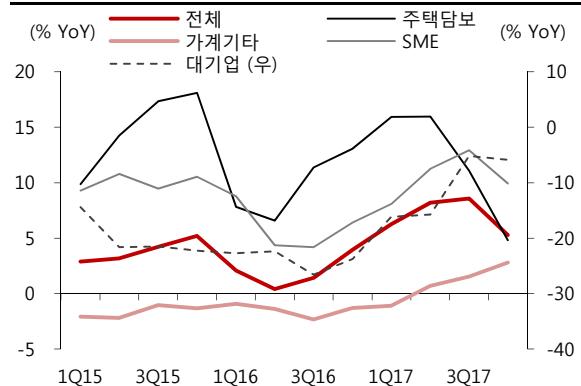
자료 하나금융지주, SK 증권

## 하나금융지주의 연간 ROE



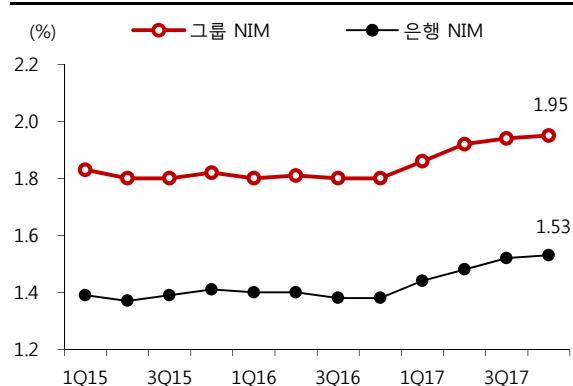
자료 하나금융지주, SK 증권

## 하나금융지주의 은행 원화대출 성장률



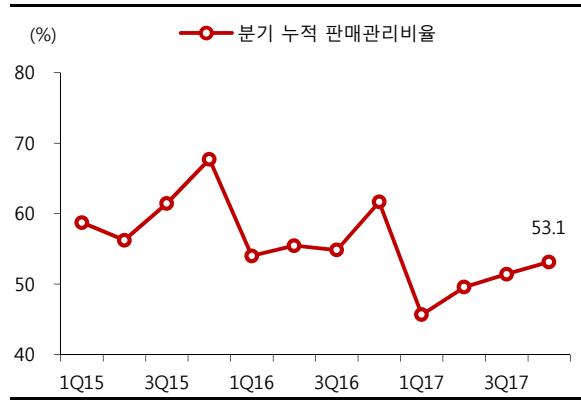
자료: 하나금융지주, SK 증권

## 하나금융지주의 순이자마진



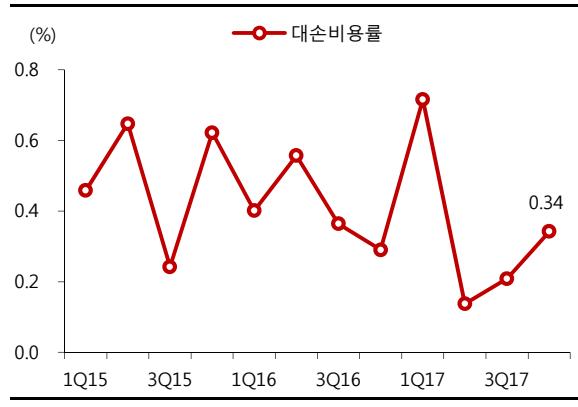
자료: 하나금융지주, SK 증권

## 하나금융지주의 판매관리비용률



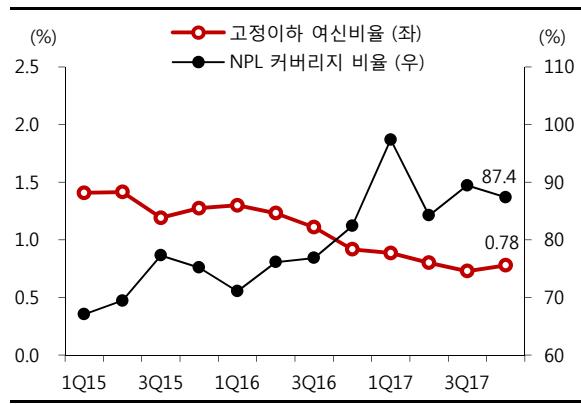
자료: 하나금융지주, SK 증권

## 하나금융지주의 대손비용률



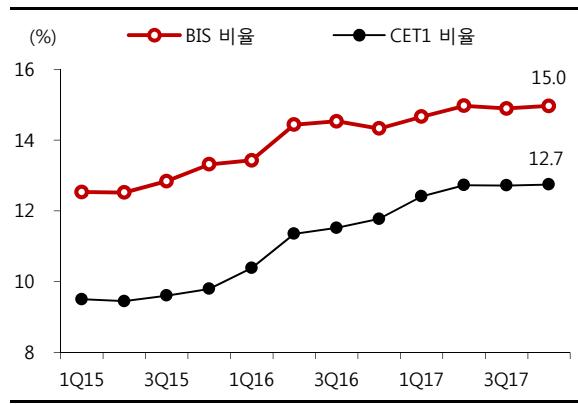
자료: 하나금융지주, SK 증권

## 하나금융지주의 고정이하여신비율 및 NPL Coverage 비율

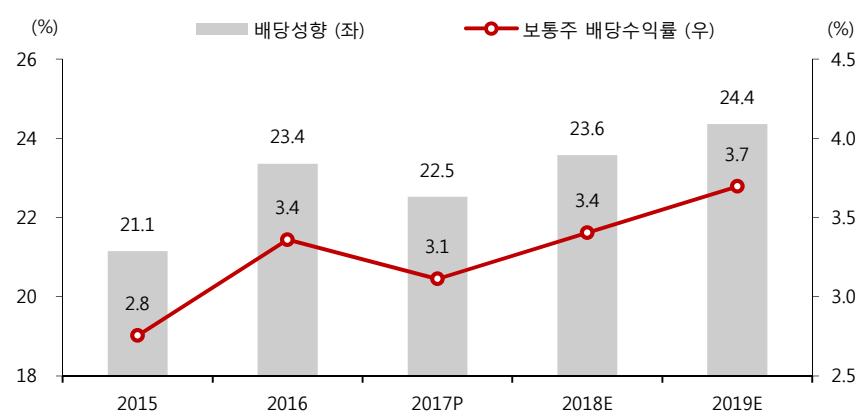


자료: 하나금융지주, SK 증권

## 하나금융지주의 BIS 자기자본비율

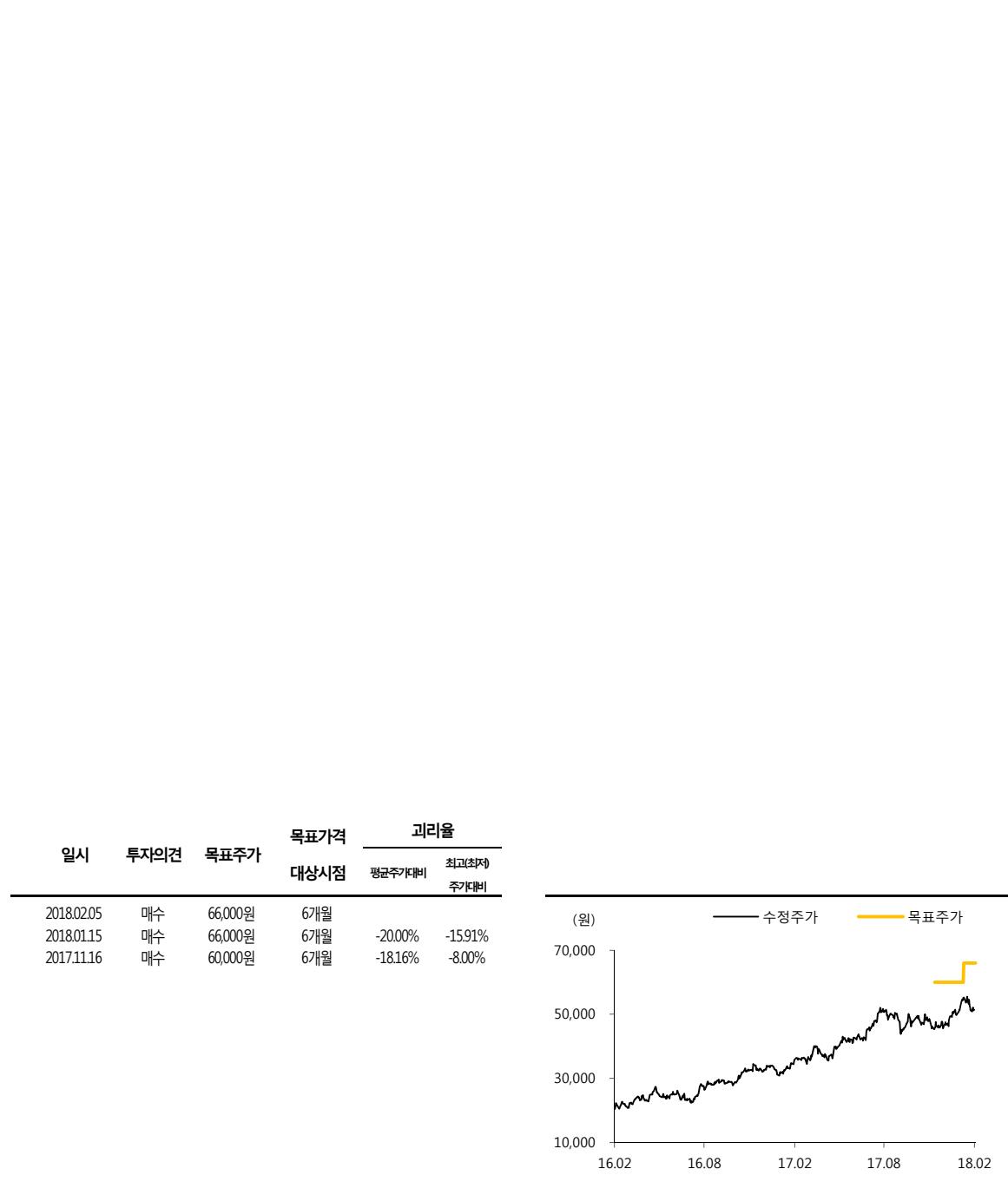


자료: 하나금융지주, SK 증권

**하나금융지주의 배당지표 추이 및 전망**

자료 하나금융지주, SK 증권

주: 배당수익률은 중간배당 및 연말배당 단순합산 기준



### Compliance Notice

- 작성자(김도하)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018년 2월 5일 기준)

매수	89.66%	중립	10.34%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

**재무상태표**

월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
현금및예치금	19,746	29,226	23,537	24,583	25,642
유가증권	58,488	61,617	71,476	75,050	78,802
대출채권	223,302	230,138	242,875	253,663	264,594
대손충당금	2,232	1,820	1,653	1,700	1,739
유형자산	4,506	4,600	4,855	5,070	5,289
무형자산	1,092	1,007	856	885	915
기타자산	22,011	23,409	25,502	26,217	26,804
<b>자산총계</b>	<b>326,913</b>	<b>348,177</b>	<b>367,449</b>	<b>383,769</b>	<b>400,308</b>
예수부채	206,810	222,413	232,984	243,556	254,343
차입부채	52,211	52,337	59,018	61,696	64,429
차입금	22,201	19,966	23,410	24,307	25,544
사채	30,009	32,371	35,608	37,389	38,884
기타금융업부채	3,453	3,790	3,994	4,200	4,415
기타부채	41,467	46,247	46,273	47,051	48,026
<b>부채총계</b>	<b>303,941</b>	<b>324,787</b>	<b>342,268</b>	<b>356,503</b>	<b>371,213</b>
지배주주지분	22,150	22,488	24,216	26,221	27,980
자본금	1,480	1,480	1,480	1,480	1,480
신종자본증권	743	444	444	744	744
자본잉여금	10,465	10,463	10,463	10,463	10,463
기타자본	-13	-13	-15	-15	-15
자기주식	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	-6	-461	-379	-379	-379
이익잉여금	9,482	10,575	12,224	13,929	15,687
비자매주주지분	822	902	965	1,045	1,115
<b>자본총계</b>	<b>22,972</b>	<b>23,390</b>	<b>25,181</b>	<b>27,266</b>	<b>29,094</b>
<b>부채및자본총계</b>	<b>326,913</b>	<b>348,177</b>	<b>367,449</b>	<b>383,769</b>	<b>400,308</b>

**성장률**

월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
대출채권	3.4	3.1	5.5	4.4	4.3
총자산	3.6	6.5	5.5	4.4	4.3
예수부채	2.4	7.5	4.8	4.5	4.4
차입부채	-0.7	0.2	12.8	4.5	4.4
총부채	3.5	6.9	5.4	4.2	4.1
총자본	4.9	1.8	7.7	8.3	6.7
일반영업이익	7.0	-2.1	12.5	5.4	5.7
순이자손익	-3.3	2.3	9.5	9.8	6.4
판매관리비	151.1	-10.0	-5.1	-0.7	5.0
총전영업이익	-6.7	14.3	41.3	121	6.5
영업이익	-18.7	59.7	64.2	151	5.3
세전이익	-4.5	52.1	49.7	144	5.1
지배주주순이익	-3.0	46.2	49.8	102	5.1

자료: SK증권 추정

주: 2017년 연간 실적 반영 전

**포괄손익계산서**

월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
일반영업이익	6,718	6,577	7,400	7,802	8,250
순이자손익	4,539	4,642	5,083	5,583	5,940
이자수익	9,038	8,382	8,910	9,765	10,535
이자비용	4,499	3,740	3,827	4,182	4,594
순수수료손익	1,696	1,640	1,912	2,137	2,222
수수료수익	2,689	2,558	2,889	3,158	3,284
수수료비용	992	918	977	1,021	1,062
금융상품관련손익	1,164	1,009	1,164	617	619
기타영업이익	-681	-715	-759	-534	-532
판매관리비	4,531	4,077	3,868	3,842	4,035
총전영업이익	2,187	2,500	3,533	3,960	4,216
대손충당금전입액	1,177	886	883	911	1,006
영업이익	1,011	1,614	2,650	3,049	3,210
영업외이익	186	206	74	68	66
세전이익	1,196	1,820	2,724	3,116	3,276
법인세비용	242	420	653	847	891
당기순손익	954	1,400	2,071	2,269	2,385
지배주주지분당기순손익	910	1,330	1,993	2,197	2,309

**주요투자지표**

월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업지표 (%)					
순이자미진율	181	180	192	198	201
판관비용률	674	62.0	52.3	49.2	48.9
대손비용률	0.51	0.38	0.36	0.36	0.38
수익성 (%)					
ROE	4.1	5.7	8.2	8.4	8.2
ROA	0.3	0.4	0.6	0.6	0.6
주당 지표 (원)					
보통주 EPS	3,073	4,495	6,733	7,421	7,800
수정 EPS	2,997	4,446	6,684	7,338	7,716
보통주 BPS	74,829	75,971	81,810	88,585	94,525
수정 BPS	74,829	75,971	81,810	88,585	94,525
보통주 DPS	650	1,050	1,550	1,750	1,900
기타 지표					
보통주 PER (X)	7.7	7.0	7.4	6.9	6.6
수정 PER (X)	7.9	7.0	7.5	7.0	6.7
보통주 PBR (X)	0.32	0.41	0.61	0.58	0.54
수정 PBR (X)	0.32	0.41	0.61	0.58	0.54
배당성향 (%)	21.1	23.4	23.0	23.6	24.4
보통주 배당수익률 (%)	28	34	31	34	37