

SK COMPANY Analysis



Analyst

김도하

dohakim@sk.com

02-3773-8876

Company Data

자본금	1,480 십억원
발행주식수	30,024 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	13,211 십억원
주요주주	
국민연금공단	9.48%

외국인지분율	72.00%
배당수익률	3.11%

Stock Data

주가(18/04/20)	44,000 원
KOSPI	2,476.3 pt
52주 Beta	0.94
52주 최고가	55,500 원
52주 최저가	37,200 원
60일 평균 거래대금	49 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-7.8%	-7.4%
6개월	-7.0%	-6.5%
12개월	21.4%	6.2%

하나금융지주 (086790/KS | 매수(유지) | T.P 60,000 원(유지))

1Q18 Review: 수수료이익 증가와 대손비용 감소가 호실적을 견인

하나금융지주의 1Q18 지배주주 순이익은 6,712 억원 (+36.4% YoY)으로 SK 증권 추정치 및 컨센서스를 각각 18%, 13% 상회하는 호실적을 기록. 대손비용률이 대규모 환입 없이 0.14% (-58bp YoY)로 역사적 최저 수준을 나타내면서 예상을 상회. 또한 비은행 계열사의 수수료이익이 35% YoY 증가해 호실적을 견인함. 건전성 개선뿐 아니라 본질영업(이자+수수료)에서 peer 대비 높은 이익 증가를 나타낸 점을 긍정적으로 판단함

1Q18 지배주주 순이익 6,712 억원 (+36.4% YoY)으로 컨센서스 13% 상회

하나금융지주의 1Q18 지배주주 순이익은 6,712 억원 (+36.4% YoY)으로 SK 증권 추정치 및 시장 컨센서스를 각각 18%, 13% 상회하는 양호한 실적을 기록. 충전영업이익은 당사 추정치 대비 3% 적었으나, 대손비용률이 대규모 환입 없이 0.14% (-58bp YoY)로 역사적 최저 수준을 나타내면서 예상을 상회함. 하나금융지주의 1Q18 순이자마진은 1.99%로 4bp QoQ 상승했고, 원화대출이 1.8% YTD 증가하면서 순이자이익이 1 조 3,395 억원 (+12.4% YoY)으로 증가. 또한 은행 신탁보수 및 증권 브로커리지가 전년동기 대비 350 억원 증가하면서 수수료이익이 20.8% YoY 증가함. 1Q18 판매관리비는 4.1% YoY 증가했으나, 성과급 인식기준 변경 (2분기마다 반영 → 매분기 분할 인식)에 따른 인건비 증가를 고려 시 전년동기와 유사한 수준에서 관리된 것으로 판단됨

수수료이익 증가와 대손비용 감소가 호실적을 견인

하나금융지주의 1Q18 실적에서 눈에 띄는 것은 비은행 부문의 수수료이익 증가임. 그룹 수수료이익에서 은행분을 제외한 비은행 계열사 수수료이익은 3,763 억원으로 전년 대비 1,000 억원 수준 증가했으며, 충당금 감소와 함께 이익 증가를 견인. 이에 따라 동사의 핵심영업이익(이자+수수료이익)이 14.8% YoY 증가하면서 본질영업에서 peer 대비 높은 이익 증가를 나타낸 점을 긍정적으로 판단. 하나금융지주에 대한 투자 의견 매수 및 목표주가 60,000 원과 업종 내 top pick 의견을 유지함

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
일반영업이익	십억원	6,718	6,577	7,589	7,824	8,264	8,692
YoY	%	7.0	-2.1	15.4	3.1	5.6	5.2
순이자손익	십억원	4,539	4,642	5,110	5,624	5,973	6,311
판매관리비	십억원	4,531	4,077	4,039	4,000	4,188	4,397
충전영업이익	십억원	2,187	2,500	3,550	3,824	4,076	4,295
영업이익	십억원	1,011	1,614	2,718	3,074	3,214	3,355
YoY	%	-18.7	59.7	68.4	13.1	4.6	4.4
세전이익	십억원	1,196	1,820	2,799	3,117	3,258	3,398
지배주주 순이익	십억원	910	1,330	2,037	2,197	2,296	2,394
YoY	%	-3.0	46.2	53.1	7.9	4.5	4.3
EPS	원	3,073	4,495	6,881	7,423	7,755	8,088
BPS	원	74,829	75,971	80,654	86,191	92,028	97,224
PER	배	7.7	7.0	7.2	5.9	5.7	5.4
PBR	배	0.3	0.4	0.6	0.5	0.5	0.5
ROE	%	4.1	5.7	8.4	8.5	8.3	8.1
배당성향	%	21.1	23.4	22.5	23.2	23.5	23.8
배당수익률	%	2.8	3.4	3.1	3.9	4.1	4.3

하나금융지주 1Q18 주요 실적 요약

(단위: 십억원)	1Q18	1Q17	YoY (%)	4Q17	QoQ (%)	1Q18E	diff. (%)	컨센서스	diff. (%)
일반영업이익	1,893.8	1,924.4	-1.6	2,181.6	-13.2	1,893.5	0.0	n/a	n/a
영업이익	893.1	623.1	43.3	716.9	24.6	796.4	12.1	796.7	12.1
세전이익	928.8	662.8	40.1	691.6	34.3	806.6	15.2	829.9	11.9
지배 순이익	671.2	492.1	36.4	495.8	35.4	568.2	18.1	595.5	12.7

자료: 하나금융지주, FnGuide, SK 증권

하나금융지주 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	QoQ (%, %p)	YoY (%, %p)
GROUP							
핵심영업이익*	1,681	1,754	1,819	1,881	1,931	2.6	14.8
일반영업이익	1,924	1,693	1,801	2,182	1,894	-13.2	-1.6
순이자이익	1,192	1,258	1,302	1,358	1,340	-1.4	12.4
수수료이익	489	496	517	523	591	12.9	20.8
그외영업이익	243	-62	-18	300	-37	적전	적전
판매관리비	879	914	993	1,254	915	-27.1	4.1
판매관리비율 (%)	45.7	54.0	55.1	57.5	48.3	-9.2	2.6
충전영업이익	1,046	779	809	928	979	5.5	-6.4
충당금 전입액	423	82	127	211	86	-59.2	-79.6
대손비용률 (%)	0.72	0.14	0.21	0.34	0.14	-0.20	-0.58
영업이익	623	697	681	717	893	24.6	43.3
영업외이익	40	47	19	-25	36	흑전	-10.1
세전이익	663	744	700	692	929	34.3	40.1
법인세비용	149	181	173	179	243	36.2	62.8
당기순이익	513	564	526	513	686	33.6	33.5
지배주주 순이익	492	539	510	496	671	35.4	36.4
MAIN BANK							
일반영업이익	1,575	1,353	1,462	1,912	1,490	-22.1	-5.4
순이자이익	1,126	1,182	1,231	1,276	1,270	-0.4	12.9
수수료이익	210	186	210	197	215	8.8	2.2
그외영업이익	240	-15	20	439	5	-98.8	-97.8
판매관리비	651	690	760	992	671	-32.3	3.2
충전영업이익	925	663	702	920	819	-11.0	-11.4
충당금 전입액	367	12	46	110	8	-92.5	-97.8
영업이익	558	651	655	811	811	-0.0	45.3
당기순이익	478	521	514	590	632	7.1	32.2
KEY FACTORS							
원화대출금	179,879	182,894	187,229	188,159	191,604	1.8	6.5
지주 NIM (%)	1.86	1.92	1.94	1.95	1.99	0.04	0.13
은행 NIM (%)	1.44	1.48	1.52	1.53	1.57	0.04	0.13
NPL 비율 (%)	0.89	0.80	0.73	0.78	0.76	-0.02	-0.13
NPL coverage 비율 (%)	97.4	84.2	89.4	87.4	93.4	6.0	-4.0
지주 BIS 비율 (%)	14.7	15.0	14.9	15.0	14.8	-0.2	0.1
지주 CET1 비율 (%)	12.4	12.7	12.7	12.7	12.9	0.1	0.5

자료: 하나금융지주, SK증권

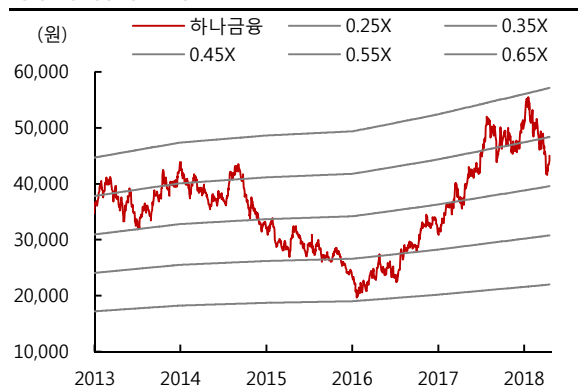
주: *순이자이익+수수료이익

하나금융지주의 은행 원화대출금 현황

(단위: 십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	구성비 (%)	QoQ (%)	YoY (%)
원화대출금	179,879	182,894	187,229	188,159	191,604	100.0	1.8	6.5
가계	93,806	96,159	98,154	99,084	100,231	52.3	1.2	6.8
주택담보	66,039	68,112	69,909	70,169	70,881	37.0	1.0	7.3
가계기타	27,767	28,047	28,246	28,915	29,350	15.3	1.5	5.7
기업	86,073	86,735	89,074	89,075	91,373	47.7	2.6	6.2
중소기업	68,514	70,060	71,999	73,042	75,097	39.2	2.8	9.6
SOHO	34,552	35,823	37,454	38,255	39,148	20.4	2.3	13.3
대기업	15,748	14,868	15,292	14,360	14,397	7.5	0.3	-8.6
기타	1,811	1,808	1,783	1,673	1,879	1.0	12.3	3.7

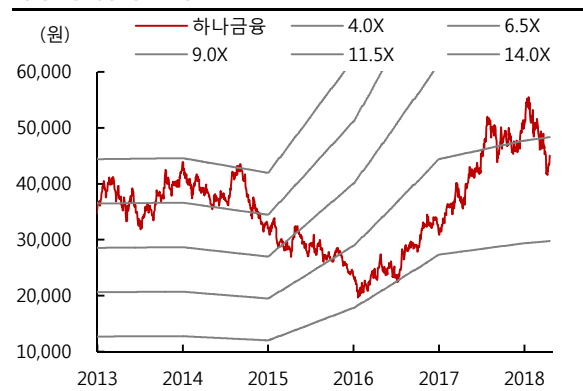
자료: 하나금융지주 SK 증권

하나금융지주의 12 개월 forward PBR Band chart



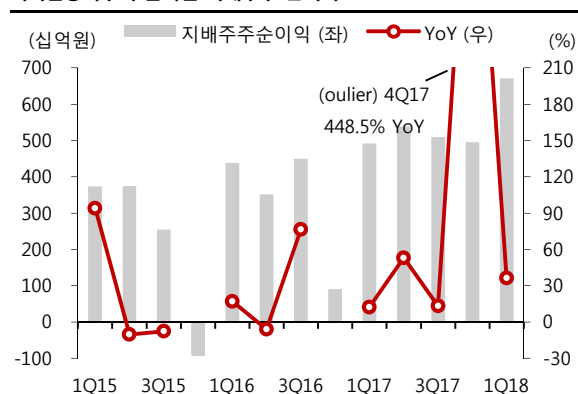
자료: SK 증권

하나금융지주의 12 개월 forward PER Band chart



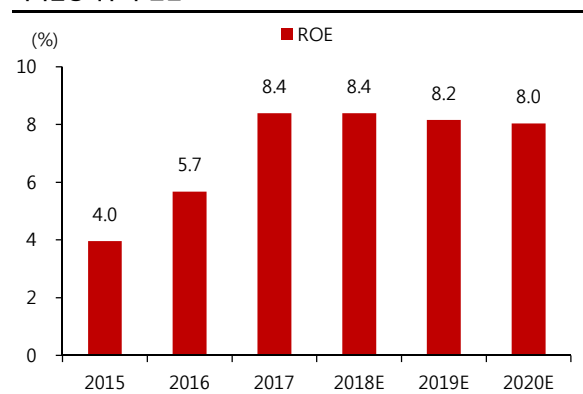
자료: SK 증권

하나금융지주의 분기별 지배주주 순이익



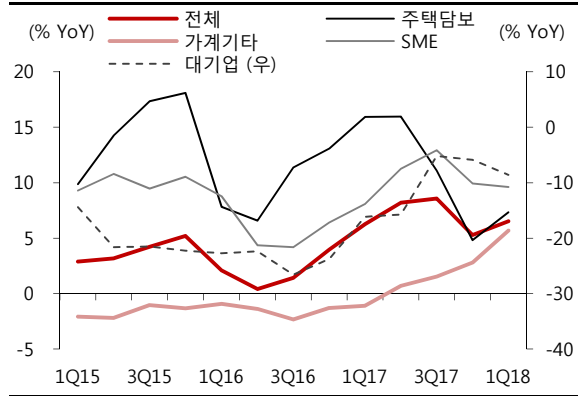
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 연간 ROE



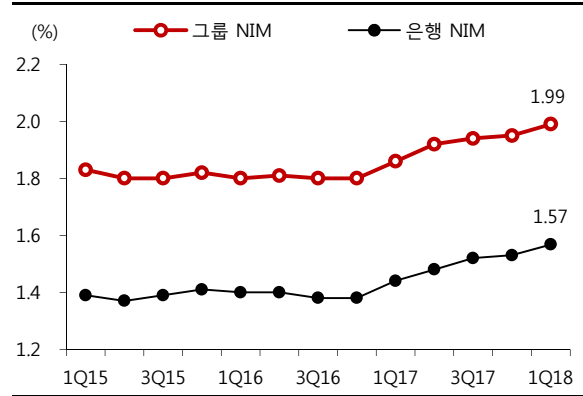
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 은행 원화대출 성장률



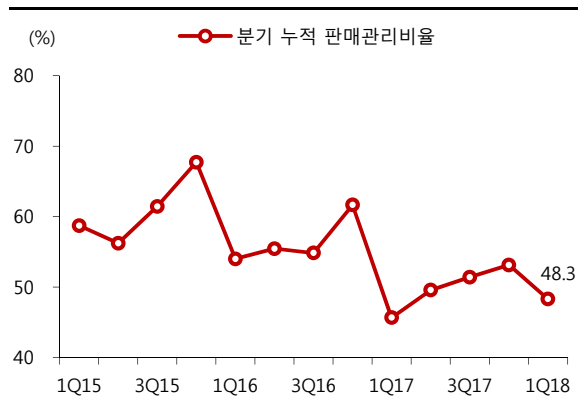
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 순이자마진



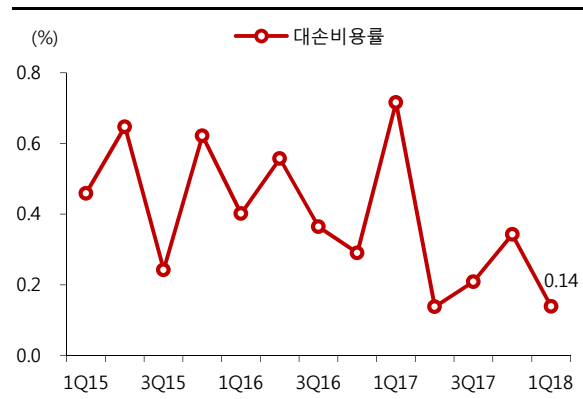
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 판매관리비용률



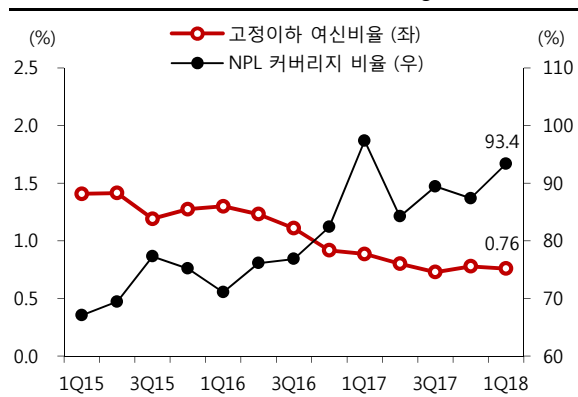
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 대손비용률



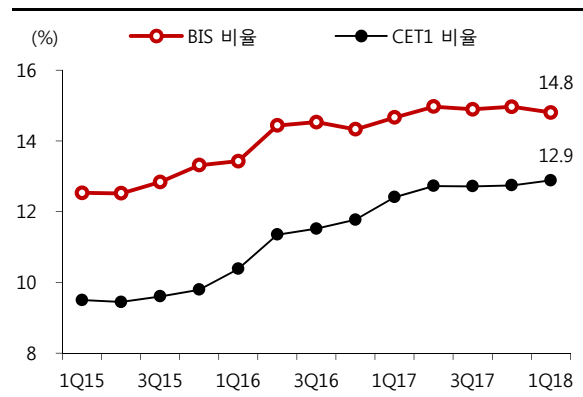
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 고정이하여신비율 및 NPL Coverage 비율



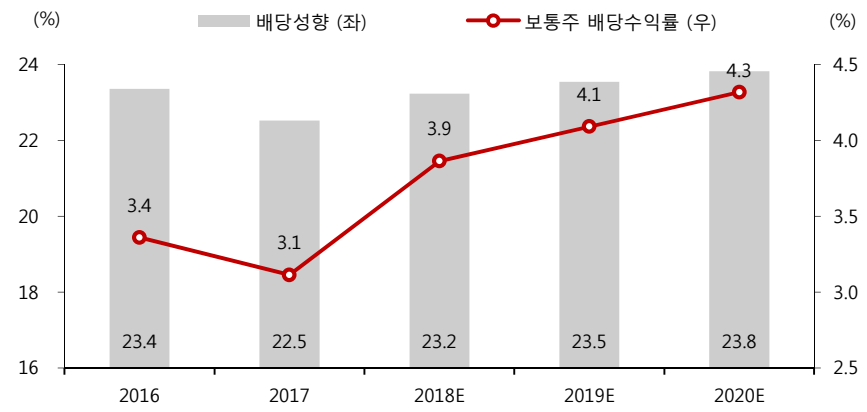
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 BIS 자기자본비율



자료: 하나금융지주, SK 증권

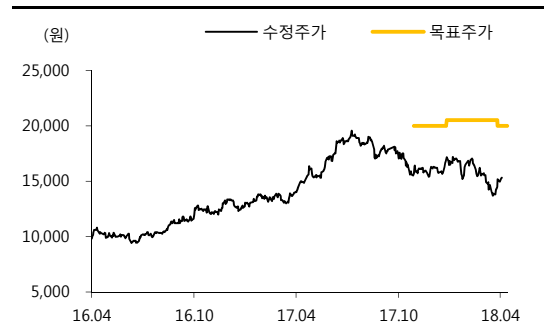
하나금융지주의 배당지표 추이 및 전망



자료: 하나금융지주, SK 증권

주: 배당수익률은 중간배당 및 연말배당 단순합산 기준

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2018.04.23	매수	60,000원	6개월		
2018.04.13	매수	60,000원	6개월	-26.78%	-25.00%
2018.02.05	매수	66,000원	6개월	-26.21%	-15.91%
2018.01.15	매수	66,000원	6개월	-20.00%	-15.91%
2017.11.16	매수	60,000원	6개월	-18.16%	-8.00%



Compliance Notice

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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018년 4월 23일 기준)

매수	90.6%	중립	9.4%	매도	0%
----	-------	----	------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
현금및예치금	29,226	21,851	22,754	23,737	24,768
유가증권	61,617	71,661	75,244	79,006	82,956
대출채권	230,138	240,356	250,294	261,106	272,447
대손충당금	1,820	1,713	1,804	1,899	2,001
유형자산	4,600	4,228	4,403	4,594	4,793
무형자산	1,007	824	850	878	907
기타자산	23,409	22,882	23,237	23,754	24,295
자산총계	348,177	360,089	374,979	391,176	408,166
예수부채	222,413	232,166	238,968	249,582	260,717
차입부채	52,337	55,236	56,855	59,380	62,029
차입금	19,966	18,715	18,507	19,499	20,553
사채	32,371	36,521	38,347	39,881	41,476
기타금융업부채	3,790	4,053	4,248	4,466	4,700
기타부채	46,247	43,806	47,995	49,013	50,362
부채총계	324,787	335,261	348,066	362,441	377,808
지배주주지분	22,488	23,874	25,878	27,631	29,191
자본금	1,480	1,480	1,480	1,480	1,480
신종자본증권	444	444	744	744	474
자본잉여금	10,463	10,463	10,463	10,463	10,463
기타자본	-13	-15	-15	-15	-15
자기주식	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	-461	-766	-766	-766	-766
이익잉여금	10,575	12,268	13,972	15,725	17,555
비지배주주지분	902	954	1,034	1,104	1,167
자본총계	23,390	24,828	26,913	28,735	30,358
부채및자본총계	348,177	360,089	374,979	391,176	408,166

성장률

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
대출채권	3.1	4.4	4.1	4.3	4.3
총자산	6.5	3.4	4.1	4.3	4.3
예수부채	7.5	4.4	2.9	4.4	4.5
차입부채	0.2	5.5	2.9	4.4	4.5
총부채	6.9	3.2	3.8	4.1	4.2
총자본	1.8	6.1	8.4	6.8	5.6
일반영업이익	-2.1	15.4	3.1	5.6	5.2
순이자손익	2.3	10.1	10.1	6.2	5.7
판매관리비	-10.0	-0.9	-1.0	4.7	5.0
충전영업이익	14.3	42.0	7.7	6.6	5.3
영업이익	59.7	68.4	13.1	4.6	4.4
세전이익	52.1	53.8	11.4	4.5	4.3
지배주주순이익	46.2	53.1	7.9	4.5	4.3

자료: SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
일반영업이익	6,577	7,589	7,824	8,264	8,692
순이자손익	4,642	5,110	5,624	5,973	6,311
이자수익	8,382	8,932	9,822	10,541	11,321
이자비용	3,740	3,823	4,197	4,569	5,010
순수수료손익	1,640	2,045	2,122	2,207	2,295
수수료수익	2,558	3,025	3,138	3,263	3,394
수수료비용	918	980	1,016	1,057	1,099
금융상품관련손익	1,009	1,221	654	662	663
기타영업이익	-715	-787	-576	-577	-577
판매관리비	4,077	4,039	4,000	4,188	4,397
충전영업이익	2,500	3,550	3,824	4,076	4,295
대손충당금전입액	886	831	750	862	940
영업이익	1,614	2,718	3,074	3,214	3,355
영업외이익	206	81	44	44	44
세전이익	1,820	2,799	3,117	3,258	3,398
법인세비용	420	682	847	886	925
당기순이익	1,400	2,117	2,270	2,372	2,474
지배주주지분당기순이익	1,330	2,037	2,197	2,296	2,394

주요투자지표

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업지표 (%)					
순이자마진율	1.80	1.92	1.98	2.02	2.04
판매비용률	62.0	53.2	51.1	50.7	50.6
대손비용률	0.38	0.34	0.30	0.33	0.34
수익성 (%)					
ROE	5.7	8.4	8.5	8.3	8.1
ROA	0.4	0.6	0.6	0.6	0.6
주당 지표 (원)					
보통주 EPS	4,495	6,881	7,423	7,755	8,088
수정 EPS	4,446	6,832	7,339	7,672	8,028
보통주 BPS	75,971	80,654	86,191	92,028	97,224
수정 BPS	75,971	80,654	86,191	92,028	97,224
보통주 DPS	1,050	1,550	1,700	1,800	1,900
기타 지표					
보통주 PER (X)	7.0	7.2	5.9	5.7	5.4
수정 PER (X)	7.0	7.3	6.0	5.7	5.5
보통주 PBR (X)	0.41	0.62	0.51	0.48	0.45
수정 PBR (X)	0.41	0.62	0.51	0.48	0.45
배당성장률 (%)	23.4	22.5	23.2	23.5	23.8
보통주 배당수익률 (%)	3.4	3.1	3.9	4.1	4.3