

하나금융지주(086790)

굉장히 인상적인 실적

순이익 6,712억원으로 컨센서스 13% 상회
전 부문 실적 호조. 수금할 수밖에 없는 NIM 4bp 개선
올해 연간 순이익 2.4조원으로 전년대비 19% 증가 전망

Facts : 탑라인 크게 증가해 순이익은 컨센서스 13% 상회

1분기 지배순이익은 6,712억원으로 컨센서스를 13% 상회했다. 특별한 일회성 요인이 없는 가운데 어떤 경영지표를 보더라도 흠잡을 데없이 가장 완벽한 실적이었다. 우선 1분기 NIM이 1.99%로 전분기대비 4bp 상승했다. 금리상승 효과뿐만 아니라 타행보다 양호한 저원가성수신 비중 상승(+0.5%p QoQ), 수익성 중심 대출 포트폴리오 성장전략 덕분이다. 실제로 1분기 원화대출금은 전분기대비 1.8% 증가했는데 중소기업대출에서만 2.8% 증가했다. 인상적인 점은 주택담보대출도 1.0% 증가한 점이다. 수수료이익도 5,910억원으로 전분기대비 13% 증가했는데 자산관리와 IB부문이 강세였다. 특히 비은행 역량 강화를 위한 일련의 자본이나 경영정책들이 효과적으로 이익증대에 기여할 전망이다.

Pros & cons : 비용도 인상적일 정도로 안정적으로 관리

1분기 대손율은 0.14%로 매우 견조했다. 올해 실적 증가는 이자이익과 더불어 충당금전입액 감소에서 나올 전망이다. 작년 1분기부터 지속적으로 0.15% 수준의 경상 대손율이 나왔지만 대우조선해양이나 몇 가지 보수적인 충당금전입으로 17년 연간 대손율은 0.33%로 마감한 바 있다. 올해는 오히려 소폭이나마 충당금 환입 사이클인 가운데 경상 대손율이 지속적으로 10bp대가 유지되면서 연간 대손율이 0.18%로 크게 낮아질 것이다. 판관비도 매우 안정적이다. 작년 2분기부터 은행 성과급 체계가 변경됐는데 이에 따른 분기 성과급 약 400억원을 제외하면 그룹 판관비는 탑라인 급증에도 불구하고 오히려 전년동기대비 소폭이나마 감소했다.

Action : 올해 연간 순이익 추정치를 2.4조원으로 10% 상향

매수의견과 목표주가 66,000원을 유지한다. 모든 경영지표들이 완벽하게 개선됨에 따라 올해 연간 순이익 추정치를 기존 2.2조원에서 2.4조원으로 10% 상향조정한다. 전년대비로는 순이익이 19% 증가하는 셈이다. 규제나 지배구조 불확실성을 반영해 보수적으로 할인율을 올려 목표주가는 유지했지만 현재 주가는 너무나 낮다. 현재 주가에 내재된 할인율은 16.7%로 2016년 2월 하나금융 PBR이 0.28배로 저점일 때의 할인율 17.4%와 거의 같다.

하 회 부 합 상 회

순이익의 컨센서스 대비를 의미

매수(유지)

목표주가: 66,000원(유지)

Stock Data

KOSPI(4/20)	2,476
주가(4/20)	44,000
시가총액(십억원)	13,211
발행주식수(백만)	300
52주 최고/최저가(원)	55,500/36,250
일평균거래대금(6개월, 백만원)	43,640
유동주식비율/외국인지분율(%)	89.6/71.9
주요주주(%)	국민연금 9.5

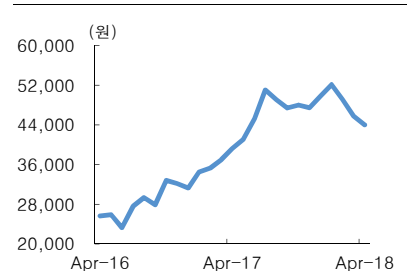
Valuation 지표

	2017A	2018F	2019F
PER(x)	7.3	5.5	5.3
PBR(x)	0.63	0.52	0.48
ROE(%)	9.2	10.3	9.7
DY(%)	3.1	4.3	4.4
EPS(원)	6,817	8,032	8,249
BPS(원)	79,154	85,180	91,528

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(7.8)	(7.0)	21.4
KOSPI 대비(%p)	(7.4)	(6.4)	6.2

주가추이



자료: WISEfn

백두산

doosan@truefriend.com

〈표 1〉 분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
순이자이익	1,192	1,258	1,302	1,358	1,340	(1.4)	12.4	1,378
총전이익	1,091	818	820	901	1,019	13.1	(6.7)	1,004
금융자산 손상차손	429	74	120	209	90	(57.0)	(79.0)	174
세전이익	663	744	700	692	929	34.3	40.1	830
지배주주지분순이익	492	539	510	496	671	35.4	36.4	595

자료: 하나금융지주, 한국투자증권

〈표 2〉 1분기 실적 및 전망 변경

(단위: 십억원, 조원, %, %p)

	FY17		FY18(변경 전)		FY18(변경 후)					1Q18 리뷰			FY19F
	1Q	연간	1QF	연간	1QP	2QF	3QF	4QF	연간	기존대비	YoY	QoQ	연간
총영업이익	1,931	7,589	1,857	7,583	1,898	1,945	1,958	1,922	7,723	2.2	(1.7)	(12.9)	8,099
순이자이익	1,192	5,110	1,367	5,656	1,340	1,389	1,431	1,455	5,615	(2.0)	12.4	(1.4)	5,957
비이자이익	739	2,479	490	1,927	558	556	528	466	2,108	13.9	(24.5)	(32.1)	2,141
순수수료 수익	450	1,877	535	2,205	549	536	542	530	2,158	2.6	22.1	12.9	2,183
유가증권 처분/평가	357	1,099	139	467	206	139	119	107	570	48.3	(42.2)	(56.8)	545
기타비이자이익	(68)	(497)	(185)	(745)	(198)	(118)	(134)	(171)	(620)	적지	적지	적지	(587)
일반관리비	879	4,039	924	3,952	915	905	957	1,182	3,958	(1.0)	4.1	(27.1)	4,020
인건비	508	2,426	534	2,294	541	502	550	739	2,333	1.3	6.5	(33.3)	2,373
대손충당금전입액	429	831	128	576	90	126	116	130	463	(30.0)	(79.0)	(57.0)	605
총전영업이익	1,052	3,550	932	3,631	983	1,040	1,002	739	3,764	5.4	(6.5)	6.2	4,078
영업이익	623	2,718	804	3,055	893	914	885	609	3,302	11.1	43.3	24.6	3,474
총전이익	1,091	3,630	952	3,721	1,019	1,070	1,022	759	3,870	6.9	(6.7)	13.1	4,118
세전이익	663	2,799	824	3,145	929	944	905	629	3,407	12.7	40.1	34.3	3,514
당기순이익	513	2,117	602	2,296	686	689	661	459	2,495	14.0	33.5	33.6	2,565
지배순이익	492	2,037	580	2,216	671	670	643	447	2,431	15.8	36.4	35.4	2,496
대차대조표(조원)													
총자산	343	360	368	382	369	373	379	383	383	0.2	7.6	2.4	399
대출채권	228	239	241	250	242	246	249	252	252	0.3	6.2	1.3	263
총부채	319	335	343	355	344	347	352	356	356	0.2	7.6	2.5	370
자기자본	23.5	24.8	25.2	26.8	25.3	26.1	26.6	27.1	27.1	0.2	7.5	1.9	29.1
지배자기자본	22.6	23.9	24.3	25.8	24.6	25.3	25.8	26.3	26.3	1.5	8.8	3.1	28.2
주요지표(KIS 기준)													
NIM	1.48	1.53	1.63	1.63	1.59	1.61	1.62	1.63	1.60	(0.04)	0.11	(0.01)	1.63
대손율	0.75	0.34	0.21	0.22	0.15	0.20	0.18	0.20	0.18	(0.06)	(0.60)	(0.19)	0.22
고정비하여신비율	0.88	0.77	0.74	0.72	0.76	0.74	0.72	0.71	0.71	0.02	(0.12)	(0.01)	0.65
이익경비율	46	53	50	52	48	47	49	62	51	(2)	3	(9)	50
ROE	8.8	9.2	9.7	9.4	11.2	10.9	10.2	6.9	10.3	1.5	2.5	2.9	9.7
보통주자본비율	12.4	12.7	12.7	13.1	12.9	13.1	13.3	13.2	13.2	0.1	0.5	0.1	13.9

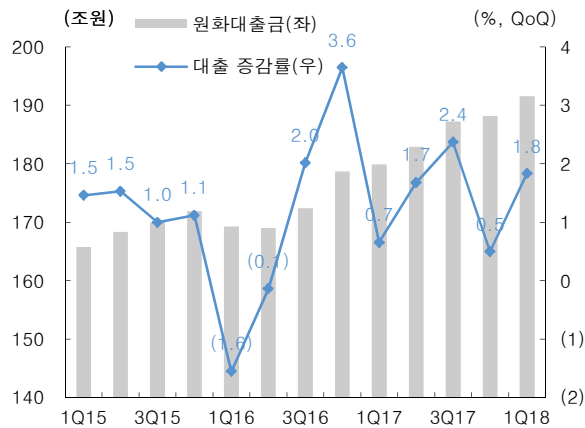
자료: 한국투자증권

〈표 3〉 2018년 1분기 특이 요인

항목	금액
PF 수수료	+47 억원
외화환산이익	+88 억원
총당금 전입	-317 억원(딜라이브)
총당금 환입	+176 억원

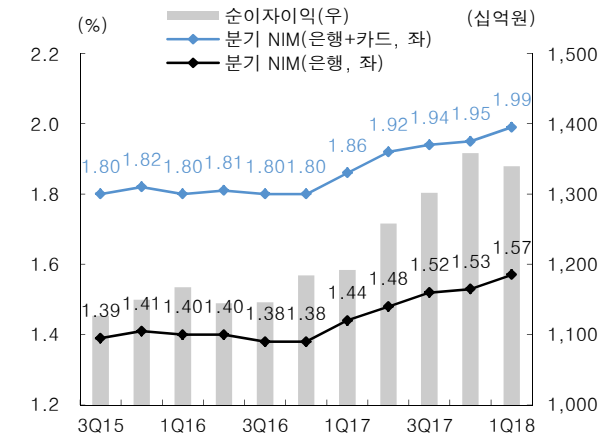
자료: 하나금융지주, 한국투자증권

[그림 1] KEB하나은행 전분기대비 대출 증감률



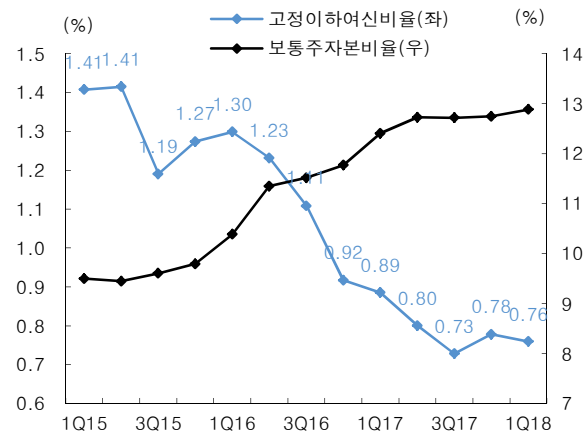
자료: 하나금융지주, 한국투자증권

[그림 2] 그룹 순이자이익 및 NIM



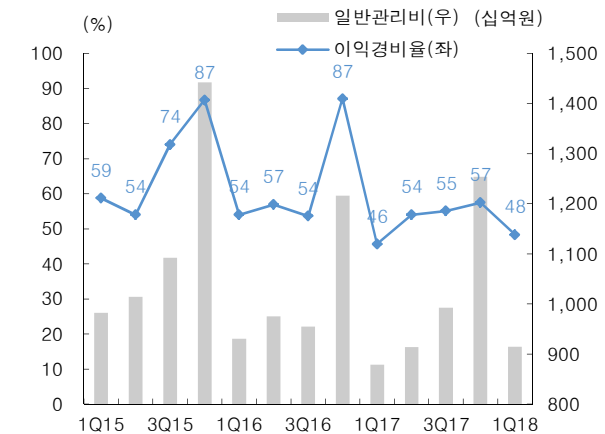
자료: 하나금융지주, 한국투자증권

[그림 3] 그룹 고정이하여신비율 및 보통주자본비율



자료: 하나금융지주, 한국투자증권

[그림 4] 그룹 일반관리비 및 이익경비율



자료: 하나금융지주, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

하나금융지주는 M&A를 통한 성장 역사를 가지고 있다. 하나은행의 전신인 한국투자금융은 1971년 설립되었고, 1991년 은행으로 전환되었다. 그 후 1998년 보람은행, 2002년 서울은행과의 합병을 통해 성장했으며 2005년에는 하나금융지주를 설립해 금융지주사 체제를 갖췄다, 2012년 하나금융지주의 외환은행 편입과 뒤이은 2015년 하나-외환은행 통합도 비유기적 성장의 연장선 상에서 이루어 졌다. 현재 하나금융지주는 KEB하나은행, 하나카드, 하나금융투자, 하나생명, 하나캐피탈 등을 계열회사로 보유 중이다.

- 순이자마진(NIM): 순이자이익 / 이자수익자산(평잔)
- 고정이하여신: 건전성에 따라 정상, 요주의, 고정, 회수의문, 추정손실로 여신 분류. 고정, 회수의문, 추정손실 합산
- 고정이하여신비율: 고정이하여신 / 총여신
- 대손율: 대손충당금잔액 / 총여신
- 이익경비율: 일반관리비 / 총영업이익
- 보통주자본비율(CET1 ratio): 보통주자본 / 위험가중자산(RWA)

재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
총자산	348,177	360,089	382,864	398,830	416,294
현금 및 예치금	29,226	21,851	21,256	22,030	23,005
유가증권	67,699	77,942	79,676	83,125	86,599
대출채권	228,607	238,943	251,617	262,610	274,356
유형자산	3,003	2,652	3,041	3,119	3,176
투자부동산	749	977	778	757	755
관계기업투자	1,037	1,074	1,113	1,117	1,117
무형자산과 영업권	1,007	824	649	516	374
기타자산	16,849	15,828	24,733	25,555	26,911
총부채	324,787	335,261	355,765	369,778	385,100
예수금	222,413	232,166	243,086	253,525	264,841
당기손익인식지점금융부채	9,707	8,819	9,406	9,570	9,788
단기매매금융부채	17	436	6,641	6,757	6,911
차입부채	20,032	18,792	20,218	21,210	22,179
사채	32,306	36,444	38,540	40,210	42,002
기타부채	40,313	38,603	37,874	38,507	39,378
자기자본	23,390	24,828	27,099	29,052	31,194
(지배주주지분) 자기자본	22,488	23,874	26,260	28,166	30,243
자본금	1,480	1,480	1,501	1,501	1,501
보통주자본금	1,480	1,480	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	444	444	685	685	685
자본잉여금	10,463	10,463	10,607	10,607	10,607
자본조정	(13)	(15)	(15)	(15)	(15)
기타포괄손익누계액	(461)	(766)	(957)	(957)	(957)
이익잉여금	10,575	12,268	14,438	16,344	18,422

주요재무지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
수익성(%)					
ROE	6.1	9.2	10.3	9.7	9.7
ROA	0.40	0.58	0.67	0.65	0.67
순이자마진(NIM)	1.46	1.53	1.60	1.63	1.64
예대금리차(NIS)	1.60	1.68	1.74	1.76	1.76
Cost-income ratio	62.0	53.2	51.3	49.6	47.9
성장 및 효율(%)					
지배주주 순이익 증가율	46.2	53.1	19.3	2.7	7.5
대출채권 증가율	3.3	4.5	5.3	4.4	4.5
총이익 증가율	15.6	34.2	6.6	6.4	8.4
대손비용 증가율	(22.6)	(6.2)	(44.4)	30.7	13.6
총자산 증가율	6.5	3.4	6.3	4.2	4.4
대출채권/예수금	102.8	102.9	103.5	103.6	103.6
자산건전성(%)					
NPL(고정이하여신) 비율	0.91	0.77	0.71	0.65	0.65
NPL 커버리지 비율	191.8	94.1	100.0	101.7	103.9
자본적정성(%)					
BIS 자기자본 비율	14.3	15.0	15.1	15.8	15.4
보통주자본비율(CET1)	11.8	12.7	13.2	13.9	13.5
기본자본비율(Tier 1 ratio)	12.3	13.3	13.7	14.4	14.0

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

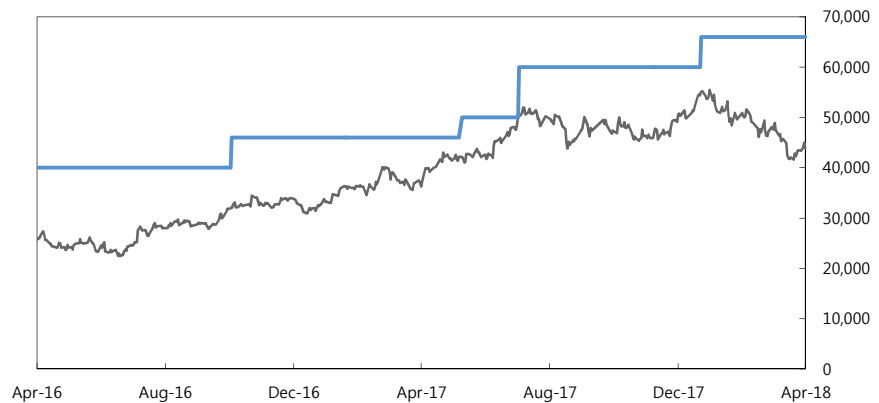
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
총영업이익	6,577	7,589	7,723	8,099	8,496
순이자이익	4,642	5,110	5,615	5,957	6,264
이자수익	8,382	8,932	10,130	11,183	12,226
이자비용	3,740	3,823	4,515	5,225	5,962
비이자이익	1,935	2,479	2,108	2,141	2,232
순수수료 수익	1,640	1,877	2,158	2,183	2,277
유가증권 처분/평가	853	1,099	570	545	608
기타비이자이익 항목	(558)	(497)	(620)	(587)	(653)
대손상각비+충당부채순전입액	886	831	463	605	687
순영업수익	5,691	6,757	7,260	7,494	7,809
판관비	4,077	4,039	3,958	4,020	4,073
인건비	2,433	2,426	2,333	2,373	2,424
각종 상각비	444	440	475	443	425
고정비성 경비	458	452	446	465	474
변동비성 경비	742	721	705	739	751
영업이익	1,614	2,718	3,302	3,474	3,736
영업외이익	206	81	106	40	40
(총당금적립전이익)	2,706	3,630	3,870	4,118	4,463
법인세비용차감전계속사업이익	1,820	2,799	3,407	3,514	3,776
법인세비용	420	682	912	949	1,019
(실효세율)(%)	23.1	24.4	26.8	27.0	27.0
계속사업이익	1,400	2,117	2,495	2,565	2,756
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,400	2,117	2,495	2,565	2,756
(지배주주지분)당기순이익	1,330	2,037	2,431	2,496	2,682

Valuation

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당 지표(원)					
BPS(KIS기준)	74,472	79,154	85,180	91,528	98,448
EPS(KIS기준)	4,421	6,817	8,032	8,249	8,870
DPS	1,050	1,550	1,900	1,950	2,150
주가 지표(배)					
P/B	0.42	0.63	0.52	0.48	0.45
P/E	7.1	7.3	5.5	5.3	5.0
P/PPE	4.2	5.2	4.6	4.3	3.9
배당수익률(%)	3.4	3.1	4.3	4.4	4.9
배당성향(%)	23.4	22.5	23.5	23.5	24.1
ROE 분해(%)					
ROE	6.1	9.2	10.3	9.7	9.7
레버리지(배)	15.3	15.8	15.4	15.0	14.5
이자부자산 비율	85.8	83.0	84.6	83.5	83.7
순이익/이자부자산	0.47	0.70	0.79	0.77	0.80
순이자이익률	1.66	1.77	1.84	1.86	1.88
비이자이익률	0.69	0.86	0.69	0.67	0.67
대손상각비율	(0.32)	(0.29)	(0.15)	(0.19)	(0.21)
판관비율	(1.45)	(1.40)	(1.30)	(1.26)	(1.22)
기타이익률	(0.11)	(0.24)	(0.29)	(0.31)	(0.32)

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
하나금융지주(086790)	2016.04.19	매수	40,000원	-33.4	-20.0
	2016.10.22	매수	46,000원	-22.4	-6.5
	2017.05.29	매수	50,000원	-11.2	0.4
	2017.07.22	매수	60,000원	-19.2	-9.0
	2018.01.11	매수	66,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 4월 20일 현재 하나금융지주 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 하나금융지주 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.
- 당사는 하나금융지주 발행주식에 기타이해관계가 있습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2018.3.31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
80.3%	19.2%	0.5%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.