

하나금융지주

BUY(유지)

086790 기업분석 | 은행

목표주가(유지)	67,000원	현재주가(04/20)	44,000원	Up/Downside	+52.3%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2018. 04. 23

Credit Cost 안정화 본격화 예상

News

기대치를 상회하는 양호한 실적 시현: 1Q18 하나금융지주는 +36.4%YoY로 DB추정치를 14.8% 상회한 6,712억원의 지배주주순이익을 시현했다. 분기중 하나은행의 원화대출금이 1.8% 증가하고 은행 NIM이 1.57%로 4bp 개선된 것도 영향을 주었지만, 분기 Credit Cost가 14bp로 개선된 것이 실적에 가장 큰 영향을 미쳤다. 특별한 일회성 요인의 도움 없이 높은 실적을 시현했다는 점에서 큰 의미가 있다.

Comment

대손비용, 특별한 요인이 없다면 20bp 이내로 안정 가능: 이번 분기의 Credit Cost가 과연 경상적인 수준인가가 가장 큰 논란이다. 그러나 Credit Cost가 크게 감소했던 2Q17 수준의 대손비용을 다시 한번 보여줬다는데 주목할 필요가 있다. 결국 특별한 대기업 부실요인만 발생하지 않는다면 20bp 이내의 낮은 대손비용 시현이 가능한 수준으로 자산건전성이 개선된 것으로 판단된다. 가계 및 소호대출 위주로의 포트폴리오 재편이 완료되었기 때문이다.

Action

결국은 실적이라는 관점에서 긍정적 접근 권유: 최근 실적 외적인 요인의 잡음으로 주가는 약세를 보였으나, 결국 높아진 실적이 주가에 반영될 것으로 예상된다. CET1 비율도 12.9%로 이제는 배당과 관련해 큰 문제가 되지 않을 수준까지 도달했다. 동사의 경우 안정적인 Credit Cost에 대한 전망이 아직 시장의 기대치에 충분히 반영되지 못한 상황이라 긍정적인 접근이 필요하다는 의견을 제시한다.

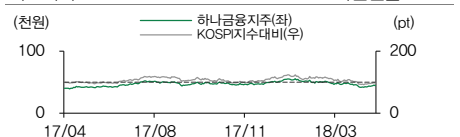
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원, 백 %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
순영업이익	6,499	7,705	7,542	7,848	8,228
(증가율)	-2.5	18.6	-2.1	4.1	4.8
세전이익	1,820	2,799	3,285	3,330	3,526
(증가률)	52.2	53.8	17.4	1.4	5.9
지배주주순이익	1,330	2,037	2,368	2,401	2,545
수정EPS	4,424	6,817	7,893	7,998	8,487
수정BPS	74,505	79,154	84,657	90,711	98,166
PER (H/L)	8.0/6.4	7.6/6.6	5.6	5.5	5.2
PBR (H/L)	0.5/0.4	0.7/0.6	0.5	0.5	0.4
수정ROA	0.4	0.6	0.6	0.6	0.6
수정ROE	6.0	8.9	9.6	9.1	9.0

Stock Data

52주 최저/최고	36,250/55,500원
KOSDAQ /KOSPI	889/2,476pt
시가총액	132,107억원
60일-평균거래량	1,034,893
외국인지분율	71.9%
60일-외국인지분율변동추이	-2.6%p
주요주주	국민연금 9.5%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-7.8	-20.7	21.4
상대기준	-7.4	-19.3	5.3

도표 1. 1Q18 하나금융 실적 Review

(단위: 십억원)

	1Q18P	1Q17		4Q17		1Q18E		2018E		2019E	
			YoY		QoQ		차이	변경후	변경전	변경후	변경전
순이자이익	1,340	1,192	12.4	1,358	-1.4	1,365	-1.9	5,391	5,368	5,679	5,687
비이자이익	558	735	-24.1	875	-36.2	530	5.3	2,151	2,123	2,169	2,169
판관비	915	879	4.1	1,254	-27.1	953	-4.0	3,896	3,934	4,038	4,038
신용손실충당금	90	425	-78.9	262	-65.7	154	-41.5	501	619	630	703
지배주주지분순이익	671.2	492	36.4	496	35.4	585	14.8	2,368	2,183	2,401	2,321
보통주순이익	665	487	36.4	491	35.4	578	14.9	2,336	2,151	2,367	2,288

자료: DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
현금및예치금	29,226	21,851	20,252	21,357	22,526
유가증권	69,715	79,384	74,581	77,499	80,536
대출채권	222,744	231,914	240,757	253,890	267,779
신용카드채권	5,863	7,029	6,734	7,119	7,556
유형자산	3,752	3,628	3,638	3,638	3,638
무형자산	1,007	824	788	752	716
기타자산	15,823	14,952	25,450	25,450	25,450
자산총계	348,177	360,089	372,216	389,721	408,217
예수부채	222,413	232,166	238,109	251,097	264,833
차입부채	20,032	18,792	21,810	22,695	23,617
사채	32,306	36,444	33,708	33,708	33,708
기타부채	49,916	47,787	52,167	53,948	55,522
부채총계	324,787	335,261	345,761	361,416	377,648
자본금	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
이익잉여금	10,575	12,268	13,907	15,700	17,906
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	-461	-766	-957	-957	-957
비지배주주지분	902	954	711	769	826
자본총계	23,400	24,828	26,455	28,305	30,569
수정자본총계	22,054	23,430	25,059	26,851	29,057

비율분석

12월 결산(% 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Dupont Analysis					
순이자이익률	1.4	1.4	1.5	1.5	1.5
비이자이익률	0.5	0.7	0.6	0.6	0.6
Credit Cost	0.2	0.3	0.1	0.2	0.2
수정 ROA	0.4	0.6	0.6	0.6	0.6
수정 Equity Multiplier	15.5	15.6	15.1	14.7	14.3
수정 ROE	6.0	8.9	9.6	9.1	9.0
자본적정성					
Core Tier1 비율	10.2	10.7	11.2	11.5	12.0
Double leverage	123.2	123.0	122.7	122.5	122.2
자산건전성					
손상채권비율	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8

자료: 하나금융지주, DB금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
순영업수익	6,499	7,705	7,542	7,848	8,228
순이자이익	4,642	5,110	5,391	5,679	6,023
비이자이익	1,856	2,595	2,151	2,169	2,205
판관비	4,077	4,039	3,896	4,038	4,145
신용손실반영전 영업손익	2,422	3,666	3,646	3,810	4,083
신용손실충당금전입액	808	947	501	630	720
영업이익	1,614	2,718	3,145	3,180	3,363
영업외손익	206	81	140	150	164
세전이익	1,820	2,799	3,285	3,330	3,526
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,400	2,117	2,425	2,458	2,603
지배주주지분순이익	1,330	2,037	2,368	2,401	2,545
수정지배주주순이익	1,309	2,018	2,336	2,367	2,512
비지배주주지분순이익	69	80	57	57	57
증감률(%YoY)					
순영업수익	-2.5	18.6	-2.1	4.1	4.8
신용손실반영전 영업손익	13.5	51.4	-0.5	4.5	7.2
세전이익	52.2	53.8	17.4	1.4	5.9
수정지배주주순이익	48.2	54.2	15.8	1.3	6.1
EPS	47.1	54.1	15.8	1.3	6.1
수정EPS	47.1	54.1	15.8	1.3	6.1
자산총계	6.5	3.4	3.4	4.7	4.7

주요투자지표

12월 결산원 % 배	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당이익(원)					
EPS	4,424	6,817	7,893	7,998	8,487
수정EPS	4,424	6,817	7,893	7,998	8,487
BPS	74,505	79,154	84,657	90,711	98,166
Multiple(배)					
P/E	7.1	7.3	5.6	5.5	5.2
P/B	0.4	0.6	0.5	0.5	0.4
배당지표					
DPS	1,050	1,550	1,800	1,900	2,100
배당성향	22.2	21.7	22.0	22.9	23.9
배당수익률	3.4	3.1	4.1	4.3	4.8
Cost-income ratio	62.7	52.4	51.7	51.5	50.4

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 과리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

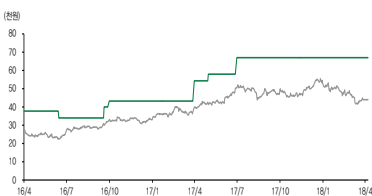
1년간 투자의견 비율 (2018-03-31 기준) - 매수(75.7%) 중립(23.7%) 매도(0.7%)

- 가업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

- 업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

하나금융지주 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)		일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
16/01/21	Buy	30,400	-25.3	-14.5	17/07/24	Buy	67,000	-	-
16/04/25	Buy	37,800	-35.2	-27.5					
16/07/08	Buy	34,000	-18.0	-9.3					
16/10/13	Buy	40,000	-21.2	-20.0					
16/10/24	Buy	43,200	-19.5	-7.2					
17/04/24	Buy	54,300	-24.0	-20.8					
17/05/24	Buy	58,000	-23.8	-13.4					

주: *표는 담당자 변경