

# 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 DB주정치를 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 예상한다. 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 배 %)		Stock Data	
FYE Dec	2016	2017	2018E	2019E	2020E	52주 최저/최고	36,250/55,500원	
순영업수익	6,499	7,705	7,542	7,848	8,228	KOSDAQ /KOSPI	889/2,476pt	
(증가률)	-2.5	18.6	-2.1	4.1	4.8	시가총액	132,107억원	
세전이익	1,820	2,799	3,285	3,330	3,526	60일-평균거래량	1,034,893	
(증가□)	52.2	53.8	17.4	1.4	5.9	외국인지분율	71.9%	
지배주주순이익	1,330	2,037	2,368	2,401	2,545	60일-외국인지분율변동추이	-2.6%p	
수정EPS	4.424	6.817	7,893	7,998	8,487	주요주주	국민연금 9.5%	
수정BPS	74,505	79,154	84,657	90,711	98,166	(천원)	(pt)	
PER (H/L)	8.0/6.4	7.6/6.6	5.6	5.5	5.2	하나금융지주(좌)		
PBR (H/L)	0.5/0.4	0.7/0.6	0.5	0.5	0.4	KOSPI지수대비(우)		
수정ROA	0.4	0.6	0.6	0.6	0.6	100	0	
수정ROE	6.0	8.9	9.6	9.1	9.0	0	200	
					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		차이	2018E		2019E		
		YoY		QoQ			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

	손익계산서										
12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E	12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
현금및예치금	29,226	21,851	20,252	21,357	22,526	순영업수익	6,499	7,705	7,542	7,848	8,228
유기증권	69,715	79,384	74,581	77,499	80,536	순이자이익	4,642	5,110	5,391	5,679	6,023
대출채권	222,744	231,914	240,757	253,890	267,779	비이자이익	1,856	2,595	2,151	2,169	2,205
신용카드채권	5,863	7,029	6,734	7,119	7,556	판관비	4,077	4,039	3,896	4,038	4,145
유형자산	3,752	3,628	3,638	3,638	3,638	신용소홀반영전 영업손익	2,422	3,666	3,646	3,810	4,083
무형자산	1,007	824	788	752	716	신용소홀증당금전액	808	947	501	630	720
기타자산	15,823	14,952	25,450	25,450	25,450	영업이익	1,614	2,718	3,145	3,180	3,363
<b>자산총계</b>	<b>348,177</b>	<b>360,089</b>	<b>372,216</b>	<b>389,721</b>	<b>408,217</b>	영업이손익	206	81	140	150	164
예수부채	222,413	232,166	238,109	251,097	264,833	세전이익	1,820	2,799	3,285	3,330	3,526
차입부채	20,032	18,792	21,810	22,695	23,617	중단사업이익	0	0	0	0	0
사채	32,306	36,444	33,708	33,708	33,708	당기순이익	1,400	2,117	2,425	2,458	2,603
기타부채	49,916	47,787	52,167	53,948	55,522	지배주주지분순이익	1,330	2,037	2,368	2,401	2,545
<b>부채총계</b>	<b>324,787</b>	<b>335,261</b>	<b>345,761</b>	<b>361,416</b>	<b>377,648</b>	수정지배주주지분순이익	1,309	2,018	2,336	2,367	2,512
자본금	1,480	1,480	1,501	1,501	1,501	비자배주주지분순이익	69	80	57	57	57
신증자본증권	444	444	685	685	685	증감률(%YoY)					
자본잉여금	10,463	10,463	10,607	10,607	10,607	순영업수익	-25	186	-21	41	48
이익잉여금	10,575	12,268	13,907	15,700	17,906	신용소홀반영전 영업손익	135	51.4	-0.5	4.5	7.2
자본조정	0	0	0	0	0	세전이익	52.2	53.8	17.4	1.4	5.9
기타포괄손익누계액	-461	-766	-957	-957	-957	수정지배주주지분순이익	48.2	54.2	15.8	.3	6.1
비자배주주지분	902	954	711	769	826	EPS	47.1	54.1	15.8	1.3	6.1
<b>자본총계</b>	<b>23,400</b>	<b>24,828</b>	<b>26,455</b>	<b>28,305</b>	<b>30,569</b>	수정EPS	47.1	54.1	15.8	1.3	6.1
<b>수정자본총계</b>	<b>22,054</b>	<b>23,430</b>	<b>25,059</b>	<b>26,851</b>	<b>29,057</b>	자산총계	6.5	3.4	3.4	4.7	4.7

## 비율분석

12월 결산(%, 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E	12월 결산(원 %, 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>Dupont Analysis</b>											
순이자이익률	1.4	1.4	1.5	1.5	1.5	EPS	4,424	6,817	7,893	7,998	8,487
비이자이익률	0.5	0.7	0.6	0.6	0.6	수정EPS	4,424	6,817	7,893	7,998	8,487
Credit Cost	0.2	0.3	0.1	0.2	0.2	BPS	74,505	79,154	84,657	90,711	98,166
수정 ROA	0.4	0.6	0.6	0.6	0.6	<b>Multiple(배)</b>					
수정 Equity Multiplier	15.5	15.6	15.1	14.7	14.3	P/E	7.1	7.3	5.6	5.5	5.2
수정 ROE	6.0	8.9	9.6	9.1	9.0	P/B	0.4	0.6	0.5	0.5	0.4
<b>자본적정성</b>											
Core Tier1 비율	10.2	10.7	11.2	11.5	12.0	DPS	1,050	1,550	1,800	1,900	2,100
Double leverage	123.2	123.0	122.7	122.5	122.2	배당성향	22.2	21.7	22.0	22.9	23.9
<b>자산전진성</b>											
순상자금비율	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	배당수익률	3.4	3.1	4.1	4.3	4.8
						Cost-income ratio	62.7	52.4	51.7	51.5	50.4

자료: 하나금융자주, DB금융투자

주: IFRS 연결기준

## Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석팀당지와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석지분에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석지분에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석지분에 언급된 법인과 「독점구제 및 공정거래에 관한 법률」 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참여용으로 작성된 것입니다. 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이나 원전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 하락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 고리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

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

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 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 상승률을 기준임

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

## 하나금융자주 현주가 및 목표주가 차트



## 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	일자	투자의견	목표주가	고리율(%)
		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 당첨자 변경