

## 하나금융지주

BUY(유지)

086790 기업분석 | 은행

목표주가(유지)	67,000원	현재주가(07/20)	42,250원	Up/Downside	+58.6%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2018. 07. 23

## 2Q18 Review ; 계속되는 실적 개선 흐름

## News

**일회성 충당 환입 감안해도 양호한 실적:** 2Q18 하나금융은 +17.9%YoY, -5.4%QoQ로 DB주정치 5,680억원과 컨센서스 6,039억원을 크게 상회한 6,353억원의 자배주주순이익을 시현했다. 1Q18에는 큰 일회성 요인이 없었으나, 2Q18에는 원화약세로 인한 외화환산손실이 1,023억원에 달했다는 점이 QoQ 부진의 원인이다. 소송충당금 492억원을 포함해 763억원의 충당금 환입이 있었다는 점이 주정치와 가장 큰 차이를 보인 부분이지만, 이를 감안해도 실적은 양호했던 것으로 평가된다.

## Comment

**대손비용 감소가 실적 개선의 주원인:** 은행 NIM은 1.57%로 전분기 수준을 유지했는데, 이자수익률이 9bp 상승했음에도 조달금리가 9bp 상승했기 때문이었다. 조달금리 상승 입박이 하반기 은행권에 상당한 부담이 될 것으로 예상한다. 그러나 경쟁은행들과 마찬가지로 대손비용이 감소하면서 실적이 크게 개선되고 있는데, 신용카드 비중이 낮아 그룹 Credit Cost 비율은 13bp까지 낮아졌다. 하나금융의 경우에도 이번 분기에는 기업여신 부문에서 충당금이 크지 않은 금액이나마 순환입되었다.

## Action

**실적개선 및 배당증액 포텐셜에 주목:** 중간배당 400원을 공시했는데, 2015년 150원, 2016년 250원, 2017년 300원으로 중간배당이 계속 높아지면서 연간배당의 증가를 확인하는 모습입니다. 최근 실적 외적 요인으로 주가가 다소 부진했으나, 높은 이익증가 추세와 이를 바탕으로 한 배당 증가를 고려하면 여전히 매력적이라고 판단한다. 목표주가와 투자의견을 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 백 %)		Stock Data	
FYE Dec	2016	2017	2018E	2019E	2020E	52주 최저/최고	41,350/55,500원	
순영업수익	6,499	7,705	7,601	7,852	8,233	KOSDAQ /KOSPI	792/2,289pt	
(증가률)	-2.5	18.6	-1.3	3.3	4.9	시가총액	126,852억원	
세전이익	1,820	2,799	3,422	3,467	3,664	60일-평균거래량	913,620	
(증가□)	52.2	53.8	22.3	1.3	5.7	외국인자본율	71.2%	
자배주주순이익	1,330	2,037	2,447	2,510	2,654	60일-외국인자본율변동주이	-0.7%p	
수정EPS	4.424	6.817	8.045	8.249	8.730	주요주주	국민연금 9.5%	
수정BPS	74,505	79,154	84,234	90,104	97,453	(천원)		
PER (H/L)	8.0/4.4	7.6/4.5	5.3	5.1	4.8	하나금융지주(최)	(pt)	
PBR (H/L)	0.5/0.3	0.7/0.4	0.5	0.5	0.4	KOSPI지수대비(우)		
수정ROA	0.4	0.6	0.7	0.7	0.7	100	200	
수정ROE	6.0	8.9	9.9	9.5	9.3	0	0	
					주가상승률	1M	3M	12M
					절대기준	-5.2	-4.0	-12.5
					상대기준	-2.1	3.9	-6.7

도표 1. 2Q18 하나금융 실적 Review

(단위: 십억원)

	2Q18P	2Q17		1Q11		2Q18E		2018E		2019E	
		YoY		QoQ		차이	변경후	변경전	변경후	변경전	
		1,402	1,258	11.5	558						
순이자이익	1,402	1,258	11.5	1,340	4.7	1,335	5.1	5,467	5,391	5,683	5,679
비이자이익	515	486	5.9	558	-7.8	532	-3.3	2,134	2,151	2,169	2,169
판관비	917	914	0.4	915	0.3	978	-6.2	3,885	3,946	4,088	4,088
신용손실총당금	83	133	-37.9	90	-8.1	134	-38.3	398	501	447	630
지배주주지분순이익	635	539	17.9	671	-5.4	568	11.8	2,447	2,331	2,510	2,364
보통주순이익	627	534	17.4	665	-5.7	560	12.0	2,416	2,299	2,477	2,331

자료: DB금융투자

## 대차대조표

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	7,601	7,852	8,233
유기증권	69,715	79,384	74,581	77,499	80,536	순이자이익	4,642	5,110	5,467	5,683	6,028
대출채권	222,744	231,914	240,757	253,890	267,779	비이자이익	1,856	2,595	2,134	2,169	2,205
신용카드채권	5,863	7,029	6,734	7,119	7,556	판권비	4,077	4,039	3,885	4,088	4,195
유형자산	3,752	3,628	3,676	3,676	3,676	신용소수분영전 영업손익	2,422	3,666	3,716	3,764	4,038
무형자산	1,007	824	641	409	177	신용소수분당금전입액	808	947	398	447	538
기타자산	15,823	14,952	20,417	20,417	20,417	영업이익	1,614	2,718	3,318	3,317	3,500
<b>자산총계</b>	<b>348,177</b>	<b>360,089</b>	<b>367,061</b>	<b>384,369</b>	<b>402,668</b>	영업이손의	206	81	104	150	164
예금부채	222,413	232,166	238,109	251,097	264,833	세전이익	1,820	2,799	3,422	3,467	3,664
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	2,490	2,548	2,693
기타부채	49,916	47,787	46,813	48,447	49,843	자비주주지분순이익	1,330	2,037	2,447	2,510	2,654
<b>부채총계</b>	<b>324,787</b>	<b>335,261</b>	<b>340,393</b>	<b>355,901</b>	<b>371,954</b>	수정자비주주지분순이익	1,309	2,018	2,416	2,477	2,621
자본금	1,480	1,480	1,501	1,501	1,501	비자비주주지분순이익	69	80	43	39	39
신종자본증권	444	444	685	685	685	증감률(%YoY)					
기본영업여금	10,463	10,463	10,603	10,603	10,603	수정영업수익	-2.5	18.6	-1.3	3.3	4.9
0기여영여금	10,575	12,268	14,080	15,842	18,048	신용소수분영전 영업손익	13.5	51.4	1.4	1.3	7.3
자본조정	0	0	0	0	0	세전이익	52.2	53.8	22.3	1.3	5.7
기타포괄손익누계액	-461	-766	-894	-894	-894	수정자비주주지분순이익	48.2	54.2	19.7	2.5	5.8
비자비주주지분	902	954	692	730	769	EPS	145.2	169.9	60.0	7.4	18.5
<b>자본총계</b>	<b>23,400</b>	<b>24,828</b>	<b>26,667</b>	<b>28,468</b>	<b>30,713</b>	수정EPS	154.7	173.1	57.6	8.1	18.7
<b>수정자본총계</b>	<b>22,054</b>	<b>23,430</b>	<b>25,291</b>	<b>27,053</b>	<b>29,260</b>	자산총계	6.5	3.4	1.9	4.7	4.8

## 비율분석

12월 결산(%, 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E	12월 결산(원, %, 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>Dupont Analysis</b>						<b>주당자표(원)</b>					
순이자이익률	1.4	1.4	1.5	1.5	1.5	EPS	4,495	6,881	8,171	8,359	8,841
비이자이익률	0.5	0.7	0.6	0.6	0.6	수정EPS	4,424	6,817	8,045	8,249	8,730
Credit Cost	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1	BPS	74,505	79,154	84,234	90,104	97,453
수정 ROA	0.4	0.6	0.7	0.7	0.7	<b>Multiple(배)</b>					
수정 Equity Multiplier	15.5	15.6	14.9	14.4	14.0	P/E	7.1	7.3	5.3	5.1	4.8
수정 ROE	6.0	8.9	9.9	9.5	9.3	P/B	0.4	0.6	0.5	0.5	0.4
<b>자본적정성</b>						<b>배당지표</b>					
Core Tier 1 비율	10.2	10.7	11.5	11.7	12.2	DPS	1,050	1,550	600	450	400
Double leverage	123.2	123.0	122.7	122.4	122.1	배당성향	22.2	21.7	22.6	23.2	24.2
<b>자산건전성</b>						배당수익률	3.4	3.1	1.4	1.1	0.9
순상자금비율	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	Cost-income ratio	62.7	52.4	51.1	52.1	51.0

자료: 하나금융자주, DB금융투자

주: IFRS 연결기준

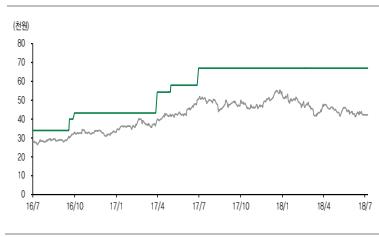
## Compliance Notice

- 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 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것입니다. 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 하락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주수수 변동 시 목표주가와 고리율은 수정주가를 기준으로 산출되었습니다.

## 1년간 투자의견 비율 (2018-06-30 기준) - 매수(77.0%) 중립(22.3%) 매도(0.7%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임	업종 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임
▪ Buy: 초과 상승률 10%p 이상	▪ Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
▪ Hold: 초과 상승률 -10~10%p	▪ Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
▪ Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만	▪ Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

## 하나금융자주 현주가 및 목표주가 차트



## 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변동

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	일자	투자의견	목표주가	고리율(%)
			평균				평균
			최고/최저				최고/최저
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			
17/07/24	Buy	67,000	-	-			