

하나금융지주(086790)

우려는 계속되나 실적은 꾸준하다

순이익 6,353억원으로 컨센서스 6% 상회
대출성장, 건전성, 수수료이익 양호. NIM은 아쉬움
하반기에 저평가 요인 해소 전망

Facts : 순이익 6,353억원으로 컨센서스 6% 상회

2분기 지배순이익은 6,353억원으로 추정치를 3%, 컨센서스를 6% 상회했다. 원달러환율 상승으로 인한 외화환산손실이 1,023억원으로 당초 예상치 765억원보다 컸으나 각종 충당금환입 발생으로 충당금전입액이 347억원에 그쳐 예상치 1,324억원을 크게 하회했기 때문이다. 핵심이익의 견조한 증가세와 충당금 안정화 지속으로 경상 분기순이익은 6,300억~6,400억원 수준까지 올라왔다.

Pros & cons : 성장과 건전성은 완벽하고 NIM은 아쉬움

2분기 원화대출금은 전분기대비 2.2% 증가했다. 대기업 및 소호 등 기업대출뿐만 아니라 전세자금 및 집담대출을 중심으로 한 가계대출 모두 고르게 증가한 덕분이다. 수수료이익은 5,644억원으로 전분기대비 2.7% 증가했는데 신탁보수를 중심으로 한 자산관리 부문과 전략적 성장대상인 IB 관련 수수료가 크게 증가했다. 대손율은 0.13%로 극도로 낮았다. 금호타이어 익스포저 증가로 인한 충당금적립 113억원을 STX엔진 충당금 환입 271억원이 상쇄했다. 특히 작년 1분기부터 경상 대손율은 극도로 낮은 0.15% 수준에서 안정적으로 유지되고 있다. 또한 2분기 그룹 신규 고정이자여신 증가액도 자동차부품업체 워크아웃에도 불구하고 2,000억원으로 안정적으로 낮은 수준을 유지했다. 반면 3분기 NIM은 1.99%로 전분기 수준을 유지하며 아쉬운 모습을 보였다. 대출금리 상승을 작년 기준금리 인상을 6개월 후행하는 부채 리프라이징 효과와 상생협력 지원 관련 일회성 비용 요인이 상쇄했기 때문이다. 3분기 NIM도 전분기 수준을 유지하는 가운데 금리상승 반전 효과는 4분기부터 재개될 전망이다.

Action : 목표주가 66,000원 유지

매수의견과 목표주가 66,000원을 유지한다. 환율 상승으로 인한 과도한 저평가는 조만간 해소될 것이다. 3분기도 외화환산손실이 300억원 내외 추가 발생할 수 있으나 금호타이어 충당금 환입이 500억원 내외 발생하며 하반기 실적도 계속 양호하게 유지될 전망이다. 2018년 ROE 10.2%에 PBR은 0.52배로 경험적으로 볼 때 하반기 금리반전과 환율안정 시에 적정 수준으로의 반등이 가능하다.

하 회 부 합 상 회

순이익의 컨센서스 대비를 의미

매수(유지)

목표주가: 66,000원(유지)

Stock Data

KOSPI(7/20)	2,289
주가(7/20)	42,250
시가총액(십억원)	12,685
발행주식수(백만)	300
52주 최고/최저가(원)	55,500/41,350
일평균거래대금(6개월, 백만원)	44,663
유동주식비율/외국인지분율(%)	89.7/71.2
주요주주(%)	국민연금 9.5

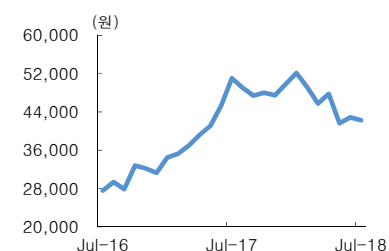
Valuation 지표

	2017A	2018F	2019F
PER(x)	7.3	5.3	5.0
PBR(x)	0.63	0.50	0.46
ROE(%)	9.2	10.2	9.9
DY(%)	3.1	4.4	4.7
EPS(원)	6,817	7,925	8,477
BPS(원)	79,154	85,241	91,868

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(5.2)	(23.9)	(12.5)
KOSPI 대비(%p)	(2.0)	(14.7)	(6.3)

주가추이



자료: WISEfn

백두산

doosan@truefriend.com

〈표 1〉 2분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원)

	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
순이자이익	1,258	1,302	1,358	1,340	1,402	4.7	11.5	1,383
총전이익	818	820	901	1,015	950	(6.4)	16.1	996
금융자산 손상차손	74	120	209	90	35	(61.3)	(52.8)	149
세전이익	744	700	692	925	915	(1.1)	22.9	847
지배주주지분순이익	539	510	496	669	635	(5.0)	17.9	598

자료: 하나금융지주, 한국투자증권

〈표 2〉 2분기 실적 및 전망 변경

(단위: 십억원, 조원, %, %p)

	FY17		FY18(변경 전)		FY18(변경 후)					2Q18 리뷰			FY19F
	2Q	연간	2QF	연간	1Q	2QP	3QF	4QF	연간	기존대비	YoY	QoQ	연간
총영업이익	1,684	7,589	1,899	7,677	1,894	1,869	1,935	1,926	7,623	(1.6)	11.0	(1.3)	8,123
순이자이익	1,258	5,110	1,398	5,634	1,340	1,402	1,445	1,455	5,642	0.3	11.5	4.7	5,968
비이자이익	427	2,479	501	2,043	554	467	490	471	1,982	(6.9)	9.4	(15.8)	2,156
순수수료 수익	460	1,877	556	2,187	549	564	540	549	2,203	1.6	22.6	2.7	2,205
유가증권 처분/평가	100	1,099	84	500	165	91	109	119	483	7.4	(9.8)	(45.1)	623
기타비이자이익	(134)	(497)	(139)	(644)	(160)	(188)	(159)	(197)	(704)	적지	적지	적지	(673)
일반관리비	914	4,039	919	3,972	915	917	951	1,182	3,965	(0.2)	0.4	0.3	4,021
인건비	524	2,426	517	2,346	539	506	545	739	2,330	(2.1)	(3.5)	(6.1)	2,369
대손충당금전입액	74	831	132	469	90	35	71	124	320	(73.8)	(52.8)	(61.3)	554
총전영업이익	771	3,550	980	3,705	979	952	984	743	3,658	(2.9)	23.5	(2.8)	4,102
영업이익	697	2,718	848	3,236	889	917	912	619	3,338	8.1	31.6	3.1	3,547
총전이익	818	3,630	1,000	3,800	1,015	950	989	743	3,697	(5.1)	16.1	(6.4)	4,142
영업외손익	47	81	20	96	36	(2)	5	0	39	적전	적전	적전	40
세전이익	744	2,799	868	3,332	925	915	917	619	3,376	5.4	22.9	(1.1)	3,587
당기순이익	564	2,117	635	2,444	683	645	670	452	2,449	1.5	14.4	(5.6)	2,619
지배순이익	539	2,037	617	2,382	669	635	654	443	2,401	2.9	17.9	(5.0)	2,567
대차대조표(조원)													
총자산	349	360	374	384	369	373	382	385	385	(0.3)	6.9	1.2	401
대출채권	232	239	246	252	242	246	250	252	252	0.1	6.2	1.7	263
총부채	325	335	348	357	344	347	355	358	358	(0.3)	6.9	1.1	372
자기자본	24.3	24.8	26.1	27.1	25.3	26.0	26.5	27.0	27.0	(0.4)	7.0	2.7	29.0
지배자기자본	23.3	23.9	25.2	26.2	24.6	25.3	25.8	26.3	26.3	0.3	8.4	2.8	28.3
주요지표(KIS 기준)													
NIM	1.55	1.53	1.61	1.60	1.59	1.61	1.61	1.61	1.60	(0.00)	0.06	0.02	1.61
대손율	0.12	0.34	0.21	0.18	0.15	0.05	0.11	0.19	0.12	(0.16)	(0.07)	(0.09)	0.20
고정이하여신비율	0.80	0.77	0.74	0.70	0.76	0.71	0.67	0.66	0.66	(0.03)	(0.09)	(0.05)	0.61
이익경비율	54	53	48	52	48	49	49	61	52	1	(5)	1	50
ROE	9.5	9.2	10.0	10.1	11.2	10.3	10.3	6.9	10.2	0.3	0.8	(0.9)	9.9
보통주자본비율	12.7	12.7	13.1	13.2	12.9	12.9	13.0	12.9	12.9	(0.2)	0.1	(0.1)	13.7

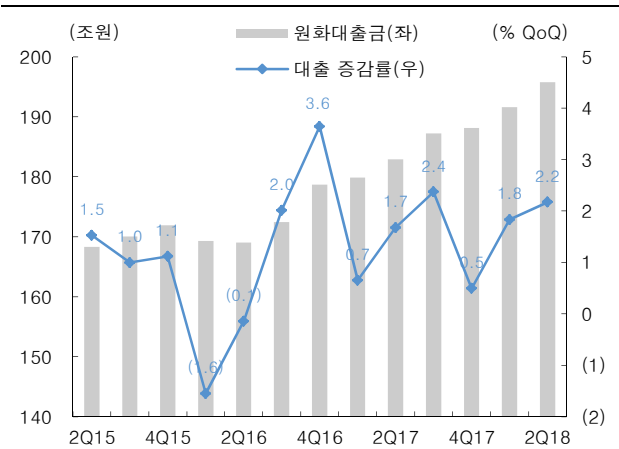
자료: 하나금융지주, 한국투자증권

〈표 3〉 2분기 특이 요인

항목	금액
외화환산손실	-1,023 억원
대출채권매각익	+269 억원(은행 171 억원, 캐피탈 98 억원)
총당금 전입	-113 억원(금호타이어 신규지원)
총당금 환입	+763 억원(STX 엔진 +271 억원, 개인 소송총당금관련 +492 억원)

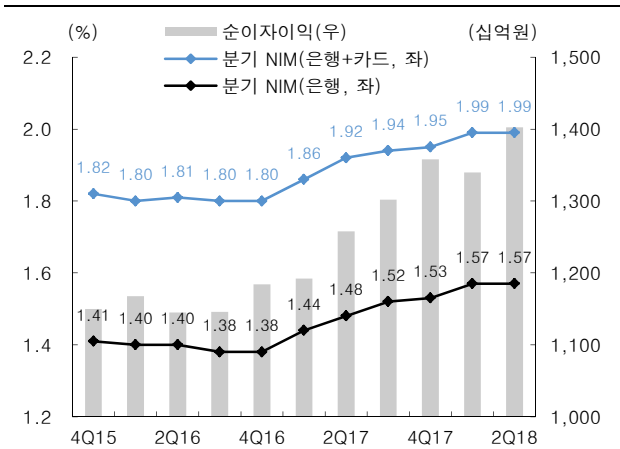
자료: 하나금융지주, 한국투자증권

[그림 1] KEB하나은행 전분기대비 대출 증감률



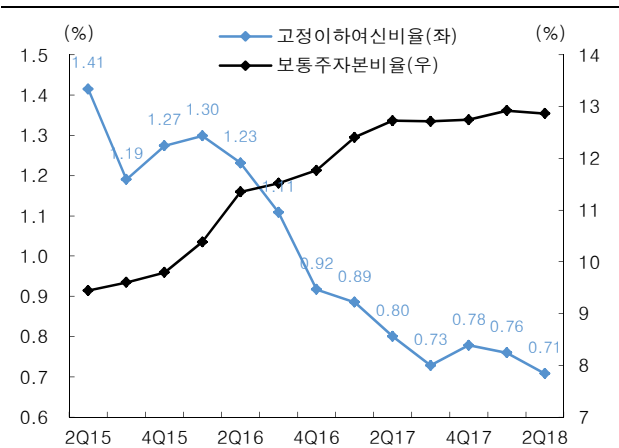
자료: 하나금융지주, 한국투자증권

[그림 2] 그룹 순이자이익 및 NIM



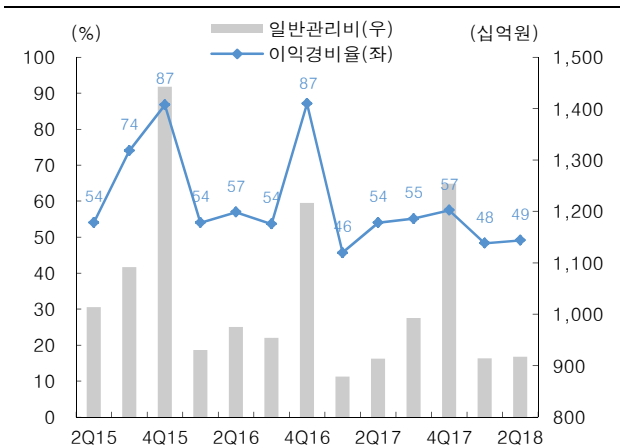
자료: 하나금융지주, 한국투자증권

[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 있음. 하나은행의 전신인 한국투자금융은 1971년 설립되었고, 1991년 은행으로 전환. 그 후 1998년 보람은행, 2002년 서울은행과의 합병을 통해 성장했으며 2005년에는 하나금융지주를 설립해 금융지주사 체제를 갖추어, 2012년 하나금융지주의 외환은행 편입과 뒤이어 2015년 하나-외환은행 통합도 비유기적 성장의 연장선 상에서 이루어짐. 현재 하나금융지주는 KEB하나은행, 하나카드, 하나금융투자, 하나생명, 하나캐피탈 등을 계열회사로 보유 중.

- 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	384,556	400,877	418,501
현금 및 예치금	29,226	21,851	21,944	22,892	23,930
유가증권	67,699	77,942	79,986	83,612	87,176
대출채권	228,607	238,943	252,400	263,427	275,209
유형자산	3,003	2,652	3,050	3,131	3,193
투자부동산	749	977	740	710	707
관계기업투자	1,037	1,074	1,131	1,138	1,139
무형자산과 영업권	1,007	824	656	526	388
기타자산	16,849	15,828	24,650	25,440	26,757
총부채	324,787	335,261	357,576	371,853	387,270
예수금	222,413	232,166	242,976	253,236	264,510
당기손익인식지정금융부채	9,707	8,819	10,875	11,083	11,382
단기매매금융부채	17	436	200	204	209
차입부채	20,032	18,792	19,993	20,911	21,857
사채	32,306	36,444	39,391	41,272	43,142
기타부채	40,313	38,603	44,141	45,148	46,170
자기자본	23,390	24,828	26,980	29,024	31,232
(지배주주지분) 자기자본	22,488	23,874	26,278	28,268	30,418
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	10,603	10,603	10,603
자본조정	(13)	(15)	(15)	(15)	(15)
기타포괄손익누계액	(461)	(766)	(894)	(894)	(894)
이익잉여금	10,575	12,268	14,397	16,387	18,537

주요재무지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
수익성(%)					
ROE	6.1	9.2	10.2	9.9	10.0
ROA	0.40	0.58	0.66	0.66	0.69
순이자마진(NIM)	1.46	1.53	1.60	1.61	1.63
예대금리차(NIS)	1.60	1.68	1.71	1.71	1.72
Cost-income ratio	62.0	53.2	52.0	49.5	47.8
성장 및 효율(%)					
지배주주 순이익 증가율	46.2	53.1	17.9	6.9	8.0
대출채권 증가율	3.3	4.5	5.6	4.4	4.5
총전이익 증가율	15.6	34.2	1.8	12.0	8.4
대손비용 증가율	(22.6)	(6.2)	(61.5)	73.1	10.7
총자산 증가율	6.5	3.4	6.8	4.2	4.4
대출채권/예수금	102.8	102.9	103.9	104.0	104.0
자산건전성(%)					
NPL(고정이하여신) 비율	0.91	0.77	0.66	0.61	0.60
NPL 커버리지 비율	191.8	94.1	98.5	100.2	101.8
자본적정성(%)					
BIS 자기자본 비율	14.3	15.0	14.9	15.6	15.2
보통주자본비율(CET1)	11.8	12.7	12.9	13.7	13.3
기본자본비율(Tier 1 ratio)	12.3	13.3	13.5	14.2	13.7

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

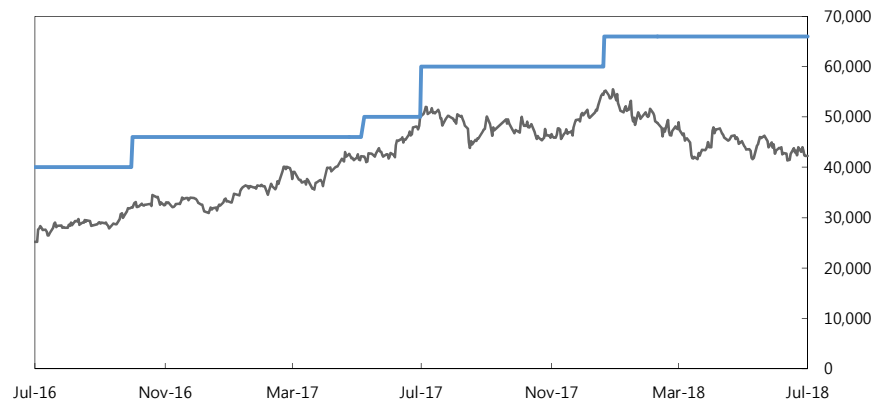
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
총영업이익	6,577	7,589	7,623	8,123	8,527
순이자이익	4,642	5,110	5,642	5,968	6,283
이자수익	8,382	8,932	10,365	11,493	12,559
이자비용	3,740	3,823	4,723	5,526	6,276
비이자이익	1,935	2,479	1,982	2,156	2,244
순수수료 수익	1,640	1,877	2,203	2,205	2,301
유가증권 처분/평가	853	1,099	483	623	681
기타비이자이익 항목	(558)	(497)	(704)	(673)	(738)
대손상각비+충당부채순전입액	886	831	320	554	614
순영업수익	5,691	6,757	7,303	7,569	7,913
판관비	4,077	4,039	3,965	4,021	4,078
인건비	2,433	2,426	2,330	2,369	2,420
각종 상각비	444	440	448	430	404
고정비성 경비	458	452	451	467	477
변동비성 경비	742	721	738	755	776
영업이익	1,614	2,718	3,338	3,547	3,835
영업외이익	206	81	39	40	40
(총당금적립전이익)	2,706	3,630	3,697	4,142	4,489
법인세비용차감전계속사업이익	1,820	2,799	3,376	3,587	3,875
법인세비용	420	682	927	969	1,046
(실효세율)(%)	23.1	24.4	27.5	27.0	27.0
계속사업이익	1,400	2,117	2,449	2,619	2,829
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,400	2,117	2,449	2,619	2,829
(지배주주지분)당기순이익	1,330	2,037	2,401	2,567	2,772

Valuation

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당 지표(원)					
BPS(KIS기준)	74,472	79,154	85,241	91,868	99,029
EPS(KIS기준)	4,421	6,817	7,925	8,477	9,161
DPS	1,050	1,550	1,850	2,000	2,150
주가 지표(배)					
P/B	0.42	0.63	0.50	0.46	0.43
P/E	7.1	7.3	5.3	5.0	4.6
P/PPE	4.2	5.2	4.7	4.1	3.8
배당수익률(%)	3.4	3.1	4.4	4.7	5.1
배당성향(%)	23.4	22.5	23.1	23.4	23.3
ROE 분해(%)					
ROE	6.1	9.2	10.2	9.9	10.0
레버리지(배)	15.3	15.8	15.4	15.0	14.5
이자부자산 비율	85.8	83.0	84.6	84.2	84.4
순이익/이자부자산	0.47	0.70	0.78	0.79	0.81
순이자이익률	1.66	1.77	1.85	1.84	1.86
비이자이익률	0.69	0.86	0.65	0.67	0.66
대손상각비율	(0.32)	(0.29)	(0.11)	(0.17)	(0.18)
판관비율	(1.45)	(1.40)	(1.30)	(1.24)	(1.21)
기타이익률	(0.11)	(0.24)	(0.31)	(0.31)	(0.32)

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
하나금융지주(086790)	2016.07.12	매수	40,000원	-29.0	-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 7월 22일 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
- 중 립 : 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 (2018.6.30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
78.3%	21.2%	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
- 중 립 : 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 자료로서 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.