

SK COMPANY Analysis



Analyst

김도하

dohakim@sk.com

02-3773-8876

Company Data

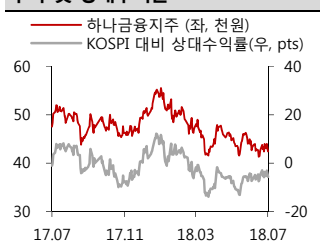
자본금	1,480 십억원
발행주식수	30,024 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	12,685 십억원
주요주주	
국민연금공단	9.47%

외국인지분율	71.27%
배당수익률	3.11%

Stock Data

주가(18/07/20)	42,250 원
KOSPI	2,289.2 pt
52주 Beta	0.96
52주 최고가	55,500 원
52주 최저가	41,350 원
60일 평균 거래대금	41 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-5.2%	-2.0%
6개월	-23.9%	-14.7%
12개월	-12.5%	-6.3%

하나금융지주 (086790/KS | 매수(유지) | T.P 58,000 원(유지))

2Q18 Review: 수수료이익 증가와 대손비용 감소가 호실적을 견인

하나금융지주의 2Q18 지배주주 순이익은 6,353 억원 (+18% YoY)으로 SK 증권 추정치 및 시장 컨센서스를 각각 8%, 7% 상회. 예상보다 큰 환 차손에도 불구하고 수수료 이익이 견조한 증가를 보였으며, 대손비용률이 0.05%로 역사적 최저 수준을 나타낸 것이 실적 호조의 원인. 하나금융투자를 포함한 비은행 계열사의 수수료이익은 3,895 억원으로 26% YoY 증가해 충당금 감소와 함께 이익 증가를 견인. 일회성 충당금 환입을 제외하더라도 본질 영업이 양호한 성과를 보인 것으로 판단

2Q18 지배주주 순이익 6,353 억원 (+17.9% YoY)으로 양호한 수준

하나금융지주의 2Q18 지배주주 순이익은 6,353 억원 (+17.9% YoY)으로 SK 증권 추정치 및 시장 컨센서스를 각각 8%, 7% 상회하는 양호한 실적을 기록. 예상보다 큰 환 차손(1,023 억원)에도 불구하고 수수료이익이 견조한 증가를 보이면서 충전영업이익은 당사 추정치와 유사했으나, 대손비용률이 0.05%로 역사적 최저 수준을 나타낸 것이 실적 호조의 원인. 하나금융지주의 2Q18 순이자마진은 1.99%로 전분기와 같은 수준을 유지. 2분기 중 정기예금이 5% QoQ 증가하는 등 조달비용이 늘어난 것이 마진 확대를 억제한 것으로 판단됨. 다만 원화대출금이 가계일반 및 SOHO 대출을 중심으로 2.2% QoQ 증가해 견조한 이자이익의 증가 (+11% YoY)를 견인. 동사의 2Q18 대손비용률은 충당금 환입 (STX 엔진 271 억원, 소송충당금 492 억원)과 전입 (금호타이어 113 억원)을 제외해도 0.16%로 여전히 낮은 수준을 유지함

증권사의 성장과 수수료의 증가가 실적 호조를 뒷받침

6 월 이후의 원화 약세로 인한 환 차손으로 KEB 하나은행의 순이익은 QoQ 감소했으나, 하나금융투자의 순이익이 646 억원으로 54% QoQ 증가하면서 실적 호조를 뒷받침했다고 판단. 그룹의 수수료이익이 큰 폭 증가를 보였던 1분기에 이어, 2분기에도 은행 신탁보수 및 증권 인수주선 수수료가 300 억원 QoQ 증가해 그룹 수수료이익이 24% YoY, 4% QoQ 늘어났으며, 은행을 제외한 비은행 계열사 수수료이익도 3,895 억원으로 26% YoY 증가해 충당금 감소와 함께 이익 증가를 견인. 이에 따라 핵심영업이익(이자+수수료이익)이 14.9% YoY 증가해, 일회성 충당금 환입을 제외하더라도 본질 영업이 양호한 성과를 보인 것으로 판단

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
일반영업이익	십억원	6,718	6,577	7,589	7,706	8,208	8,620
YoY	%	7.0	-2.1	15.4	1.5	6.5	5.0
순이자손익	십억원	4,539	4,642	5,111	5,560	5,908	6,233
판매관리비	십억원	4,531	4,077	4,039	4,027	4,188	4,397
충전영업이익	십억원	2,187	2,500	3,550	3,679	4,020	4,223
영업이익	십억원	1,011	1,614	2,718	3,059	3,217	3,347
YoY	%	-18.7	59.7	68.4	12.5	5.2	4.0
세전이익	십억원	1,196	1,820	2,799	3,152	3,303	3,432
지배주주 순이익	십억원	910	1,330	2,037	2,245	2,340	2,430
YoY	%	-3.0	46.2	53.1	10.2	4.2	3.9
EPS	원	3,073	4,495	6,881	7,477	7,793	8,094
BPS	원	74,829	75,971	80,654	86,819	92,913	98,239
PER	배	7.7	7.0	7.2	5.7	5.4	5.2
PBR	배	0.3	0.4	0.6	0.5	0.5	0.4
ROE	%	4.1	5.7	8.4	8.7	8.4	8.2
배당성향	%	21.1	23.4	22.5	22.7	23.1	23.5
배당수익률	%	2.8	3.4	3.1	4.0	4.3	4.5

하나금융지주 2Q18 주요 실적 요약

(단위: 십억원)	2Q18	2Q17	YoY (%)	1Q18	QoQ (%)	2Q18E	diff. (%)	컨센서스	diff. (%)
일반영업이익	1,869.1	1,692.6	10.4	1,892.9	-1.3	1,898.0	-1.5	n/a	n/a
영업이익	917.0	696.9	31.6	889.5	3.1	809.9	13.2	816.3	12.3
세전이익	914.9	744.4	22.9	925.1	-1.1	829.0	10.4	846.9	8.0
지배 순이익	635.3	538.9	17.9	668.6	-5.0	587.0	8.2	594.7	6.8

자료: 하나금융지주, FnGuide, SK 증권

하나금융지주 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억원)	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	QoQ (%, %p)	YoY (%, %p)
GROUP							
핵심영업이익*	1,754	1,819	1,881	1,930	2,015	4.5	14.9
일반영업이익	1,693	1,801	2,182	1,893	1,869	-1.3	10.4
순이자이익	1,258	1,302	1,358	1,340	1,402	4.7	11.5
수수료이익	496	517	523	590	613	3.9	23.6
그외영업이익	-62	-18	300	-37	-146	적지	적지
판매관리비	914	993	1,254	915	917	0.3	0.4
판매관리비율 (%)	54.0	55.1	57.5	48.3	49.1	0.8	-4.9
충전영업이익	779	809	928	978	952	-2.7	22.2
충당금 전입액	82	127	211	89	35	-60.9	-57.5
대손비/용률 (%)	0.14	0.21	0.34	0.14	0.05	-0.09	-0.08
영업이익	697	681	717	889	917	3.1	31.6
영업외이익	47	19	-25	36	-2	적전	적전
세전이익	744	700	692	925	915	-1.1	22.9
법인세비용	181	173	179	242	270	11.5	49.4
당기순이익	564	526	513	683	645	-5.6	14.4
지배주주 순이익	539	510	496	669	635	-5.0	17.9
MAIN BANK							
일반영업이익	1,353	1,462	1,912	1,490	1,445	-3.1	6.8
순이자이익	1,182	1,231	1,276	1,270	1,312	3.3	11.0
수수료이익	186	210	197	215	224	4.1	20.3
그외영업이익	-15	20	439	5	-91	적전	적지
판매관리비	690	760	992	671	677	0.9	-1.8
충전영업이익	663	702	920	819	768	-6.3	15.7
충당금 전입액	12	46	110	8	-44	n/a	n/a
영업이익	651	655	811	811	811	0.0	24.5
당기순이익	521	514	590	632	561	-11.1	7.8
KEY FACTORS							
원화대출금	182,894	187,229	188,159	191,604	195,765	2.2	7.0
지주 NIM (%)	1.92	1.94	1.95	1.99	1.99	0.00	0.07
은행 NIM (%)	1.48	1.52	1.53	1.57	1.57	0.00	0.09
NPL 비율 (%)	0.80	0.73	0.78	0.76	0.71	-0.05	-0.09
NPL coverage 비율 (%)	84.2	89.4	87.4	93.4	92.4	-1.0	8.2
지주 BIS 비율 (%)	15.0	14.9	15.0	14.8	14.8	-0.0	-0.1
지주 CET1 비율 (%)	12.7	12.7	12.7	12.9	12.9	-0.1	0.1

자료: 하나금융지주, SK증권

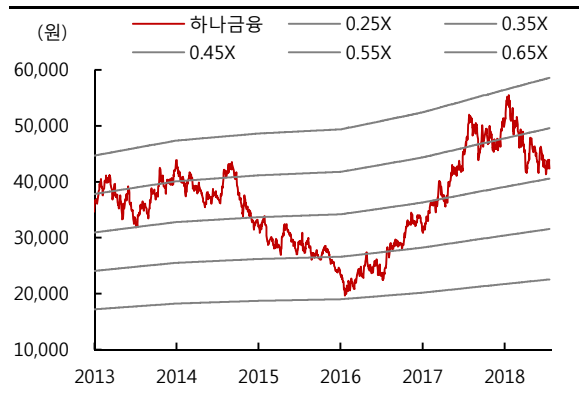
주: *순이자이익+수수료이익

하나금융지주의 은행 원화대출금 현황

(단위: 십억원)	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	구성비 (%)	QoQ (%)	YoY (%)
원화대출금	182,894	187,229	188,159	191,604	195,765	100.0	2.2	7.0
가계	96,159	98,154	99,084	100,231	102,676	52.4	2.4	6.8
주택담보	68,112	69,909	70,169	70,881	71,938	36.7	1.5	5.6
가계기타	28,047	28,246	28,915	29,350	30,738	15.7	4.7	9.6
기업	86,735	89,074	89,075	91,373	93,089	47.6	1.9	7.3
중소기업	70,060	71,999	73,042	75,097	76,495	39.1	1.9	9.2
SOHO	35,823	37,454	38,255	39,148	40,181	20.5	2.6	12.2
대기업	14,868	15,292	14,360	14,397	14,791	7.6	2.7	-0.5
기타	1,808	1,783	1,673	1,879	1,803	0.9	-4.0	-0.2

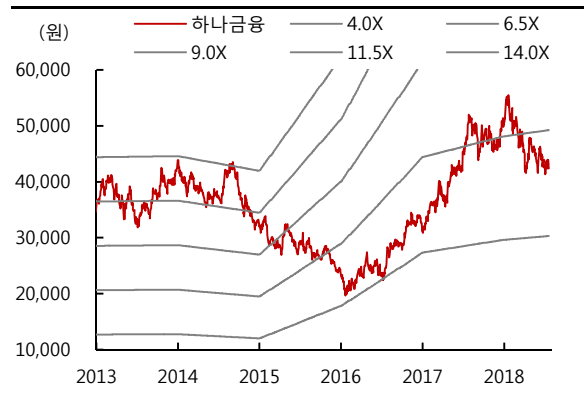
자료: 하나금융지주 SK 증권

하나금융지주의 12 개월 forward PBR Band chart



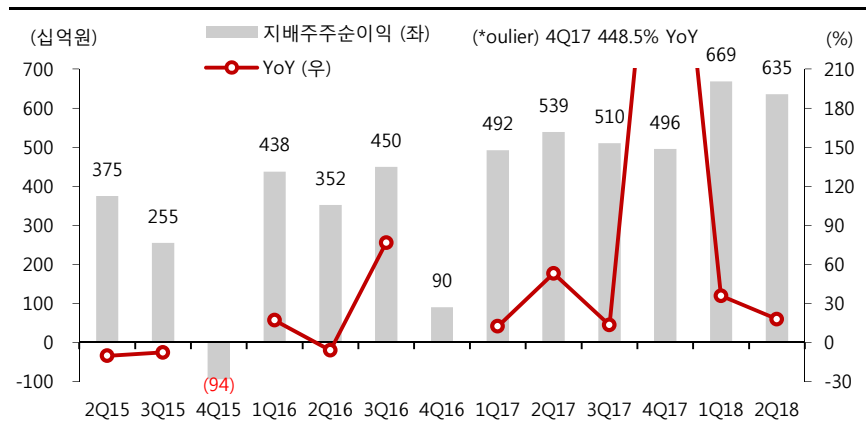
자료: SK 증권

하나금융지주의 12 개월 forward PER Band chart



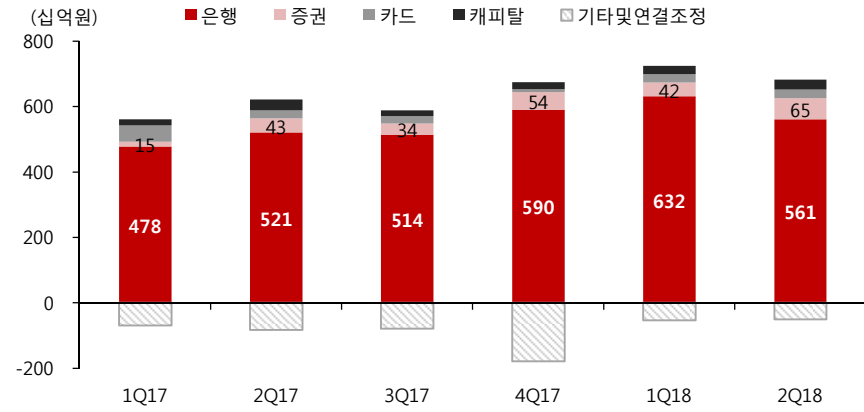
자료: SK 증권

하나금융지주의 분기별 지배주주 순이익



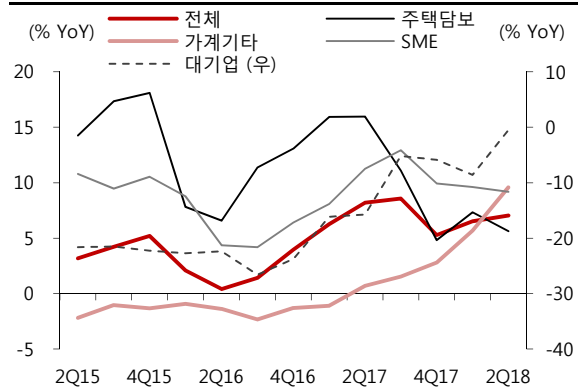
자료: 하나금융지주 SK 증권

하나금융지주의 계열사별 당기순이익



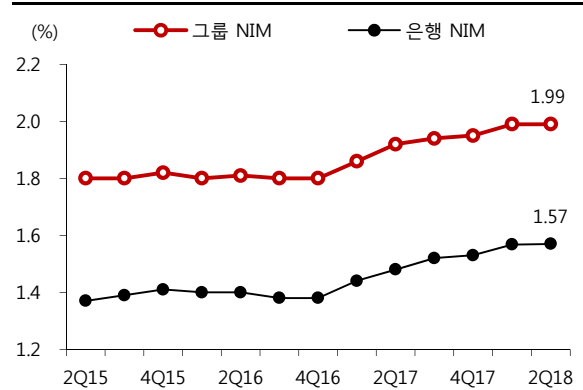
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 은행 원화대출 성장률



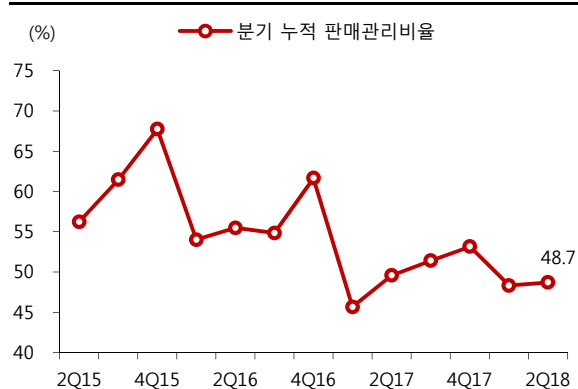
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 순이자마진



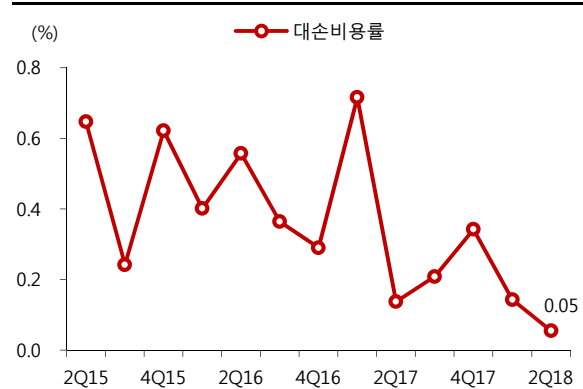
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 판매관리비용률



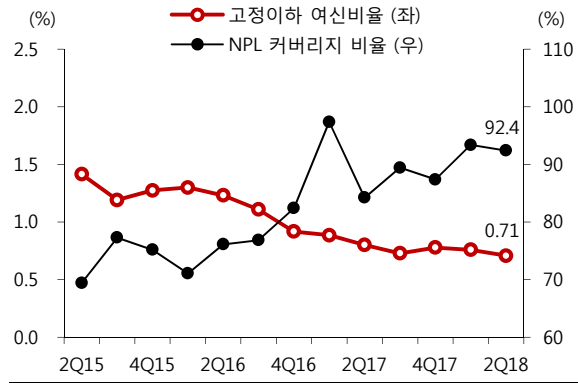
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 대손비용률



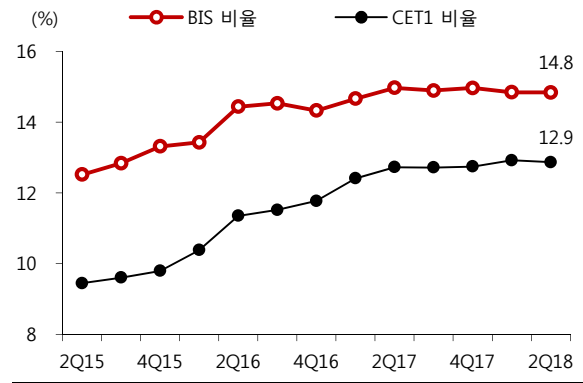
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 고정이하여신비율 및 NPL Coverage 비율



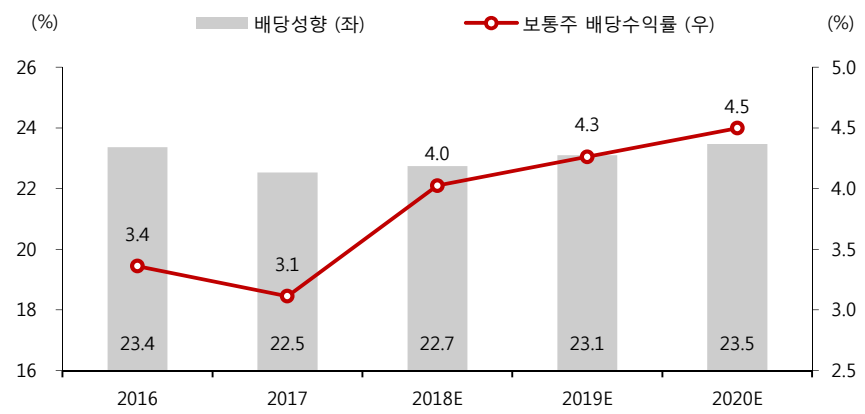
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 BIS 자기자본비율



자료: 하나금융지주, SK 증권

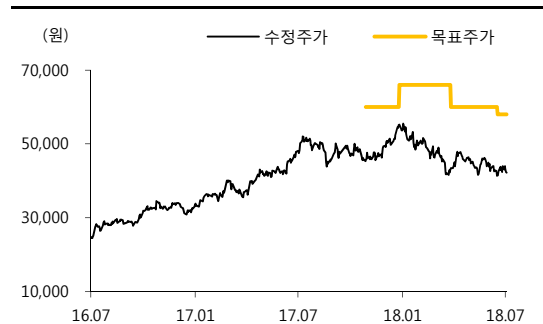
하나금융지주의 배당지표 추이 및 전망



자료: 하나금융지주, SK 증권

주: 배당수익률은 중간배당 및 연말배당 단순합산 기준

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2018.07.23	매수	58,000원	6개월		
2018.07.04	매수	58,000원	6개월	-26.07%	-24.22%
2018.04.22	매수	60,000원	6개월	-25.47%	-20.17%
2018.04.13	매수	60,000원	6개월	-26.76%	-25.00%
2018.02.05	매수	66,000원	6개월	-26.21%	-15.91%
2018.01.15	매수	66,000원	6개월	-20.00%	-15.91%
2017.11.16	매수	60,000원	6개월	-18.16%	-8.00%



Compliance Notice

- 작성자(김도하)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018년 7월 23일 기준)

매수	93.89%	중립	6.11%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
현금및예치금	29,226	21,851	22,709	23,691	24,721
유가증권	61,617	71,661	75,244	79,006	82,956
대출채권	230,138	240,356	249,802	260,601	271,930
대손충당금	1,820	1,713	1,822	1,827	1,833
유형자산	4,600	4,228	4,395	4,585	4,784
무형자산	1,007	824	848	876	906
기타자산	23,409	22,882	23,064	23,487	23,927
자산총계	348,177	360,089	374,240	390,419	407,391
예수부채	222,413	232,166	238,083	248,665	259,767
차입부채	52,337	55,236	57,257	59,802	62,472
차입금	19,966	18,715	18,910	19,921	20,995
사채	32,371	36,521	38,347	39,881	41,476
기타금융업부채	3,790	4,053	4,241	4,458	4,691
기타부채	46,247	43,806	47,885	48,841	50,165
부채총계	324,787	335,261	347,466	361,766	377,095
지배주주지분	22,488	23,874	26,067	27,896	29,495
자본금	1,480	1,480	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	444	444	685	685	415
자본잉여금	10,463	10,463	10,607	10,607	10,607
기타자본	-13	-15	-15	-15	-15
자기주식	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	-461	-766	-957	-957	-957
이익잉여금	10,575	12,268	14,245	16,075	17,944
비지배주주지분	902	954	707	757	800
자본총계	23,390	24,828	26,774	28,653	30,296
부채및자본총계	348,177	360,089	374,240	390,419	407,391

성장률

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
대출채권	3.1	4.4	3.9	4.3	4.3
총자산	6.5	3.4	3.9	4.3	4.3
예수부채	7.5	4.4	2.5	4.4	4.5
차입부채	0.2	5.5	3.7	4.4	4.5
총부채	6.9	3.2	3.6	4.1	4.2
총자본	1.8	6.1	7.8	7.0	5.7
일반영업이익	-2.1	15.4	1.5	6.5	5.0
순이자손익	2.3	10.1	8.8	6.3	5.5
판매관리비	-10.0	-0.9	-0.3	4.0	5.0
충전영업이익	14.3	42.0	3.6	9.3	5.0
영업이익	59.7	68.4	12.5	5.2	4.0
세전이익	52.1	53.8	12.6	4.8	3.9
지배주주순이익	46.2	53.1	10.2	4.2	3.9

자료: SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
일반영업이익	6,577	7,589	7,706	8,208	8,620
순이자손익	4,642	5,111	5,560	5,908	6,233
이자수익	8,382	8,932	9,803	10,520	11,300
이자비용	3,740	3,822	4,243	4,612	5,067
순수수료손익	1,640	1,931	2,081	2,165	2,251
수수료수익	2,558	2,911	3,098	3,222	3,351
수수료비용	918	980	1,017	1,057	1,100
금융상품관련손익	1,009	1,335	646	700	701
기타영업이익	-715	-788	-581	-565	-566
판매관리비	4,077	4,039	4,027	4,188	4,397
충전영업이익	2,500	3,550	3,679	4,020	4,223
대손충당금전입액	886	831	620	803	876
영업이익	1,614	2,718	3,059	3,217	3,347
영업외이익	206	81	93	86	85
세전이익	1,820	2,799	3,152	3,303	3,432
법인세비용	420	682	848	898	934
당기순이익	1,400	2,117	2,304	2,405	2,498
지배주주지분당기순이익	1,330	2,037	2,245	2,340	2,430

주요투자지표

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업지표 (%)					
순이자마진율	1.80	1.92	2.00	2.02	2.04
판매비용률	62.0	53.2	52.3	51.0	51.0
대손비용률	0.38	0.34	0.25	0.31	0.32
수익성 (%)					
ROE	5.7	8.4	8.7	8.4	8.2
ROA	0.4	0.6	0.6	0.6	0.6
주당 지표 (원)					
보통주 EPS	4,495	6,881	7,477	7,793	8,094
수정 EPS	4,446	6,832	7,403	7,718	8,042
보통주 BPS	75,971	80,654	86,819	92,913	98,239
수정 BPS	75,971	80,654	86,819	92,913	98,239
보통주 DPS	1,050	1,550	1,700	1,800	1,900
기타 지표					
보통주 PER (X)	7.0	7.2	5.7	5.4	5.2
수정 PER (X)	7.0	7.3	5.7	5.5	5.3
보통주 PBR (X)	0.41	0.62	0.49	0.45	0.43
수정 PBR (X)	0.41	0.62	0.49	0.45	0.43
배당성장률 (%)	23.4	22.5	22.7	23.1	23.5
보통주 배당수익률 (%)	3.4	3.1	4.0	4.3	4.5