

SK COMPANY Analysis



Analyst

김도하

dohakim@sk.com

02-3773-8876

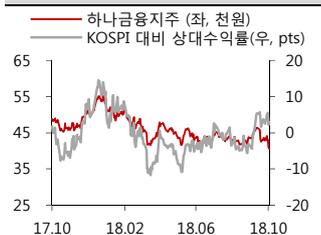
Company Data

자본금	1,480 십억원
발행주식수	30,024 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	12,190 십억원
주요주주	
국민연금공단	9.47%
The Capital Group Companies, Inc.(외5)	5.01%
외국인지분율	71.04%
배당수익률	3.11%

Stock Data

주가(18/10/26)	40,600 원
KOSPI	2,027.2 pt
52주 Beta	0.86
52주 최고가	55,500 원
52주 최저가	40,600 원
60일 평균 거래대금	40 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-7.2%	6.1%
6개월	-14.5%	3.6%
12개월	-16.8%	1.5%

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

3Q18 Review: 비은행 계열사 비중 확대 전략을 기대할 시점

하나금융지주의 3Q18 지배주주 순이익은 5,894 억원 (+16% YoY)으로 SK 증권 추정 및 시장 기대치에 부합. 동사의 당분기 NIM 변동은 그룹 -3bp QoQ, 은행 -2bp QoQ로 타사의 -1~+1bp QoQ 대비 크게 나타남. 기업 MMDA 이탈에 따른 일회성 영향이 주 원인이나, 조달비용 부담이 커지는 가운데 높은 대출성장률을 유지할 경우 NIM의 확대 제한은 불가피한 시점이라고 판단. 동사의 높아진 자본여력 및 업황 고려 시, 회사가치 제고를 위해 비은행 계열사에 대한 자본확충을 통한 비중 확대가 필요할 것으로 전망

3Q18 지배주주 순이익 5,894 억원 (+15.6% YoY)으로 양호한 수준

하나금융지주의 3Q18 지배주주 순이익은 5,894 억원 (+15.6% YoY)으로 SK 증권 추정치 및 시장 컨센서스에 부합하는 실적을 기록. 3Q18 손익의 특이요인은 1) 특별퇴직비용 779 억원, 2) 금호타이어 및 모뉴엘 소송 관련 환입금 810 억원 등임. 3Q18 순이자마진은 그룹 1.96% (-3bp QoQ), 은행 1.55% (-2bp QoQ)로 하락. 원화대출이 2.6% QoQ의 높은 성장률을 기록한 가운데, 수신측면에서 특정 기업의 MMDA 자금 이탈로 저원가 수신 (-3% QoQ)이 감소하면서 이를 정기에금 (+6% QoQ)으로 보충한 점이 마진 하락의 원인으로 보임. 동사의 3Q18 대손비용률은 0.10% (-11bp YoY), 총당금 환입을 제외해도 0.23%로 여전히 낮은 수준을 유지함

자본여력을 비은행 계열사에 활용하는 전략을 기대

하나금융지주와 KEB 하나은행의 이번 분기 NIM 하락폭은 타 금융지주사 및 타행들의 -1~+1bp QoQ 대비 높게 나타남. 전술한 대로 기업성 MMDA의 이탈에 따른 일회성 영향이 주 원인이나, 조달비용률 부담이 커지는 가운데 높은 대출성장률을 유지할 경우 NIM의 확대 제한은 불가피한 시점이라고 판단함. 업종의 가계대출 연체율이 상반기 중 저점을 통과한 것으로 보이는 만큼 성장여력의 증점을 은행보다 비은행 계열사로 이동하는 전략도 필요할 것으로 판단. 동사는 3Q18 말 2조 6,889 억원인 하나금융투자자의 자본을 3조원까지 확대하는 것을 목표로 하고 있으며, 그룹 기준 CET1 비율이 13%까지 올라와있어 자본여력도 양호한 것으로 판단. 업황 고려 시 비은행 계열사에 대한 선제적인 자본확충을 통해 비중 확대를 도모할 경우 회사가치 제고에 긍정적으로 작용할 것으로 전망. 하나금융지주에 대한 목표주가 58,000 원, 투자의견 매수를 유지함

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
일반영업이익	십억원	6,718	6,577	7,589	7,688	8,292	8,717
YoY	%	7.0	-2.1	15.4	1.3	7.9	5.1
순이자손익	십억원	4,539	4,642	5,111	5,603	5,985	6,320
판매관리비	십억원	4,531	4,077	4,039	4,097	4,177	4,386
총전영업이익	십억원	2,187	2,500	3,550	3,591	4,115	4,331
영업이익	십억원	1,011	1,614	2,718	3,228	3,337	3,441
YoY	%	-18.7	59.7	68.4	18.7	3.4	3.1
세전이익	십억원	1,196	1,820	2,799	3,272	3,366	3,468
지배주주 순이익	십억원	910	1,330	2,037	2,320	2,396	2,468
YoY	%	-3.0	46.2	53.1	13.9	3.3	3.0
EPS	원	3,073	4,495	6,881	7,728	7,981	8,221
BPS	원	74,829	75,971	80,654	87,242	93,325	98,697
PER	배	7.7	7.0	7.2	5.3	5.1	4.9
PBR	배	0.3	0.4	0.6	0.5	0.4	0.4
ROE	%	4.1	5.7	8.4	9.0	8.6	8.3
배당성향	%	21.1	23.4	22.5	23.3	23.6	23.7
배당수익률	%	2.8	3.4	3.1	4.4	4.6	4.8

하나금융지주 3Q18 주요 실적 요약

(단위: 십억원)	3Q18	3Q17	YoY (%)	2Q18	QoQ (%)	3Q18E	diff. (%)	컨센서스	diff. (%)
일반영업이익	1,938.9	1,801.2	7.6	1,869.1	3.7	1,959.7	-1.1	n/a	n/a
영업이익	833.5	681.2	22.4	917.0	-9.1	838.1	-0.6	826.7	0.8
세전이익	841.3	699.9	20.2	914.9	-8.0	844.8	-0.4	834.1	0.9
지배 순이익	589.4	510.0	15.6	635.3	-7.2	599.6	-1.7	597.1	-1.3

자료: 하나금융지주, FnGuide, SK 증권

하나금융지주 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억원)	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	QoQ (% , %p)	YoY (% , %p)
GROUP							
핵심영업이익*	1,819	1,881	1,930	2,015	1,953	-3.1	7.4
일반영업이익	1,801	2,182	1,893	1,869	1,939	3.7	7.6
순이자이익	1,302	1,358	1,340	1,402	1,427	1.8	9.6
수수료이익	517	523	590	613	526	-14.2	1.7
그외영업이익	-18	300	-37	-146	-14	적지	적지
판매관리비	993	1,254	915	917	1,039	13.3	4.7
판매관리비율 (%)	55.1	57.5	48.3	49.1	53.6	4.5	-1.5
충전영업이익	809	928	978	952	899	-5.5	11.2
충당금 전입액	127	211	89	35	66	90.2	-48.2
대손비용률 (%)	0.21	0.34	0.14	0.05	0.10	0.05	-0.11
영업이익	681	717	889	917	833	-9.1	22.4
영업외이익	19	-25	36	-2	8	흑전	-57.9
세전이익	700	692	925	915	841	-8.0	20.2
법인세비용	173	179	242	270	243	-10.2	39.9
당기순이익	526	513	683	645	599	-7.1	13.7
지배주주 순이익	510	496	669	635	589	-7.2	15.6
MAIN BANK							
일반영업이익	1,462	1,912	1,490	1,445	1,561	8.1	6.8
순이자이익	1,231	1,276	1,270	1,312	1,343	2.3	9.1
수수료이익	210	197	215	224	205	-8.3	-2.6
그외영업이익	20	439	5	-91	14	흑전	-32.4
판매관리비	760	992	671	677	806	19.0	6.0
충전영업이익	702	920	819	768	756	-1.5	7.7
충당금 전입액	46	110	8	-44	-16	적지	적전
영업이익	655	811	811	811	772	-4.9	17.7
당기순이익	514	590	632	561	565	0.7	9.9
KEY FACTORS							
원화대출금	187,229	188,159	191,604	195,765	200,826	2.6	7.3
지주 NIM (%)	1.94	1.95	1.99	1.99	1.96	-0.03	0.02
은행 NIM (%)	1.52	1.53	1.57	1.57	1.55	-0.02	0.03
NPL 비율 (%)	0.73	0.78	0.76	0.71	0.61	-0.09	-0.12
NPL coverage 비율 (%)	89.4	87.4	93.4	92.4	100.0	7.6	10.6
지주 BIS 비율 (%)	14.9	15.0	14.8	14.9	14.9	0.0	-0.0
지주 CET1 비율 (%)	12.7	12.7	12.9	12.9	13.0	0.1	0.3

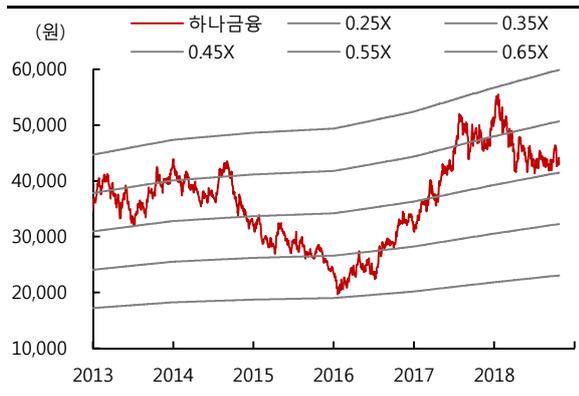
자료: 하나금융지주, SK증권
 주: *순이자이익+수수료이익

하나금융지주의 은행 원화대출금 현황

(단위: 십억원)	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	구성비 (%)	QoQ (%)	YoY (%)
원화대출금	187,229	188,159	191,604	195,765	200,826	100.0	2.6	7.3
가계	98,154	99,084	100,231	102,676	105,130	52.3	2.4	7.1
주택담보	69,909	70,169	70,881	71,938	74,202	36.9	3.1	6.1
가계기타	28,246	28,915	29,350	30,738	30,928	15.4	0.6	9.5
기업	89,074	89,075	91,373	93,089	95,696	47.7	2.8	7.4
중소기업	71,999	73,042	75,097	76,495	79,082	39.4	3.4	9.8
SOHO	37,454	38,255	39,148	40,181	41,225	20.5	2.6	10.1
대기업	15,292	14,360	14,397	14,791	14,901	7.4	0.7	-2.6
기타	1,783	1,673	1,879	1,803	1,714	0.9	-5.0	-3.9

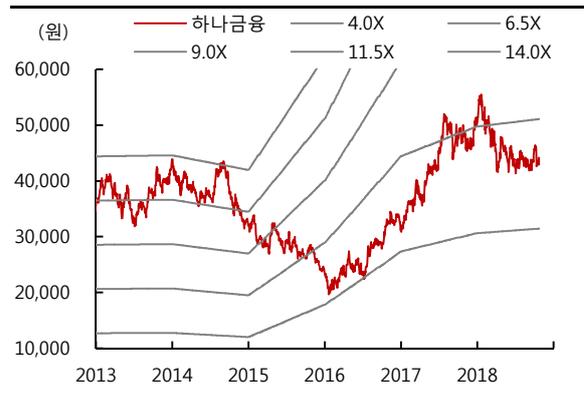
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 12개월 forward PBR Band chart



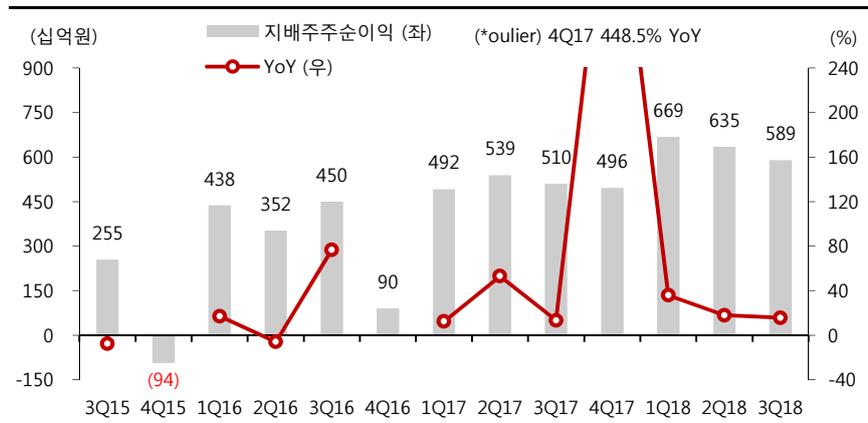
자료: SK 증권

하나금융지주의 12개월 forward PER Band chart



자료: SK 증권

하나금융지주의 분기별 지배주주 순이익



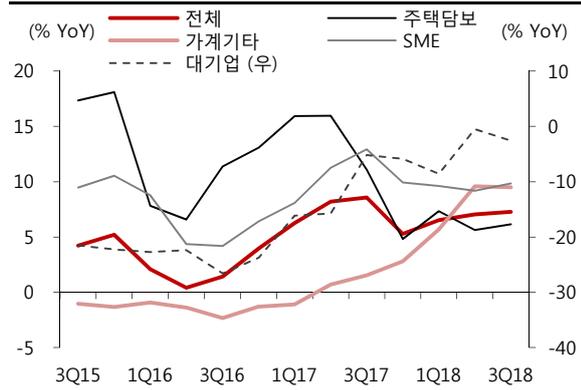
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 계열사별 당기순이익 비중



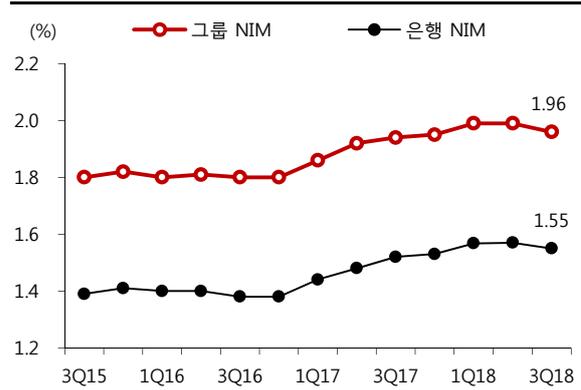
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 은행 원화대출 성장률



자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 순이자마진



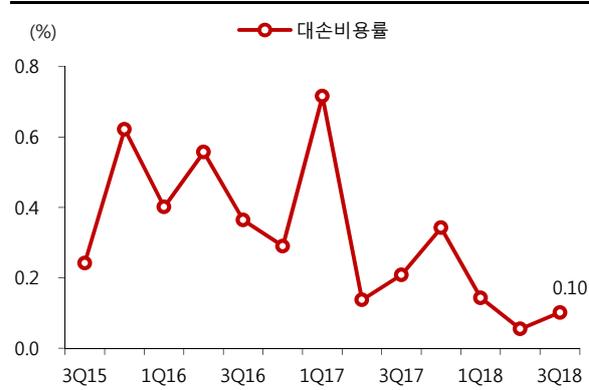
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 판매관리비용률



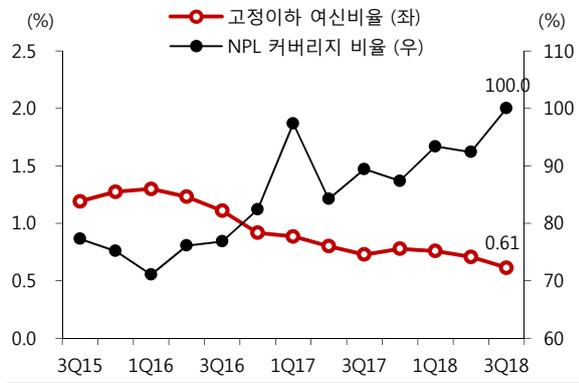
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 대손비용률



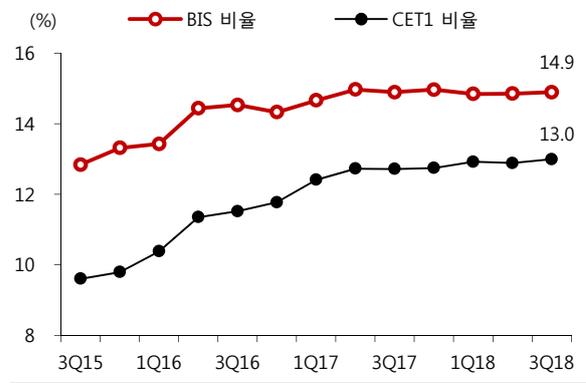
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 고정이하여신비율 및 NPL Coverage 비율



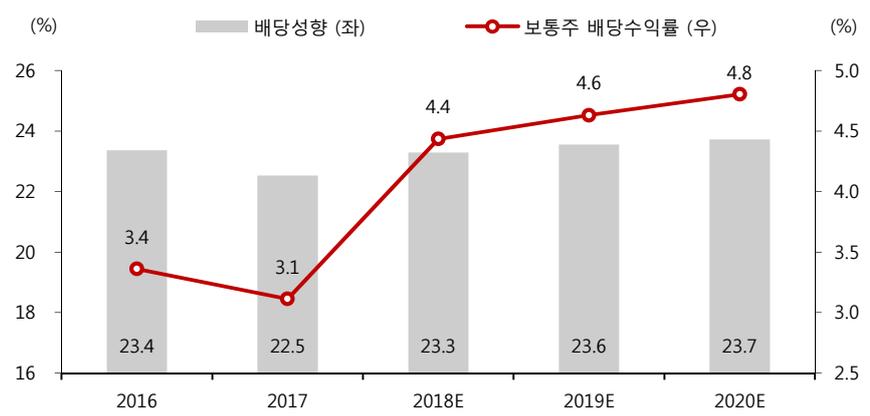
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 BIS 자기자본비율



자료: 하나금융지주, SK 증권

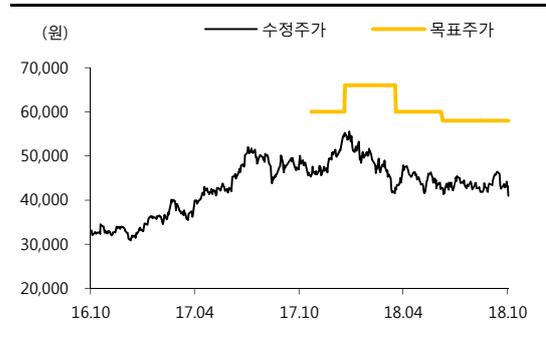
하나금융지주의 배당지표 추이 및 전망



자료: 하나금융지주, SK 증권

주: 배당수익률은 중간배당 및 연말배당 단순합산 기준

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2018.10.29	매수	58,000원	6개월		
2018.10.01	매수	58,000원	6개월	-25.08%	-20.00%
2018.07.23	매수	58,000원	6개월	-25.37%	-21.72%
2018.07.04	매수	58,000원	6개월	-26.15%	-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 기관투자자 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 10월 29일 기준)

매수	91.73%	중립	8.27%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
현금및예치금	29,226	21,851	23,296	24,308	25,340
유가증권	61,617	71,661	75,244	79,006	82,956
대출채권	230,138	240,356	256,252	267,384	278,738
대손충당금	1,820	1,713	1,748	1,308	812
유형자산	4,600	4,228	4,508	4,704	4,904
무형자산	1,007	824	870	899	928
기타자산	23,409	22,882	25,482	25,588	25,537
자산총계	348,177	360,089	383,904	400,581	417,591
예수부채	222,413	232,166	245,049	256,475	267,741
차입부채	52,337	55,236	61,407	64,270	67,093
차입금	19,966	18,715	20,503	21,321	21,997
사채	32,371	36,521	40,904	42,949	45,096
기타금융업부채	3,790	4,053	4,356	4,581	4,816
기타부채	46,247	43,806	46,202	46,492	47,520
부채총계	324,787	335,261	357,015	371,817	387,171
지배주주지분	22,488	23,874	26,194	28,200	29,633
자본금	1,480	1,480	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	444	444	685	685	415
자본잉여금	10,463	10,463	10,603	10,603	10,603
기타자본	-13	-15	-15	-15	-15
자기주식	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	-461	-766	-893	-893	-893
이익잉여금	10,575	12,268	14,312	16,139	18,022
비지배주주지분	902	954	696	744	787
자본총계	23,390	24,828	26,889	28,764	30,420
부채및자본총계	348,177	360,089	383,904	400,581	417,591

성장률

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
대출채권	3.1	4.4	6.6	4.3	4.2
총자산	6.5	3.4	6.6	4.3	4.2
예수부채	7.5	4.4	5.5	4.7	4.4
차입부채	0.2	5.5	11.2	4.7	4.4
총부채	6.9	3.2	6.5	4.1	4.1
총자본	1.8	6.1	8.3	7.0	5.8
일반영업이익	-2.1	15.4	1.3	7.9	5.1
순이자손익	2.3	10.1	9.6	6.8	5.6
판매관리비	-10.0	-0.9	1.4	2.0	5.0
총전영업이익	14.3	42.0	1.2	14.6	5.3
영업이익	59.7	68.4	18.7	3.4	3.1
세전이익	52.1	53.8	16.9	2.9	3.0
지배주주순이익	46.2	53.1	13.9	3.3	3.0

자료: SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
일반영업이익	6,577	7,589	7,688	8,292	8,717
순이자손익	4,642	5,111	5,603	5,985	6,320
이자수익	8,382	8,932	10,223	11,159	11,971
이자비용	3,740	3,822	4,620	5,174	5,651
순수수료손익	1,640	1,931	2,182	2,259	2,349
수수료수익	2,558	2,911	3,243	3,355	3,489
수수료비용	918	980	1,061	1,096	1,140
금융상품관련손익	1,009	1,335	531	660	660
기타영업이익	-715	-788	-628	-612	-612
판매관리비	4,077	4,039	4,097	4,177	4,386
총전영업이익	2,500	3,550	3,591	4,115	4,331
대손충당금전입액	886	831	363	778	890
영업이익	1,614	2,718	3,228	3,337	3,441
영업외이익	206	81	44	29	27
세전이익	1,820	2,799	3,272	3,366	3,468
법인세비용	420	682	902	916	944
당기순이익	1,400	2,117	2,370	2,450	2,524
지배주주지분당기순이익	1,330	2,037	2,320	2,396	2,468

주요투자지표

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업지표 (%)					
순이자마진율	1.80	1.92	1.98	1.98	2.00
판매비용률	62.0	53.2	53.3	50.4	50.3
대손비용률	0.38	0.34	0.14	0.29	0.32
수익성 (%)					
ROE	5.7	8.4	9.0	8.6	8.3
ROA	0.4	0.6	0.6	0.6	0.6
주당 지표 (원)					
보통주 EPS	4,495	6,881	7,728	7,981	8,221
수정 EPS	4,446	6,832	7,654	7,907	8,169
보통주 BPS	75,971	80,654	87,242	93,325	98,697
수정 BPS	75,971	80,654	87,242	93,325	98,697
보통주 DPS	1,050	1,550	1,800	1,880	1,950
기타 지표					
보통주 PER (X)	7.0	7.2	5.3	5.1	4.9
수정 PER (X)	7.0	7.3	5.3	5.1	5.0
보통주 PBR (X)	0.41	0.62	0.47	0.44	0.41
수정 PBR (X)	0.41	0.62	0.47	0.44	0.41
배당성장률 (%)	23.4	22.5	23.3	23.6	23.7
보통주 배당수익률 (%)	3.4	3.1	4.4	4.6	4.8