

SK COMPANY Analysis



Analyst

김도하

dohakim@sk.com

02-3773-8876

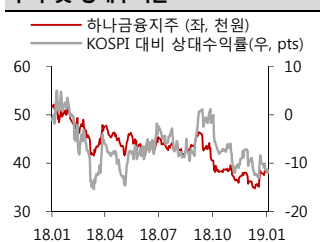
Company Data

자본금	1,501 십억원
발행주식수	30,024 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	11,995 십억원
주요주주	
국민연금공단	9.68%
The Capital Group Companies, Inc.(외5)	5.01%
외국인지분율	70.17%
배당수익률	3.11%

Stock Data

주가(19/01/31)	39,950 원
KOSPI	2,204.9 pt
52주 Beta	0.89
52주 최고가	53,200 원
52주 최저가	34,750 원
60일 평균 거래대금	36 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	10.2%	2.2%
6개월	-11.0%	-7.1%
12개월	-23.3%	-9.2%

하나금융지주 (086790/KS | 매수(유지) | T.P 54,000 원(유지))

4Q18 Review: 환호할 만한 배당

하나금융지주의 4Q18 지배주주 순이익은 3,481 억원 (-30% YoY)으로 SK 증권 추정 및 시장 기대치에 부합. 분기 NIM 은 (-) 요인의 소멸로 그룹 3bp QoQ, 은행 1bp QoQ 상승. 2018 년 기말 DPS 를 1,500 원으로 결정하면서 연간 배당성향이 25.5%로 3%p YoY 상승했는데, 성향 확대를 기대하기 어려웠던 환경을 고려하면 환호할 만한 주주환원 이었다고 평가. 주주 친화적 자본정책 기조를 고려해 연간 DPS 100 원 상승을 가정하면 2019 년~2021 년 기대 배당수익률은 평균 5.3%로 매력도가 높다고 판단

4Q18 지배주주 순이익 3,481 억원 (-30% YoY)으로 기대에 부합

하나금융지주의 4Q18 지배주주 순이익은 3,481 억원 (-29.8% YoY)으로 SK 증권 추정 치 및 시장 컨센서스에 부합하는 실적을 기록. 당사 추정치 대비 금융자산 관련이익이 1,000 억원 낮고 총당금비용이 900 억원 높았으나, 판매관리비가 1,700 억원 낮게 나타 남. 4Q18 순이익의 특이요인은 1) 은행 통합비용 802 억원, 2) 비경상적 총당금 전입 1,100 억원 (특정 회사 3 곳 952 억원, BOK 자준금 관련 157 억원), 3) 청년창업재단 등 기부금 249 억원임. 4Q18 순이자마진은 그룹 1.85% (+3bp QoQ), 은행 1.56% (+1bp QoQ)로, 은행은 전분기 일시적 요인의 소멸에 따라 상승했고 그룹은 카드사의 저마진 자산 편출로 상승. 원화대출이 0.9% QoQ 성장한 가운데 저축성수신이 2.3% QoQ 증 가. 동사의 4Q18 대손비용률은 0.42% (+7bp YoY, +32bp QoQ)로 전술한 비경상 요 인을 제외 시 0.25%로 여전히 낮은 수준을 유지

실적은 예상 수준이고, 배당은 환호할 만하다.

하나금융지주는 2018 년 기말 DPS 를 1,500 원으로 결정해 동사 전망치 1,300 원을 상 회. 연간 배당성향은 25.5%로 전년대비 3%p 상승했는데, 성향 확대를 기대하기 어려웠 던 환경을 고려하면 환호할 만한 주주환원이었다고 평가. 향후 배당에 대한 명확한 가이 던스 제시는 없었지만 주주 친화적 자본정책 기조를 고려해 연간 DPS 100 원 상승을 가 정했으며, 이 경우 2019 년~2021 년 기대 배당수익률은 평균 5.3%로 매력도가 높다고 판단함. 하나금융지주에 대한 목표주가 54,000 원, 투자의견 매수를 유지함

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
일반영업이익	십억원	6,718	6,577	7,589	7,571	8,089	8,446
YoY	%	7.0	-2.1	15.4	-0.2	6.8	4.4
순이자손익	십억원	4,539	4,642	5,111	5,637	5,924	6,215
판매관리비	십억원	4,531	4,077	4,039	3,946	3,917	4,073
총전영업이익	십억원	2,187	2,500	3,550	3,625	4,172	4,373
영업이익	십억원	1,011	1,614	2,718	3,162	3,349	3,432
YoY	%	-18.7	59.7	68.4	16.3	5.9	2.5
세전이익	십억원	1,196	1,820	2,799	3,159	3,349	3,432
지배주주 순이익	십억원	910	1,330	2,037	2,240	2,391	2,449
YoY	%	-3.0	46.2	53.1	10.0	6.7	2.4
EPS	원	3,073	4,495	6,881	7,461	7,964	8,158
BPS	원	74,829	75,971	80,654	88,041	93,966	100,286
PER	배	7.7	7.0	7.2	4.9	5.0	4.9
PBR	배	0.3	0.4	0.6	0.4	0.4	0.4
ROE	%	4.1	5.7	8.4	8.6	8.5	8.2
배당성향	%	21.1	23.4	22.5	25.5	25.1	25.7
배당수익률	%	2.6	3.6	3.2	5.1	5.0	5.3

하나금융지주 4Q18 주요 실적 요약

(단위: 십억원)	4Q18	3Q17	YoY (%)	2Q18	QoQ (%)	4Q18E	diff. (%)	컨센서스	diff. (%)
일반영업이익	1,873.1	2,181.6	-14.1	1,938.9	-3.4	1,935.5	-3.2	n/a	n/a
영업이익	523.4	716.9	-27.0	833.5	-37.2	510.6	2.5	489.4	6.9
세전이익	479.5	691.6	-30.7	841.3	-43.0	480.6	-0.2	479.5	0.0
지배 순이익	348.1	495.8	-29.8	589.4	-40.9	342.5	1.6	339.6	2.5

자료: 하나금융지주, FnGuide, SK 증권

하나금융지주 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억원)	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	QoQ (%, %p)	YoY (%, %p)	2017	2018	YoY (%, %p)
GROUP										
핵심영업이익*	1,881	1,930	2,015	1,953	1,959	0.3	4.1	7,135	7,861	10.2
일반영업이익	2,182	1,893	1,869	1,939	1,873	-3.4	-14.1	7,600	7,574	-0.3
순이자이익	1,358	1,340	1,402	1,427	1,468	2.9	8.1	5,110	5,637	10.3
수수료이익	523	590	613	526	491	-6.6	-6.2	2,026	2,224	9.8
그외영업이익	300	-37	-146	-14	-86	적지	적전	464	-287	적전
판매관리비	1,254	915	917	1,039	1,075	3.4	-14.2	4,039	3,947	-2.3
판매비율 (%)	57.5	48.3	49.1	53.6	57.4	3.8	-0.1	53.1	52.1	-1.0
충전영업이익	928	978	952	899	798	-11.3	-14.0	3,561	3,627	1.9
충당금 전입액	211	89	35	66	275	315.8	30.1	843	464	-44.9
대손비/용률 (%)	0.34	0.14	0.05	0.10	0.42	0.32	0.07	0.35	0.18	-0.17
영업이익	717	889	917	833	523	-37.2	-27.0	2,718	3,162	16.3
영업외이익	-25	36	-2	8	-44	적전	적지	81	-2	적전
세전이익	692	925	915	841	480	-43.0	-30.7	2,799	3,159	12.9
법인세비용	179	242	270	243	123	-49.3	-31.2	682	877	28.6
당기순이익	513	683	645	599	357	-40.4	-30.5	2,117	2,282	7.8
지배주주 순이익	496	669	635	589	348	-40.9	-29.8	2,037	2,240	10.0
MAIN BANK										
일반영업이익	1,912	1,490	1,445	1,561	1,546	-1.0	-19.1	6,302	6,043	-4.1
순이자이익	1,276	1,270	1,312	1,343	1,372	2.2	7.5	4,814	5,297	10.0
수수료이익	197	215	224	205	195	-4.7	-1.0	804	838	4.3
그외영업이익	439	5	-91	14	-21	적전	적전	685	-93	적전
판매관리비	992	671	677	806	871	8.1	-12.1	3,092	3,025	-2.1
충전영업이익	920	819	768	756	675	-10.7	-26.6	3,210	3,018	-6.0
충당금 전입액	110	8	-44	-16	187	흑전	70.1	535	136	-74.7
영업이익	811	811	811	772	489	-36.7	-39.7	2,676	2,882	7.7
당기순이익	590	632	561	565	335	-40.7	-43.2	2,104	2,094	-0.5
KEY FACTORS										
원화대출금	188,159	191,604	195,765	200,826	202,632	0.9	7.7	188,159	202,632	7.7
지주 NIM (%)	1.95	1.99	1.99	1.82	1.85	0.03	-0.10	1.92	1.84	-0.08
은행 NIM (%)	1.53	1.57	1.57	1.55	1.56	0.01	0.03	1.49	1.56	0.07
NPL 비율 (%)	0.78	0.76	0.71	0.61	0.59	-0.02	-0.19	0.78	0.59	-0.19
NPL coverage 비율 (%)	87.4	93.4	92.4	100.0	107.0	7.0	19.6	87.4	107.0	19.6
지주 BIS 비율 (%)	15.0	14.8	14.9	14.9	14.9	0.0	-0.1	15.0	14.9	-0.1
지주 CET1 비율 (%)	12.7	12.9	12.9	13.0	12.9	-0.1	0.1	12.7	12.9	0.1

자료: 하나금융지주, SK증권

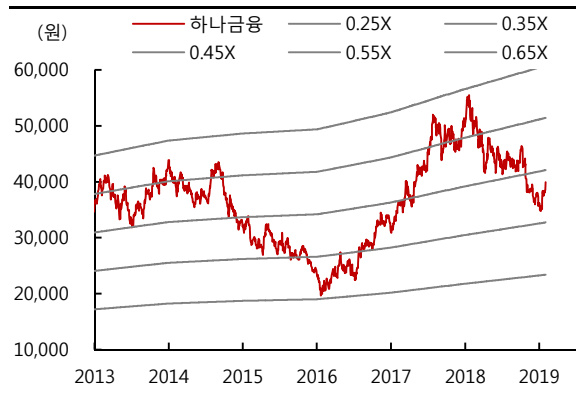
주: *순이자이익+수수료이익

하나금융지주의 은행 원화대출금 현황

(단위: 십억원)	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	구성비 (%)	QoQ (%)	YoY (%)
원화대출금	188,159	191,604	195,765	200,826	202,632	100.0	0.9	7.7
가계	99,084	100,231	102,676	105,130	106,447	52.5	1.3	7.4
주택담보	70,169	70,881	71,938	74,202	75,282	37.2	1.5	7.3
가계기타	28,915	29,350	30,738	30,928	31,165	15.4	0.8	7.8
기업	89,075	91,373	93,089	95,696	96,185	47.5	0.5	8.0
중소기업	73,042	75,097	76,495	79,082	79,690	39.3	0.8	9.1
SOHO	38,255	39,148	40,181	41,225	41,766	20.6	1.3	9.2
대기업	14,360	14,397	14,791	14,901	14,566	7.2	-2.2	14
기타	1,673	1,879	1,803	1,714	1,928	1.0	12.5	152

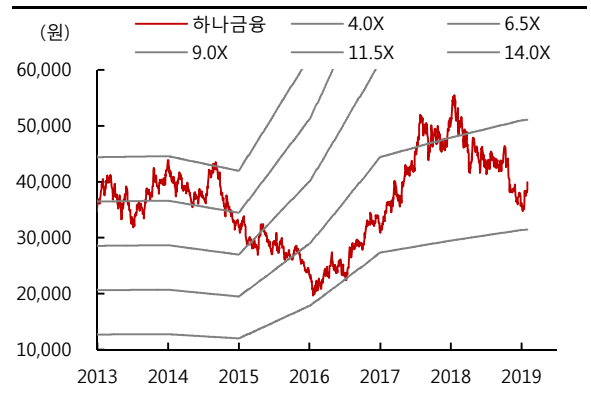
자료: 하나금융지주 SK 증권

하나금융지주의 12 개월 forward PBR Band chart



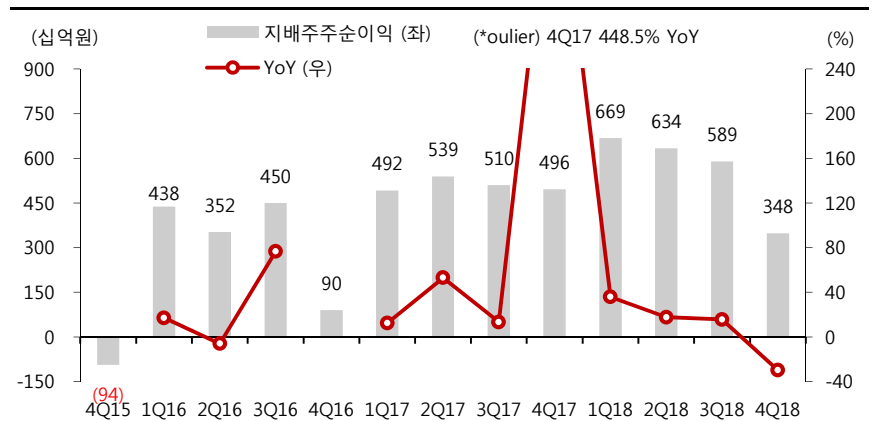
자료: SK 증권

하나금융지주의 12 개월 forward PER Band chart



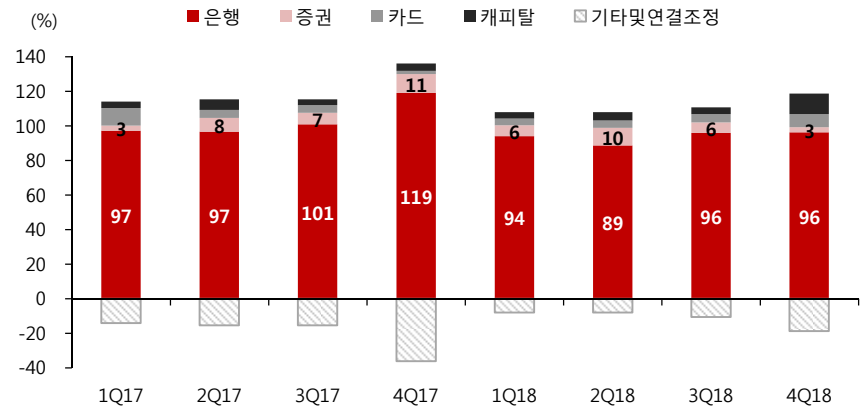
자료: SK 증권

하나금융지주의 분기별 지배주주 순이익



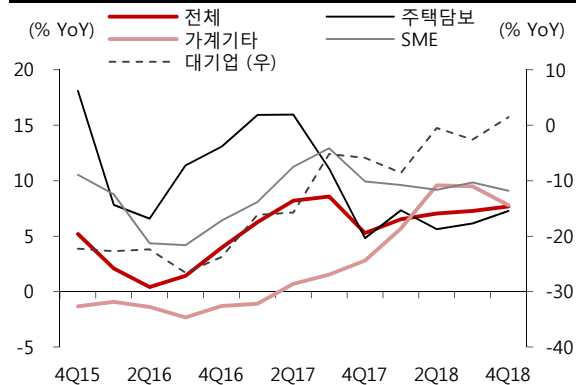
자료: 하나금융지주 SK 증권

하나금융지주의 계열사별 당기순이익 비중



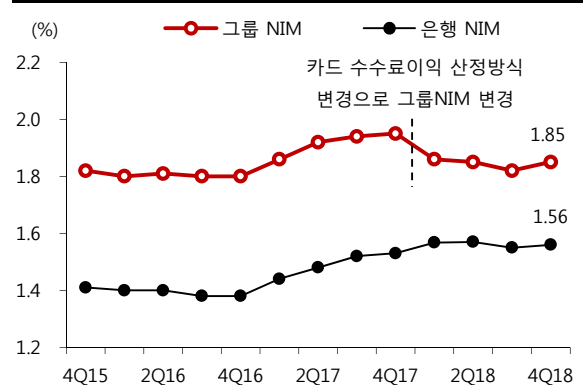
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 은행 원화대출 성장률



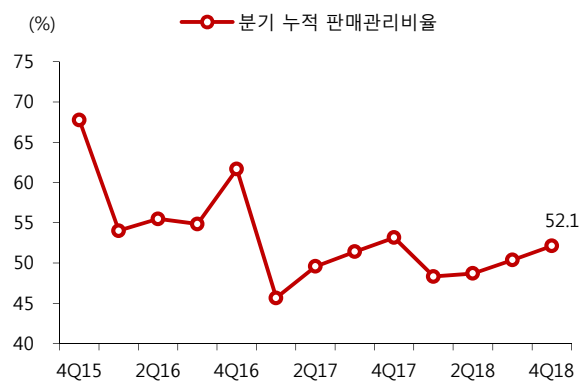
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 순이자마진



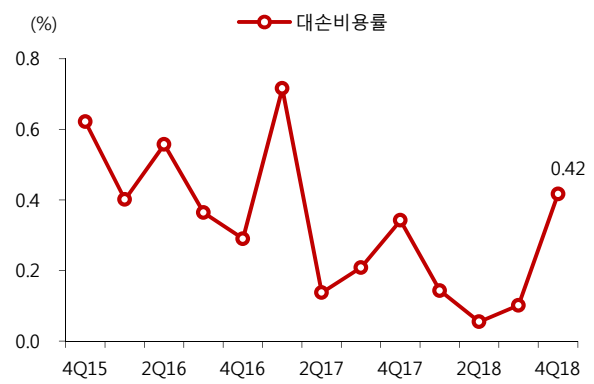
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 판매관리비용률



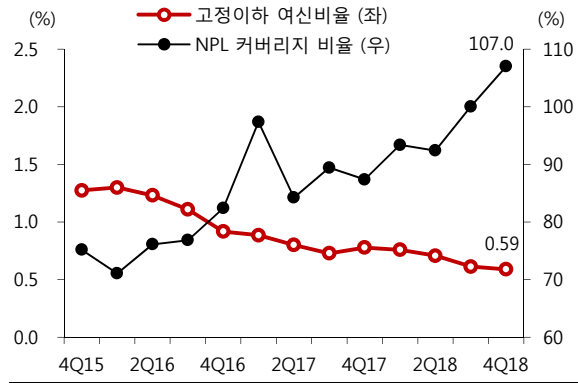
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 대손비용률



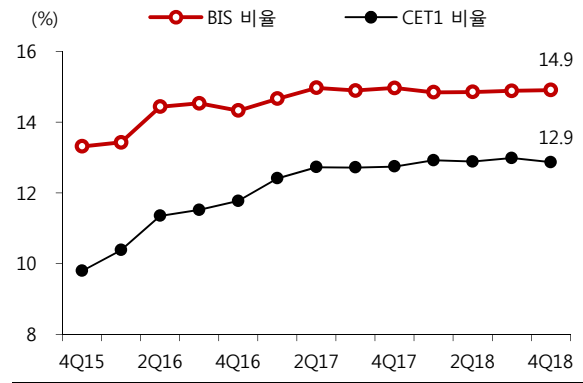
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 고정이하여신비율 및 NPL Coverage 비율



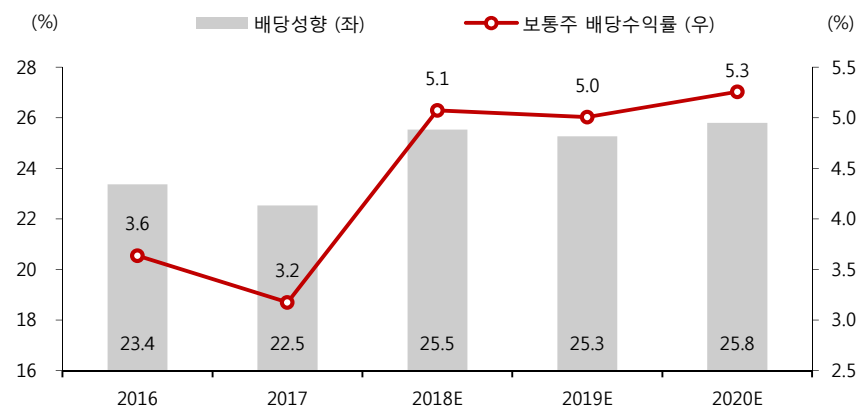
자료: 하나금융지주, SK 증권

하나금융지주의 BIS 자기자본비율



자료: 하나금융지주, SK 증권

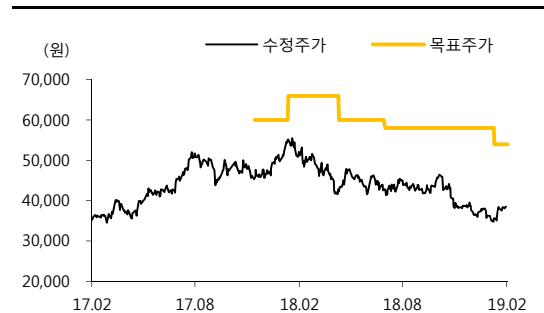
하나금융지주의 배당지표 추이 및 전망



자료: 하나금융지주, SK 증권

주: 배당수익률은 중간배당 및 연말배당 단순합산 기준

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2019.02.01	매수	54,000원	6개월		
2019.01.14	매수	54,000원	6개월	-30.07%	-28.70%
2018.10.29	매수	58,000원	6개월	-29.24%	-20.00%
2018.10.01	매수	58,000원	6개월	-25.14%	-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 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 (2019년 2월 1일 기준)

매수	91.6%	중립	8.4%	매도	0%
----	-------	----	------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
현금및예치금	29,226	21,851	24,254	24,831	25,886
유가증권	61,617	71,661	73,094	76,749	80,586
대출채권	230,138	240,356	261,657	267,883	279,260
대손충당금	1,820	1,713	1,661	950	127
유형자산	4,600	4,228	4,521	4,629	4,825
무형자산	1,007	824	873	885	913
기타자산	23,409	22,882	22,269	20,143	19,566
자산총계	348,177	360,089	385,008	394,169	410,909
예수부채	222,413	232,166	248,477	253,582	263,449
차입부채	52,337	55,236	60,510	61,753	64,156
차입금	19,966	18,715	19,606	18,804	19,060
사채	32,371	36,521	40,904	42,949	45,096
기타금융업부채	3,790	4,053	4,367	4,500	4,727
기타부채	46,247	43,806	44,530	45,385	47,680
부채총계	324,787	335,261	357,884	365,219	380,013
지배주주지분	22,488	23,874	26,434	28,213	30,110
자본금	1,480	1,480	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	444	444	981	981	1,061
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	-867	-867	-867
이익잉여금	10,575	12,268	14,230	16,009	17,827
비지배주주지분	902	954	690	737	786
자본총계	23,390	24,828	27,124	28,950	30,897
부채및자본총계	348,177	360,089	385,008	394,169	410,909

성장률

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
대출채권	3.1	4.4	8.9	2.4	4.2
총자산	6.5	3.4	6.9	2.4	4.2
예수부채	7.5	4.4	7.0	2.1	3.9
차입부채	0.2	5.5	9.5	2.1	3.9
총부채	6.9	3.2	6.7	2.0	4.1
총자본	1.8	6.1	9.2	6.7	6.7
일반영업이익	-2.1	15.4	-0.2	6.8	4.4
순이자손익	2.3	10.1	10.3	5.1	4.9
판매관리비	-10.0	-0.9	-2.3	-0.7	4.0
충전영업이익	14.3	42.0	2.1	15.1	4.8
영업이익	59.7	68.4	16.3	5.9	2.5
세전이익	52.1	53.8	12.9	6.0	2.5
지배주주순이익	46.2	53.1	10.0	6.7	2.4

자료: SK증권 추정

주: 2018년 예대금리차 산출 관련 변수 변동으로 이전과 연속성 단절

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
일반영업이익	6,577	7,589	7,571	8,089	8,446
순이자손익	4,642	5,111	5,637	5,924	6,215
이자수익	8,382	8,932	10,333	11,248	11,913
이자비용	3,740	3,822	4,695	5,324	5,698
순수수료손익	1,640	1,931	2,103	2,089	2,157
수수료수익	2,558	2,911	3,171	3,181	3,293
수수료비용	918	980	1,068	1,092	1,135
금융상품관련손익	1,009	1,335	546	797	798
기타영업이익	-715	-788	-716	-721	-724
판매관리비	4,077	4,039	3,946	3,917	4,073
충전영업이익	2,500	3,550	3,625	4,172	4,373
대손충당금전입액	886	831	463	823	941
영업이익	1,614	2,718	3,162	3,349	3,432
영업외이익	206	81	-2	0	0
세전이익	1,820	2,799	3,159	3,349	3,432
법인세비용	420	682	877	911	934
당기순이익	1,400	2,117	2,282	2,438	2,498
지배주주지분당기순이익	1,330	2,037	2,240	2,391	2,449

성 주요투자지표

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업지표 (%)					
예대금리차	1.80	1.92	1.84	1.84	1.83
판매비용률	62.0	53.2	52.1	48.4	48.2
대손비용률	0.38	0.34	0.18	0.30	0.34
수익성 (%)					
ROE	5.7	8.4	8.6	8.5	8.2
ROA	0.4	0.6	0.6	0.6	0.6
주당 지표 (원)					
보통주 EPS	4,495	6,881	7,461	7,964	8,158
수정 EPS	4,446	6,832	7,379	7,859	8,079
보통주 BPS	75,971	80,654	88,041	93,966	100,286
수정 BPS	75,971	80,654	88,041	93,966	100,286
보통주 DPS	1,050	1,550	1,900	2,000	2,100
기타 지표					
보통주 PER (X)	7.0	7.2	4.9	5.0	4.9
수정 PER (X)	7.0	7.3	4.9	5.1	4.9
보통주 PBR (X)	0.41	0.62	0.41	0.43	0.40
수정 PBR (X)	0.41	0.62	0.41	0.43	0.40
배당성장률 (%)	23.4	22.5	25.5	25.1	25.7
보통주 배당수익률 (%)	3.4	3.1	5.1	5.0	5.3