



Outperform (Maintain)

목표주가: 46,000원  
주가(4/19): 37,850원

시가총액: 113,642억원

은행/카드

Analyst 서영수

02) 3787-0304

ysyoung@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/19)	2,216.15pt		
52주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가대비	47,900원	34,750원	
등락율	-20.98%	8.92%	
수익률	절대	상대	
	1M	-0.3%	-2.0%
	6M	-11.8%	-14.2%
	1Y	-15.9%	-5.6%

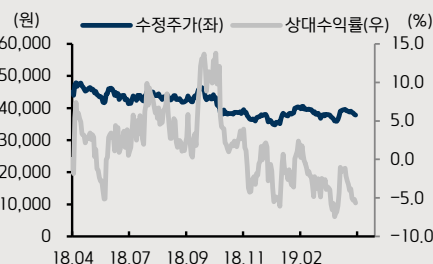
Company Data

발행주식수	300,242천주
일평균 거래량(3M)	944천주
외국인 지분율	70.73%
배당수익률(19E)	3.1%
BPS(19E)	83,809원
주요 주주	국민연금공단 9.68%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2018	2019E	2020E	2021E
자회사이익	2,507.7	1,463.7	1,815.0	1,768.4
증감율(%YoY)	1.2	-41.6	24.0	-2.6
지배주주순이익	2,240.2	1,190.9	1,528.5	1,467.5
증감율(%YoY)	10.0	-46.8	28.4	-4.0
EPS(원)	7,539	3,826	4,950	4,747
증감율(%YoY)	10.6	-49.3	29.4	-4.1
BPS(원)	85,335	83,809	87,837	91,557
PER(배)	4.9	10.1	7.8	8.1
PBR(배)	0.44	0.46	0.44	0.42
ROE(%)	9.1	4.6	5.8	5.3
ROA(%)	0.6	0.3	0.4	0.4
배당수익률(%)	5.1	3.1	3.6	3.6

Price Trend



# 하나금융지주 (086790)

## 1/4분기 시장 기대치 부합한 실적 시현



증시 및 채권시장 호조로 시장 기대치 수준의 실적을 기록했다. 다만 은행의 펀더멘탈은 경기 부진, 부동산 시장 침체로 연체율이 상승하는 등 점차 훼손되는 분위기다. 향후 탄력적 상상을 위해서는 IFRS의 적극적 활용 등 불확실성 해소를 위한 경영진의 적극적인 노력이 필요해 보인다.

### >>> 1/4분기, 시장 기대치에 부합하는 실적 기록

2019년 1/4분기 지배주주 순이익은 전년 동기 대비 16.8% 감소한 5,560억 원으로 시장 기대치에 부합한 실적을 기록하였다. 240명의 조기퇴직에 따른 1,300억 원 추가 비용과 원화가치 하락으로 인하여 382억 원의 일회성 비용이 발생하였다. 다만 당사 추정치 보다 양호한 실적을 기록했던 것은 금리 하락으로 채권 평가이익 등 유가증권 이익이 증가한 데다 증시 호조로 자산관리 수익과 IB 부문에서 양호한 실적을 기록했기 때문이다.

### >>> 분기 실적이 주가에 미치는 영향은 제한적 평가

비경상적 요소에도 시장 기대치 수준의 이익을 시현한 것은 그 자체로 긍정적으로 평가할 만하다. 그러나 전반적 내용 상 향후 경기 침체, 부동산 시장 침체로 은행의 이익이 점차 훼손될 수 있음을 시사해 분기 실적보다는 Macro와 정부 정책이 더 영향을 많이 미칠 것으로 판단된다.

실적의 주요 특징을 요약하면 1) 지난 11월 기준 금리 인상에도 순이자마진(1bp)이 하락하였다. 원화 부문에서 하락 폭이 컸지만 외화 부문이 상승하면서 마진 하락을 상당부분 상쇄하였다. 외국인의 주식, 채권 순매수가 유지되면서 외화 유동성이 개선된 점이 순이자마진 개선에 긍정적 기여를 하였다. 2) 연체율 상승에 따른 건전성 악화로 충당금이 전년동기 대비 증가하였다. 소호 및 카드 연체율 상승 폭이 두드러져 경기 부진의 영향이 점차 나타나고 있는 것으로 판단된다.

### >>> 투자의견 “Outperform”과 목표주가 46,000원 유지

양호한 실적에도 부진한 주가 수익률을 기록, 밸류에이션 매력도가 높아진 점을 고려하여 투자의견 “Outperform”과 목표주가 46,000원을 유지한다. 다만 주가 상승은 자산가격 하락으로 인한 가계 여신, 임대사업자 여신 등에 대한 구조조정이 본격적으로 진행되는 시점이 될 것으로 판단한다. 매력적인 밸류에이션을 고려해 볼 때 저점 매수의 관점 역시 유효해 보인다.

하나금융지주 분기 손익 추이

(십억원,%)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	%QoQ	%YoY
<b>지분법이익</b>	735.1	690.4	657.9	424.3	<b>596.1</b>	40.5	-18.9
KEB하나은행	631.9	561.4	564.3	335.2	<b>479.9</b>	43.2	-24.1
하나금융투자	41.9	64.6	35.5	10.1	<b>62.5</b>	518.8	49.2
하나카드	25.5	26.1	28.5	26.6	<b>18.2</b>	-31.6	-28.6
하나캐피탈	25.4	30.7	22.8	41.5	<b>24.5</b>	-41.0	-3.5
기타	10.4	7.6	6.8	10.9	<b>11.0</b>	0.9	5.8
<b>지배주주순이익</b>	668.6	635.2	588.3	348.1	<b>556.0</b>	59.7	-16.8
<b>EPS(원)</b>	9,536	8,364	7,739	4,518	<b>7,266</b>	60.8	-23.8
<b>BPS(원)</b>	80,300	82,575	84,215	85,335	<b>86,249</b>	1.1	7.4

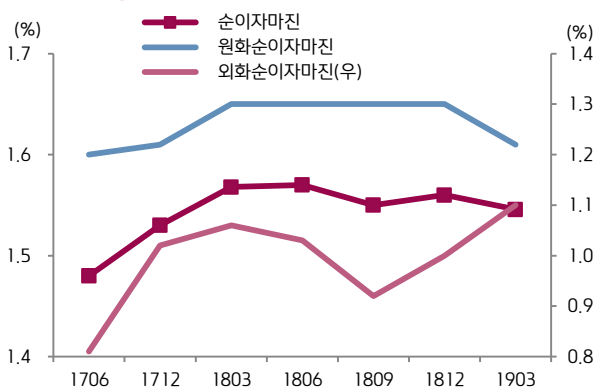
자료: 하나금융지주, 키움증권

KEB하나은행 분기 손익 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	%QoQ	%YoY
<b>총전총이익(단독기준)</b>	1,414.8	1,383.3	1,383.3	1,403.3	<b>1,469.1</b>	4.7	0.2
a.이자순이익	1,172.2	1,211.5	1,211.5	1,265.7	<b>1,246.4</b>	-1.5	19.8
b.비이자이익	242.7	171.8	171.8	137.6	<b>222.6</b>	61.8	-47.6
판매관리비	621.6	626.1	626.1	810.7	<b>793.5</b>	-2.1	31.5
영업이익	759.9	742.1	742.1	475.9	<b>574.7</b>	20.8	12.1
지배주주순이익	631.9	560.2	560.2	328.3	<b>479.9</b>	46.2	0.4
EPS(원)	2,153	1,879	1,879	1,272	<b>1,600</b>	25.8	2.0
(대손상각비)	33.3	15.2	15.2	116.7	<b>100.9</b>	-13.5	-71.2
ROA Breakdown(%,%p)							
총마진	1.82	1.75	1.75	1.73	<b>1.79</b>	0.06	-0.20
대손상각비	0.04	0.02	0.02	0.14	<b>0.12</b>	-0.02	-0.35
일반관리비	0.80	0.79	0.79	1.00	<b>0.97</b>	-0.03	0.15
ROA(%)	0.74	0.64	0.64	0.42	<b>0.52</b>	0.10	-0.05
ROE (%)	10.13	8.80	8.80	5.69	<b>7.18</b>	1.48	-0.56
순이자마진	1.56	1.58	1.58	1.56	<b>1.55</b>	-0.01	0.11
(Cost Income Ratio)	43.93	45.26	45.26	57.77	<b>54.01</b>	-3.76	12.85
여신성장률(%YoY)	6.52	7.04	7.04	7.69	<b>6.79</b>	-0.90	0.52

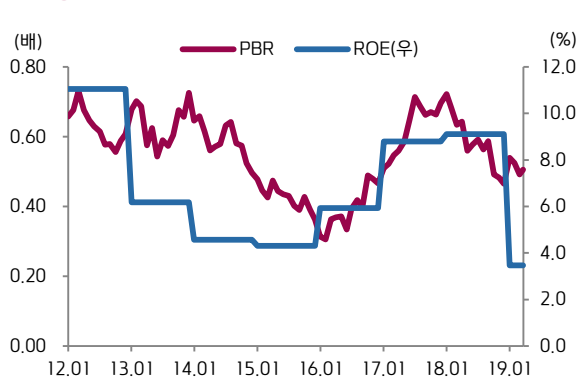
자료: 하나금융지주, 키움증권

KEB하나은행의 NIM 추이



자료: 하나금융지주, 키움증권

하나금융지주 PBR과 ROE 추이



자료: Quantwise, 키움증권

Compliance Notice

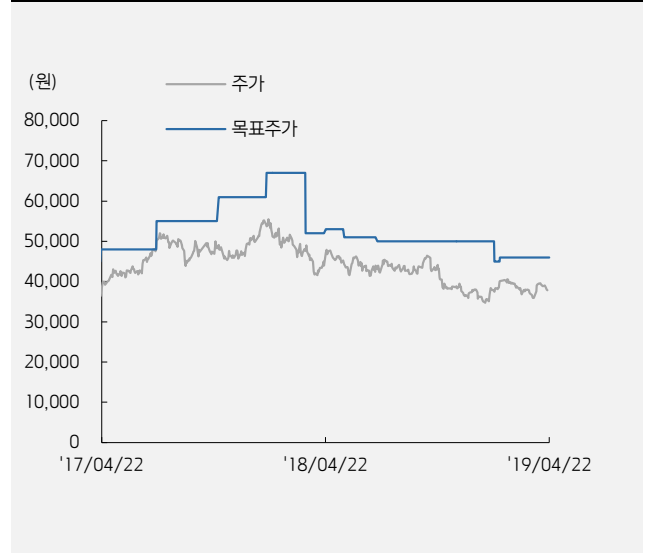
- 당사는 4월 19일 현재 '하나금융지주(086790)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자이견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자이견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
하나금융지주 (086790)	2017/04/03	BUY(Initiate)	45,000원	6개월	-10.08	4.58
	2017/04/24	BUY(Maintain)	48,000원	6개월	-11.81	-5.45
	2017/07/24	BUY(Maintain)	55,000원	6개월	-20.11	-9.51
	2017/10/30	BUY(Maintain)	61,000원	6개월	-25.13	-17.16
담당자변경	2018/01/16	BUY(Maintain)	67,000원	6개월	-14.61	-5.87
	2018/03/21	Outperform(Reinitiate)	52,000원	6개월	-12.72	-9.62
	2018/04/23	Outperform(Maintain)	53,000원	6개월	-14.51	-9.31
	2018/05/23	Outperform(Maintain)	51,000원	6개월	-14.46	-12.10
	2018/07/16	Outperform(Maintain)	50,000원	6개월	-12.79	-7.20
	2018/07/23	Outperform(Maintain)	50,000원	6개월	-13.02	-7.20
	2018/10/24	Outperform(Maintain)	50,000원	6개월	-18.23	-7.20
	2018/10/29	Outperform(Maintain)	50,000원	6개월	-14.62	-11.22
	2019/01/23	Outperform(Maintain)	45,000원	6개월	-15.96	-11.85
	2019/02/01	Outperform(Maintain)	46,000원	6개월	-16.00	-11.85
	2019/04/18	Outperform(Maintain)	46,000원	6개월	-10.08	4.58
	2019/04/22	Outperform(Maintain)	46,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

목표주가추이(2개년)



투자이견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/04/01~2019/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	176	96.70%
중립	6	3.30%
매도	0	0.00%