

# 하나금융 (086790)

## 연간 이익추정치 상향. 자사주 매입도 예상

### 2019년 연간 이익추정치를 2.65조원으로 10.2% 상향

하나금융에 대한 투자이견 매수, 목표주가 54,500원을 유지. 하나금융 2019년 연간 추정 순익을 기존 2.40조원에서 2.65조원으로 10.2% 상향. 이익추정치 상향의 배경은 명동소재 (구)외환은행 본점 건물을 부영그룹에게 매각하는 절차가 종결됨에 따라 3분기 중 세전 약 4,000억원, 세후 3,100억원의 부동산매각익이 인식될 것으로 예상되기 때문. 또한 미중 무역전쟁 격화로 최근 원화 약세 현상이 지속되고 있어 보수적 관점에서 외화환산손실 800~900억원도 이익추정치에 추가 반영

### 일회성 이익을 재원으로 자사주 매입 실시 예상

연내 대규모 일회성 이익 발생이 예정됨에 따라 작년보다 검토 하던 자사주 매입 실시 예상. KB금융과 신한지주는 계속 자사주를 매입하고 있는데 반해 하나금융은 높은 자본비율에도 불구하고 2008년 이후 자사주를 매입한 사례가 없었음. 매입 재원은 부동산매각익 규모인 3,000억원 정도일 것으로 추정. 자사주 매입과 배당은 별개의 사안으로 기존 배당정책에는 영향 주지 않을 듯. 하나금융의 시가총액이 KB금융, 신한지주 대비 50~60% 수준인 점을 감안시 수급 효과는 상당할 것으로 기대. 당장은 대규모 자본 소요가 필요한 적절한 M&A 매물이 없는데다 기존 자회사에 자본을 추가 확충하는 방향으로 비은행 부문 확대 전략을 진행할 예정이어서 자사주를 매입하는데 무리가 없고, 자사주는 향후 M&A 용도로 활용될 수 있다는 점에서 여력이 생길 때마다 자사주를 계속 매입하는 정책 펼 듯

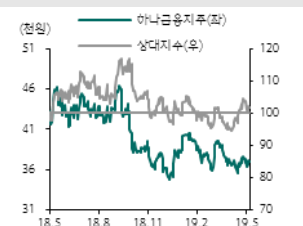
### 표면 순익 확대는 배당 측면에서도 긍정적인 요인

일회성 요인 때문이라고 하더라도 어쨌든 표면 순익 확대는 배당 측면에서도 긍정적인 요인. 순익이 큰폭 증가할 경우 배당성향을 높이지 않더라도 주당배당금을 올리기가 용이하기 때문. 배당과 관련해 감독당국과의 마찰이 상대적으로 적어질 수도 있음. 2019년 하나금융 총 주당배당금을 2,100원으로 추정. 기대 배당수익률은 5.7%로 은행 중에서 배당매력 가장 탁월할 전망. 올해 중간배당도 작년의 400원에서 450~500원으로 상향 예상. PBR 0.39배의 낮은 multiple 수준에서의 강력한 주주친화정책(자사주매입+배당확대) 실시는 투자심리를 크게 개선시킬 수 있을 전망. 하나금융을 은행업종 최선호주로 계속 제시

Update

**BUY**

| TP(12M): 54,500원 | CP(6월 5일): 37,000원

Key Data		Consensus Data		
		2019	2020	
KOSPI 지수 (pt)	2,069.11			
52주 최고/최저(원)	46,400/34,750	매출액(십억원)	N/A	N/A
시가총액(십억원)	11,109.0	영업이익(십억원)	3,243.3	3,451.1
시가총액비중(%)	0.92	순이익(십억원)	2,369.1	2,501.6
발행주식수(천주)	300,242.1	EPS(원)	7,546	8,019
60일 평균 거래량(천주)	881.9	BPS(원)	93,702	100,145
60일 평균 거래대금(십억원)	32.9			
19년 배당금(예상, 원)	2,100	Stock Price		
19년 배당수익률(예상, %)	5.68			
외국인지분율(%)	70.10			
주요주주 지분율(%)				
국민연금	9.68			
주가상승률	1M	6M	12M	
절대	1.4	1.5	(16.9)	
상대	7.6	3.1	(1.5)	

Financial Data						
투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
총영업이익	십억원	7,600	7,574	7,981	8,409	8,780
세전이익	십억원	2,799	3,159	3,682	3,520	3,705
지배순이익	십억원	2,037	2,240	2,645	2,519	2,647
EPS	원	6,881	7,461	8,809	8,389	8,816
(증감률)	%	53.1	8.4	18.1	-4.8	5.1
수정BPS	원	80,654	88,049	95,863	104,252	113,068
DPS	원	1,550	1,900	2,100	2,300	2,500
PER	배	7.2	4.9	4.2	4.4	4.2
PBR	배	0.6	0.4	0.4	0.4	0.3
ROE	%	8.8	8.9	9.6	8.4	8.1
ROA	%	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6
배당수익률	%	3.1	5.2	5.7	6.2	6.8



**Analyst 최정욱, CFA**  
02-3771-3643  
cuchoi@hanafn.com

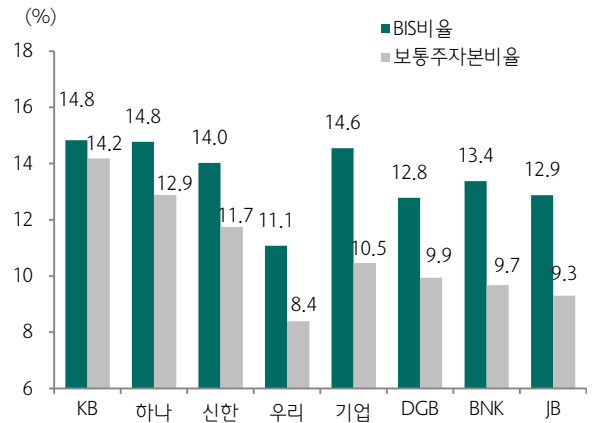
**RA 강승원**  
02-3771-3454  
seungwonkang@hanafn.com

그림 1. 하나금융 이익추정치 변경 내역 (단위: 십억원, %)

	수정전		수정후		변동률	
	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F
총영업이익	8,041	8,434	7,981	8,409	-0.7	-0.3
판관비	3,974	4,113	3,973	4,106	0.0	-0.2
영업외이익	28	38	412	56	1,362.0	47.6
대손상각비	729	834	738	839	1.2	0.5
세전이익	3,366	3,524	3,682	3,520	9.4	-0.1
당기순이익	2,401	2,510	2,645	2,519	10.2	0.4

자료: 하나금융투자

그림 2. 은행별 자본비율 현황



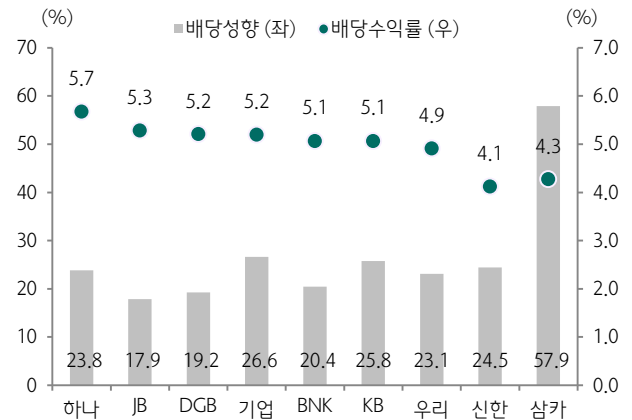
주: 2019년 1분기말 기준, 그룹 연결 기준  
자료: 하나금융투자

그림 3. 지난 10여년간 주요 금융그룹 자사주 매입 사례 및 규모

금융사	시기	체결금액
KB금융	2008년 8월	1조원
	2016년 2월	3,000억원
	2016년 8월	5,000억원
	2017년 11월	3,000억원
	2018년 12월	3,000억원
신한지주	2018년 9월	2,000억원
	2019년 5월	4,000억원
하나금융	2008년 6월	1,000억원

자료: 하나금융투자

그림 4. 은행별 2019년 예상 배당성향 및 배당수익률



주: 배당성향은 표면 순이익 기준, 배당수익률은 2019년 6월 5일 종가 기준  
자료: 하나금융투자

표 1. 하나금융 2019년 2분기 예상 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	1,302	1,358	1,340	1,402	1,427	1,468	1,427	1,470	3.1	4.8
순수수료이익	480	487	549	568	494	457	510	488	-4.2	-14.1
당기순익인식상품이익	-93	-57	0	0	0	0	0	0	NA	NA
기타비이자이익	113	394	4	-102	18	-52	50	-8	NA	NA
총영업이익	1,801	2,182	1,893	1,869	1,939	1,873	1,986	1,951	-1.8	4.4
판관비	993	1,254	915	918	1,039	1,075	1,073	933	-13.1	1.6
총전영업이익	809	928	978	951	899	798	914	1,018	11.4	7.0
영업외이익	19	-25	36	-2	8	-44	13	-1	NA	NA
대손상각비	127	211	89	36	66	274	164	177	7.5	391.1
세전이익	700	692	925	913	841	480	762	840	10.3	-8.0
법인세비용	173	179	242	270	243	123	198	178	-10.4	-34.1
비지배주주지분이익	16	17	14	10	9	8	8	19	138.0	92.6
당기순이익	510	496	669	634	589	348	556	644	15.8	1.6

주: 그룹 연결 기준

자료: 하나금융투자

추정 재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)					
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
순이자이익	5,110	5,637	5,912	6,151	6,399
순수수료이익	1,877	2,069	1,950	2,011	2,075
당기손익인식상품이익	-382	0	-1	-1	-1
비이자이익	996	-132	120	247	307
총영업이익	7,600	7,574	7,981	8,409	8,780
일반관리비	3,744	3,600	3,763	3,894	4,030
순영업이익	3,856	3,974	4,218	4,515	4,750
영업외손익	81	-2	412	56	82
총당금주당이익	3,937	3,972	4,630	4,571	4,833
제당금주당이익	1,138	812	948	1,051	1,127
경상이익	2,799	3,159	3,682	3,520	3,705
법인세전순이익	2,799	3,159	3,682	3,520	3,705
법인세	682	877	991	951	1,003
총당기순이익	2,117	2,282	2,691	2,569	2,703
외부주주지분	80	42	46	51	56
연결당기순이익	2,037	2,240	2,645	2,519	2,647

Dupont Analysis (단위: %)					
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
순이자이익	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5
순수수료이익	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
당기손익인식상품이익	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	0.3	0.0	0.0	0.1	0.1
총영업이익	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0
관리비	1.1	1.0	1.0	0.9	0.9
총잔영업이익	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
영업외이익	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
대손상각비	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3
세전이익	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9
법인세비용	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
비지배주주이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6

Valuation					
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
EPS (원)	6,881	7,461	8,809	8,389	8,816
BPS (원)	80,654	88,049	95,863	104,252	113,068
실질BPS (원)	80,654	88,049	95,863	104,252	113,068
PBR (x)	7.2	4.9	4.2	4.4	4.2
PBR (x)	0.62	0.41	0.39	0.35	0.33
수장PBR (x)	0.62	0.41	0.39	0.35	0.33
배당률 (%)	31.0	38.0	42.0	46.0	50.0
배당수익률 (%)	3.1	5.2	5.7	6.2	6.8

자료: 하나금융투자

재무상태표 (단위: 십억원)					
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
현금및예치금	21,851	24,307	33,422	35,225	37,190
유가증권	79,384	78,928	74,412	77,406	80,547
대출채권	238,943	260,664	270,233	280,868	291,923
고정자산	2,652	3,000	3,684	3,827	3,976
기타자산	17,260	18,110	22,849	23,683	24,547
자산총계	360,089	385,009	404,601	421,008	438,184
예수금	232,166	248,559	263,405	273,172	283,372
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	18,792	19,182	21,931	23,145	24,448
사채	36,444	41,018	39,520	41,187	42,932
기타부채	47,859	49,133	50,275	51,515	52,797
부채총계	335,261	357,893	375,131	389,020	403,549
자본금	1,480	1,501	1,501	1,501	1,501
보통주자본금	1,480	1,501	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	444	980	980	980	980
자본잉여금	10,463	10,603	10,602	10,602	10,602
이익잉여금	12,268	14,231	16,408	18,927	21,574
자본조정	-781	-879	-710	-710	-710
(자기주식)	0	0	0	0	0
외부주주지분	954	679	688	688	688
자본총계	24,828	27,115	29,470	31,988	34,635
자본총계(외부주주지분제외)	23,874	26,436	28,782	31,301	33,948

성장성 (단위: 원, 배, %)					
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
총자산 증가율	3.4	6.9	5.1	4.1	4.1
총대출 증가율	4.5	9.1	3.7	3.9	3.9
총수신 증가율	4.4	7.1	6.0	3.7	3.7
당기순이익 증가율	53.1	10.0	18.1	-4.8	5.1

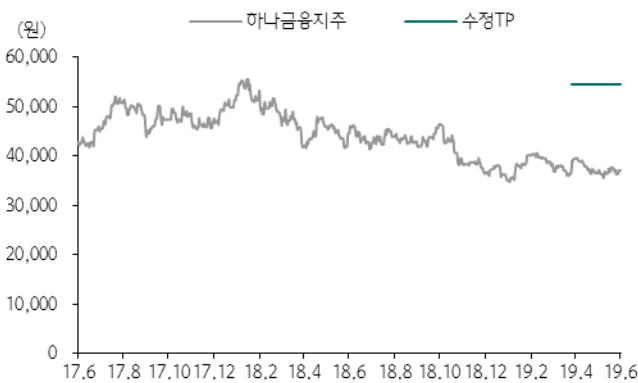
효율성/생산성 (단위: %)					
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
대출금/예수금	102.9	104.9	102.6	102.8	103.0
관리비/총영업이익	49.3	47.5	47.1	46.3	45.9
관리비/수익성자산	1.5	1.3	1.3	1.3	1.2

수익성 (단위: %)					
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
ROE	8.8	8.9	9.6	8.4	8.1
ROA	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6
ROA (총당금전)	1.1	1.1	1.2	1.1	1.1

투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하나금융



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.4.2	BUY	54,500		
19.4.2	담당자변경			

투자등급 관련사항 및 투자이견 비율공시

- 투자이견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.3%	8.0%	0.6%	99.9%

\* 기준일: 2019년 6월 5일

Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정옥)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2019년 6월 7일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정옥)는 2019년 6월 7일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.