

하나금융지주(086790)

지표에 비해 무난했던 실적

1분기 순이익은 5,560억원으로 컨센서스 부합
NIM, 대출 증가율, 건전성 지표는 연착륙
안정적인 실적 부각

Facts : 순이익은 컨센서스 부합

1분기 순이익은 5,560억원으로 컨센서스에 부합했고, 우리 추정치는 7% 상회했다. 경상 순이익은 약 6,800억원이다. 당초 경상 순이익을 약 6,000억원대 초반으로 보고, 희망퇴직 비용과 외화환산손실을 반영해 1분기 순이익을 5,200억원으로 추정했었는데, 생각보다 양호하게 나왔다. 1분기 은행 NIM은 1.55%로 시장금리 하락을 반영해 전분기대비 1bp 하락했다. 출연료율 인상이 없었으면 은행 NIM은 전분기 수준을 유지할 수 있었다. 한편 그룹 NIM은 전분기대비 5bp 하락했지만 가맹점수수료를 인하 효과를 제외하면 약 2bp 하락한 셈이다.

Pros & cons : 완만한 대출 증가율과 건전성 지표 흐름

은행 원화대출금은 전분기대비 1.0% 증가했다. DSR 시행 영향 등으로 가계 신용대출이 전분기대비 2.6% 감소했지만 기업대출이 2.3% 증가한 덕분이다. 대손율은 0.25%로 전년대비 소폭 상승했다. 기타충당금 계정대체를 제외한, RC 조정으로 인한 충당금 전입 209억원만 고려한 경상 대손율은 약 0.22% 수준이다. 은행 연체율은 전분기대비 4bp 상승해서 다소 아쉬웠다. 다만 상매각 감소와 특정 소호대출 1건을 제외하면 연체율은 전분기대비 1bp 상승해 연착륙 중이다. 자회사별로는 카드가 가맹점수수료를 인하로 크게 부진한 실적을 기록했지만, 증권 순이익이 625억원으로 전년동기대비 49% 증가한 점은 인상적이다.

Action : 목표주가 55,000원 유지

목표주가 55,000원을 유지한다. 전반적으로 시장 우려보다는 양호한 실적이다. NIM과 대출 증가율, 건전성 지표 모두 소폭 둔화에 그친 가운데 인수/자문 및 자산관리 중심으로 수수료이익이 개선세로 돌아섰고, NIM 하락분을 금리하락으로 인한 매매평가의 증가가 어느 정도 상쇄한 덕분이다. 경기 방향성 관련해 불확실성이 큰 상황에서 안정적인 실적을 기록한 것에 의의가 있다.

하 회 부 합 상 회

순이익의 컨센서스 대비를 의미

매수(유지)

목표주가: 55,000원(유지)

Stock Data

KOSPI(4/19)	2,216
주가(4/19)	37,850
시가총액(십억원)	11,364
발행주식수(백만)	300
52주 최고/최저가(원)	47,900/34,750
일평균거래대금(6개월, 백만원)	38,900
유동주식비율/외국인지분율(%)	89.5/70.7
주요주주(%)	국민연금 9.7

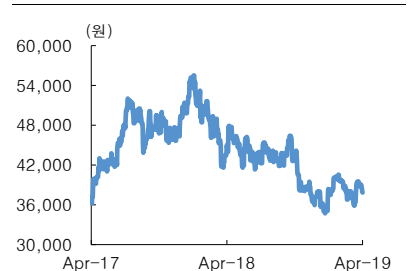
Valuation 지표

	2018A	2019F	2020F
PER(x)	4.9	5.0	4.5
PBR(x)	0.43	0.42	0.39
ROE(%)	9.4	9.0	9.2
DY(%)	5.2	5.3	5.8
EPS(원)	7,341	7,636	8,350
BPS(원)	84,761	91,059	97,309

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(0.3)	(11.8)	(15.9)
KOSPI 대비(%p)	(2.0)	(14.5)	(5.0)

주가추이



자료: FnGuide

백두산, CFA

doosan@truefriend.com

〈표 1〉 1분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
순이자이익	1,340	1,402	1,427	1,468	1,427	(2.8)	6.5	1,460
총전이익	1,015	946	908	749	951	27.0	(6.3)	982
금융자산 손상차손	90	33	67	279	189	(32.1)	110.9	153
세전이익	925	913	841	470	762	62.1	(17.6)	829
지배주주지분순이익	669	634	589	341	556	63.0	(16.8)	571

자료: 하나금융지주, FnGuide, 한국투자증권

〈표 2〉 1분기 실적 및 전망 변경

(단위: 십억원, 조원, %, %p)

	FY18		FY19(변경 전)		FY19(변경 후)					1Q19 리뷰			FY20F
	1Q	연간	1QF	연간	1QP	2QF	3QF	4QF	연간	기존대비	YoY	QoQ	연간
총영업이익	1,894	7,567	1,898	7,896	2,011	1,951	1,981	2,032	7,976	6.0	6.2	7.7	8,370
순이자이익	1,340	5,637	1,455	6,059	1,427	1,450	1,496	1,507	5,880	(2.0)	6.5	(2.8)	6,151
비이자이익	554	1,930	442	1,837	585	502	485	525	2,096	32.2	5.5	46.3	2,220
순수수료 수익	549	2,069	457	1,913	510	500	500	520	2,029	11.7	(7.2)	11.5	2,234
유가증권 처분/평가	175	659	165	736	263	195	205	196	859	59.3	50.7	102.0	852
기타비이자이익	(170)	(798)	(180)	(812)	(189)	(193)	(220)	(191)	(793)	적지	적지	적지	(866)
일반관리비	915	3,947	1,036	4,039	1,073	936	1,029	1,039	4,076	3.6	17.3	(0.2)	4,081
인건비	539	2,375	660	2,420	654	543	617	599	2,414	(0.9)	21.3	(1.3)	2,452
대손충당금전입액	90	468	153	645	189	162	138	188	677	24.1	110.9	(32.1)	755
총전영업이익	979	3,620	862	3,857	938	1,015	952	994	3,900	8.9	(4.2)	18.4	4,289
영업이익	889	3,152	710	3,212	749	853	814	806	3,222	5.6	(15.8)	45.8	3,534
총전이익	1,015	3,618	878	3,889	951	1,026	972	979	3,928	8.3	(6.3)	27.0	4,321
영업외손익	36	(2)	16	32	13	11	20	(15)	29	(19.6)	(63.9)	흑전	32
세전이익	925	3,150	726	3,244	762	864	834	791	3,251	5.0	(17.6)	62.1	3,566
당기순이익	683	2,275	530	2,368	564	631	609	577	2,381	6.4	(17.4)	61.2	2,603
지배순이익	669	2,233	520	2,322	556	619	597	568	2,341	6.9	(16.8)	63.0	2,557
대차대조표(조원)													
총자산	369	385	399	413	394	404	409	412	412	(1.3)	6.7	2.2	430
대출채권	242	261	264	273	263	267	270	272	272	(0.3)	8.5	0.9	285
총부채	344	358	372	384	366	375	380	382	382	(1.5)	6.6	2.3	399
자기자본	25.3	27.1	27.2	29.1	27.4	28.3	28.8	29.3	29.3	0.8	8.2	1.0	31.2
지배자기자본	24.6	26.4	26.5	28.3	26.7	27.6	28.0	28.6	28.6	0.8	8.4	1.0	30.5
주요지표(KIS 기준)													
NIM	1.59	1.58	1.59	1.59	1.56	1.54	1.55	1.56	1.54	(0.03)	(0.03)	(0.04)	1.54
대손율	0.15	0.18	0.23	0.23	0.29	0.24	0.20	0.27	0.25	0.06	0.14	(0.13)	0.26
고정이하여신비율	0.76	0.59	0.58	0.51	0.62	0.61	0.56	0.54	0.54	0.04	(0.14)	0.03	0.51
이익경비율	48	52	55	51	53	48	52	51	51	(1)	5	(4)	49
ROE	11.2	9.4	7.9	8.9	8.4	9.3	8.7	8.1	9.0	0.5	(2.8)	3.1	9.2
보통주자본비율	12.9	12.9	12.7	13.1	12.9	12.9	13.1	13.1	13.1	0.1	(0.0)	0.0	13.4

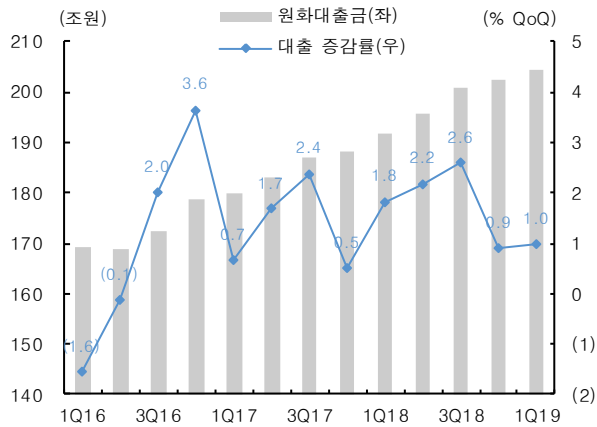
자료: 하나금융지주, 한국투자증권

〈표 3〉 1분기 특이 요인

항목	금액
외화환산손실	-382억원
대출채권매각익	+129억원
퇴직급여충당금	-1,260억원(은행 임금피크 조기퇴직 관련)
충당금전입액	-209억원(RC값 조정)

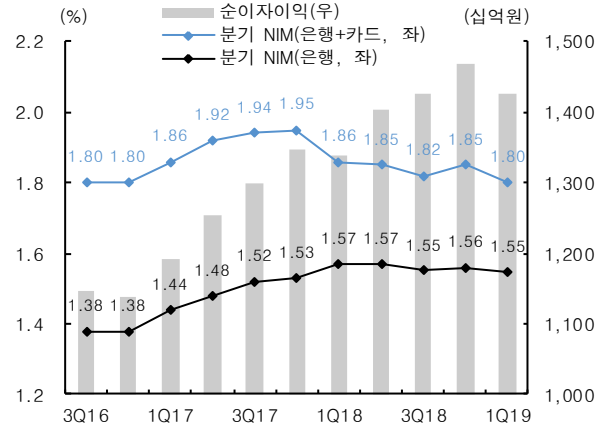
자료: 하나금융지주, 한국투자증권

[그림 1] KEB하나은행 전분기대비 대출 증감률



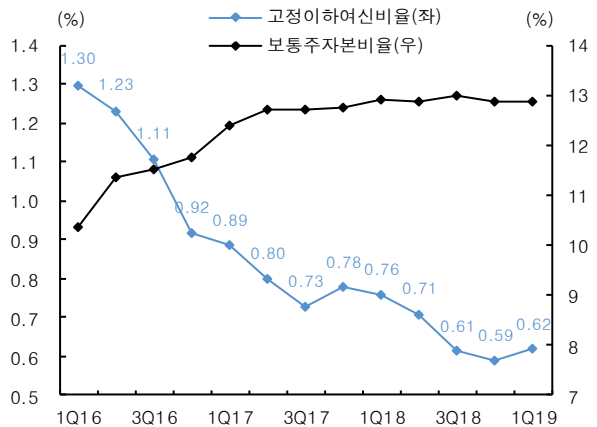
자료: 하나금융지주, 한국투자증권

[그림 2] 그룹 순이자이익 및 NIM



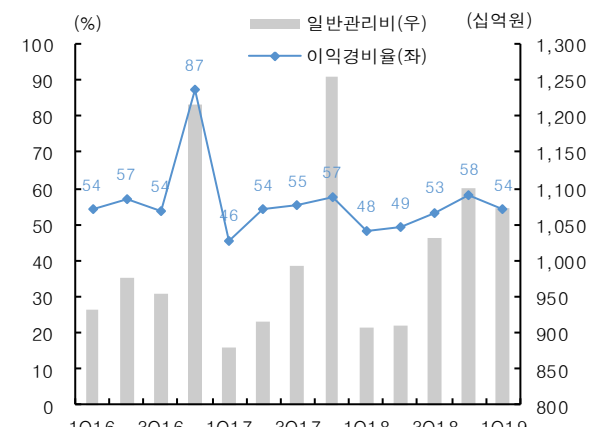
주: 1. NIM(은행+카드)는 1Q18부터 IFRS 15 소급반영해 기입
2. 반영 안 했다고 가정하면 1Q18~4Q18 NIM은 1.99%, 1.99%, 1.96%, 2.00% 순
자료: 하나금융지주, 한국투자증권

[그림 3] 그룹 고정이하여신비율 및 보통주자본비율



자료: 하나금융지주, 한국투자증권

[그림 4] 그룹 일반관리비 및 이익경비율



자료: 하나금융지주, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

하나금융지주는 M&A를 통한 성장 역사를 가지고 있음. 하나은행의 전신인 한국투자금융은 1971년 설립되었고, 1991년 은행으로 전환. 그 후 1998년 보람은행, 2002년 서울은행과의 합병을 통해 성장했으며 2005년에는 하나금융지주를 설립 해 금융지주사 체제를 갖추, 2012년 하나금융지주의 외환은행 편입과 뒤이은 2015년 하나-외환은행 통합도 비유기적 성장의 연장선 상에서 이루어 짐. 현재 하나금융지주는 KEB하나은행, 하나카드, 하나금융투자, 하나생명, 하나캐피탈 등을 계열회사로 보유 중.

- 순이자마진(NIM): 순이자이익 / 이자수익자산(평잔)
- 고정이하여신: 건전성에 따라 정상, 주의, 고정, 회수의문, 추정손실로 여신 분류. 고정, 회수의문, 추정손실 합산
- 고정이하여신비율: 고정이하여신 / 총여신
- 대손율: 대손충당금전입액 / 총여신
- 이익경비율: 일반관리비 / 총영업이익
- 보통주자본비율(CET1 ratio): 보통주자본 / 위험가중자산(RWA)

재무상태표

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
총자산	360,089	385,009	411,583	429,942	448,522
현금 및 예치금	21,851	24,307	22,463	23,291	24,349
유가증권	78,334	77,710	86,112	89,784	93,702
대출채권	238,943	260,664	272,456	285,206	298,257
유형자산	2,652	3,036	3,125	3,185	3,239
투자부동산	977	711	692	690	689
관계기업투자	1,074	1,225	1,250	1,251	1,251
무형자산과 영업권	824	686	542	411	268
기타자산	15,436	16,670	24,944	26,123	26,767
총부채	335,261	357,900	382,262	398,696	415,270
예수금	232,166	248,560	259,494	271,623	284,054
당기손익인식지정금융부채	8,819	11,218	13,656	14,080	14,402
단기매매금융부채	436	1,005	264	272	278
차입부채	18,792	19,182	20,549	21,590	22,590
사채	36,444	41,018	42,895	44,922	46,983
기타부채	38,603	36,918	45,404	46,209	46,963
자기자본	24,828	27,108	29,321	31,246	33,252
(지배주주지분) 자기자본	23,874	26,429	28,585	30,461	32,417
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	1,245	1,245	1,245
자본잉여금	10,463	10,603	10,602	10,602	10,602
자본조정	(15)	(15)	(15)	(15)	(15)
기타포괄손익누계액	(766)	(864)	(695)	(695)	(695)
이익잉여금	12,268	14,224	15,946	17,822	19,778

주요재무지표

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
수익성(%)					
ROE	9.2	9.4	9.0	9.2	9.0
ROA	0.58	0.61	0.60	0.61	0.61
순이자마진(NIM)	1.53	1.58	1.54	1.54	1.54
예대금리차(NIS)	1.67	1.70	1.65	1.64	1.64
Cost-income ratio	53.2	52.2	51.1	48.8	47.9
성장 및 효율(%)					
지배주주 순이익 증가율	53.1	9.6	4.8	9.3	4.3
대출채권 증가율	4.5	9.1	4.5	4.7	4.6
총전이익 증가율	34.2	(0.3)	8.6	10.0	6.0
대손비용 증가율	(6.2)	(43.7)	44.8	11.4	14.4
총자산 증가율	3.4	6.9	6.9	4.5	4.3
대출채권/예수금	102.9	104.9	105.0	105.0	105.0
자산건전성(%)					
NPL(고정이하여신) 비율	0.77	0.59	0.54	0.51	0.52
NPL 커버리지 비율	94.1	114.9	112.1	120.2	119.1
자본적정성(%)					
BIS 자기자본 비율	15.0	14.9	15.1	15.4	15.7
보통주자본비율(CET1)	12.7	12.9	13.1	13.4	13.8
기본자본비율(Tier 1 ratio)	13.3	13.5	13.8	14.1	14.4

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

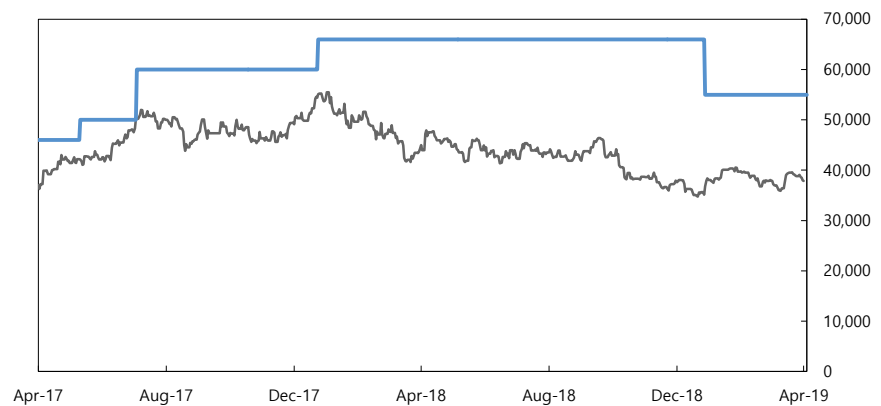
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
총영업이익	7,589	7,567	7,976	8,370	8,735
순이자이익	5,091	5,637	5,880	6,151	6,434
이자수익	8,932	10,341	11,471	12,016	12,569
이자비용	3,841	4,704	5,591	5,865	6,135
비이자이익	2,498	1,930	2,096	2,220	2,301
순수수료 수익	1,877	2,069	2,029	2,234	2,298
유가증권 처분/평가	1,099	659	859	852	894
기타비이자이익 항목	(478)	(798)	(793)	(866)	(891)
대손상각비+충당부채순전입액	831	468	677	755	864
순영업수익	6,757	7,099	7,298	7,616	7,871
판관비	4,039	3,947	4,076	4,081	4,188
인건비	2,426	2,375	2,414	2,452	2,492
각종 상각비	440	437	439	403	434
고정비성 경비	452	408	448	445	460
변동비성 경비	721	726	776	781	802
영업이익	2,718	3,152	3,222	3,534	3,684
영업외이익	81	(2)	29	32	35
(충당금적립전이익)	3,630	3,618	3,928	4,321	4,582
법인세비용차감전계속사업이익	2,799	3,150	3,251	3,566	3,719
법인세비용	682	875	870	963	1,004
(실효세율)(%)	24.4	27.8	26.8	27.0	27.0
계속사업이익	2,117	2,275	2,381	2,603	2,715
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,117	2,275	2,381	2,603	2,715
(지배주주지분) 당기순이익	2,037	2,233	2,341	2,557	2,667

Valuation

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당 지표(원)					
BPS(KIS기준)	79,154	84,761	91,059	97,309	103,823
EPS(KIS기준)	6,817	7,341	7,636	8,350	8,714
DPS	1,550	1,900	2,000	2,200	2,300
주가 지표(배)					
P/B	0.63	0.43	0.42	0.39	0.36
P/E	7.3	4.9	5.0	4.5	4.3
P/PPE	5.2	4.1	3.8	3.5	3.3
배당수익률(%)	3.1	5.2	5.1	5.6	5.8
배당성향(%)	22.5	25.5	25.7	25.8	25.9
ROE 분해(%)					
ROE	9.2	9.4	9.0	9.2	9.0
레버리지(배)	15.8	15.4	15.1	15.1	14.7
이자부자산 비율	83.0	84.6	86.0	84.2	84.4
순이익/이자부자산	0.70	0.72	0.69	0.72	0.72
순이자이익률	1.76	1.85	1.78	1.78	1.77
비이자이익률	0.86	0.63	0.63	0.64	0.63
대손상각비율	(0.29)	(0.15)	(0.20)	(0.22)	(0.24)
판관비율	(1.40)	(1.30)	(1.23)	(1.18)	(1.15)
기타이익률	(0.24)	(0.31)	(0.28)	(0.30)	(0.29)

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
하나금융지주 (086790)	2016.10.22	매수	46,000원	-22.4	-6.5
	2017.05.29	매수	50,000원	-11.2	0.4
	2017.07.22	매수	60,000원	-19.2	-9.0
	2018.01.11	매수	66,000원	-33.6	-15.9
	2019.01.11	1년경과		-46.4	-46.0
	2019.01.15	매수	55,000원	-	-



Compliance notice

- 당사는 2019년 4월 19일 현재 하나금융지주 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 하나금융지주 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

투자등급 비율 (2019. 3. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
79.7%	20.3%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.