

하나금융지주(086790)

만만치 않은 실적 방어력 확인

NIM 선방하며 순이익 컨센서스 부합
대출 증가율과 건전성 모두 양호
일부 할인요인 하반기 해소되며 배당수익률 매력 부각될 전망

Facts : 순이익 6,584억원으로 컨센서스 부합

2분기 지배순이익은 6,584억원으로 우리 추정치와 컨센서스에 부합했다. 원화약세에 따른 외화환산손실에도 불구하고 충당금 환입이 발생한 덕분이다. 일회성을 조정할 경정 순이익은 약 6,400억원 내외로 여전히 견조한 실적이 부각됐다. 우선 은행 NIM은 1.54%로 전분기대비 1bp 하락하는데 그쳤다. 그룹 NIM의 경우, 카드의 무이자할부 축소로 오히려 전분기대비 1bp 상승했다. 가맹점수수료 인하 여파로 하나카드의 상반기 순이익은 매우 부진하지만, 그룹 내 이익비중이 낮고 비용절감 노력으로 그룹 전체 실적에 미치는 영향은 최소화되고 있다.

Pros & cons : 대출 증가세와 건전성 우수

은행 원화대출금은 전분기대비 3.0% 증가했다. 가계와 중소기업 부문의 고른 확대 덕분에 예대율도 97.3%로 안정적으로 관리 중이다. 수수료이익은 전분기대비 8.3% 증가했다. ELT 판매 호조로 인한 자산관리 수수료 증가와 IB 관련 수수료 증가 덕분이다. 매매평가이익은 다소 감소했으나, 환율이 안정화되는 4분기부터 반등이 가능하다. 한편 그룹 분기 대손율은 0.13%로 견조했다. 충당금 환입 등 일회성을 제외한 경정 수준도 약 0.22%로 전분기 수준을 유지했다. 하반기에 중국 민생투자 건이 잘 해결될 것으로 보는데 이를 제외한 전반적인 익스포저는 양호하게 관리 중이다.

Action : 배당수익률 관점에서 접근

매수의견과 목표주가 55,000원을 유지한다. 금리하락에도 불구하고 NIM이 대체적으로 방어되고 있으며, 건전성과 매매평가이익 부문은 하반기에 시장의 우려보다는 양호한 성적을 거둘 것이다. 또한 중간 주당배당금을 500원으로 발표해 전년대비 100원 늘림으로써 주주친화정책 의지를 견지했다. 어려운 매크로 여건에 노출됐지만, 실적 하방경직성과 현재 약 6%에 달하는 배당수익률을 고려해 업종 탑픽으로 유지한다.

하 회 부 합 상 회

순이익의 컨센서스 대비를 의미

매수(유지)

목표주가: 55,000원(유지)

Stock Data

KOSPI(7/26)	2,066
주가(7/26)	35,350
시가총액(십억원)	10,614
발행주식수(백만)	300
52주 최고/최저가(원)	46,400/34,750
일평균거래대금(6개월, 백만원)	39,368
유동주식비율/외국인지분율(%)	88.4/69.0
주요주주(%)	국민연금공단 9.7

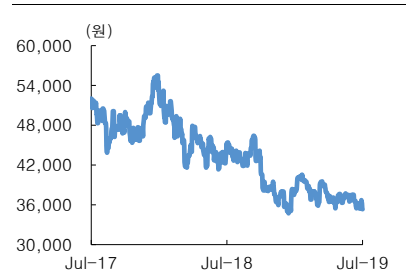
Valuation 지표

	2018A	2019F	2020F
PER(x)	4.9	4.4	4.1
PBR(x)	0.43	0.38	0.35
ROE(%)	9.4	9.2	9.3
DY(%)	5.2	5.9	6.5
EPS(원)	7,341	8,054	8,682
BPS(원)	84,761	93,105	99,637

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(5.7)	(7.8)	(20.3)
KOSPI 대비(%p)	(3.1)	(2.7)	(10.6)

주가추이



자료: FnGuide

백두산, CFA

doosan@truefriend.com

〈표 1〉 2분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원)

	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
순이자이익	1,402	1,427	1,468	1,427	1,460	2.3	4.1	1,456
총전이익	946	908	749	925	1,005	8.6	6.2	1,003
금융자산 손상차손	33	67	279	163	87	(46.4)	167.5	127
세전이익	913	841	470	762	917	20.3	0.4	876
지배주주지분순이익	634	589	341	546	658	20.6	3.8	636

자료: 하나금융지주, FnGuide, 한국투자증권

〈표 2〉 2분기 실적 및 전망 변경

(단위: %, %p)

	FY18		FY19(변경 전)		FY19(변경 후)					2Q19 리뷰			FY20F
	2Q	연간	2QF	연간	1Q	2QP	3QF	4QF	연간	기존대비	YoY	QoQ	연간
손익계산서(십억원)													
총영업이익	1,866	7,567	1,968	8,028	1,985	1,997	1,939	2,028	7,949	1.5	7.0	6.9	8,463
순이자이익	1,402	5,637	1,450	5,880	1,427	1,460	1,482	1,503	5,872	0.7	4.1	(0.6)	6,145
비이자이익	463	1,930	518	2,148	558	537	457	525	2,077	3.7	15.9	34.3	2,318
순수수료 수익	568	2,069	502	2,040	510	541	472	490	2,012	7.8	(4.8)	18.3	2,237
유가증권 처분/평가	90	659	183	832	246	185	179	198	808	1.0	106.6	42.1	850
기타비이자이익	(195)	(798)	(167)	(723)	(198)	(189)	(193)	(163)	(743)	적지	적지	적지	(769)
일반관리비	918	3,947	957	4,105	1,073	929	997	983	3,982	(2.9)	1.2	(13.6)	4,059
인건비	527	2,375	554	2,492	721	552	617	599	2,490	(0.2)	4.7	(16.6)	2,493
대손충당금전입액	33	468	96	587	163	87	139	188	578	(8.5)	167.5	(68.7)	758
총전영업이익	948	3,620	1,011	3,923	912	1,068	942	1,045	3,967	5.6	12.7	34.8	4,404
영업이익	915	3,152	916	3,336	749	981	802	857	3,389	7.1	7.1	90.9	3,646
총전이익	946	3,618	1,006	3,936	925	1,005	962	1,030	3,922	(0.2)	6.2	34.2	4,353
영업외손익	(2)	(2)	(5)	13	13	(64)	20	(15)	(46)	적지	적지	적지	(50)
세전이익	913	3,150	911	3,349	762	917	822	842	3,344	0.7	0.4	95.1	3,595
당기순이익	644	2,275	665	2,442	554	666	600	615	2,435	0.2	3.4	90.4	2,625
지배순이익	634	2,233	653	2,401	546	658	591	606	2,401	0.9	3.8	93.0	2,587
대차대조표(조원)													
총자산	373	385	408	415	394	406	410	412	412	(0.5)	8.7	5.4	431
대출채권	247	261	269	275	263	268	272	273	273	(0.5)	8.6	2.9	286
총부채	347	358	379	385	366	377	382	383	383	(0.6)	8.6	5.4	399
자기자본	26.0	27.1	28.3	29.0	27.4	28.6	28.6	29.3	29.3	1.0	9.9	5.4	31.2
지배자기자본	25.3	26.4	27.6	28.3	26.7	27.7	27.9	28.5	28.5	0.5	9.5	4.8	30.4
주요지표(KIS 기준)													
NIM	1.61	1.58	1.53	1.53	1.56	1.55	1.52	1.54	1.54	0.02	(0.06)	(0.05)	1.53
대손율	0.05	0.18	0.14	0.21	0.25	0.13	0.20	0.27	0.21	(0.01)	0.08	(0.29)	0.26
고정이하여신비율	0.71	0.59	0.58	0.51	0.62	0.56	0.50	0.49	0.49	(0.03)	(0.15)	(0.03)	0.45
이익경비율	49	52	49	51	54	47	51	48	50	(2)	(3)	(11)	48
ROE	10.3	9.4	9.8	9.2	8.3	9.9	8.5	8.7	9.2	0.1	(0.4)	4.6	9.3
보통주자본비율	12.9	12.9	12.7	13.0	12.9	12.6	12.8	12.9	12.9	(0.1)	(0.3)	(0.2)	13.2

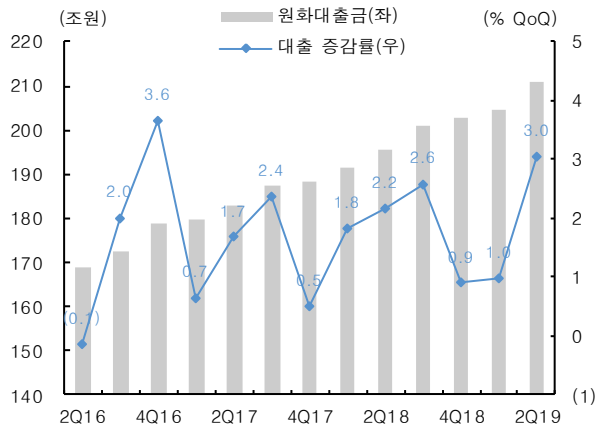
자료: 하나금융지주, 한국투자증권

〈표 3〉 2분기 특이 요인

항목	금액
외화환산손실	366억원
총당금 환입	710억원
총당금 전입	131억원(자동차부품)
영업외손실	636억원

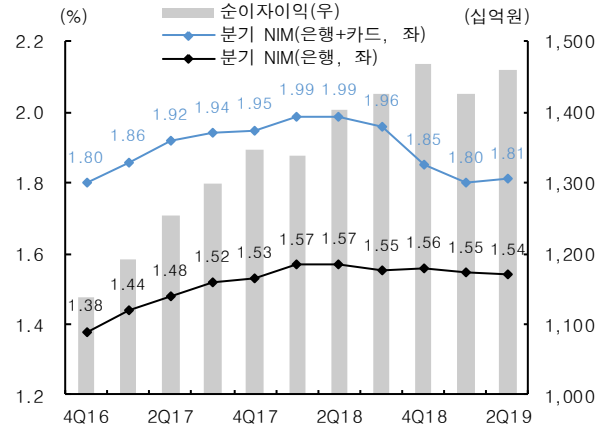
자료: 하나금융지주, 한국투자증권

[그림 1] KEB하나은행 전분기대비 대출 증감률



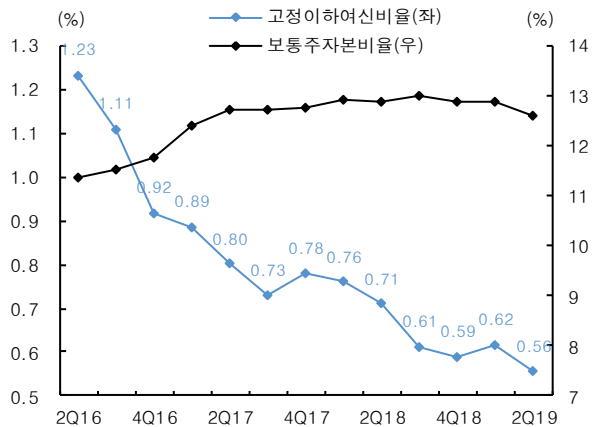
자료: 하나금융지주, 한국투자증권

[그림 2] 그룹 순이자이익 및 NIM



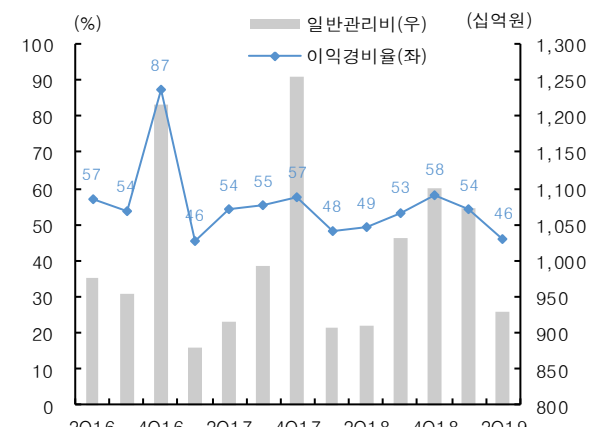
주: NIM(은행+카드)는 4Q18부터 IFRS 15 반영(미반영 4Q18 NIM은 2.00%)
자료: 하나금융지주, 한국투자증권

[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 설립해 금융지주사 체제를 갖추었으며, 2012년 하나금융지주의 외환은행 편입과 뒤이은 2015년 하나-외환은행 통합도 비유기적 성장의 연장선상에서 이루어짐. 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: 대손충당금잔액 / 총여신
- 이익경비율: 일반관리비 / 총영업이익
- 보통주자본비율(CET1 ratio): 보통주자본 / 위험가중자산(RWA)

재무상태표

(단위: 십억원)

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
총자산	360,089	385,009	412,231	430,532	449,019
현금 및 예치금	21,851	24,307	23,016	23,981	25,089
유가증권	78,334	77,710	85,164	88,518	92,157
대출채권	238,943	260,664	273,222	286,008	299,095
유형자산	2,652	3,036	3,320	3,463	3,612
투자부동산	977	711	713	712	712
관계기업투자	1,074	1,225	1,253	1,254	1,254
무형자산과 영업권	824	686	551	424	285
기타자산	15,436	16,670	24,994	26,173	26,813
총부채	335,261	357,900	382,935	399,283	415,729
예수금	232,166	248,560	260,954	273,318	285,856
당기손익인식지정금융부채	8,819	11,218	13,884	14,262	14,541
단기매매금융부채	436	1,005	307	315	321
차입부채	18,792	19,182	20,506	21,521	22,514
사채	36,444	41,018	42,772	44,738	46,780
기타부채	38,603	36,918	44,513	45,129	45,717
자기자본	24,828	27,108	29,296	31,249	33,289
(지배주주지분) 자기자본	23,874	26,429	28,452	30,361	32,344
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	10,589	10,589	10,589
자본조정	(15)	(15)	(315)	(315)	(315)
기타포괄손익누계액	(766)	(864)	(545)	(545)	(545)
이익잉여금	12,268	14,224	15,977	17,886	19,869

주요재무지표

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
수익성(%)					
ROE	9.2	9.4	9.2	9.3	9.1
ROA	0.58	0.61	0.61	0.62	0.62
순이자마진(NIM)	1.53	1.58	1.54	1.53	1.53
예대금리차(NIS)	1.67	1.70	1.63	1.63	1.63
Cost-income ratio	53.2	52.2	50.1	48.0	46.9
성장 및 효율(%)					
지배주주 순이익 증가율	53.1	9.6	7.5	7.7	4.6
대출채권 증가율	4.5	9.1	4.8	4.7	4.6
총전이익 증가율	34.2	(0.3)	8.4	11.0	6.3
대손비용 증가율	(6.2)	(43.7)	23.5	31.1	14.4
총자산 증가율	3.4	6.9	7.1	4.4	4.3
대출채권/예수금	102.9	104.9	104.7	104.6	104.6
자산건전성(%)					
NPL(고정이하여신) 비율	0.77	0.59	0.49	0.45	0.45
NPL 커버리지 비율	94.1	114.9	126.8	143.6	151.5
자본적정성(%)					
BIS 자기자본 비율	15.0	14.9	14.9	15.2	15.6
보통주자본비율(CET1)	12.7	12.9	12.9	13.2	13.6
기본자본비율(Tier 1 ratio)	13.3	13.5	13.6	13.9	14.2

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

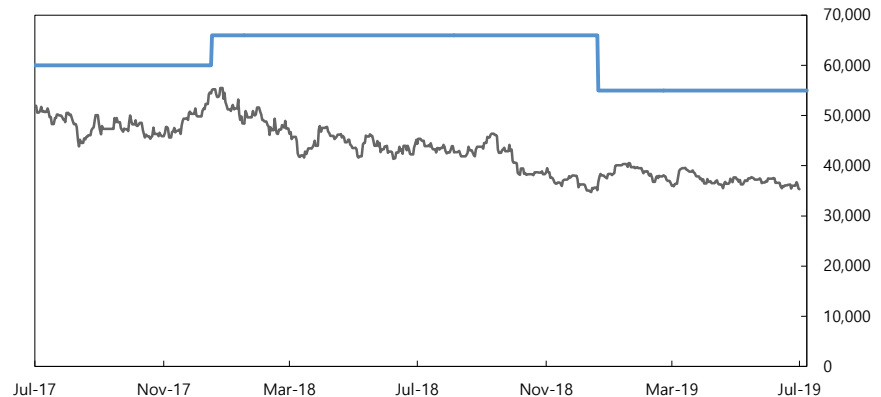
	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
총영업이익	7,589	7,567	7,949	8,463	8,811
순이자이익	5,091	5,637	5,872	6,145	6,427
이자수익	8,932	10,341	11,300	11,720	12,259
이자비용	3,841	4,704	5,429	5,575	5,832
비이자이익	2,498	1,930	2,077	2,318	2,383
순수수료 수익	1,877	2,069	2,012	2,237	2,301
유가증권 처분/평가	1,099	659	808	850	885
기타비이자이익 항목	(478)	(798)	(743)	(769)	(803)
대손상각비+충당부채순전입액	831	468	578	758	867
순영업수익	6,757	7,099	7,371	7,705	7,944
판관비	4,039	3,947	3,982	4,059	4,128
인건비	2,426	2,375	2,490	2,493	2,554
각종 상각비	440	437	456	429	456
고정비성 경비	452	408	386	453	432
변동비성 경비	721	726	649	684	687
영업이익	2,718	3,152	3,389	3,646	3,815
영업외이익	81	(2)	(46)	(50)	(55)
(총당금적립전이익)	3,630	3,618	3,922	4,353	4,627
법인세비용차감전계속사업이익	2,799	3,150	3,344	3,595	3,760
법인세비용	682	875	909	971	1,015
(실효세율)(%)	24.4	27.8	27.2	27.0	27.0
계속사업이익	2,117	2,275	2,435	2,625	2,745
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,117	2,275	2,435	2,625	2,745
(지배주주지분) 당기순이익	2,037	2,233	2,401	2,587	2,705

Valuation

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당 지표(원)					
BPS(KIS기준)	79,154	84,761	93,105	99,637	106,423
EPS(KIS기준)	6,817	7,341	8,054	8,682	9,086
DPS	1,550	1,900	2,100	2,300	2,400
주가 지표(배)					
P/B	0.63	0.43	0.38	0.35	0.33
P/E	7.3	4.9	4.4	4.1	3.9
P/PPE	5.2	4.1	3.5	3.1	2.9
배당수익률(%)	3.1	5.2	5.9	6.5	6.8
배당성향(%)	22.5	25.5	25.7	26.0	25.9
ROE 분해(%)					
ROE	9.2	9.4	9.2	9.3	9.1
레버리지(배)	15.8	15.4	15.1	15.2	14.8
이자부자산 비율	83.0	84.6	86.0	84.4	84.6
순이익/이자부자산	0.70	0.72	0.71	0.73	0.73
순이자이익률	1.76	1.85	1.77	1.77	1.76
비이자이익률	0.86	0.63	0.63	0.67	0.65
대손상각비율	(0.29)	(0.15)	(0.17)	(0.22)	(0.24)
판관비율	(1.40)	(1.30)	(1.20)	(1.17)	(1.13)
기타이익률	(0.24)	(0.31)	(0.31)	(0.32)	(0.32)

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
하나금융지주 (086790)	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 7월 26일 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 추가등락 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. 6. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
82.5%	17.5%	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 높게 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.