

# 하나금융지주(086790)

## 한번 더 믿어볼 필요

순이익 5,894억원으로 컨센서스 부합  
NIM과 수수료이익은 아쉬웠고, 성장과 건전성은 양호  
다소 정체된 구간이었지만, 4분기 이후 반등 기대

### Facts : 순이익 5,894억원으로 컨센서스 부합

3분기 지배순이익은 5,894억원으로 일회성 요인들이 서로 상쇄되면서 추정치와 컨센서스에 부합했다. NIM과 수수료이익은 아쉬웠고, 대출성장과 건전성은 양호했다. 그룹 및 은행 NIM은 1.96%과 1.55%로 각각 전분기대비 3bp, 2bp 하락했다. 은행 NIM 2bp 하락 중 1bp는 외화 장기차입금 비중을 늘리면서 외화 NIM이 11bp 하락한 영향이다. 나머지 1bp는 원화조달 쪽에서 저원가성수신이 줄고, 정기예금이 늘었기 때문이다.

### Pros & cons : 성장과 건전성은 양호하고 수수료는 감소

은행 원화대출금은 전분기대비 2.6% 증가했다. 중소기업, 소호, 주택담보대출 위주로 견조하게 성장했다. 다만 예대율이 98.9%로 1.2%p 상승했고, 연간 목표를 달성함에 따라 4분기에는 성장속도 조절에 나설 전망이다. 3분기 그룹 대손율은 0.09%로 역대 최저다. 금호타이어와 모뉴엘 환입을 고려해도 20bp 내외의 양호한 수준을 이어갔다. 수수료이익은 IB, 신탁, 브로커리지 수수료가 감소하면서 전분기대비 13% 줄었다. 한편 판관비는 4분기에 통상 실시하던 희망퇴직 및 광고비 집행으로 다소 늘었지만 경상 수준은 유지됐다.

### Action : 매수의견과 목표주가 66,000원 유지

매수의견과 목표주가 66,000원을 유지한다. 전반적으로 무난한 실적이었지만 NIM이 타행보다 부진한 것은 아쉬웠다. 하지만 4분기 턴어라운드 주목한다. 비록 환율 상승에 따라 외화환산손실이 발생할 예정이지만, 이를 제외한 경상이익 체력과 NIM은 다시 개선될 것이다. NIM에서는 기업 관련 MMDA에서 자금인출 수요가 일시적으로 커진 것이 부담으로 작용한 것으로, 4분기에는 반등 가능하다. 비록 3분기는 높았던 기대치 대비 다소 아쉬울 수 있는 실적이었으나, 내년 이익 증가율이나 주주환원정책, 밸류에이션 측면에서 가장 매력적인 은행이다.

하 회	부 합	상 회
-----	-----	-----

순이익의 컨센서스 대비를 의미

## 매수(유지)

목표주가: 66,000원(유지)

### Stock Data

KOSPI(10/26)	2,027
주가(10/26)	40,600
시가총액(십억원)	12,190
발행주식수(백만)	300
52주 최고/최저가(원)	55,500/40,600
일평균거래대금(6개월, 백만원)	39,819
유동주식비율/외국인지분율(%)	88.2/71.0
주요주주(%)	국민연금 9.6
	The Capital Group 5.0
	Companies, Inc. 외 5인

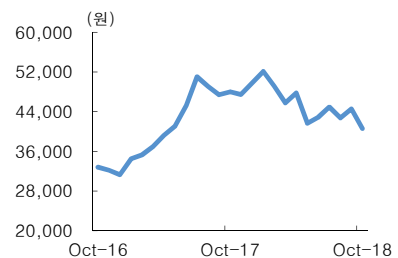
### Valuation 지표

	2017A	2018F	2019F
PER(x)	7.3	5.1	4.7
PBR(x)	0.63	0.48	0.44
ROE(%)	9.2	10.1	10.1
DY(%)	3.1	4.7	5.2
EPS(원)	6,817	7,918	8,601
BPS(원)	79,154	85,325	91,975

### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(7.2)	(14.5)	(16.8)
KOSPI 대비(%p)	6.1	3.6	1.5

### 주가추이



자료: WISEfn

백두산

doosan@truefriend.com

〈표 1〉 3분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원)

	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
순이자이익	1,302	1,358	1,340	1,402	1,427	1.8	9.6	1,423
총전이익	820	901	1,015	946	907	(4.1)	10.7	944
금융자산 손상차손	120	209	90	33	66	102.1	(45.0)	78
세전이익	700	692	925	913	841	(7.9)	20.2	866
지배주주지분순이익	510	496	669	634	589	(7.0)	15.6	597

자료: 하나금융지주, 한국투자증권

〈표 2〉 3분기 실적 및 전망 변경

(단위: 십억원, 조원, %, %p)

	FY17		FY18(변경 전)		FY18(변경 후)					3Q18 리뷰			FY19F
	3Q	연간	3QF	연간	1Q	2Q	3QP	4QF	연간	기존대비	YoY	QoQ	연간
총영업이익	1,794	7,589	1,934	7,581	1,894	1,866	1,939	1,866	7,564	0.3	8.1	3.9	8,071
순이자이익	1,302	5,110	1,432	5,622	1,340	1,402	1,427	1,461	5,630	(0.3)	9.6	1.8	5,983
비이자이익	492	2,479	502	1,958	554	463	512	405	1,934	2.0	4.0	10.4	2,088
순수수료 수익	480	1,877	501	2,154	549	568	494	514	2,126	(1.4)	2.9	(13.2)	2,045
유가증권 처분/평가	165	1,099	141	460	165	73	240	79	556	70.1	45.2	230.1	725
기타비이자이익	(152)	(497)	(140)	(655)	(160)	(178)	(222)	(188)	(748)	적지	적지	적지	(682)
일반관리비	993	4,039	1,046	3,921	915	918	1,039	1,043	3,915	(0.6)	4.7	13.3	3,952
인건비	583	2,426	628	2,295	539	527	616	600	2,283	(2.0)	5.7	16.9	2,302
대손충당금전입액	120	831	59	300	90	33	66	119	307	12.4	(45.0)	102.1	533
총전영업이익	801	3,550	888	3,660	979	948	899	823	3,650	1.3	12.3	(5.1)	4,118
영업이익	681	2,718	829	3,360	889	915	833	704	3,342	0.5	22.4	(8.9)	3,586
총전이익	820	3,630	890	3,695	1,015	946	907	828	3,696	1.9	10.7	(4.1)	4,158
영업외손익	19	81	2	36	36	(2)	8	5	46	293.1	(57.9)	흑전	40
세전이익	700	2,799	831	3,396	925	913	841	709	3,389	1.2	20.2	(7.9)	3,626
당기순이익	527	2,117	605	2,462	683	644	599	517	2,443	(1.0)	13.7	(7.0)	2,647
지배순이익	510	2,037	591	2,414	669	634	589	509	2,401	(0.3)	15.6	(7.0)	2,604
대차대조표(조원)													
총자산	363	360	383	386	369	373	382	387	387	(0.2)	5.1	2.3	403
대출채권	239	239	252	254	242	247	253	255	255	0.4	5.5	2.3	266
총부채	339	335	356	359	344	347	355	360	360	(0.2)	5.0	2.3	374
자기자본	24.7	24.8	26.5	27.0	25.3	26.0	26.5	27.0	27.0	0.0	7.1	1.9	29.0
지배자기자본	23.8	23.9	25.8	26.3	24.6	25.3	25.8	26.3	26.3	0.1	8.5	1.9	28.3
주요지표(KIS 기준)													
NIM	1.55	1.53	1.59	1.59	1.59	1.61	1.58	1.60	1.58	(0.02)	0.03	(0.03)	1.60
대손율	0.19	0.34	0.09	0.11	0.15	0.05	0.10	0.18	0.12	0.01	(0.09)	0.05	0.19
고정이하여신비율	0.72	0.77	0.66	0.64	0.76	0.71	0.61	0.65	0.65	(0.05)	(0.11)	(0.10)	0.60
이익경비율	55	53	54	52	48	49	54	56	52	(0)	(2)	4	49
ROE	8.7	9.2	9.3	10.2	11.2	10.3	9.3	7.9	10.1	(0.0)	0.6	(1.0)	10.1
보통주자본비율	12.7	12.7	12.9	12.9	12.9	12.9	13.0	12.9	12.9	0.1	0.3	0.1	13.6

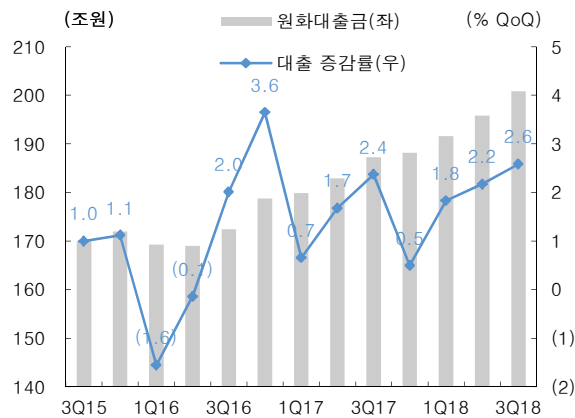
자료: 하나금융지주, 한국투자증권

〈표 3〉 3분기 특이 요인

항목	금액
외화환산익	+183 억원
총당금 환입	+660 억원(금호타이어), +150 억원(모뉴엘)
총당금 전입	-211 억원(추석연휴 효과)
희망퇴직	-779 억원(274 명)
물건비 증가	-100 억원(스포츠 관련 광고비 등)

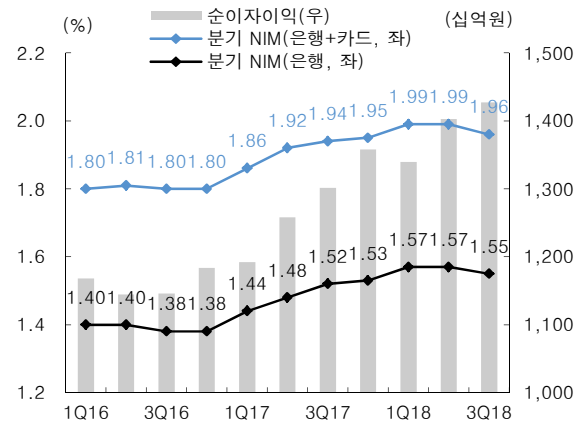
자료: 하나금융지주, 한국투자증권

[그림 1] KEB하나은행 전분기대비 대출 증감률



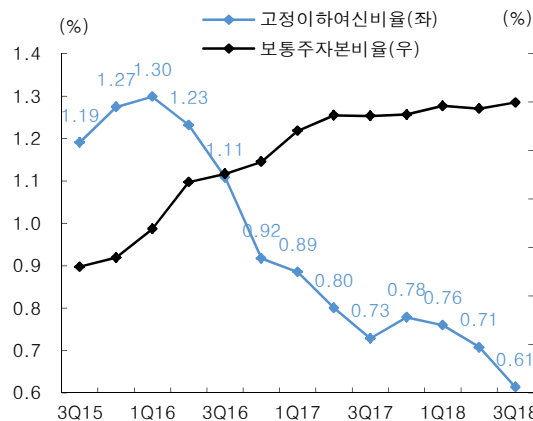
자료: 하나금융지주, 한국투자증권

[그림 2] 그룹 순이자이익 및 NIM



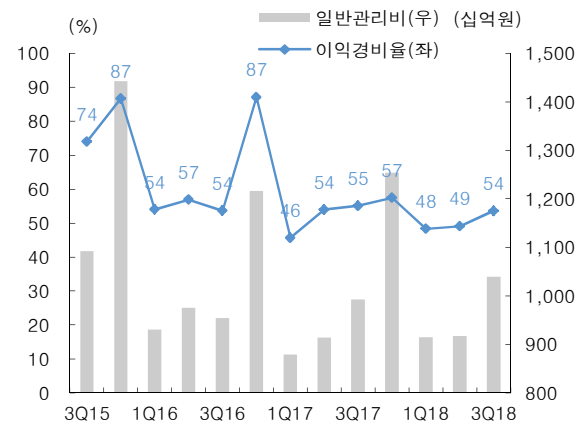
자료: 하나금융지주, 한국투자증권

[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: 대손충당금잔액 / 총여신
- 이익경비율: 일반관리비 / 총영업이익
- 보통주자본비율(CET1 ratio): 보통주자본 / 위험가중자산(RWA)

## 재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
총자산	348,177	360,089	387,451	403,421	420,800
현금 및 예치금	29,226	21,851	22,787	23,842	24,935
유가증권	68,704	78,334	79,879	83,068	86,319
대출채권	228,607	238,943	254,960	266,099	278,001
유형자산	3,003	2,652	3,043	3,121	3,178
투자부동산	749	977	740	710	707
관계기업투자	1,037	1,074	1,164	1,175	1,177
무형자산과 영업권	1,007	824	658	528	391
기타자산	15,845	15,436	24,221	24,877	26,091
총부채	324,787	335,261	360,455	374,377	389,612
예수금	222,413	232,166	244,702	254,930	266,262
당기손익인식지점금융부채	9,707	8,819	11,142	11,315	11,596
단기매매금융부채	17	436	614	623	639
차입부채	20,032	18,792	19,995	20,887	21,827
사채	32,306	36,444	40,216	42,182	44,101
기타부채	40,313	38,603	43,786	44,440	45,188
자기자본	23,390	24,828	26,996	29,043	31,187
(지배주주지분) 자기자본	22,488	23,874	26,303	28,300	30,389
자본금	1,480	1,480	1,501	1,501	1,501
보통주자본금	1,480	1,480	1,501	1,501	1,501
신종자본증권	444	444	685	685	685
자본잉여금	10,463	10,463	10,603	10,603	10,603
자본조정	(13)	(15)	(15)	(15)	(15)
기타포괄손익누계액	(461)	(766)	(867)	(867)	(867)
이익잉여금	10,575	12,268	14,396	16,393	18,482

## 주요재무지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
<b>수익성(%)</b>					
ROE	6.1	9.2	10.1	10.1	9.8
ROA	0.40	0.58	0.66	0.67	0.67
순이자마진(NIM)	1.46	1.53	1.58	1.60	1.60
예대금리차(NIS)	1.60	1.68	1.70	1.69	1.69
Cost-income ratio	62.0	53.2	51.8	49.0	47.8
<b>성장 및 효율(%)</b>					
지배주주 순이익 증가율	46.2	53.1	17.9	8.5	5.3
대출채권 증가율	3.3	4.5	6.7	4.4	4.5
총전이익 증가율	15.6	34.2	1.8	12.5	6.0
대손비용 증가율	(22.6)	(6.2)	(63.0)	73.2	11.1
총자산 증가율	6.5	3.4	7.6	4.1	4.3
대출채권/예수금	102.8	102.9	104.2	104.4	104.4
<b>자산건전성(%)</b>					
NPL(고정이하여신) 비율	0.91	0.77	0.65	0.60	0.58
NPL 커버리지 비율	191.8	94.1	100.0	102.0	104.5
<b>자본적정성(%)</b>					
BIS 자기자본 비율	14.3	15.0	14.8	15.5	15.1
보통주자본비율(CET1)	11.8	12.7	12.9	13.6	13.2
기본자본비율(Tier 1 ratio)	12.3	13.3	13.4	14.1	13.7

주: K-IFRS (연결) 기준

## 손익계산서

(단위: 십억원)

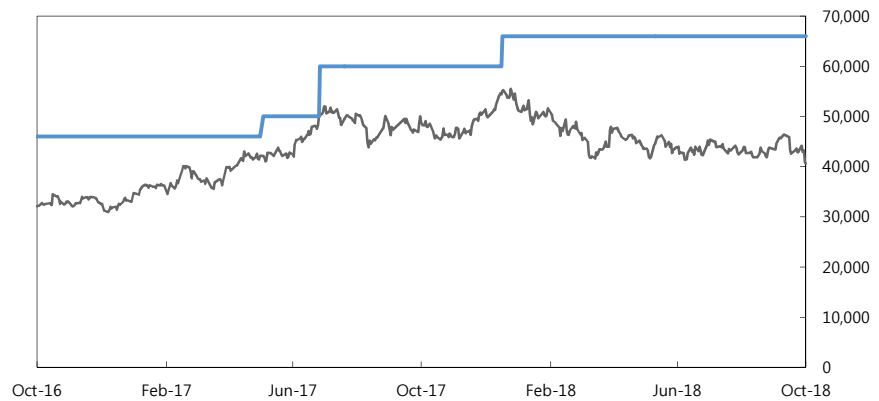
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
총영업이익	6,577	7,589	7,564	8,071	8,376
순이자이익	4,642	5,110	5,630	5,983	6,273
이자수익	8,382	8,932	10,372	11,541	12,419
이자비용	3,740	3,823	4,742	5,558	6,146
비이자이익	1,935	2,479	1,934	2,088	2,103
순수수료 수익	1,640	1,877	2,126	2,045	2,132
유가증권 처분/평가	853	1,099	556	725	741
기타비이자이익 항목	(558)	(497)	(748)	(682)	(769)
대손상각비+총당부채순전입액	886	831	307	533	591
순영업수익	5,691	6,757	7,257	7,538	7,785
판관비	4,077	4,039	3,915	3,952	4,007
인건비	2,433	2,426	2,283	2,302	2,353
각종 상각비	444	440	444	427	401
고정비성 경비	458	452	434	458	464
변동비성 경비	742	721	754	764	790
영업이익	1,614	2,718	3,342	3,586	3,777
영업외이익	206	81	46	40	40
(총당금적립전이익)	2,706	3,630	3,696	4,158	4,409
법인세비용차감전계속사업이익	1,820	2,799	3,389	3,626	3,817
법인세비용	420	682	946	979	1,031
(실효세율)(%)	23.1	24.4	27.9	27.0	27.0
계속사업이익	1,400	2,117	2,443	2,647	2,787
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,400	2,117	2,443	2,647	2,787
(지배주주지분)당기순이익	1,330	2,037	2,401	2,604	2,741

## Valuation

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
<b>주당 지표(원)</b>					
BPS(KIS기준)	74,472	79,154	85,325	91,975	98,934
EPS(KIS기준)	4,421	6,817	7,918	8,601	9,058
DPS	1,050	1,550	1,900	2,100	2,250
<b>주가 지표(배)</b>					
P/B	0.42	0.63	0.48	0.44	0.41
P/E	7.1	7.3	5.1	4.7	4.5
P/PPE	4.2	5.2	4.5	3.9	3.7
배당수익률(%)	3.4	3.1	4.7	5.2	5.5
배당성향(%)	23.4	22.5	23.8	24.2	24.6
<b>ROE 분해(%)</b>					
ROE	6.1	9.2	10.1	10.1	9.8
레버리지(배)	15.3	15.8	15.4	15.1	14.6
이자부자산 비율	85.8	83.0	84.6	84.5	84.8
순이익/이자부자산	0.47	0.70	0.78	0.79	0.79
순이자이익률	1.66	1.77	1.85	1.83	1.83
비이자이익률	0.69	0.86	0.63	0.64	0.61
대손상각비율	(0.32)	(0.29)	(0.10)	(0.16)	(0.17)
판관비율	(1.45)	(1.40)	(1.28)	(1.21)	(1.17)
기타이익률	(0.11)	(0.24)	(0.32)	(0.31)	(0.31)

### 투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				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	-	-



#### ■ Compliance notice

- 당사는 2018년 10월 26일 현재 하나금융지주 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 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.
- 당사는 하나금융지주 발행주식에 기타이해관계가 있습니다.

#### ■ 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 (2018.9.30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
77.8%	22.2%	0.0%

※ 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.