

15 January 2013

은행

하나금융(086790.KS)

2013년 외환은행 잔여지분 인수에 따른 주가상승 모멘텀 예상

■ 4Q12 Preview: 합병관련 등 일회성 비용 증가로 순이익 큰 폭 감소 예상

- 4Q12 이자이익 -2.5%qoq인 1조 1,808억원 예상. 원화대출성장 +1.0%qoq 예상하나, 분기 NIM 10bp 하락이 예상하기 때문(하나은행 기준)
- 4Q12 비이자이익 -3.3%qoq인 4,056억원 예상. 전분기에 이어 당분기에도 POSCO 및 금호산업 관련 투자유가증권감액손실 250억원 발생이 예상되기 때문
- 4Q12 순영업이익 -2.7%qoq인 1조 5,865억원 예상. 이자이익 및 비이자이익 감소에 기인
- 4Q12 대손충당금전입 +8.3%qoq인 3,702억원 예상. 하나은행의 조선업 신용평가관련 추가충당금 250억원과 외환은행의 경험손실을 조정에 따른 추가 충당금 500억원 및 신용재평가와 상매각에 따른 추가 충당금 300억원 발생이 예상되기 때문
- 4Q12 판관비 +12.4%qoq인 1조 824억원 예상. 합병위로금 400억원 및 임금인상 소급적용에 따른 계절적 비용증가와 금리인하에 따른 퇴직급여충당금 700억원 발생이 예상되기 때문
- 4Q12 순이익 -67.6%qoq인 757억원 예상. 순영업이익 감소와 대손충당금 전입 및 판관비 증가에 기인하며, 시장 Consensus 2,194억원 대비 65.5% 하회 전망

■ 2013년 잔여지분 인수와 본격적인 합병시너지 효과 예상

- 4Q12 순이익 감소의 주요요인은 합병관련 위로금 400억원, 투자유가증권감액손실 250억원 (POSCO 및 금호산업 12/28일 종가대비 모두 주가상승 중), 파생상품평가손실 250억원, 퇴직급여충당금 700억원(2013년부터는 대차대조표 계정으로 변경되어 이에 따른 손익증감은 없을 전망) 등 일회성 요인에 기인
- 2013년부터는 일회성 비용 발생이 크지 않아 분기 3,000억원 이상의 순이익 예상
- 당사는 2013년에 하나금융의 외환은행 잔여지분 인수를 예상하고 있음. 주식교환방식이 예상되며, 외환은행 PBR보다 하나금융 PBR이 높은 사항이어서 하나금융 주주에게 긍정적
- 잔여지분 인수 이후 비용절감을 위한 본격적인 통합작업이 가능할 전망. 따라서, 합병에 따른 시너지 효과 기대

■ 투자 의견 BUY 및 목표주가 40,000원 유지

- 최근 1개월 및 3개월간 KOSPI 대비 각각 3.5% 및 9.2% Outperform
- 4Q12 순이익 부진은 합병비용 등 일회성 요인에 기인. 1Q13부터 분기 순이익 3천억원 이상으로 회복될 전망
- 2013년 잔여지분 인수 후 본격적인 시너지 효과가 예상되어 이에 따른 주가상승 모멘텀 가능할 전망. 투자 의견 BUY 및 목표주가 40,000원 유지함

시장 Consensus 대비

Above	
In-line	
Below	0

BUY(유지)

목표주가(12M, 유지)	40,000원
현재주가(1/14)	36,900원

Key Data (기준일: 2013. 1. 14)

KOSPI(pt)	2,007.0
KOSDAQ(pt)	513.4
액면가(원)	5,000
시가총액(십억원)	8,968.5
52주 최고/최저(원)	45,300 / 30,100
52주 일간 beta	1.70
발행주식수(천주)	243,050
평균거래량(3M, 천주)	1,114
평균거래대금(3M, 백만원)	37,195
배당수익률(12F, %)	0.9
외국인 소유지분율(%)	65.5
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	9.4

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.1	12.5	-1.4	6.3
KOSPI대비상대수익률	3.5	9.2	-7.9	-1.9

Earnings Summary

결산기(12월) (단위: 십억원)	4Q12E			시장 전망치	1Q13E			2011P	2012E		2013E	
	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)
순영업이익	1,586.5	-2.7	51.6	-	1,642.3	3.5	-33.6	4,418.2	7,221.1	63.4	6,697.0	-7.3
영업이익	133.9	-58.9	-42.4	359.0	521.9	289.9	-63.2	1,732.4	2,263.0	30.6	1,882.6	-16.8
충전이익	504.1	-24.5	11.6	-	794.9	57.7	-52.6	2,311.7	3,490.8	51.0	3,018.0	-13.5
순이익	75.7	-67.6	-48.9	219.4	344.9	355.5	-73.8	1,222.4	1,825.8	49.4	1,208.9	-33.8
NIM	1.6	-0.1	-0.1	-	1.6	0.0	-0.1	1.9	1.7	-0.2	1.6	-0.1
원화대출성장	1.0	-0.1	1.6	-	1.0	0.0	2.0	8.6	2.5	-6.1	5.0	2.5
EPS(원)	1,246	-67.6	-58.2	1,634	5,677	355.5	-73.8	5,029	7,512	49.4	4,974	-33.8
BPS(원)	64,934	0.0	13.7	-	66,353	2.2	6.6	57,203	64,934	13.5	69,208	6.6
ROE(%)	1.9	-3.9	-9.0	-	8.4	6.5	-26.0	8.7	11.4	2.7	7.1	-4.3
PER(X)	27.8	-	-	-	6.5	-	-	7.1	4.6	-	7.4	-
PBR(X)	0.5	-	-	-	0.6	-	-	0.6	0.5	-	0.5	-

자료: 유진투자증권, 주: EPS, ROE는 annualized 기준, NIM 및 원화대출성장률은 하나은행 기준

your best partner

유진투자증권



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

• STRONG BUY	추천기준일 종가대비 +50%이상
• BUY	추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만
• HOLD	추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만
• REDUCE	추천기준일 종가대비 0%미만

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)
2010-11-15	BUY	50,000
2010-11-19	BUY	50,000
2010-11-24	BUY	50,000
2011-01-27	BUY	56,000
2011-02-11	BUY	56,000
2011-04-18	BUY	56,000
2011-05-13	HOLD	50,000
2011-05-16	HOLD	50,000
2011-07-11	HOLD	45,000
2011-07-21	HOLD	45,000
2011-10-05	HOLD	40,000
2011-10-07	HOLD	40,000
2011-10-24	HOLD	40,000
2011-11-21	HOLD	40,000
2012-01-30	BUY	54,000
2012-02-10	BUY	54,000
2012-04-09	BUY	54,000
2012-04-16	BUY	54,000
2012-06-04	BUY	47,000
2012-06-20	BUY	47,000
2012-07-17	BUY	47,000
2012-09-12	BUY	47,000
2012-10-04	BUY	47,000
2012-10-08	BUY	47,000
2012-11-19	BUY	40,000
2013-01-15	BUY	40,000

하나금융(086790.KS) 주가 및 목표주가 추이

