KDB대우증권 리서치센터

Earnings Preview
2013. 10. 15

(Maintain)	매수
목표주가 (원, 12M)	52,000
현재주가(13/10/14,원)	39,250
상승여력	32%

영업이익(13F,십억원)	1,368
Consensus 영업이익(13F,십억원)	1,406
EPS 성장률(13F,%)	-40.0
MKT EPS 성장률(13F,%)	20.9
P/E(13F,x)	9.9
MKT P/E(13F,x)	10.5
KOSPI	2,020.27
시가총액(십억원)	11,378
발행주식수(백만주)	290
유동주식비율(%)	90.7
외국인 보유비중(%)	59.9
베타(12M,일간수익률)	1.24
52주 최저가(원)	30,100
52주 최고가(원)	41,550

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	3.3	8.0	23.2
상대주가	2.0	3.0	18.7

은행

구용욱
02-768-4494
yonguk.ku@dwsec.com

심태용
02-768-4178
taye.shim@dwsec.com

김중한
02-768-4152
joonghan.kim@dwsec.com

하나금융지주 (086790)

확실히 좋아질 3분기

3분기 순이익 3,437억원 기록할 것으로 전망(YoY +52.6%, QoQ +48.3%)

순이자이익은 전분기대비 소폭 줄어들 것으로 예상된다. 순이자마진이 전분기대비 하락할 것으로 보이기 때문이다. 대출 성장은 꾸준하게 이루어지고 있어 순이자마진 하락에 의한 순이자이익 감소를 어느 정도 방어할 것으로 보인다. 순이자마진 하락 속도는 크게 둔화된 것으로 보여 향후 순이자이익 증가 가능성을 엿볼 수 있을 것이다. 비이자이이익은 전분기대비 증가할 것으로 예상된다. 보유 주식 가치의 변동이 줄고 원/달러 환율도 하향 안정되면서 유가증권 감액손이 줄고 환관련 이익이 발생할 것으로 보인다. 판관비나 대손비용은 크게 늘어나지 않을 것으로 전망된다. 특히 3분기에는 대규모 부실 발생이 없었기 때문에 충당금 적립 부담이 크지 않을 것으로 판단된다.

순이자마진 바닥권 도달, 가격변수의 안정

하나금융지주 순이자마진은 2분기에는 2bp 하락에 그쳤으나 3분기에는 5월에 있었던 정책금리 인하 영향이 시차를 두고 유입되면서 하락 폭이 확대된 것으로 예상된다. 그러나 정책금리 인하 영향이 마무리될 것으로 보이는 4분기에는 순이자마진의 저점을 확인할 수 있을 것으로 전망된다.

또한 원/달러 환율의 변동, 보유 주식의 시장 가치 변동 등이 2013년 실적의 가시성을 저하시키는 원인이었다고 할 수 있다. 이러한 실적 가시성을 저해하는 요인이 완화될 것으로 예상된다. 2012년말 1,071.1원이었던 원/달러 환율은 1, 2분기 지속적으로 상승하면서 환평가손이 발생하였다. 그러나 3분기말에는 하락하였고 향후 하향 안정될 것으로 전망되고 있다. 보유 주식의 시장 가치 하락 속도가 빨랐는데 최근 들어 추가 하락이 제한되고 있다.

투자의견 매수, 목표주가 52,000원 유지

목표주가 산출은 12개월 Forward BPS에 PBR 0.7배를 적용하였다. 현재 주가는 2013년말 기준으로 0.6배, 2014년말 기준으로 0.5배로 여전히 상승 여력은 남아 있다고 판단된다.

투자포인트는 1) 순이자마진이 바닥을 기록함에 따라 순이자이익의 증가세 전환이 가능할 것으로 예상된다. 순이자마진 하락이 제한될 경우 자산 증가 효과가 커질 수 있을 것이다.

2) 비이자이익 불안정성의 원인이었던 가격변수(주가, 환율 등)의 변동성이 줄어들 것이다. 주가 하락은 감액손, 환율 상승은 환관련 손실의 원인이었던 점을 고려하면 향후 비이자이익은 안정적 흐름을 보일 것으로 판단된다.

3) Top line 개선 가능성과 함께 대규모 부실 발생 가능성도 줄어들고 있기 때문이다. 대기업 부실이 이미 현실화되었기 때문이다.

결산기 (12월)	12/10	12/11	12/12	12/13F	12/14F	12/15F
총영업이익 (십억원)	3,885	4,419	7,233	6,191	6,649	6,891
충전영업이익 (십억원)	2,093	2,312	3,420	2,393	2,738	2,862
영업이익 (십억원)	1,281	1,732	1,981	1,368	1,782	1,771
세전순이익 (십억원)	1,371	1,716	1,958	1,529	1,945	1,936
순이익 (십억원)	1,012	1,222	1,602	1,147	1,416	1,409
EPS (원)	4,777	5,029	6,593	3,955	4,884	4,860
BVPS (원)	50,389	57,935	64,820	68,909	72,816	76,704
P/E (배)	9.1	7.1	5.3	9.9	8.0	8.1
P/B (배)	0.9	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5
ROE (%)	9.5	9.5	10.7	6.4	6.9	6.5
ROA (%)	0.7	0.7	0.7	0.4	0.4	0.4

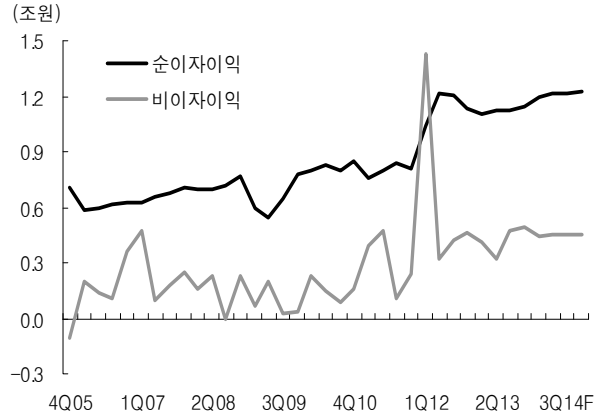
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 하나금융지주, KDB대우증권 리서치센터

표 1. 하나금융지주 분기별 실적 추이 및 3분기 전망 (십억원,%)

구분	2012				2013F			증감률	
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QF	YoY	QoQ
순이자이익	1,042.0	1,210.6	1,204.8	1,137.7	1,103.1	1,123.5	1,119.1	-7.1	-0.4
비이자이익	1,433.7	321.7	421.1	461.1	416.8	317.6	470.3	11.7	48.1
총영업이익	2,475.6	1,532.3	1,626.0	1,598.8	1,519.9	1,441.1	1,589.4	-2.2	10.3
판관비	795.3	890.9	961.1	1,165.4	910.9	938.7	927.5	-3.5	-1.2
충전영업이익	1,680.3	641.5	664.9	433.4	609.0	502.3	661.9	-0.4	31.8
영업외이익	25.1	-34.6	-0.8	-13.5	43.3	48.3	38.7	흑자전환	-20.0
충전이익	1,705.4	606.9	664.1	419.8	652.3	550.7	700.6	5.5	27.2
충당금전입액	260.7	255.3	341.6	581.0	242.4	294.9	227.9	-33.3	-22.7
영업이익	1,419.6	386.2	323.2	-147.7	366.6	207.4	434.0	34.3	109.3
세전순이익	1,444.8	351.6	322.5	-161.2	409.9	255.7	472.7	46.6	84.8
법인세	103.5	110.0	60.6	-24.3	97.3	9.4	114.4	88.6	1,120.2
당기순이익	1,321.4	201.6	225.3	-146.0	289.5	231.8	343.7	52.6	48.3

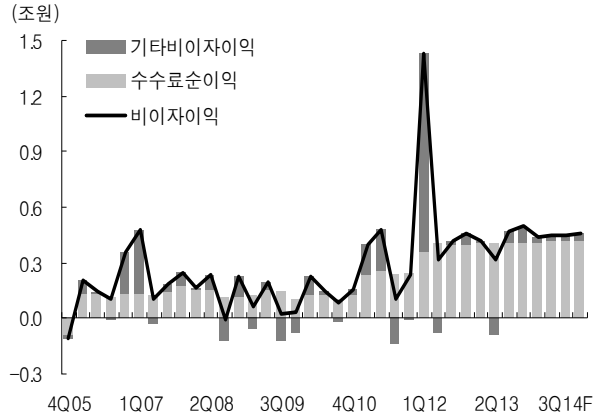
자료: 하나금융지주, KDB대우증권 리서치센터

그림 1. 하나금융지주 순이자이익 및 비이자이익 추이



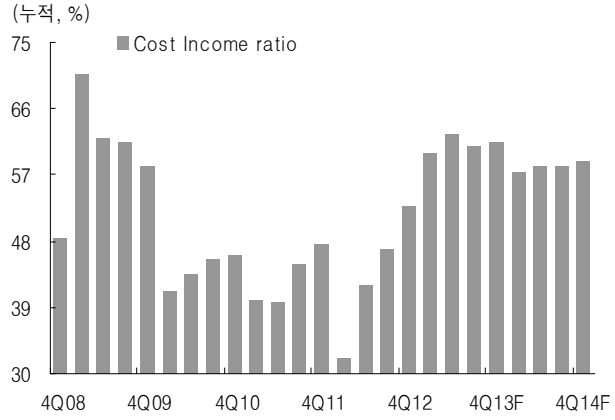
자료: 하나금융지주, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 비이자이익과 구성 요소(수수료순이익+기타비이자) 추이(지주)



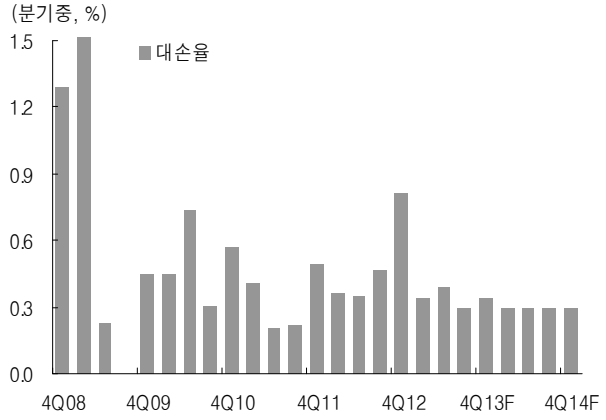
자료: 하나금융지주, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 하나금융지주 Cost income ratio 추이



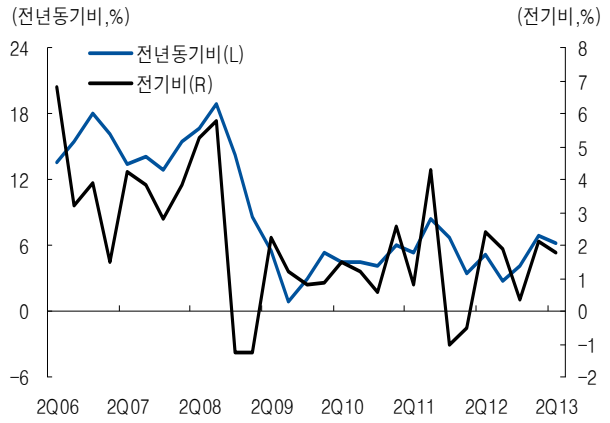
자료: 하나금융지주, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 하나금융지주 대손율 추이



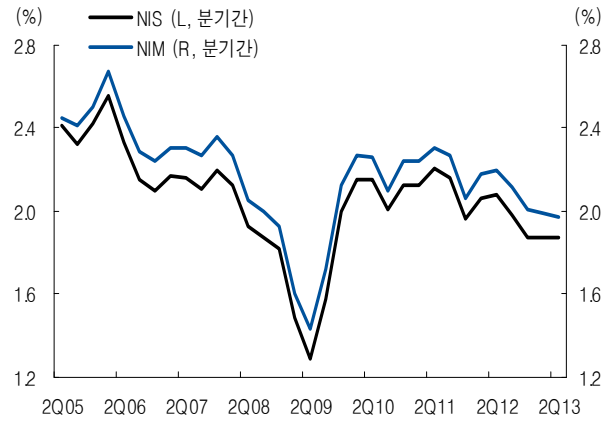
자료: 하나금융지주, KDB대우증권 리서치센터

그림 5. 원화대출금 증가율 추이(하나은행+외환은행)



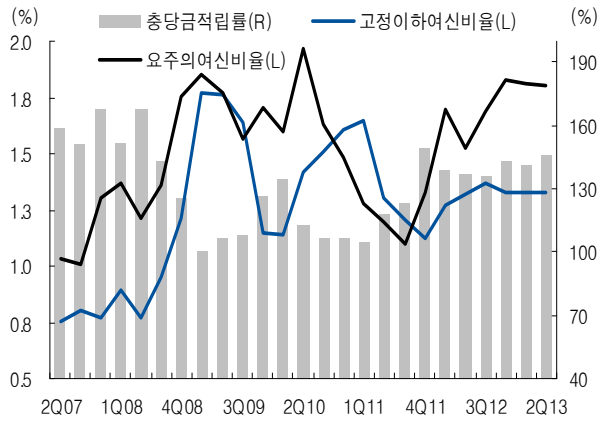
자료: 하나금융지주, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. 하나금융지주 순이자마진과 순이자스프레드 추이



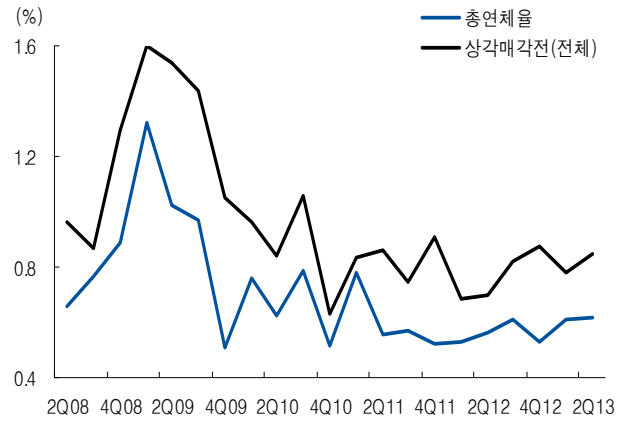
자료: 하나금융지주, KDB대우증권 리서치센터

그림 7. 하나금융지주 자산건전성 지표 추이



자료: 하나금융지주, KDB대우증권 리서치센터

그림 8. 연체율 추이(하나은행+외환은행)



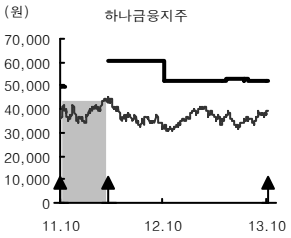
자료: 하나금융지주, KDB대우증권 리서치센터

그림 9. 하나금융지주 12개월 Forward PBR 추이

자료: 하나금융지주, KDB대우증권 리서치센터

그림 10. 하나금융지주 일봉 차트 및 기관/외국인 수급

자료: 하나금융지주, KDB대우증권 리서치센터

Compliance Notice

- 하나금융지주: 회사가 LP업무를 수행하는 ELW. 하나금융지주: 회사가 LP업무를 수행하는 주식을 발행한 법인. 하나금융지주: 회사가 발행한 ELW의 기초자산 발행 법인. 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없음을 확인함. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인함.
- 투자의견 분류 및 적용기준 (시장대비 상대이익 기준, 주가(—), 목표주가(═), Not covered(▨))
  ▲매수(20% 이상), ■Trading Buy(10% 이상 예상되나 주가에 영향을 주는 변수의 불확실성이 높은 경우), ●중립(±10 등락), ◆비중축소(10% 이상 하락)
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.