LEADING

Company Update

하나금융 (086790 KS)

2014년 2월 28일

Key issues…

- ✓ 하나금융 4Q13 순이익은 1,433 억원으로 시장예상치에 못미치는 실적 시현
- ✓ 일회성 손익요인으로 경상적 순이익을 하회이나 대손충당금 전입액은 나쁘지 않았음
- ✓ 4 분기 중 순이자마진 상향 추세로 전환되었고 2014 년 점진적 회복 기대됨
- ✓ 목표주가 51,000 원, 투자의견 매수 유지

4Q13Review

4Q13 순이익 Review: 1,433억원

4Q13 순이익은 1,433억원으로 시장컨센스를 하회하는 실적을 시현한 바 있다. 시장 예상치를 다소 상회한 부문은 역시 일회성 비용 요인이 4분기에 많이 발생하였기 때문으로 대표적으로 국민행복기금 손상차손 533억원 등이다. 또한 계절성 요인으로 4분기 임금인상 소급분 등이 판관비 증가요인으로 작용하였다. 다만 일상적으로 4분기에 대손충당금 전입액이 크게 증가하는 계절성 영향은 작은 분기였다. 그만큼 자산건전성은 안정화되어 있다는 증거이며 2014년을 이 부분에서 기대하고 있다.

순이자마진과 자산건전성 지표

4Q13 중에도 순이자마진은 5월 기준금리 인하 효과가 소멸되면서 분기 기준으로 상승세로 전환되었다. 2014년에는 만기도래 정기예금 repricimg 효과 등이 본격화되면서 분기별로 점진적인 순이자마진 개선이 예상된다. 자산건전성 지표는 NPL 비율 측면에서 특히 하나은행을 중심으로 상승폭이 높게 나타났는데 채권 재조정 여신의 자산재분류에 따른 효과가 지배적인 원인이었다. 실제로 연체율 측면에서는 하향안정화되는 등 매우 양호한 모습이다. 한편 결과적으로 건전성 재분류(고정 이하 분류) 조치로 NPL 비율이 상승하고 커버리지 비율이 하락한 점은 다소 부정적이다.

목표주가 51,000원, 투자의견 매수 유지

하나금융에 대해 목표주가 51,000원, 투자의견 매수 유지한다. 4분기 실적은 기대 대비 부진하였지만 2014년 예상 PBR 0.57배 수준으로 국내 은행주 내 저평가 정도가 높게 나타나고 있기 때문이다. 과도한 할인의 이유가 당사 개별적인 이슈로는 상대적으로 낮은 자본여력과 외환은행과의 시너지 효과가 아직 수치 상으로 본격화되고 있지 못하기 때문으로 판단된다.

BUY(TP 유지)

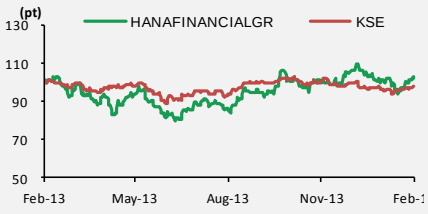
목표주가	51,000 원
현재주가	40,900 원
목표수익률	24.7%

Key Data	2014 년 2 월 27 일
산업분류	은행
시가총액 (십억원)	11,856.7
발행주식수 (백만주)	289.9
외국인 지분율 (%)	61.9
52 주 고가 (원)	43,900
저가 (원)	31,850
60 일 일평균거래대금 (십억원)	36.7

주요주주	(%)
국민연금관리공단	8.58
The Capital Group Companies, INC 외 60인	5.29

KOSPI	1,978.4		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	1.4	20.2	2.6
상대주가	(1.7)	15.6	3.9

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst (은행업종)

배정현,CFA

JHBAE@leading.co.kr

+822-2009-7195

Valuation Forecast

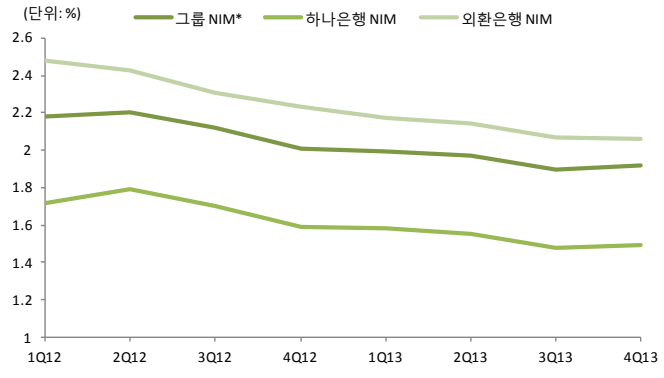
FY	영업수익 (Wbn)	YoY %	영업이익 (Wbn)	YoY %	순이익 (Wbn)	YoY %	EPS	YoY %	PER (x)	ROE (%)	PBR (x)
2009	2,795	-19.4	385	-32.1	306	-36.7	1,445	-36.7	23.1	3.2	0.72
2010	3,833	37.1	1,281	232.7	1,011	230.4	4,829	234.2	8.9	9.9	0.85
2011	4,418	15.3	1,732	35.2	1,222	20.9	4,217	-12.7	8.4	10.2	0.63
2012	7,243	63.9	2,034	17.4	1,646	34.6	5,677	34.6	5.4	11.2	0.57
2013P	6,130	-15.4	1,281	-37.0	1,020	-38.0	3,519	-38.0	11.6	5.8	0.60
2014F	6,538	6.7	1,657	29.3	1,173	15.0	4,047	15.0	10.1	5.4	0.57

Exhibit 1. 요약 손익계산서

(단위: 십억원)	2013	2012	YoY%	4Q13	3Q13	QoQ%
General Operating Income	**6,129.9**	**7,224.9**	***-15%***	**1,511.0**	**1,661.1**	***-9%***
Net Interest Income	4,484.8	4,598.7	*-2%*	1,142.7	1,116.7	*2%*
Non-Interest Income	1,645.1	2,626.2	*-37%*	368.3	544.4	*-32%*
Fee Income*	1,675.7	1,627.5	*3%*	417.5	400.7	*4%*
Gains on Disposition & Valuation	408.4	534.0	*-24%*	64.1	255.7	*-75%*
Other Operating Income	-439.0	464.8	*-194%*	-113.2	-112.1	*1%*
SG&A Expense	**3,846.3**	**3,769.8**	***2%***	**1,061.3**	**935.3**	***13%***
PPOP	2,283.5	3,455.1	*-34%*	449.7	725.7	*-38%*
Provision	1,002.2	1,437.7	*-30%*	256.9	208.0	*23%*
Operating income	**1,281.3**	**2,017.4**	***-36%***	**192.8**	**517.7**	***-63%***
Non-Operating Income	97.7	-25.1	*n/a*	13.2	-7.8	*-270%*
Income before Tax	1,379.1	1,992.2	*-31%*	206.0	509.9	*-60%*
Income Tax	300.0	263.0	*14%*	50.3	143.6	*-65%*
Net Income	1,079.1	1,729.2	*-38%*	155.7	366.3	*-58%*
Minority Interest Gain (Loss)	59.1	107.6	*-45%*	12.4	8.5	*47%*
N.I attributable to controlling int.	**1,020.0**	**1,621.5**	***-37%***	**143.3**	**357.9**	***-60%***

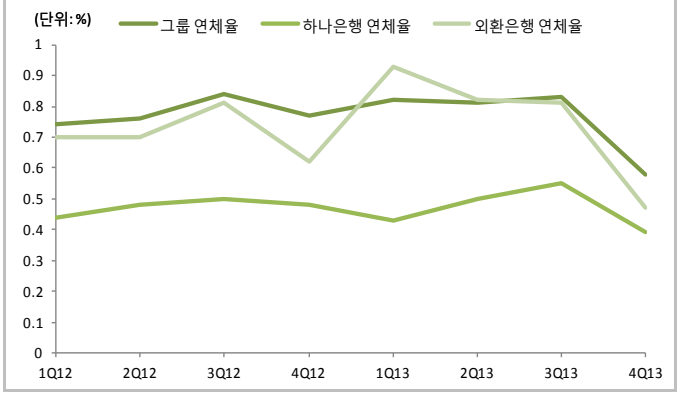
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 2. 분기별 순이자마진 추이



Source: Company Data, Leading Research Center
*Note: *상각대상 영가매수차익 및 상각효과 제외기준*

Exhibit 3. 분기별 연체율 추이



Source: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

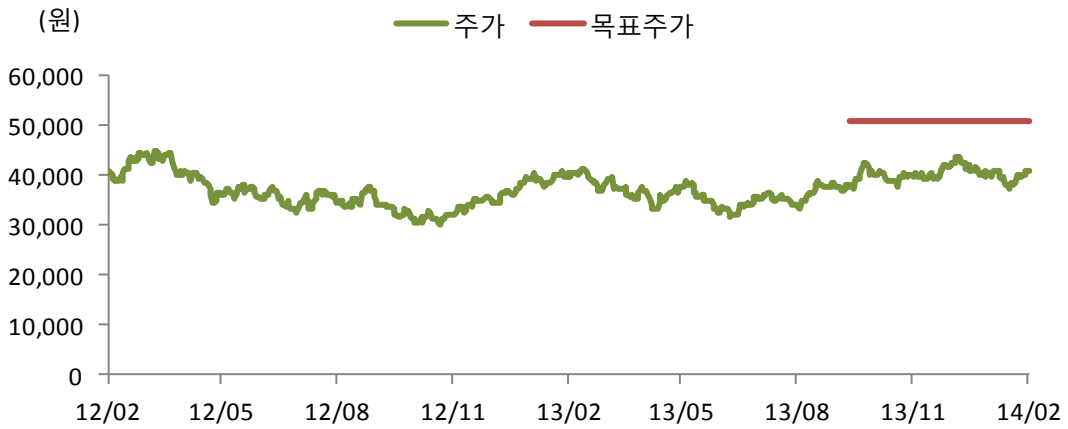
- *당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.*
- *본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.*
- *당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.*
- *본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.*
- *당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.*
- *본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.*
- *본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.*

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

하나금융지주 (086790 KS)

일자	2013-03-12	2013-08-05	2014-02-28
투자의견	BUY (신규)	BUY (TP 유지)	BUY (TP 유지)
목표주가	51,000	51,000	51,000

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

*©. 2014 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*