

DGB금융지주

BUY(유지)

139130 기업분석 | 은행

목표주가(유지)	14,800원	현재주가(04/27)	12,050원	Up/Downside	+22.8%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2018. 04. 30

NIM 흐름 상대적 개선 기대

News

기대치에 부합한 실적 시현: 1Q18 DGB금융은 +1.0%YoY로 DB추정치에 대체로 부합한 918억원의 지배주주순이익을 시현했다. 은행 원화대출 증가가 0.6%에 그쳐 순이자이익은 예상치를 밑돌았지만, 대손비용이 안정세를 보이면서 양호한 실적을 시현한 것으로 분석된다. Credit Cost가 0.49%로 안정화된 추세를 보여 향후 대손비용의 안정화를 통해 양호한 실적을 유지할 수 있을 것으로 예상된다.

Comment

예대출 규제 변화에 따른 NIM 흐름 상대적 개선 기대: 가계대출과 기업대출에 대해 차등화된 가중치를 적용하는 새로운 예대출 규정이 하반기부터 적용될 예정인데, 중소기업대출의 비중이 높은 동사의 경우 예대출이 크게 하락할 것으로 기대된다. 저원가성 수선에 강한 특성까지 고려할 때, NIM 흐름은 시중은행 대비 상당히 유리할 것으로 예상된다. 시중은행 대비 다소 늦게 Credit Cost가 안정화 추세를 보이고 있다는 점도 긍정적이다.

Action

보통주자본비율 및 M&A에 대한 주시 필요: 양호한 실적 흐름에 대한 기대에 따라 목표주가와 Buy 투자 의견을 유지한다. 그러나 보통주자본비율이 10%대 초반에서 담보하고 있는데다, 현재 진행 중인 증권사 M&A와 DGB생명의 자본확충이 향후 자본비율이 부담이 될 가능성을 염두할 필요가 있다. 전반적으로 자본비율 관리에 관심을 가질 필요가 있다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원 배, %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
순영업이익	1,228	1,277	1,379	1,469	1,554
(증가율)	2.4	4.0	8.0	6.5	5.8
세전이익	388	410	460	477	537
(증가율)	13.1	5.7	12.2	3.7	12.6
지배주주순이익	288	302	329	342	387
수정EPS	1,702	1,787	1,909	1,984	2,249
수정BPS	21,773	23,189	23,949	25,498	27,047
PER (H/L)	6.1/4.6	7.1/5.1	6.3	6.1	5.4
PBR (H/L)	0.5/0.4	0.5/0.4	0.5	0.5	0.4
수정ROA	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
수정ROE	8.0	8.0	8.1	8.0	8.6

Stock Data

52주 최저/최고	9,220/13,150원
KOSDAQ /KOSPI	886/2,492pt
시가총액	20,382억원
60일-평균거래량	597,310
외국인지분율	63.1%
60일-외국인지분율변동추이	+1.5%p
주요주주	삼성생명보험 7.0%

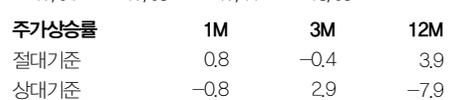


도표 1. 1Q18 DGB금융 실적 Review

(단위: 십억원)

	1Q18P	1Q17		4Q17		1Q18E		2018E		2019E	
		YoY	QoQ	차이	변경후	변경전	변경후	변경전			
순이자이익	343	311	10.1	314	9.0	348	-1.7	1,400	1,407	1,477	1,479
비이자이익	-12	10	-222.0	9	-236.9	-12	1.1	-20	-7	-9	-9
판관비	152	147	3.4	222	-31.7	150	1.0	692	691	749	749
신용손실총당금	49	53	-6.7	49	0.7	63	-21.3	233	266	255	276
지배주주지분순이익	92	91	1.0	31	199.5	93	-1.6	329	326	342	330
보통주순이익	91	91	-0.1	31	196.3	92	-1.6	323	320	336	323

자료: DB금융투자

대차대조표

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
현금및예치금	2,547	2,255	2,534	2,675	2,824
유가증권	12,575	13,151	18,645	19,185	19,747
대출채권	37,455	40,278	41,062	43,351	45,773
신용카드채권	391	397	424	439	455
유형자산	529	567	591	591	591
무형자산	133	148	261	374	487
기타자산	197	294	1,895	1,895	1,895
자산총계	53,462	56,751	65,431	68,531	71,795
예수부채	35,385	37,840	37,245	39,321	41,518
차입부채	3,175	3,394	3,917	4,076	4,241
사채	4,108	4,357	4,316	4,316	4,316
기타부채	6,810	6,946	15,486	16,070	16,692
부채총계	49,490	52,538	60,977	63,797	66,782
자본금	845	846	846	846	846
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	1,560	1,561	1,561	1,561	1,561
이익잉여금	1,303	1,555	1,742	2,004	2,266
자본조정	-1	-1	-1	-1	-1
기타포괄손익누계액	-27	-38	-97	-97	-97
비자배주자본	292	291	403	420	437
자본총계	3,972	4,213	4,454	4,733	5,012
수정자본총계	3,681	3,922	4,051	4,313	4,575

손익계산서

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
순영업수익	1,228	1,277	1,379	1,469	1,554
순이자이익	1,202	1,275	1,400	1,477	1,560
비이자이익	26	2	-20	-9	-6
판관비	639	677	692	749	767
신용손실반영전 영업손익	589	600	687	720	787
신용손실충당금전입액	202	189	233	255	267
영업이익	387	411	454	465	520
영업외손익	1	-1	5	12	17
세전이익	388	410	460	477	537
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	302	316	346	359	404
자배주주지분순이익	288	302	329	342	387
수정자배주주순이익	288	302	323	336	380
비자배주주지분순이익	14	14	17	17	17
증감률(%YoY)					
순영업수익	2.4	4.0	8.0	6.5	5.8
신용손실반영전 영업손익	3.0	1.9	14.5	4.8	9.3
세전이익	13.1	5.7	12.2	3.7	12.6
수정자배주주순이익	-2.0	4.9	7.0	4.0	13.1
EPS	-12.3	16.0	28.3	12.8	42.1
수정EPS	-7.0	16.0	21.8	12.6	42.7
자산총계	4.5	6.2	15.3	4.7	4.8

비율분석

12월 결산(% 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Dupont Analysis					
순이자이익률	2.3	2.3	2.3	2.2	2.2
비이자이익률	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Credit Cost	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
수정 ROA	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
수정 Equity Multiplier	14.6	14.5	15.3	16.0	15.8
수정 ROE	8.0	8.0	8.1	8.0	8.6
자본적정성					
Core Tier 1 비율	10.2	11.3	10.2	10.0	9.9
Double leverage	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산건전성					
손상채권비율	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2

주요투자지표

12월 결산원, % 배	2016	2017	2018E	2019E	2020E
당당지표(원)					
EPS	1,702	1,787	1,945	2,023	2,289
수정EPS	1,702	1,787	1,909	1,984	2,249
BPS	21,773	23,189	23,949	25,498	27,047
Multiple(배)					
P/E	5.7	5.9	6.3	6.1	5.4
P/B	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
배당지표					
DPS	300	340	400	430	430
배당성향	10.9	6.7	11.4	13.1	10.9
배당수익률	3.1	3.2	3.3	3.6	3.6
Cost-income ratio	52.0	53.0	50.2	51.0	49.4

자료: DGB금융지주, DB금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

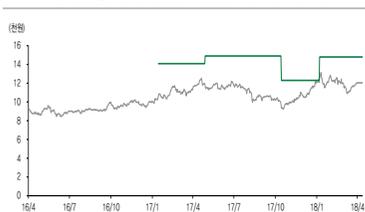
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견이 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이전 비율 (2018-03-31 기준) - 매수(75.7%) 중립(23.7%) 매도(0.7%)

- 기업 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
 - Buy: 초과 상승률 10%p 이상
 - Hold: 초과 상승률 -10~10%p
 - Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

- 업종 투자이전은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
 - Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
 - Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
 - Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

DGB금융지주 현재가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이전 및 목표주가 변경

일자	투자이전	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이전	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
17/02/09	Buy	14,100	-20.4	-11.0					
17/05/24	Buy	14,900	-25.3	-18.1					
17/11/09	Buy	12,300	-13.3	0.8					
18/02/02	Buy	14,800	-	-					