

# DGB금융지주

# BUY(유지)

139130 기업분석 | 은행

목표주가(향후)	13,400원	현재주가(07/31)	9,350원	Up/Downside	+43.3%
----------	---------	-------------	--------	-------------	--------

2018 08 01

# 2Q18 실적 Review

D News

**기대치에 부합한 실적, 대손비용 크게 개선:** 2Q18 DGB금융은 +17.6%YoY로 컨센서스(1,028억원)와 DB추정치(1,059억원)에 부합한 1,064억원의 지배주주순이익을 시현했다. 비이자이익은 유가증권부문의 기대치를 다소 밀돌았으나 160억원의 대손충당금이 환입되는 등 전반적으로 대손비용이 감소해 시장 기대에 부합했다. 1Q18 4bp 상승했던 NIM은 이번에는 2.26%로 2bp 하락했는데, 회사측에서는 운량기업 위주의 여신성장 때문이라고 설명했다.

Comment

**성장성은 기대체 미치지 못함:** 지난 2개 분기 동안 NIMO 9bp 개선되었던 것을 감안하면, 당장은 대손비용의 감소를 통해 양호한 이익 실현이 기대된다. 다만 대구은행 원화대출금 증가율이 +0.6% YTD에 그치고 있으며 중소기업여신은 소폭 감소할 정도로 여신성장세가 기대에 미치지 못하고 있다는 점이 부담이다.

D Action

**일단 정상화, 이후 불확실성의 해소 기대:** 대구은행장 선임 및 하이투자증권 인수 등의 문제가 아직 해결되지 못해 불확실성이 높은 상태라는 점이 부담이다. 이러한 불확실성과 성장성 둔화를 반영해 Target P/B를 0.55배로 낮춰 목표주가를 13,400원으로 하향한다. 그러나 대손비용 안정화를 통해 실적이 정상화되고 있으며 불확실성이 결국 해소될 것이라는 기대 하에 투자의견 Buy는 그대로 유지한다. 시장이 기대하는 대로 배당성향의 점진적 상향이 가시화될 수 있는가 여부가 향후 주가에 관건이 될 것이다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)			(단위: 십억원 원 배 %)			Stock Data			
FYE Dec	2016	2017	2018E	2019E	2020E	52주 최저/최고	9,220/13,150원		
순영업수익	1,228	1,277	1,379	1,508	1,590	KOSDAQ /KOSPI	776/2,295pt		
(증가율)	2.4	4.0	8.0	9.4	5.4	시가총액	15,815억원		
세전이익	388	410	512	574	631	60일-평균거래량	502,908		
(증가율)	13.1	5.7	24.9	12.1	9.9	외국인자본율	64.7%		
지배주주순이익	288	302	368	415	457	60일-외국인자본율변동추이	+1.2%p		
수정EPS	1,702	1,787	2,140	2,411	2,664	주요주주	삼성생명보험 7.0%		
수정BPS	21,773	23,189	24,309	25,858	27,337	(천원)	DGB금융지주(좌)	(pt)	
PER (H/L)	6.1/4.6	7.1/5.1	4.4	3.9	3.5	0	0	200	
PBR (H/L)	0.5/0.4	0.5/0.4	0.4	0.4	0.3	17/07 17/11 18/02 18/06	0	0	
수정ROA	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	주가상승률	1M	3M	12M
수정ROE	8.0	8.0	9.0	9.6	10.0	절대기준	-8.8	-22.1	-21.8
						상대기준	-7.6	-14.6	-18.1

도표 1. 2Q18 DGB금융 실적 Review

(단위: 십억원)

	2Q18P	2Q17		1Q18		2Q18E		2018E		2019E	
		YoY		QoQ		차이		변경후	변경전	변경후	변경전
순이자이익	348	322	8.1	343	1.6	347	346.7	1,400	1,398	1,478	1,478
비이자이익	-24	-8	183.5	12	-303.5	-11	-10.9	-59	-42	-47	-38
판관비	168	149	13.0	152	10.7	162	162.1	718	712	749	749
신용손실충당금	11	47	-76.8	49	-78.2	47	56.5	153	189	197	197
지배주주지분순이익	106	90	17.6	92	16.0	106	98.4	368	368	415	415
보통주순이익	105	90	15.8	91	15.4	104	96.7	362	362	408	409

자료: DB금융투자

## 대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E	12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
현금및예치금	2,547	2,255	2,534	2,675	2,824	순영업수익	1,228	1,277	1,379	1,508	1,590
유기증권	12,575	13,151	18,645	19,185	19,747	순이자이익	1,202	1,275	1,400	1,478	1,560
대출채권	37,455	40,278	41,062	43,351	45,773	비이자이익	26	2	-59	-47	-47
신용카드채권	391	411	424	439	455	판관비	639	677	718	749	767
유형자산	529	567	591	591	591	신용소aldi영전 영업손익	589	600	661	759	823
무형자산	133	148	261	374	487	신용소aldi영전 영업손익	202	189	153	197	209
기타자산	197	294	1,954	1,954	1,954	영업이익	387	411	507	562	614
<b>자산총계</b>	<b>53,462</b>	<b>56,751</b>	<b>65,490</b>	<b>68,589</b>	<b>71,853</b>	영업외손익	1	-1	5	12	17
예수부채	35,385	37,840	37,245	39,321	41,518	세전이익	388	410	512	574	631
차입부채	3,175	3,394	3,917	4,076	4,241	중단사업이익	0	0	0	0	0
사채	4,108	4,357	4,316	4,316	4,316	당기순이익	302	316	386	433	476
기타부채	6,810	6,946	15,333	15,915	16,548	자비주주지분순이익	288	302	368	415	457
<b>부채총계</b>	<b>49,490</b>	<b>52,538</b>	<b>60,824</b>	<b>63,643</b>	<b>66,638</b>	수정지배주주지분순이익	288	302	362	408	451
자본금	845	846	846	846	846	비자주주지분순이익	14	14	18	19	19
신종지본증권	0	0	0	0	0	증감률(%YoY)					
자본잉여금	1,560	1,561	1,561	1,561	1,561	순영업수익	2,4	4,0	8,0	9,4	5,4
0이익잉여금	1,303	1,555	1,742	2,004	2,255	신용소aldi영전 영업손익	3,0	1,9	10,2	14,8	8,4
자본조정	-1	-1	1	1	1	세전이익	13,1	5,7	24,9	12,1	9,9
기타포괄손익누계액	-27	-38	-38	-38	-38	수정지배주주지분순이익	-2,0	4,9	19,9	12,7	10,5
비자주주지분	292	291	404	423	441	EPS	-12,3	16,0	69,5	40,6	32,9
<b>자본총계</b>	<b>3,972</b>	<b>4,213</b>	<b>4,665</b>	<b>4,946</b>	<b>5,215</b>	수정EPS	-7,0	16,0	63,2	40,5	33,6
<b>수정자본총계</b>	<b>3,681</b>	<b>3,922</b>	<b>4,112</b>	<b>4,374</b>	<b>4,624</b>	자산총계	4,5	6,2	15,4	4,7	4,8

## 비율분석

12월 결산(%, 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E	12월 결산(원, %, 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>Dupont Analysis</b>											
순이자이익률	2.3	2.3	2.3	2.2	2.2	EPS	1,702	1,787	2,175	2,451	2,703
비이자이익률	0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	수정EPS	1,702	1,787	2,140	2,411	2,664
Credit Cost	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	BPS	21,773	23,189	24,309	25,858	27,337
수정 ROA	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	Multiple(배)					
수정 Equity Multiplier	14.6	14.5	15.2	15.8	15.6	P/E	5.7	5.9	4.4	3.9	3.5
수정 ROE	8.0	8.0	9.0	9.6	10.0	P/B	0.4	0.5	0.4	0.4	0.3
<b>자본적정성</b>											
Core Tier 1 비율	10.2	11.3	10.2	10.0	9.9	DPS	300	340	400	430	500
Double leverage	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	배당성향	16.8	18.7	17.5	16.8	17.8
<b>자산전진성</b>											
순상자본비율	1.3	1.2	0.9	0.8	0.8	배당수익률	3.1	3.2	4.3	4.6	5.3
						Cost-income ratio	52.0	53.0	52.1	49.7	48.3

자료: DGB금융지주, DB금융투자

주: IFRS 연결기준

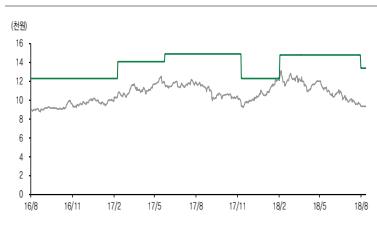
## Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 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 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자정보용으로 작성된 것입니다. 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이나 원전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 하락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 고리율은 수정주가를 기준으로 산출되었습니다.

## 1년간 투자의견 비율 (2018-06-30 기준) – 매수(77.0%) 중립(22.3%) 매도(0.7%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준임	업종 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준임
▪ Buy: 초과 상승률 10%p 이상	▪ Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
▪ Hold: 초과 상승률 -10~10%p	▪ Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
▪ Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만	▪ Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

## DGB금융지주 현주가 및 목표주가 차트



## 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	일자	투자의견	목표주가	고리율(%)
			평균				평균
			최고/최저				최고/최저
16/01/21	Buy	12,300	-25.7	-17.1			
17/01/21			-17.5	-15.9			
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	-24.4	-11.1			
18/07/31	Buy	13,400	-	-			