

DGB금융지주

BUY(유지)

139130 기업분석 | 은행

목표주가(유지)	13,400원	현재주가(10/31)	9,400원	Up/Downside	+42.6%
----------	---------	-------------	--------	-------------	--------

2018. 11. 01

3Q18 Review ; 내용상 무난한 실적

News

내용상으로는 기대치에 부합한 실적: 3Q18 DGB금융은 -10.8%YoY로 DB추정치를 하회한 804억원의 지배주주순이익 시현했다. NIM도 예상대로 1bp 하락하는데 그쳤으며, 전체적인 내용은 추정치에 부합했다. 그럼에도 불구하고 실적이 예상치를 밑돈 것은 선제적으로 120억원의 총당금을 추가로 적립했기 때문이다. 10/30에 하이투자증권이 자회사로 편입되어 4Q18 1,500억원 내외의 여가매수처익이 인식될 예정인데, 이를 활용해 자산건전성을 제고했다는 것이 동사의 설명이다. 4Q18에도 추가적인 인원 효율화작업 및 선제적 대손비용처리를 검토하고 있다고 회사측은 밝혔다.

Comment

하이투자증권 인수 효과가 내년 이후 실적의 변수: 일단 4Q18 200억원 내외의 인원효율화 비용과 3Q18 이상의 선제적 대손처리를 예상해 실적전망에 반영했다. 또한 1,500억원 수준의 여가매수처익과 회사측이 전망한 하이투자증권 11~12월 100억원 내외의 연결이익도 일단 영업외이익의 형태로 전망치에 반영했다. 내년이후 하이투자증권 실적에 대해 회사측은 400억원 이상을 전망했다. 우리는 일단 영업외이익의 항목으로 300억원 수준의 이익을 반영했으며, 관련 이자비용 및 이자비용도 함께 반영했다.

Action

일회성 요인 제외하면 무난한 이익증가 기대: 여가매수처익 효과 때문에 내년 이익 전망은 감익으로 보이지만, 일회성 요인을 제외할 경우 무난한 이익 증가가 예상된다. 당장에 시중은행 대비 투자 매력도가 높다고 볼 수는 없겠으나, 저평가 매력을 고려하면 긍정적 접근이 유효하다는 판단이다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원, 원 배 %)

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
FYE Dec					
순영업이익	1,228	1,277	1,357	1,507	1,589
(증가율)	2.4	4.0	6.3	11.1	5.4
세전이익	388	410	587	562	619
(증가율)	13.1	5.7	43.2	-4.3	10.1
지배주주순이익	288	302	462	401	444
수정EPS	1,702	1,787	2,694	2,331	2,584
수정BPS	21,773	23,189	24,363	25,912	27,391
PER (H/L)	6.1/4.6	7.1/5.1	3.5	4.0	3.6
PBR (H/L)	0.5/0.4	0.5/0.4	0.4	0.4	0.3
수정ROA	0.5	0.5	0.7	0.6	0.6
수정ROE	8.0	8.0	11.3	9.3	9.7

Stock Data

52주 최저/최고	9,220/13,150원
KOSDAQ /KOSPI	649/2,030pt
시가총액	15,900억원
60일-평균거래량	443,498
외국인지분율	65.8%
60일-외국인지분율변동추이	+1.4%p
주요주주	삼성생명보험 7.0%



도표 1. 3Q18 DGB금융 실적 Review

(단위: 십억원)

	3Q18P	3Q17		2Q18		3Q18E		2018E		2019E	
		YoY		QoQ		차이	변경후	변경전	변경후	변경전	
순이자이익	349	328	6.4	348	0.3	348	0.2	1,395	1,395	1,477	1,477
비이자이익	-12	-9	36.1	-24	-50.5	-13	-11.3	-57	-59	-38	-47
판관비	172	159	8.1	168	2.5	173	-0.4	738	718	749	749
신용손실총당금	56	40	39.1	11	415.7	55	1.3	197	167	224	224
지배주주지분순이익	80	90	-10.8	106	-24.4	92	-13.0	474	354	401	393
보통주순이익	79	90	-12.7	105	-24.8	91	-13.3	468	348	394	386

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	411	424	439	455
유형자산	529	567	846	846	846
무형자산	133	148	169	158	148
기타자산	197	294	2,770	2,770	2,770
자산총계	53,462	56,751	66,456	69,432	72,572
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	16,305	16,761	17,266
부채총계	49,490	52,538	61,785	64,476	67,343
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	1,753	2,015	2,266
자본조정	-1	-1	-1	-1	-1
기타포괄손익누계액	-27	-38	-38	-38	-38
비지배주주지분	292	291	402	424	447
자본총계	3,972	4,213	4,672	4,956	5,229
수정자본총계	3,681	3,922	4,121	4,383	4,633

손익계산서

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
순영업수익	1,228	1,277	1,357	1,507	1,589
순이자이익	1,202	1,275	1,395	1,477	1,559
비이자이익	26	2	-55	-38	-38
판권비	639	677	737	749	767
신용손실반영전 영업손익	589	600	620	758	822
신용손실충당금전입액	202	189	198	224	236
영업이익	387	411	422	534	586
영업외손익	1	-1	164	28	33
세전이익	388	410	587	562	619
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	302	316	482	424	466
지배주주지분순이익	288	302	462	401	444
수정지배주주순이익	288	302	456	394	437
비지배주주지분순이익	14	14	20	23	23
증감률(%YoY)					
순영업수익	2.4	4.0	6.3	11.1	5.4
신용손실반영전 영업손익	3.0	1.9	3.3	22.3	8.4
세전이익	13.1	5.7	43.2	-4.3	10.1
수정지배주주순이익	-2.0	4.9	51.0	-13.6	10.9
EPS	-12.3	16.0	168.7	-42.0	34.1
수정EPS	-7.0	16.0	162.4	-43.1	34.7
자산총계	4.5	6.2	17.1	4.5	4.5

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	-0.1	-0.1	-0.1
Credit Cost	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
수정 ROA	0.5	0.5	0.7	0.6	0.6
수정 Equity Multiplier	14.6	14.5	15.3	16.0	15.8
수정 ROE	8.0	8.0	11.3	9.3	9.7
자본적정성					
Core Tier1 비율	10.2	11.3	10.0	9.9	9.8
Double leverage	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산건전성					
손상채권비율	1.3	1.2	0.9	0.8	0.8

주요투자지표

12월 결산원, % 배	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당이익(원)					
EPS	1,702	1,787	2,729	2,371	2,624
수정EPS	1,702	1,787	2,694	2,331	2,584
BPS	21,773	23,189	24,363	25,912	27,391
Multiple(배)					
P/E	5.7	5.9	3.5	4.0	3.6
P/B	0.4	0.5	0.4	0.4	0.3
배당지표					
DPS	300	340	380	430	500
배당성향	16.8	18.7	13.3	17.2	18.1
배당수익률	3.1	3.2	4.1	4.6	5.3
Cost-income ratio	52.0	53.0	54.3	49.7	48.3

자료: DGB금융지주, DB금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

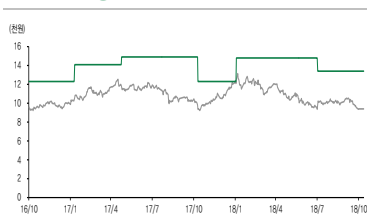
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견에 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 (2018-09-30 기준) - 매수(75.2%) 중립(24.8%) 매도(0.0%)

- 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
16/01/21	Buy	12,300	-25.7	-17.1					
17/01/21		1년경과	-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	-24.5	-11.1					
18/08/01	Buy	13,400	-	-					

주: *표는 담당자 변경