

DGB금융 (139130)

하이자산·선물 매각익 반영으로 연간 이익추정치 상향

하이자산·선물 매각으로 3분기 중 220억원의 추가 이익 예상

DGB금융에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 12,000원을 유지. DGB금융은 손자회사인 하이자산·선물을 뱅커스트리트PE에 매각. 매각가는 하이자산 92%와 하이선물 65%를 각각 776억원과 285억원, 총 1,061억원으로 이는 장부가대비 1.8배와 1.0배 수준. 3분기에 매각익이 반영될 것으로 예상되는데 그룹 손익에 인식되는 매각익(영업외이익)은 지분율 기준 세전 290억원, 세후로는 약 220억원 내외로 추정. 이를 반영해 올해 연간 순이익을 기존 3,550억원에서 3,780억원으로 6.4% 상향. 일회성 이익 요인이므로 이익추정치 상향에도 목표주가는 그대로 유지하지만 배당여력이 확대될 수도 있다는 점에서 긍정적

2Q 성장률 2% 예상. HMB제도 활성화로 성장여력 확대 기대

대구은행 2분기 대출성장률은 2%로 1분기 0.9%에 이어 상반기 중 3%의 성장률 예상. 지배구조 이슈가 불거졌던 2017년 하반기 이후의 저성장에서 벗어나 성장률이 복원된다는 점에 주목해야 할 듯. 대구은행은 시중은행 퇴직자 기업금융전담역 조직인 휴먼모바일브랜치 제도를 5월부터 운영 중인데(서울센터와 경인센터 등 약 30여명) 본 제도 활성화시 성장 여력은 더욱 개선될 전망. 회사측은 2년내에 120명까지 확대 계획. 일반점포 대비 약간의 대출금리 경쟁력을 제공함에 따라 NIM이 소폭 하락할 수는 있지만 점포 등 판관비 부담이 거의 없어 실질 손익 개선 효과는 더 뛰어날 것으로 판단. 올해 업무용부동산 감가상각비 등으로 판관비 증가 불가피하지만 작년 대규모 명예퇴직 실시에 따라 올해는 명퇴비 부담은 크지 않을 듯

경영진의 배당 확대 의지 확고해 배당 신뢰도도 커질 전망

MSCI 지수 편출에 따른 외국인 공매도 등의 영향으로 최근 동사 주가는 2016년초 수준까지 하락하면서 현 PBR은 0.29배로 0.3배 이하로 낮아진 상태. 수급 이슈 마무리로 점차 반등 모색 예상. 2017년까지 DGB금융 주당배당금은 시장기대치를 계속 하회했고, 2018년에도 300원 중반대를 벗어나지 못했음. 올해는 배당성향을 20% 이상으로 상향하겠다는 경영진의 의지가 확고해 적어도 430원 이상의 DPS 기대(경상 이익 기준 배당성향 20.5%, 기대 배당수익률 5.3%). 배당 신뢰도도 커질 전망

Update

BUY

TP(12M): 12,000원 | CP(5월 31일): 8,080원

Key Data		Consensus Data	
		2019	2020
KOSPI 지수 (pt)	2,041.74		
52주 최고/최저(원)	11,100/8,050	매출액(십억원)	N/A N/A
시가총액(십억원)	1,366.7	영업이익(십억원)	509.9 541.0
시가총액비중(%)	0.11	순이익(십억원)	380.7 396.2
발행주식수(천주)	169,145.8	EPS(원)	1,995 2,090
60일 평균 거래량(천주)	1,273.2	BPS(원)	27,410 29,268
60일 평균 거래대금(십억원)	10.6		
19년 배당금(예상, 원)	430		
19년 배당수익률(예상, %)	5.32		
외국인지분율(%)	60.65		
주요주주 지분율(%)			
삼성생명보험	6.95		
BlackRock Fund Advisors	6.07		
외 12인			
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	(4.0) (8.2) (21.9)		
상대	3.6 (5.7) (7.4)		



Financial Data						
투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
총영업이익	십억원	1,267	1,331	1,678	1,773	1,862
세전이익	십억원	410	488	528	536	568
지배순이익	십억원	302	384	378	380	399
EPS	원	1,787	2,268	2,235	2,247	2,361
(증감률)	%	5.0	26.9	-1.4	0.5	5.1
수정BPS	원	23,088	25,684	27,683	29,930	32,291
DPS	원	340	360	430	500	575
PER	배	5.9	3.7	3.6	3.6	3.4
PBR	배	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
ROE	%	8.0	9.3	8.4	7.8	7.6
ROA	%	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
배당수익률	%	3.2	4.3	5.3	6.2	7.1



Analyst 최정욱, CFA
02-3771-3643
cuchoi@hanafn.com

RA 강승원
02-3771-3454
seungwonkang@hanafn.com

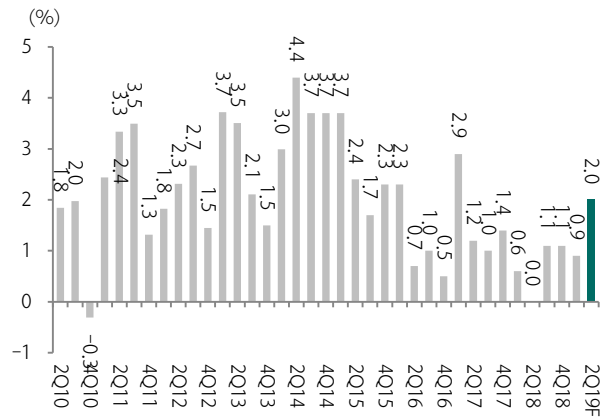
그림 1. DGB금융 이익추정치 변경 내역

(단위: 십억원, %)

	수정전		수정후		변동률	
	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F
총영업이익	1,677	1,769	1,678	1,773	0.1	0.2
판관비	980	1,023	981	1,023	0.1	0.0
영업외이익	1	1	28	-1	4,915.9	-259.7
대손상각비	199	213	197	213	-1.1	-0.1
세전이익	498	535	528	536	6.0	0.3
당기순이익	355	379	378	380	6.4	0.3

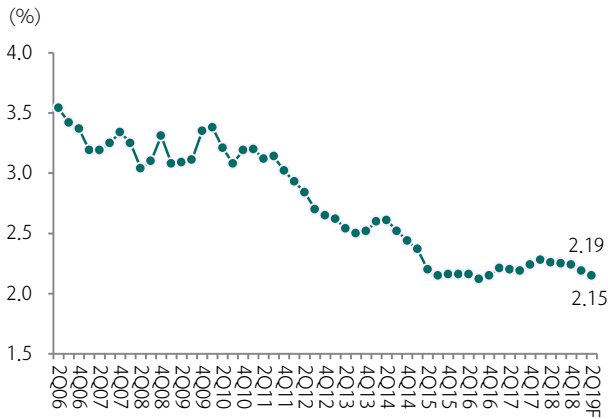
자료: 하나금융투자

그림 2. 대구은행 대출성장률 추이 및 전망



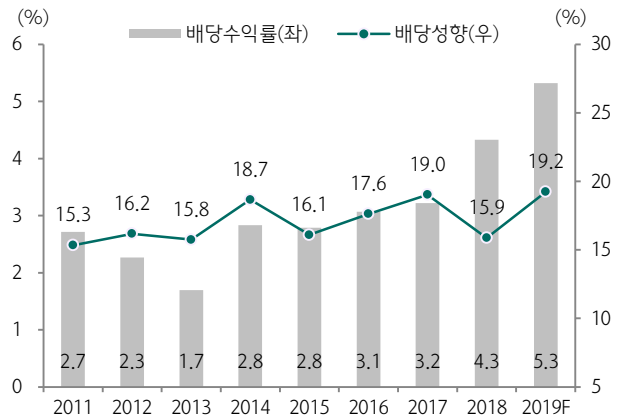
주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나금융투자

그림 3. 대구은행 NIM 추이 및 전망



주: 분기 기준 마진 기준
자료: 하나금융투자

그림 4. DGB금융 배당성향 및 배당수익률 추이 및 전망



주: 2019F 주당배당금(DPS) 430원 가정
자료: 하나금융투자

표 1. DGB금융 2019년 2분기 예상 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	328	331	343	348	349	355	352	357	1.5	2.6
순수수료이익	-1	10	4	0	5	18	40	41	2.6	NA
당기순익인식상품이익	-1	-1	0	0	0	0	0	8	NA	NA
기타비이자이익	-5	-23	-17	-20	-18	-34	8	-7	NA	NA
총영업이익	321	317	329	327	336	339	400	399	-0.2	21.9
판관비	159	222	152	168	172	318	220	220	-0.2	30.9
총전영업이익	162	95	178	159	164	20	179	179	-0.2	12.4
영업외이익	1	-8	-2	2	1	153	14	-2	NA	NA
대손상각비	42	45	48	14	54	71	46	49	5.6	257.8
세전이익	121	42	128	147	111	103	147	128	-12.9	-13.0
법인세비용	27	8	31	36	24	-10	34	30	-13.0	-18.1
비지배주주지분이익	4	4	4	5	6	8	9	0	NA	NA
당기순이익	90	31	92	106	80	105	104	99	-5.0	-7.4

주: 그룹 연결 기준
자료: 하나금융투자

추정 재무제표

포괄손익계산서		(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F	
순이자이익	1,291	1,394	1,446	1,515	1,588	
순수수료이익	17	27	162	179	192	
당기손익인식상품이익	-2	0	16	17	17	
비이자이익	-39	-90	54	62	65	
총영업이익	1,267	1,331	1,678	1,773	1,862	
일반관리비	649	781	952	993	1,036	
순영업이익	618	550	726	780	826	
영업외손익	1	154	28	-1	-1	
충당금추감이익	620	704	754	779	825	
제충당금잔입액	209	216	226	242	257	
경상이익	410	488	528	536	568	
법인세전순이익	410	488	528	536	568	
법인세	94	82	127	134	141	
총당기순이익	316	406	401	403	426	
외부주주지분	14	23	23	23	27	
연결당기순이익	302	384	378	380	399	

Dupont Analysis		(단위: %)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F	
순이자이익	2.3	2.3	2.3	2.4	2.5	
순수수료이익	0.0	0.0	0.3	0.3	0.3	
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타비이자이익	-0.1	-0.1	0.1	0.1	0.1	
총영업이익	2.3	2.2	2.7	2.8	2.9	
판매비	1.2	1.3	1.5	1.6	1.6	
총잔영업이익	1.1	0.9	1.2	1.3	1.3	
영업외이익	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0	
대손상각비	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	
세전이익	0.7	0.8	0.8	0.9	0.9	
법인세비용	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	
비지배주주이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	

Valuation						
	2017	2018	2019F	2020F	2021F	
EPS (원)	1,787	2,268	2,235	2,247	2,361	
BPS (원)	23,088	25,684	27,683	29,930	32,291	
실질BPS (원)	23,088	25,684	27,683	29,930	32,291	
PBR (x)	5.9	3.7	3.6	3.6	3.4	
PBR (x)	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	
수장PBR (x)	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	
배당률 (%)	6.8	7.2	8.6	10.0	11.5	
배당수익률 (%)	3.2	4.3	5.3	6.2	7.1	

자료: 하나금융투자

재무상태표		(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F	
현금및예치금	2,255	2,601	4,224	4,004	3,774	
유가증권	13,151	18,184	12,555	12,977	13,412	
대출채권	40,278	40,827	41,833	43,924	46,121	
고정자산	475	742	915	951	988	
기타자산	575	2,563	1,611	1,660	1,709	
자산총계	56,734	64,918	61,138	63,515	66,003	
예수금	37,840	38,729	38,458	39,926	41,460	
책임준비금	0	0	0	0	0	
차입금	3,394	6,442	3,427	3,579	3,738	
사채	4,357	5,304	4,226	4,458	4,704	
기타부채	6,947	9,379	9,623	9,769	9,919	
부채총계	52,538	59,855	55,734	57,732	59,821	
자본금	846	846	846	846	846	
보통주자본금	846	846	846	846	846	
신종자본증권	0.0	149.4	149.4	149.4	149.4	
자본잉여금	1,561	1,561	1,561	1,561	1,561	
이익잉여금	1,555	1,869	2,184	2,564	2,964	
자본조정	-56	-80	-58	-58	-58	
(자기주식)	0	0	0	0	0	
외부주주지분	291	719	721	721	721	
자본총계	4,196	5,063	5,403	5,783	6,183	
자본총계(외부주주지분제외)	3,905	4,344	4,682	5,063	5,462	

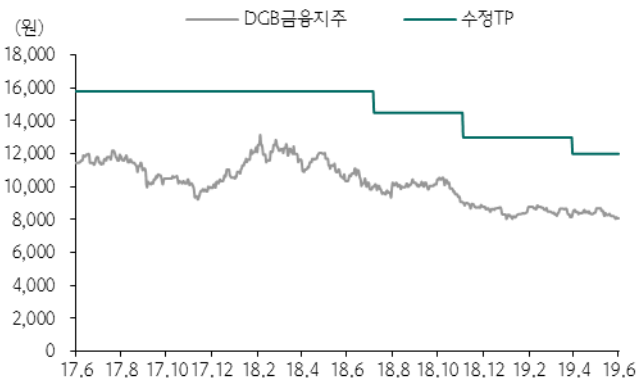
성장성		(단위: 원, 배, %)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F	
총자산 증가율	6.1	14.4	-5.8	3.9	3.9	
총대출 증가율	7.5	1.4	2.5	5.0	5.0	
총수신 증가율	6.9	2.4	-0.7	3.8	3.8	
당기순이익 증가율	5.1	26.9	-1.4	0.5	5.1	

효율성/생산성		(단위: %)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F	
대출금/예수금	106.4	105.4	108.8	110.0	111.2	
판매비/총영업이익	51.2	58.7	56.7	56.0	55.6	
판매비/수익성자산	1.5	1.7	2.1	2.1	2.1	

수익성		(단위: %)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F	
ROE	8.0	9.3	8.4	7.8	7.6	
ROA	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	
ROA(총당금전)	1.1	1.2	1.2	1.2	1.3	

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

DGB금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
19.4.2	BUY	12,000		
19.4.2	담당자변경			
18.11.6	BUY	13,000	-34.08%	-30.69%
18.7.9	BUY	14,500	-31.15%	-27.24%
17.5.23	BUY	15,800	-29.49%	-16.77%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.3%	8.0%	0.6%	99.9%

* 기준일: 2019년 5월 31일

Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2019년 6월 3일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2019년 6월 3일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.