

DGB금융 (139130)

코로나 충당금에도 비은행 호조로 2분기 실적 상당히 양호할 듯

2Q 순익 875억원으로 컨센서스 상회 예상. 비은행 호조 덕분

DGB금융에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 6,500원을 유지. 2분기 추정 순익은 875억원으로 전년동기대비 10.6% 감소하지만 컨센서스인 700억원대를 다소 큰폭 상회할 전망. 코로나 추가 충당금이 약 250억원 가량 발생함에도 불구하고 증권·캐피탈·생명 등 비은행 부문 실적이 상당한 호조세를 보일 것으로 예상되기 때문. 증권은 채권매매익과 PF관련익이 크게 증가할 것으로 추정되고, 보험도 채권관련익 증가, 캐피탈은 이자이익 증가로 분기 최대 실적 예상. 자본비용을 고려한 위험가중자산 관리 노력이 본격화되면서 2분기 대출성장률은 1.0%로 그동안의 초고성장세 멈출 듯(매우 긍정적으로 평가). 은행 NIM은 1.79%로 7bp 하락해 2분기에도 마진 하락세가 지속되겠지만 주택관련대출의 성장률이 낮아지기 시작하면서 3분기 이후부터는 NIM 하락 폭이 크게 둔화될 것으로 추정됨

타행들보다 보수적인 가정하에서 산출된 코로나 추가 충당금

대구은행도 타행과 마찬가지로 금융당국 권고 코로나 추가 충당금을 적립했는데 약 250억원 가량으로 추정. 주로 집합평가 자산(정상·요주의)의 PD(부도율) 등 Risk Component 값을 조정해 충당금을 추가 적립했는데 타행보다는 보수적인 수치를 적용한 것으로 알려짐. 따라서 추후 은행권 전체적으로 추가 조정이 한번더 발생한다고 하더라도 영향은 상대적으로 크지 않을 전망. 코로나 추가 충당금 적립에도 불구하고 2분기 그룹 대손비용은 660억원에 불과해 경상 대손충당금은 400억원 초반대에 그칠 듯. 총자산대비 대손비용률은 0.35%로 코로나 직격탄을 먼저 맞았음에도 불구하고 매우 안정적인 수치로 판단


바젤 3 시행, 내부등급법 승인시 연내 CET1 비율 12% 기대

1분기 그룹 보통주자본비용은 9.14%까지 하락했는데 2분기부터 위험가중자산 관리 노력이 적극적으로 진행되면서 하락세가 멈출 것으로 기대되는데다 3분기 바젤 3 최종안 조기 시행시 약 20~30bp의 자본비용 상승 효과가 발생하고(그룹은 표준방법 사용에 따라 신용등급 없는 중소기업대출 위험가중치 하향 효과만 반영), 만약 연내 그룹 내부등급법까지 승인될 경우 약 270bp 내외 추가 상승 예상. 따라서 보통주자본비용은 12%에 육박하게 될 전망. 물론 이는 제도와 기준 변화에 따른 것이기는 하지만 자본 관련 우려는 다소 완화될 수 있을 것으로 판단

Earnings Preview

BUY

TP(12M): 6,500원 | CP(7월 14일): 5,080원

Key Data		Consensus Data	
		2020	2021
KOSPI 지수 (pt)	2,183.61		
52주 최고/최저(원)	7,860/3,420	매출액(십억원)	N/A N/A
시가총액(십억원)	859.3	영업이익(십억원)	412.0 427.8
시가총액비중(%)	0.07	순이익(십억원)	309.6 321.7
발행주식수(천주)	169,145.8	EPS(원)	1,603 1,655
60일 평균 거래량(천주)	1,030.9	BPS(원)	28,854 30,254
60일 평균 거래대금(십억원)	5.4		
20년 배당금(예상, 원)	340	Stock Price	
20년 배당수익률(예상, %)	6.69		
외국인지분율(%)	44.05		
주요주주 지분율(%)			
국민연금공단	10.28		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	(4.2) (26.2) (35.2)		
상대	(6.4) (24.3) (38.1)		

Financial Data						
투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
총영업이익	십억원	1,331	1,551	1,615	1,722	1,829
세전이익	십억원	488	439	399	423	451
지배순이익	십억원	384	327	271	282	294
EPS	원	2,268	1,936	1,601	1,667	1,741
(증감률)	%	26.9	-14.6	-17.3	4.1	4.4
수정BPS	원	25,684	27,329	29,186	30,853	32,594
DPS	원	360	410	340	380	410
PER	배	3.7	3.7	3.2	3.0	2.9
PBR	배	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
ROE	%	9.3	7.3	5.7	5.6	5.5
ROA	%	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
배당수익률	%	4.3	5.8	6.7	7.5	8.1



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

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

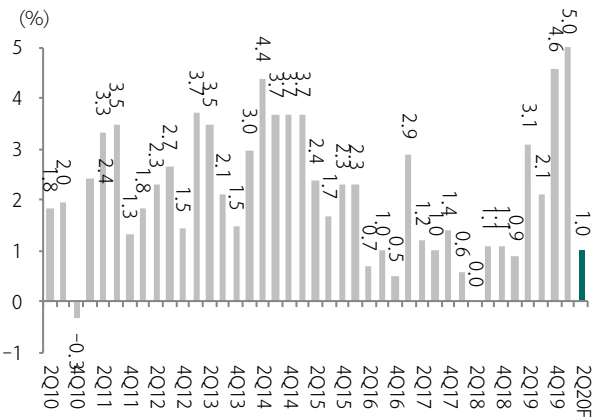
표 1. DGB금융 2020년 2분기 예상 실적

(단위: 십억원, %)

	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	349	355	352	355	351	355	353	354	0.2	-0.3
순수수료이익	5	18	40	42	41	51	62	46	-26.3	8.7
당기손익인식상품이익	0	0	0	0	0	0	0	0	NA	NA
기타비이자이익	-18	-34	8	8	-17	-33	-2	6	NA	-15.9
총영업이익	336	339	400	404	375	372	413	406	-1.8	0.4
판관비	172	318	220	219	231	279	228	232	1.7	5.9
총전영업이익	164	20	179	185	144	93	185	173	-6.1	-6.2
영업외이익	1	153	14	-2	2	-8	-3	9	NA	NA
대손상각비	54	71	46	46	40	37	51	66	27.9	43.9
세전이익	111	103	147	137	106	48	130	117	-10.1	-14.7
법인세비용	24	-10	34	31	26	-15	32	21	-34.6	-30.9
비지배주주지분이익	6	8	9	9	10	8	9	8	-11.8	-4.3
당기순이익	80	105	104	98	71	55	88	87	-0.9	-10.6

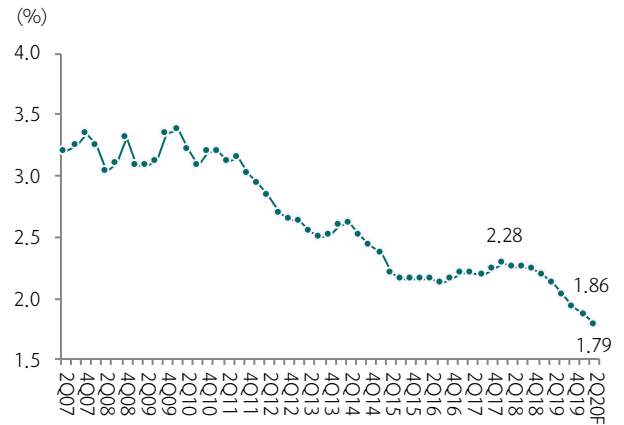
주: 그룹 연결 기준
자료: 하나금융투자

그림 1. 대구은행 원화대출 성장률 추이 및 전망



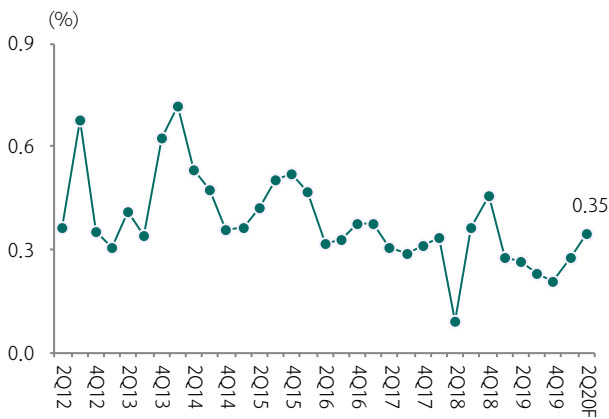
주: 전분기대비 성장률
자료: 하나금융투자

그림 2. 은행 순이자마진 추이 및 전망



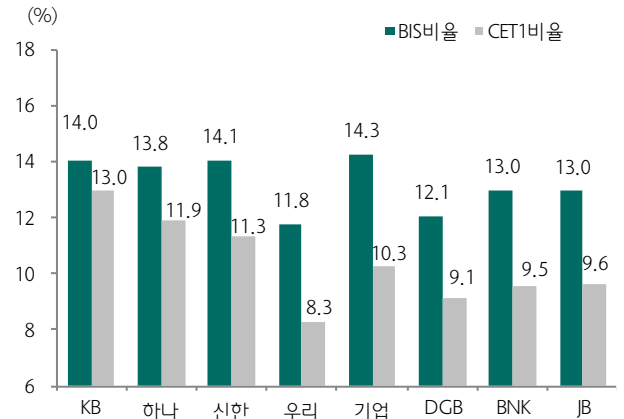
주: 분기 기준 기준
자료: 하나금융투자

그림 3. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이 및 전망



주: 총자산대비, 분기 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나금융투자

그림 4. 은행별 자본비용 현황



주: 금융지주사는 그룹 연결 기준, 2020년 1분기말 기준
자료: 하나금융투자

추정 재무제표

포괄손익계산서		(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
순이자이익	1,394	1,412	1,414	1,469	1,541	
순수수료이익	27	173	198	216	231	
당기손익인식상품이익	0	0	14	15	15	
비이자이익	-90	-34	-11	23	42	
총영업이익	1,331	1,551	1,615	1,722	1,829	
일반관리비	781	918	967	1,027	1,091	
순영업이익	550	633	648	696	738	
영업외손익	154	6	10	11	12	
충당금추감이익	704	640	658	706	749	
제충당금잔입액	216	201	259	283	299	
경상이익	488	439	399	423	451	
법인세전순이익	488	439	399	423	451	
법인세	82	99	93	99	105	
충당기순이익	406	363	306	325	346	
외부주주지분	23	36	36	43	51	
연결당기순이익	384	327	271	282	294	

Dupont Analysis		(단위: %)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
순이자이익	2.3	2.1	1.9	1.8	1.8	
순수수료이익	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3	
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타비이자이익	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	
총영업이익	2.2	2.3	2.1	2.1	2.2	
판매비	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	
총잔영업이익	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	
영업외이익	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	
대손상각비	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	
세전이익	0.8	0.6	0.5	0.5	0.5	
법인세비용	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	
비지배주주이익	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	
당기순이익	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4	

Valuation						
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
EPS (원)	2,268	1,936	1,601	1,667	1,741	
BPS (원)	25,684	27,329	29,186	30,853	32,594	
실질BPS (원)	25,684	27,329	29,186	30,853	32,594	
PBR (x)	3.7	3.7	3.2	3.0	2.9	
PBR (x)	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	
수장PBR (x)	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	
배당률 (%)	7.2	8.2	6.8	7.6	8.2	
배당수익률 (%)	4.3	5.8	6.7	7.5	8.1	

자료: 하나금융투자

재무상태표		(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
현금및예치금	2,601	2,826	2,009	1,642	1,253	
유가증권	18,184	19,290	18,982	19,584	20,204	
대출채권	40,827	46,587	52,996	55,646	58,428	
고정자산	742	791	962	996	1,032	
기타자산	2,563	2,909	3,918	4,077	4,242	
자산총계	64,918	72,403	78,866	81,944	85,159	
예수금	38,729	42,758	47,998	50,064	52,227	
책임준비금	0	0	0	0	0	
차입금	6,442	7,043	8,022	8,333	8,657	
사채	5,304	5,590	5,377	5,580	5,792	
기타부채	9,379	11,578	11,723	11,939	12,161	
부채총계	59,855	66,969	73,120	75,916	78,837	
자본금	846	846	846	846	846	
보통주자본금	846	846	846	846	846	
신종자본증권	149	149	249	249	249	
자본잉여금	1,561	1,562	1,562	1,562	1,562	
이익잉여금	1,869	2,124	2,323	2,605	2,900	
자본조정	-80	-58	-44	-44	-44	
(자기주식)	0	0	0	0	0	
외부주주지분	719	811	809	809	809	
자본총계	5,063	5,434	5,746	6,028	6,322	
자본총계(외부주주지분제외)	4,344	4,623	4,937	5,219	5,513	

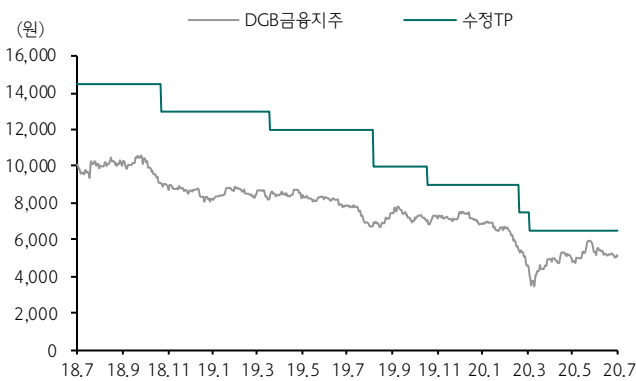
성장성		(단위: 원, 배, %)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
총자산 증가율	14.4	11.5	8.9	3.9	3.9	
총대출 증가율	1.4	14.1	13.8	5.0	5.0	
총수신 증가율	2.4	10.4	12.3	4.3	4.3	
당기순이익 증가율	26.9	-14.6	-17.3	4.1	4.4	

효율성/생산성		(단위: %)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
대출금/예수금	105.4	109.0	110.4	111.1	111.9	
판매비/총영업이익	58.7	59.2	59.9	59.6	59.7	
판매비/수익성자산	1.7	2.0	1.9	1.9	2.0	

수익성		(단위: %)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
ROE	9.3	7.3	5.7	5.6	5.5	
ROA	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4	
ROA (총당금전)	1.2	0.9	0.9	0.9	0.9	

투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

DGB금융



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.3.18	BUY	6,500		
20.3.4	BUY	7,500	-33.64%	-28.00%
19.11.1	BUY	9,000	-23.47%	-16.78%
19.8.20	BUY	10,000	-28.09%	-22.40%
19.4.2	BUY	12,000	-32.88%	-27.58%
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 투자이견 비율공시

- 투자이견의 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	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 7월 14일

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 2020년 7월 15일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2020년 7월 15일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 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 증명자료로 사용될 수 없습니다.