



하나금융그룹

2020년 7월 31일 | Equity Research

# DGB금융 (139130)

## 실적도 좋았지만 자본비율 관리 모습이 더욱 긍정적

### 2분기 실적은 컨센서스보다 높았던 우리예상치도 큰폭 상회

DGB금융에 대한 투자의견 매수와 목표주가 6,500원을 유지. 2분기 순익은 전분기대비 9.9% 증가한 970억원으로 컨센서스보다 크게 높았던 우리예상치 875억원도 큰폭 상회. 코로나 추가 충당금을 236억원 적립했음에도 불구하고 비은행·비이자 호조로 실적이 대폭 개선. DGB생명이 4조원 가량의 보유 만기보유증권을 매도가능증권으로 재분류하면서 RBC비율이 325%로 급상승한데다 약 104억원의 채권 매각이 발생에 따라 2분기에 133억원의 순익을 시현했으며, 하이증권도 브로커리지·IB/PF 부문 이익이 전분기대비 110억원이나 증가하고 선박펀드 등에서 지분법이익이 77억원 발생해 분기 순익이 276억원에 달했음. 캐피탈도 역대 분기 최고 수준인 104억원의 이익을 달성. 은행 부문에서는 2분기에도 NIM이 7bp 추가 하락한 점이 아쉽기는 하지만 유가증권 관련익과 대출채권 매각이 290억원 가까이 발생하면서 비이자이익이 큰폭으로 개선

### 경상 대손비용 안정적. 요주의 증가 추세는 좀더 관찰 필요

2분기 그룹 대손충당금은 820억원으로 증가했지만 코로나 추가 충당금 236억원, 개별평가 여신 보수적 충당금 40억원 등의 비경상 요인 등을 감안시 경상 충당금은 500억원 초반대로 판단. 다만 은행 매·상각전 실질 연체와 NPL 순증 규모 추이는 안정적인 반면 요주의 순증액은 1분기 480억원에 이어 2분기에도 740억원이나 증가. 회사측은 요주의 여신 증가 이유가 매년 실시하는 정기신용평가 영향 약 40%, 미래 경기 전망을 반영해 보수적으로 신용평가모형을 변경한 영향 약 60%라고 밝힘. 요주의 증가 추세는 한두분기 좀더 관찰이 필요할 듯

### 급락세에서 벗어난 자본비율. 자본 관리 노력 계속 힘써야

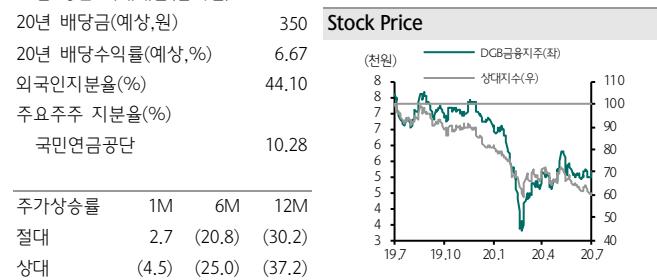
2분기 보통주자본비율은 9.20%로 7bp 상승해 지난 몇개분기의 급락세에서 벗어남. 2분기부터는 대출성장률을 안정적으로 조절하는 등 위험기증자산 관리 노력에 만전을 기하고 있기 때문으로 추정. 지역은행 특성상 경기에 더 민감할 수 밖에 없고, 타행들보다 자본비율이 낮은 편이라는 점에서 자본 관리 노력에 계속 힘써야 할 듯. 물론 3분기 바젤 3 최종안 조기 도입, 연내 그룹 내부등급법 승인 가능성 등에 따른 상승 요인들이 있지만 경상 체력에 따른 자본비율 개선 모습이 더 중요. 자본 우려가 완화되어야 배당 매력도 부각될 수 있기 때문

### Earnings Review

BUY

| TIP(12M): 6,500원 | CP(7월 30일): 5,250원

Key Data		Consensus Data	
		2020	2021
KOSPI 지수 (pt)	2,267.01		
52주 최고/최저(원)	7,760/3,420	매출액(십억원)	N/A
시가총액(십억원)	888.0	영업이익(십억원)	409.0
시가총액비중(%)	0.07	순이익(십억원)	309.2
발행주식수(천주)	169,145.8	EPS(원)	1,614
60일 평균 거래량(천주)	929.3	BPS(원)	28,851
60일 평균 거래대금(십억원)	4.9		30,254
20년 배당금(예상,원)	350		
20년 배당수익률(예상,%)	6.67		
외국인지분율(%)	44.10		
주요주주 지분율(%)			
국민연금공단	10.28		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	2.7 (20.8) (30.2)		
상대	(4.5) (25.0) (37.2)		



Financial Data						
투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
총영업이익	십억원	1,331	1,551	1,647	1,727	1,813
세전이익	십억원	488	439	408	427	455
지배순이익	십억원	384	327	278	285	298
EPS	원	2,268	1,936	1,642	1,686	1,761
(증감률)	%	26.9	-14.6	-15.2	2.7	4.4
수정BPS	원	25,684	27,329	29,283	30,969	32,729
DPS	원	360	410	350	380	410
PER	배	3.7	3.7	3.2	3.1	3.0
PBR	배	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
ROE	%	9.3	7.3	5.8	5.6	5.5
ROA	%	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
배당수익률	%	4.3	5.8	6.7	7.2	7.8



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

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

표 1. DGB금융 2020년 2분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	349	355	352	355	351	355	353	354	0.2	-0.3
순수수료이익	5	18	40	42	41	51	62	78	26.6	86.6
기타비이자이익	-18	-34	8	8	-17	-33	-2	26	NA	238.8
총영업이익	336	339	400	404	375	372	413	458	10.9	13.3
판관비	172	318	220	219	231	279	228	243	6.3	10.7
총전영업이익	164	20	179	185	144	93	185	215	16.6	16.4
영업외이익	1	153	14	-2	2	-8	-3	8	NA	NA
대손상각비	54	71	46	46	40	37	51	82	60.1	80.1
세전이익	111	103	147	137	106	48	130	141	8.1	2.4
법인세비용	24	-10	34	31	26	-15	32	32	-2.2	3.3
비지배주주지분이익	6	8	9	9	10	8	9	12	26.1	36.7
당기순이익	80	105	104	98	71	55	88	97	9.9	-0.9

주: 그룹 연결 기준

자료: 하나금융투자

표 2. DGB금융 2분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순수수료이익	전분기대비 보험손익 세전 69 억원(채권매각익 104 억원 포함) 증가, 증권(브로커리지-PF-IB) 110 억원 증가
기타비이자이익	FV-PL 유가증권(주로 채권) 관련익 231 억원(전분기대비 114 억원 증가), 대출채권 매각익 59 억원, 하이투자 파생상품관련 평가손 81 억원
판관비	증권사 실적 개선 및 조직 확대에 따른 판관비 증가 60 억원
영업외이익	하이투자 지분법이익 77 억원
영업외이익	코로나 추가 총당금 236 억원, 개별평가 보수적 추가 총당금 40 억원

자료: 하나금융투자

그림 1. 대구은행 부문별 대출 성장률 추이

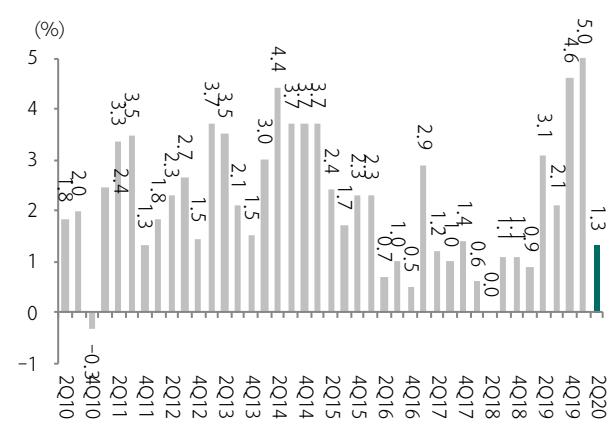
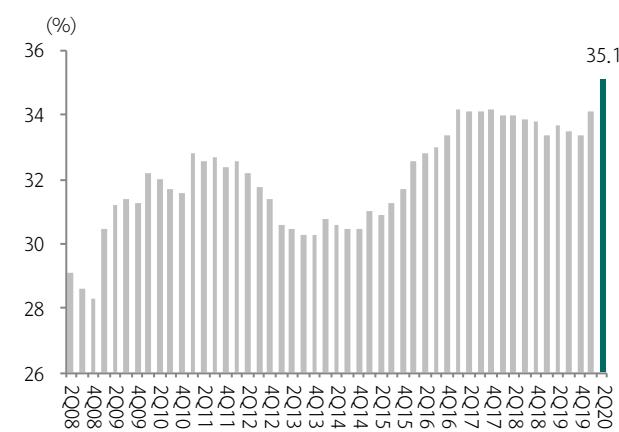
주: 전분기대비 성장률  
자료: 하나금융투자

그림 2. 은행 순이자마진 추이

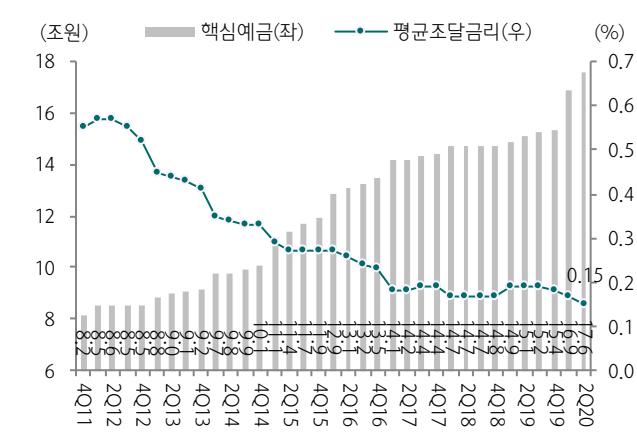
주: 분기 기준  
자료: 하나금융투자

그림 3. 은행 저원가성(핵심예금) 비중 추이



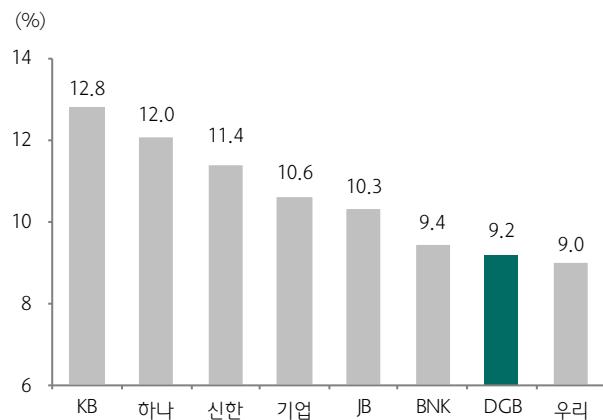
주: 총수신대비 비중 추이  
자료: 하나금융투자

그림 4. 핵심예금 및 평균조달금리 추이



주: 누적 평잔 기준  
자료: 하나금융투자

그림 5. 은행별 보통주자본비율 현황



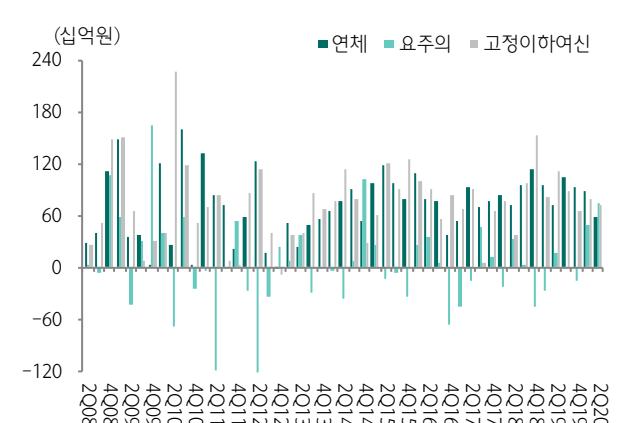
주: 2020년 2분기말 기준, 금융지주는 그룹 연결 기준  
자료: 하나금융투자

그림 6. DGB금융 배당성향과 주당배당금 추이 및 전망



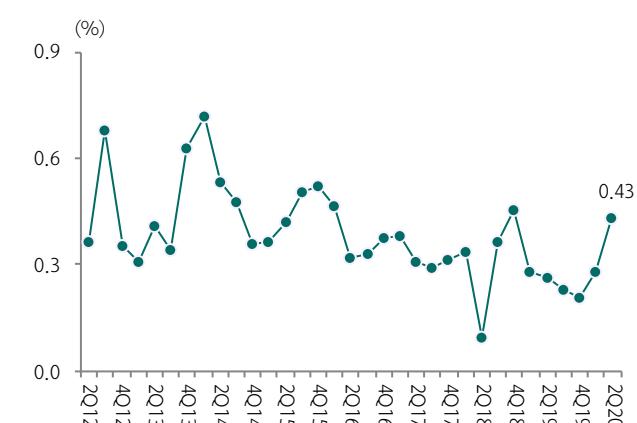
주: 2020F는 하나금융투자 추정치 기준, 배당성향은 표면 순익 대비  
자료: 하나금융투자

그림 7. 은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



주: 매상각전 실질 순증액 기준  
자료: 하나금융투자

그림 8. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준  
자료: 하나금융투자

## 추정 재무제표

포괄손익계산서		(단위: 십억원)				
		2018	2019	2020F	2021F	2022F
순이자이익		1,394	1,412	1,417	1,473	1,545
순수수료이익		27	173	231	247	264
당기순이익(상당수익)		0	0	14	15	15
비이자이익		-90	-34	-16	-8	-11
총영업이익		1,331	1,551	1,647	1,727	1,813
일반판권비		781	918	983	1,026	1,071
순영업이익		550	633	664	701	742
영업외손익		154	6	10	11	12
총당금적립전이익		704	640	674	712	753
제동당금전입액		216	201	266	285	298
경상이익		488	439	408	427	455
법인세전순이익		488	439	408	427	455
법인세		82	99	95	100	106
총당기순이익		406	363	313	328	349
외부주주지분		23	36	36	43	51
연결당기순이익		384	327	278	285	298

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
당기순이익(상당수익)		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익		-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
총영업이익		2.2	2.3	2.2	2.1	2.2
판권비		1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
총전영업이익		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	0.4	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
비자비자분이익		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	1,642	1,686	1,761
BPS(원)		25,684	27,329	29,283	30,969	32,729
실질BPS(원)		25,684	27,329	29,283	30,969	32,729
PER(×)		3.7	3.7	3.2	3.1	3.0
PBR(×)		0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
수장PBR(×)		0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
배당률(%)		7.2	8.2	7.0	7.6	8.2
배당수익률(%)		4.3	5.8	6.7	7.2	7.8

자료: 하나금융투자

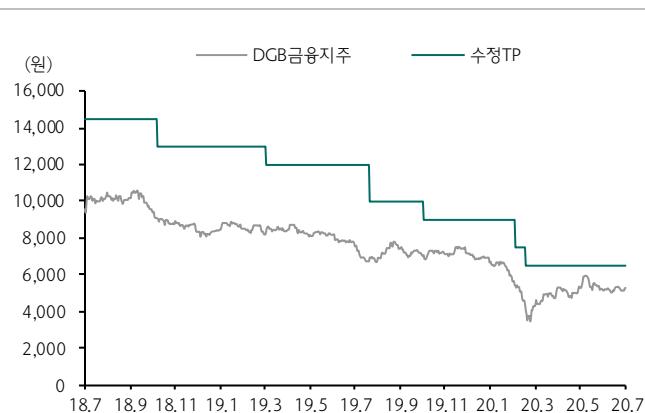
재무상태표		(단위: 십억원)				
		2018	2019	2020F	2021F	2022F
현금 및 예치금		2,601	2,826	2,027	1,663	1,278
유가증권		18,184	19,290	18,982	19,584	20,204
대출자금		40,827	46,587	52,996	55,646	58,428
고정자산		742	791	964	998	1,034
기타자산		2,563	2,909	3,918	4,077	4,242
자산총계		64,918	72,403	78,887	81,968	85,186
예수금		38,729	42,758	47,998	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	2,328	2,613	2,911
자본조정		-80	-58	-32	-32	-32
(자기주식)		0	0	0	0	0
외부주주지분		719	811	813	813	813
자본총계		5,063	5,434	5,766	6,051	6,349
자본총계(외부주주지분제외)		4,344	4,623	4,953	5,238	5,536

성장성		(단위: 원, 배, %)				
		2018	2019	2020F	2021F	2022F
총자산 증가율		14.4	11.5	9.0	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	-15.2	2.7	4.4
효율성/생산성		(단위: %)				
		2018	2019	2020F	2021F	2022F
대출금/예수금		105.4	109.0	110.4	111.1	111.9
판권비/총영업이익		58.7	59.2	59.7	59.4	59.1
판권비/수익성자산		1.7	2.0	2.0	1.9	1.9
수익성		(단위: %)				
		2018	2019	2020F	2021F	2022F
ROE		9.3	7.3	5.8	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



### 투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

#### DGB금융



날짜	투자의견	목표주가	폴리울	
			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 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%	8.7%	0.0%	100.0%

\* 기준일: 2020년 7월 30일

### Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2020년 7월 31일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2020년 7월 31일 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.