

## DGB금융지주

BUY(유지)

139130 기업분석 | 은행

|          |        |             |        |             |        |
|----------|--------|-------------|--------|-------------|--------|
| 목표주가(상향) | 8,000원 | 현재주가(10/29) | 6,490원 | Up/Downside | +23.3% |
|----------|--------|-------------|--------|-------------|--------|

2020. 10. 30

## 포트폴리오 변경 통한 대손비용 안정화

## News

**기대치 상회한 양호한 실적 시현:** 3Q20 DGB금융은 +29.4%YoY로 컨센서스 810억원을 크게 상회한 912억원의 지배주주순이익을 시현했다. 명예퇴직을 조기 시행해 128억원의 비용이 집행되었는데, 대출채권 매각이익 122억원 중 일회성이 강한 약 90억원의 특수채권 매각이익이 서로 상쇄된다. 코로나19 관련 92억원의 추가충당금을 감안하면 실적은 매우 양호한데, 은행 대손비용이 안정화되는 가운데 시장거래대금 증가 등으로 인해 하이투자증권이 호실적을 거둔 것이 크게 기여했다. (하이투자증권 순이익 1Q 156억원, 2Q 276억원, 3Q 374억원)

## Comment

**자본비율 개선 계속되었음:** CET1비율은 9.88%로 전분기 9.19%대비 크게 개선되었는데, 바젤3 신용위험 조기적용 효과 62bp를 감안해도 소폭이나마 개선된 것이다. 내년도 내부등급법이 승인되면 200bp 이상의 개선효과를 기대하고 있어 12% 수준의 CET1비율 달성이 가능할 것으로 예상한다. 점진적으로 배당성향도 높아질 수 있을 것으로 기대한다.

## Action

**포트폴리오 개선을 통한 대손비용 하락:** 2015년까지만해도 28%를 하회했던 대구은행의 가계대출 비중이 32%까지 높아졌고, 중장기적으로 35%까지 끌어올린다는 것이 회사측 목표이다. 최근 동사의 대손비용이 낮아지고 있는데는 이러한 포트폴리오 변경 효과가 영향을 미치고 있는 것으로 보이는데, 아직은 조금 더 효과를 확인할 필요는 있다고 판단한다. 내년 이후 실적 전망을 상향해 목표주가를 8,000원으로 상향한다. 이제는 지방은행의 시중은행 대비 디스카운트 폭이 과도해 보인다.

| Investment Fundamentals (IFRS연결) |         |         |        |        | (단위: 십억원 원 빼 %) |                | Stock Data   |       |
|----------------------------------|---------|---------|--------|--------|-----------------|----------------|--------------|-------|
| FYE Dec                          | 2018    | 2019    | 2020E  | 2021E  | 2022E           | 52주 최저/최고      | 3,420/7,490원 |       |
| 순영업수익                            | 1,331   | 1,548   | 1,715  | 1,640  | 1,722           | KOSDAQ /KOSPI  | 814/2,327pt  |       |
| (증가율)                            | 4.2     | 16.3    | 10.8   | -4.4   | 5.0             | 시가총액           | 10,978억원     |       |
| 세전이익                             | 488     | 439     | 468    | 502    | 562             | 60일-평균거래량      | 956,039      |       |
| (증가율)                            | 19.0    | -10.0   | 6.6    | 7.3    | 12.0            | 외국인지분율         | 46.8%        |       |
| 지배주주순이익                          | 384     | 327     | 311    | 337    | 378             | 60일-외국인지분율변동추이 | +2.7%        |       |
| 수정EPS                            | 2,232   | 1,896   | 1,799  | 1,955  | 2,197           | 주요주주           | 국민연금공단 10.9% |       |
| 수정BPS                            | 24,803  | 26,446  | 27,963 | 29,246 | 30,448          | (천원)           | (pt)         |       |
| PER (H/L)                        | 6.0/3.7 | 4.7/3.5 | 3.6    | 3.3    | 3.0             | DGB금융지주(좌)     |              |       |
| PBR (H/L)                        | 0.5/0.3 | 0.3/0.2 | 0.2    | 0.2    | 0.2             | KOSPI지수대비(우)   |              |       |
| 수정ROA                            | 0.6     | 0.5     | 0.4    | 0.4    | 0.4             | 10             | 200          |       |
| 수정ROE                            | 9.3     | 7.4     | 6.6    | 6.8    | 7.4             | 0              | 0            |       |
|                                  |         |         |        |        | 주가상승률           | 1M             | 3M           | 12M   |
|                                  |         |         |        |        | 절대기준            | 18.2           | 24.1         | -7.9  |
|                                  |         |         |        |        | 상대기준            | 18.3           | 20.7         | -17.2 |

도표 1. 3Q20 DGB금융지주 실적 Review

(단위: 십억원)

|           | 3Q20P | 3Q19 |       | 2Q20 |       | 3Q20E |       | 2020E |       | 2021E |       |
|-----------|-------|------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|           |       |      | YoY   |      | QoQ   |       | 차이    | 변경후   | 변경전   | 변경후   | 변경전   |
| 순이자이익     | 358   | 351  | 2.1   | 354  | 1.3   | 366   | -2.2  | 1,431 | 1,432 | 1,490 | 1,490 |
| 비이자이익     | 95    | 18   | 419.0 | 101  | -5.8  | 20    | 375.2 | 280   | 205   | 160   | 80    |
| 판관비       | 262   | 231  | 13.3  | 243  | 8.0   | 222   | 18.2  | 1,020 | 979   | 966   | 946   |
| 신용손실충당금   | 56    | 40   | 42.6  | 84   | -32.5 | 52    | 8.1   | 241   | 236   | 196   | 231   |
| 지배주주지분순이익 | 91    | 70   | 29.4  | 97   | -5.9  | 78    | 16.7  | 311   | 295   | 337   | 287   |
| 보통주순이익    | 90    | 69   | 30.1  | 95   | -6.0  | 76    | 17.1  | 304   | 288   | 331   | 281   |

자료: DB금융투자

## 대차대조표

|               | 손익계산서         |               |               |               |               |              |       |       |       |       |       |  |
|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|--|
| 12월 결산(십억원)   | 2018          | 2019          | 2020E         | 2021E         | 2022E         | 12월 결산(십억원)  | 2018  | 2019  | 2020E | 2021E | 2022E |  |
| 현금및예치금        | 2,602         | 2,826         | 2,835         | 2,997         | 3,168         | 순영업수익        | 1,331 | 1,548 | 1,715 | 1,640 | 1,722 |  |
| 유기증권          | 18,184        | 19,290        | 26,538        | 27,409        | 28,315        | 순이자이익        | 1,394 | 1,412 | 1,431 | 1,490 | 1,576 |  |
| 대출채권          | 40,408        | 46,149        | 45,943        | 48,565        | 51,340        | 비이자이익        | -63   | 136   | 284   | 150   | 146   |  |
| 신용카드채권        | 419           | 439           | 455           | 473           | 494           | 판관비          | 810   | 950   | 1,020 | 966   | 986   |  |
| 유형자산          | 957           | 990           | 979           | 979           | 979           | 신용소설반영전 영업손익 | 521   | 598   | 695   | 674   | 736   |  |
| 무형자산          | 200           | 186           | 200           | 169           | 139           | 신용소설증당금전인액   | 187   | 165   | 241   | 196   | 209   |  |
| 기타자산          | 2,217         | 2,427         | 3,584         | 3,584         | 3,584         | 영업이익         | 334   | 432   | 454   | 478   | 527   |  |
| <b>자산총계</b>   | <b>65,041</b> | <b>72,403</b> | <b>80,608</b> | <b>84,254</b> | <b>88,099</b> | 영업외손익        | 154   | 6     | 14    | 24    | 36    |  |
| 예수부채          | 38,729        | 42,758        | 41,672        | 44,051        | 46,568        | 세전이익         | 488   | 439   | 468   | 502   | 562   |  |
| 차입부채          | 6,442         | 7,043         | 10,771        | 11,208        | 11,664        | 중단사업이익       | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |  |
| 사채            | 5,304         | 5,590         | 6,113         | 6,113         | 6,113         | 당기순이익        | 406   | 363   | 357   | 386   | 427   |  |
| 기타부채          | 9,392         | 11,436        | 16,124        | 16,685        | 17,303        | 지배주주지분순이익    | 384   | 327   | 311   | 337   | 378   |  |
| <b>부채총계</b>   | <b>59,977</b> | <b>66,969</b> | <b>74,749</b> | <b>78,129</b> | <b>81,722</b> | 수정지배주주순이익    | 378   | 321   | 304   | 331   | 372   |  |
| 자본금           | 846           | 846           | 846           | 846           | 846           | 비자기주주지분순이익   | 23    | 36    | 46    | 49    | 49    |  |
| 신증자본증권        | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 증감률(%YoY)    |       |       |       |       |       |  |
| 자본잉여금         | 1,561         | 1,562         | 1,562         | 1,562         | 1,562         | 순영업수익        | 4.2   | 16.3  | 10.8  | -4.4  | 5.0   |  |
| 이익잉여금         | 1,869         | 2,124         | 2,360         | 2,577         | 2,780         | 신용소설반영전 영업손익 | -13.2 | 14.8  | 16.2  | -3.0  | 9.2   |  |
| 자본조정          | -1            | 0             | 0             | 0             | 0             | 세전이익         | 19.0  | -10.0 | 6.6   | 7.3   | 12.0  |  |
| 기타포괄손익누계액     | -38           | -38           | -38           | -38           | -38           | 수정지배주주순이익    | 25.2  | -15.1 | -5.3  | 8.9   | 12.4  |  |
| 비자기주주지분       | 719           | 811           | 830           | 879           | 928           | EPS          | 26.9  | -14.6 | -5.0  | 8.5   | 12.1  |  |
| <b>자본총계</b>   | <b>5,064</b>  | <b>5,434</b>  | <b>5,859</b>  | <b>6,125</b>  | <b>6,377</b>  | 수정EPS        | 24.9  | -15.1 | -5.1  | 8.7   | 12.4  |  |
| <b>수정자본총계</b> | <b>4,195</b>  | <b>4,473</b>  | <b>4,730</b>  | <b>4,947</b>  | <b>5,150</b>  | 자산총계         | 14.6  | 11.3  | 11.3  | 4.5   | 4.6   |  |

## 비율분석

| 12월 결산(%, 배)           | 2018 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E | 12월 결산(원 %, 배)    | 2018   | 2019   | 2020E  | 2021E  | 2022E  |
|------------------------|------|------|-------|-------|-------|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Dupont Analysis</b> |      |      |       |       |       |                   |        |        |        |        |        |
| 순이자이익률                 | 2.3  | 2.1  | 1.9   | 1.8   | 1.8   | EPS               | 2,267  | 1,935  | 1,838  | 1,995  | 2,237  |
| 비이자이익률                 | -0.1 | 0.2  | 0.4   | 0.2   | 0.2   | 수정EPS             | 2,232  | 1,896  | 1,799  | 1,955  | 2,197  |
| Credit Cost            | 0.3  | 0.2  | 0.3   | 0.2   | 0.2   | BPS               | 24,803 | 26,446 | 27,963 | 29,246 | 30,448 |
| 수정 ROA                 | 0.6  | 0.5  | 0.4   | 0.4   | 0.4   | Multiple(배)       |        |        |        |        |        |
| 수정 Equity Multiplier   | 15.0 | 15.9 | 16.6  | 17.0  | 17.1  | P/E               | 3.7    | 3.8    | 3.6    | 3.3    | 3.0    |
| 수정 ROE                 | 9.3  | 7.4  | 6.6   | 6.8   | 7.4   | P/B               | 0.3    | 0.3    | 0.2    | 0.2    | 0.2    |
| <b>자본적정성</b>           |      |      |       |       |       |                   |        |        |        |        |        |
| Core Tier1 비율          | 10.3 | 9.5  | 8.8   | 8.6   | 8.4   | 배당지표              |        |        |        |        |        |
| Double leverage        | 0.0  | 0.0  | 0.0   | 0.0   | 0.0   | 배당성향              | 15.0   | 19.1   | 18.5   | 19.2   | 20.6   |
| <b>자산전진성</b>           |      |      |       |       |       |                   |        |        |        |        |        |
| 순상자본비율                 | 1.1  | 0.9  | 0.8   | 0.8   | 0.7   | 배당수익률             | 4.3    | 5.8    | 6.0    | 6.8    | 8.0    |
|                        |      |      |       |       |       | Cost-income ratio | 60.9   | 61.4   | 59.5   | 58.9   | 57.3   |

자료: DGB금융자주, DB금융투자

주: IFRS 연결기준

## Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석팀당지와 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 「독점구제 및 공정거래에 관한 법률」 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참여율으로 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 증명자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 하락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 고리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

## 1년간 투자의견 비율 (2020-10-07 기준) – 매수(88.8%) 중립(11.2%) 매도(0.0%)

|  |  |
|--|--|
| 기업 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임 | 업종 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 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               |

## DGB금융자주 현주가 및 목표주가 차트



## 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

| 일자       | 투자의견 | 목표주가   | 고리율(%) | 일자    | 투자의견 | 목표주가 | 고리율(%) |
|----------|------|--------|--------|-------|------|------|--------|
|          |      |        | 평균     |       |      |      | 평균     |
|          |      |        | 최고/최저  |       |      |      | 최고/최저  |
| 18/08/01 | Buy  | 13,400 | -34.2  | -21.3 |      |      |        |
| 19/08/01 |      |        | -43.7  | -43.7 |      |      |        |
| 19/08/02 | Buy  | 11,250 | -36.6  | -31.0 |      |      |        |
| 19/10/31 | Buy  | 9,900  | -38.4  | -24.3 |      |      |        |
| 20/05/08 | Buy  | 7,300  | -25.7  | -5.5  |      |      |        |
| 20/10/29 | Buy  | 8,000  | -      | -     |      |      |        |

주: \*표는 담당자 변경주, \*표는 담당자 변경