

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

자본비용 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 예상된다. 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 목표 주가를 8,000원으로 상향한다. 이제는 지방은행의 시중은행 대비 디스카운트 폭이 과도해 보인다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

Stock Data

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec					
순영업이익	1,331	1,548	1,715	1,640	1,722
(증가율)	4.2	16.3	10.8	-4.4	5.0
세전이익	488	439	468	502	562
(증가율)	19.0	-10.0	6.6	7.3	12.0
지배주주순이익	384	327	311	337	378
수정EPS	2,232	1,896	1,799	1,955	2,197
수정BPS	24,803	26,446	27,963	29,246	30,448
PER (H/L)	6.0/3.7	4.7/3.5	3.6	3.3	3.0
PBR (H/L)	0.5/0.3	0.3/0.2	0.2	0.2	0.2
수정ROA	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
수정ROE	9.3	7.4	6.6	6.8	7.4

52주 최저/최고	3,420/7,490원
KOSDAQ /KOSPI	814/2,327pt
시가총액	10,978억원
60일-평균거래량	956,039
외국인지분율	46.8%
60일-외국인지분율변동추이	+2.7%p
주요주주	국민연금공단 10.9%



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

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
현금및예치금	2,602	2,826	2,835	2,997	3,168
유가증권	18,184	19,290	26,538	27,409	28,315
대출채권	40,408	46,149	45,943	48,565	51,340
신용카드채권	419	439	455	473	494
유형자산	957	990	979	979	979
무형자산	200	186	200	169	139
기타자산	2,217	2,427	3,584	3,584	3,584
자산총계	65,041	72,403	80,608	84,254	88,099
예수부채	38,729	42,758	41,672	44,051	46,568
차입부채	6,442	7,043	10,771	11,208	11,664
사채	5,304	5,590	6,113	6,113	6,113
기타부채	9,392	11,436	16,124	16,685	17,303
부채총계	59,977	66,969	74,749	78,129	81,722
자본금	846	846	846	846	846
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	1,561	1,562	1,562	1,562	1,562
이익잉여금	1,869	2,124	2,360	2,577	2,780
자본조정	-1	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	-38	-38	-38	-38	-38
비지배주주지분	719	811	830	879	928
자본총계	5,064	5,434	5,859	6,125	6,377
수정자본총계	4,195	4,473	4,730	4,947	5,150

비율분석

12월 결산(% , 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Dupont Analysis					
순이자이익률	2.3	2.1	1.9	1.8	1.8
비이자이익률	-0.1	0.2	0.4	0.2	0.2
Credit Cost	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2
수정 ROA	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
수정 Equity Multiplier	15.0	15.9	16.6	17.0	17.1
수정 ROE	9.3	7.4	6.6	6.8	7.4
자본적정성					
Core Tier1 비율	10.3	9.5	8.8	8.6	8.4
Double leverage	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산건전성					
손상채권비율	1.1	0.9	0.8	0.8	0.7

자료: DGB금융지주, DB금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
순영업이익	1,331	1,548	1,715	1,640	1,722
순이자이익	1,394	1,412	1,431	1,490	1,576
비이자이익	-63	136	284	150	146
판관비	810	950	1,020	966	986
신용손실반영전 영업손익	521	598	695	674	736
신용손실충당금전입액	187	165	241	196	209
영업이익	334	432	454	478	527
영업외손익	154	6	14	24	36
세전이익	488	439	468	502	562
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	406	363	357	386	427
지배주주지분순이익	384	327	311	337	378
수정지배주주순이익	378	321	304	331	372
비지배주주지분순이익	23	36	46	49	49
증감률(%YoY)					
순영업이익	4.2	16.3	10.8	-4.4	5.0
신용손실반영전 영업손익	-13.2	14.8	16.2	-3.0	9.2
세전이익	19.0	-10.0	6.6	7.3	12.0
수정지배주주순이익	25.2	-15.1	-5.3	8.9	12.4
EPS	26.9	-14.6	-5.0	8.5	12.1
수정EPS	24.9	-15.1	-5.1	8.7	12.4
자산총계	14.6	11.3	11.3	4.5	4.6

주요투자지표

12월 결산원 % , 배	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당이익(원)					
EPS	2,267	1,935	1,838	1,995	2,237
수정EPS	2,232	1,896	1,799	1,955	2,197
BPS	24,803	26,446	27,963	29,246	30,448
Multiple(배)					
P/E	3.7	3.8	3.6	3.3	3.0
P/B	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
배당지표					
DPS	360	410	390	440	520
배당성향	15.0	19.1	18.5	19.2	20.6
배당수익률	4.3	5.8	6.0	6.8	8.0
Cost-income ratio	60.9	61.4	59.5	58.9	57.3

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 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 의견을 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 과리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이익률 (2020-10-07 기준) - 매수(88.8%) 중립(11.2%) 매도(0.0%)

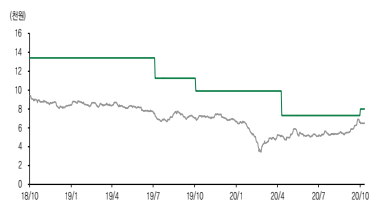
기업 투자이익은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이익은 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 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이익 및 목표주가 변경

일자	투자이익	목표주가	과리율(%)		일자	투자이익	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
18/08/01	Buy	13,400	-34.2	-21.3					
19/08/01		1년경과	-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 변경; *표는 담당자 변경