

DGB금융지주 (139130)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585

taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	9,400원 (M)
현재주가 (2/8)	6,960원
상승여력	35%

시가총액	11,773억원		
총발행주식수	169,145,833주		
60일 평균 거래대금	58억원		
60일 평균 거래량	810,521주		
52주 고	7,840원		
52주 저	3,420원		
외인지분율	47.13%		
주요주주	국민연금공단 13.00%		
주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(3.7)	0.6	4.8
상대	(1.9)	27.9	39.8
절대(달려환산)	(6.3)	0.6	11.1

NIM의 빠른 반등에 주목

투자의견 BUY, 목표주가 9,400원 유지

4분기 연결 이익은 560억원으로 당사 추정치 441억원과 컨센서스 420억원을 상회. 주요 특이요인은 1) 희망퇴직비용 47억원(3Q 128억원), 2) 코로나19 총당금전입액 262억원(은행 248억원, 캐피탈 14억원), 3) 생명 재무제표 소급 재작성 관련 이익 반영(세후 208억원) 등임. 주목할만한 점은 그룹과 은행 모두 NIM이 전분기대비 1bp 상승했다는 점인데, 이는 동사의 높은 시장금리 민감도에 기인. 향후 시장금리 상승의 수혜도 크게 받을 것으로 기대. 배당성향은 19.9%로 전분기대비 하락하였으나 향후 다시 반등할 전망. 투자의견 BUY와 목표주가 9,400원 유지.

이자이익 전년동기대비 2.8%, 전분기대비 1.4% 증가. 그룹 NIM과 은행 NIM이 모두 전분기대비 1bp 상승하여 은행 이자이익은 추정치에 부합. 비은행 이자이익은 추정치를 소폭 하회했는데, 증권과 생명의 이자이익이 전분기대비 감소했기 때문.

비이자이익 전년동기대비 흑자전환, 전분기대비 14.9% 증가. 재무제표 소급 재작성 관련 이익 반영으로 생명의 비이자이익이 전분기대비 크게 증가한 반면 은행과 증권, 캐피탈 비이자이익은 전분기대비 감소.

판매비와 관리비 2020년 연간 경비율(57.2%)은 희망퇴직비용(175억원, 3분기 128억원 + 4분기 47억원)에도 불구하고 전년동기대비 5.2%pt 개선. 향후 경비율은 지속 하락할 전망.

총당금전입액 2020년 은행 대손비용률(49bps)은 전년대비 +14bps 상승하였으나 코로나19 관련 선제적 총당금을 제외한 경상적 대손비용률은 36bps로 전년과 유사. 연간 코로나19 관련 총당금은 은행 576억원, 캐피탈 14억원 적립.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	468	35.5	4.1	427	9.6
총전영업이익	179	170.7	-4.6	137	30.4
영업이익	92	212.9	-29.8	71	30.7
세전이익	93	328.2	-32.0	67	38.7
연결순이익	67	54.6	-35.5	54	23.2
지배주주순이익	56	59.1	-38.6	42	33.3

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020P	2021E
순영업수익	1,337	1,525	1,789	1,889
영업이익	333	406	490	603
지배순이익	380	307	332	398
PER (배)	3.1	3.8	3.5	3.0
PBR (배)	0.23	0.22	0.20	0.19
ROE (%)	9.2	6.9	6.9	7.7
ROA (%)	0.63	0.45	0.44	0.48

자료: 유안타증권

자료: 유안타증권

[표 1] 4 분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	455	468	
이자이익	370	363	
은행 이자이익	231	236	그룹, 은행 NIM +1bp QoQ
비은행 이자이익	138	127	
비이자이익	85	105	생명 재무제표 소급 재작성 관련 이익 반영
판매비와 관리비	296	289	희망퇴직비용 47원 (3Q20 128억원)
총당금적립전 영업이익	159	179	
총당금전입액	83	87	코로나19 총당금 은행 248억원, 캐피탈 14억원
영업이익	76	92	
영업외손익	2	0	
세전이익	78	93	
법인세비용	21	26	
연결 당기순이익	57	67	
지배주주순이익	44	56	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
순영업수익	413	458	450	468	465	468	474	483
이자이익	353	354	359	363	365	369	373	383
은행 이자이익	233	231	229	236	237	242	247	257
비은행 이자이익	120	123	130	127	128	127	126	126
비이자이익	60	104	91	105	100	99	101	100
판매비와 관리비	228	243	262	289	256	257	261	290
총당금적립전 영업이익	185	215	188	179	209	210	213	193
총당금전입액	51	82	56	87	54	53	56	60
영업이익	133	133	132	92	155	157	157	134
영업외손익	-3	8	5	0	2	2	2	2
세전이익	130	141	136	93	156	159	159	135
법인세비용	32	32	33	26	43	44	44	37
연결 당기순이익	98	109	104	67	113	115	115	98
지배주주순이익	88	97	91	56	102	104	104	87

자료: 유안타증권 리서치센터

DGB 금융지주 (139130) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
순영업수익	1,337	1,525	1,789	1,889	2,004
이자이익	1,379	1,411	1,429	1,490	1,603
은행 이자이익	1,011	966	928	983	1,099
비은행 이자이익	369	445	500	507	505
비이자이익	-43	114	360	400	400
판매비와 관리비	817	950	1,022	1,063	1,117
총당금적립전 영업이익	520	574	767	826	886
총당금전입액	187	169	276	223	213
영업이익	333	406	490	603	674
영업외손익	151	6	9	6	6
세전이익	484	412	499	609	680
법인세비용	81	69	122	167	187
당기순이익	403	343	377	441	493
지배주주순이익	380	307	332	398	450
비지배주주순이익	23	36	45	43	43

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
순영업수익	5.5	14.1	17.3	5.6	6.1
이자이익	6.8	2.3	1.3	4.3	7.6
은행 이자이익	5.3	-4.5	-3.9	5.9	11.8
비은행 이자이익	11.2	20.8	12.4	1.2	-0.4
비이자이익	78.0	-364.6	217.3	11.0	0.2
판매비와 관리비	20.7	16.3	7.6	4.0	5.1
총당금적립전 영업이익	-12.0	10.5	33.5	7.8	7.3
총당금전입액	3.2	-9.8	63.9	-19.2	-4.9
영업이익	-18.7	22.0	20.8	23.0	11.8
영업외손익	13,663.6	-95.8	44.4	-30.8	0.0
세전이익	17.9	-14.9	21.2	22.0	11.7
법인세비용	-13.8	-14.6	76.7	36.9	11.7
당기순이익	27.4	-14.9	9.9	17.1	11.7
지배주주순이익	25.9	-19.2	8.1	19.9	12.9
비지배주주순이익	59.6	57.8	25.6	-3.1	0.0

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
은행 NIM	2.27	2.06	1.82	1.78	1.87
은행 NIS	2.67	2.43	2.07	2.07	2.12
경비율	61.1	62.3	57.2	56.3	55.8
대손비용률*	0.51	0.41	0.61	0.46	0.41
자산 성장률	14.4	11.5	10.5	7.0	6.1
지배주주자본 성장률	11.0	6.0	8.5	8.1	7.1
BIS 자본	5,015	5,279	5,533	5,938	6,319
기본자본	4,427	4,676	4,914	5,318	5,699
보통주자본	3,831	4,086	4,274	4,679	5,060
보완자본	588	603	620	620	620
위험가중자산	39,110	42,836	44,574	47,683	50,608
BIS 비율	12.8	12.3	12.4	12.5	12.5
기본자본비율	11.3	10.9	11.0	11.2	11.3
보통주자본비율	9.8	9.5	9.6	9.8	10.0
보완자본비율	1.5	1.4	1.4	1.3	1.2

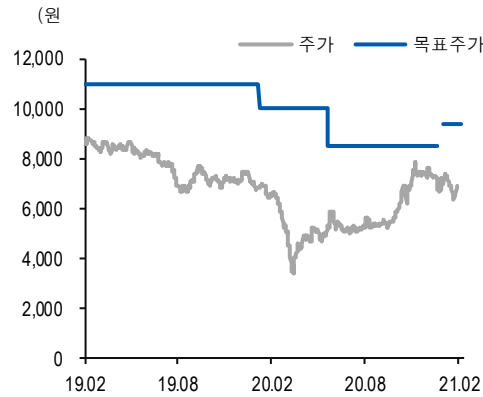
* 주: 대손비용률은 총여신 기준으로 당사가 산출한 수치로 IR 자료와 차이가 있을 수 있음
 자료: Company data, 유안타증권

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
자산	64,914	72,404	79,972	85,549	90,798
현금성자산	2,602	2,826	3,682	3,938	4,180
유가증권	18,184	19,283	21,374	22,864	24,267
대출채권	40,827	46,587	50,801	54,344	57,678
은행 원화대출금	35,466	39,408	44,167	47,247	50,146
유형자산	957	990	977	977	977
기타	3,301	3,708	4,116	3,425	3,695
부채	59,859	66,997	74,168	79,341	84,208
예수부채	38,730	42,758	47,248	50,543	53,644
은행 원화예수금	38,730	42,758	47,248	50,543	53,644
차입부채	11,746	12,633	16,152	17,278	18,338
기타	9,383	11,605	10,768	11,519	12,226
자본	5,055	5,408	5,804	6,209	6,590
지배주주자본	4,336	4,596	4,986	5,391	5,772
자본금	846	846	846	846	846
자본잉여금	1,561	1,562	1,562	1,562	1,562
자본조정	-1	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	-79	-64	-35	57	89
이익잉여금	1,869	2,124	2,314	2,627	2,976
기타자본	149	149	299	299	299
비지배자본	719	811	818	818	818

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
Valuation					
PER	3.1	3.8	3.5	3.0	2.6
PBR	0.23	0.22	0.20	0.19	0.18
배당수익률	5.2	5.9	5.6	7.2	8.6
주당지표					
EPS	2,219	1,900	1,964	2,354	2,659
BPS	25,640	27,296	29,478	31,871	34,123
DPS	360	410	390	500	600
성장성					
EPS 성장률	24.2	-14.4	3.4	19.9	12.9
BPS 성장률	11.1	6.5	8.0	8.1	7.1
수익성					
ROE	9.2	6.9	6.9	7.7	8.1
ROA	0.63	0.45	0.44	0.48	0.51
총당금전영업이익률	38.9	37.7	42.8	43.7	44.2
영업이익률	24.9	26.6	27.4	31.9	33.6
세전이익률	36.2	27.0	27.9	32.2	33.9
순이익률	28.5	20.2	18.6	21.1	22.5

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
기말발행주식수	169,146	169,146	169,146	169,146	169,146
보통주	169,146	169,146	169,146	169,146	169,146
우선주	0	0	0	0	0
배당성향	16.0	22.6	19.9	21.2	22.6
보통주배당성향	16.0	22.6	19.9	21.2	22.6
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

DGB 금융지주 (139130) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-02-09	BUY	9,400	1년		
2021-01-11	BUY	9,400	1년		
담당자변경					
2020-05-28	BUY	8,500	1년	-28.92	-7.76
2020-01-15	BUY	10,000	1년	-46.76	-30.30
2019-08-02	BUY	11,000	1년	-35.07	-29.45
2019-01-21	BUY	13,000	1년	-36.06	-31.85

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.1
Buy(매수)	92.0
Hold(중립)	6.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-02-06

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 정태준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.