

SK COMPANY Analysis



Analyst
구경회

kh.koo@sks.co.kr
02-3773-9083

Company Data

자본금	8,457 억원
발행주식수	16,915 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	11,975 억원
주요주주	
국민연금공단	13.00%
외국인지분율	47.10%
배당수익률	5.90%

Stock Data

주가(21/02/09)	7,080 원
KOSPI	3,084.67 pt
52주 Beta	1.00
52주 최고가	7,840 원
52주 최저가	3,420 원
60일 평균 거래대금	58 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-3.7%	-1.8%
6개월	32.6%	0.9%
12개월	4.8%	-25.0%

DGB 금융지주 (139130/KS | 매수(유지) | T.P 8,500 원(유지))

비이자이익의 개선이 돋보이는 결과

4Q20 지배주주순이익은 560 억원으로 시장 컨센서스(420 억원)를 상회. 양호한 실적의 배경은 증시 호황으로 인해 비이자이익이 크게 개선된 점. 하이투자증권은 2020년 그룹 연결이익의 28%를 기여. 배당금 감축은 아쉽지만, 업종 공통적인 사안이며 주가에 기반영. 실적 추정치 변동 폭이 3%로 미미하여 기존 목표주가 8,500 원 유지

증시 호조세로 인해 비이자이익이 늘면서 4Q 실적 양호

4Q20 지배주주순이익은 560 억원으로 시장 컨센서스(420 억원)를 상회했다. 양호한 실적이 나온 것은 증시 호황으로 인해 비이자이익이 크게 개선되었기 때문이다. 증권 자회사인 하이투자증권은 2020년 연간 순이익이 1,068 억원(별도)으로 그룹 연결순이익의 28%를 기여했다. 대구은행의 2020년 연간 순이익은 2,383 억원으로 전년대비 15.6% 감소했다.

순이자마진은 긍정적이나, 배당 감축은 아쉬운 결과

순이자마진(NIM)이 1.77%로 전분기대비 1bp 확대된 것은 긍정적이다. 주당 배당금이 390 원으로 전년도(410 원)에 비해 소폭 감소한 것은 아쉽다. 하지만 이는 감독 당국의 배당 규제 때문에 나타난 업종 공통적인 사안이며, 11월 이후의 주가 부진에 어느 정도 반영되어 있다고 본다.

실적 추정치 변동 폭이 3%로 미미하여 기존 목표주가 8,500 원 유지

4Q 결과를 반영하여 2021년 지배주주순이익 추정치를 3,360 억원으로, 기준수치에 비해 3% 상향조정한다. 배당금 추정치는 보수적으로 가정한 기존 수치(2021년 430 원)를 유지한다. 펀더멘탈 변화 폭이 미미해 기존의 목표주가 8,500 원과 '매수' 의견을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
총영업이익	십억원	1,275	1,341	1,548	1,785	1,824	1,894
YoY	%	3.8	5.1	15.4	15.3	2.2	3.8
영업이익	십억원	410	337	432	490	499	520
YoY	%	5.8	-17.8	28.4	13.4	1.8	4.3
지배주주순이익	십억원	302	384	327	332	338	351
YoY	%	5.1	26.9	-14.6	1.5	1.7	4.0
영업이익/총영업이익	%	32.1	25.1	27.9	27.5	27.4	27.5
총영업이익/자산	%	2.3	2.2	2.3	2.3	2.2	2.1
수정 ROE	%	7.9	9.4	7.5	7.2	7.0	6.8
ROA	%	0.57	0.67	0.53	0.49	0.47	0.45
배당성향	%	19.0	15.9	21.2	19.9	21.5	22.1
수정 EPS	원	1,787	2,267	1,936	1,965	1,998	2,077
BPS	원	23,088	24,801	26,412	27,725	29,612	31,554
주당배당금	원	340	360	410	390	430	460
수정 PER	배	6.1	4.6	4.0	3.0	3.5	3.4
PBR	배	0.47	0.42	0.30	0.21	0.24	0.22
배당수익률	%	3.1	3.4	5.2	6.7	6.1	6.5

2020년 4분기 DGB 금융지주 연결실적 요약

(십억원)	4Q20 실적			전년동기실적	
	잠정치	SK 추정치	컨센서스	4Q19	YoY
총영업이익	468	402	-	369	26.7
이자이익	363	362	-	355	2.5
비이자이익	105	41	-	15	607.4
판관비	289	284	-	279	3.5
대손비용	87	60	-	34	154.7
세전이익	92	59	71	56	64.8
지배주주순이익	56	41	42	55	1.3

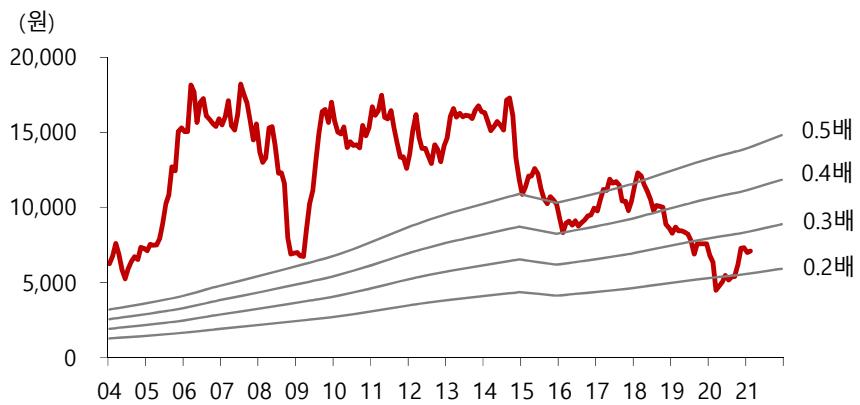
자료 DGB 금융지주, SK 증권

DGB 금융지주에 대한 실적 추정치 변경 내용

(십억원)	변경된 추정치		기존 추정치		시장 컨센서스	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
총영업이익	1,824	1,894	1,792	1,870	-	-
영업이익	499	520	477	507	513	569
지배주주순이익	338	351	327	347	342	369
수정 ROE(%)	7.0	6.8	6.7	6.7	-	-
주당배당금(원)	430	460	430	460	-	-

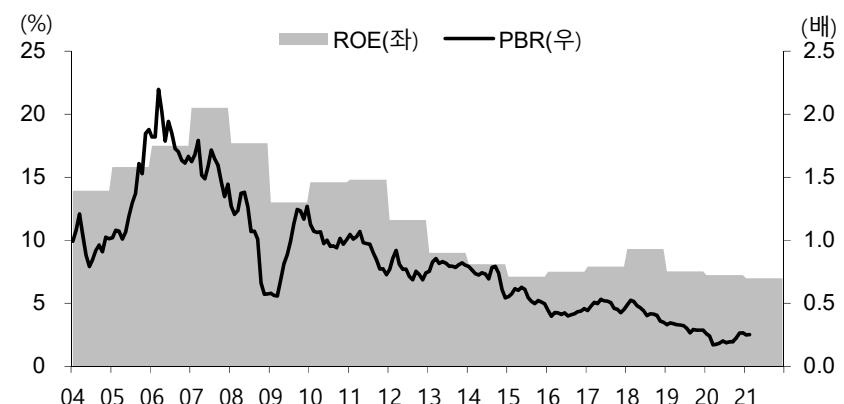
자료 DGB 금융지주, SK 증권

DGB 금융지주의 주가와 PBR 밴드

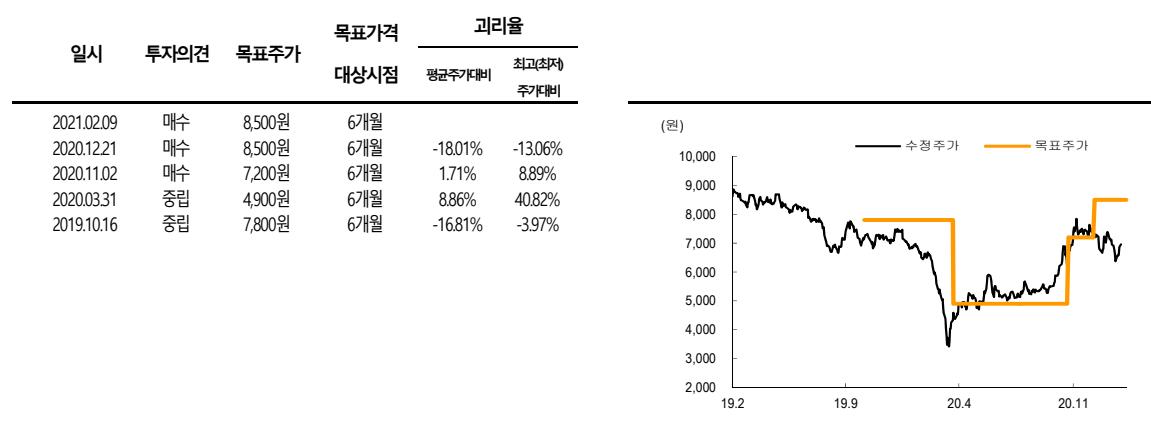


자료 DGB 금융지주, KRX, SK 증권

DGB 금융지주의 ROE 와 PBR 추이



자료 DGB 금융지주, KRX, SK 증권



Compliance Notice

- 작성자(구경희)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간접없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021년 2월 9일 기준)

매수	89.34%	중립	10.66%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
현금및예치금	2,601	2,826	3,682	3,910	4,320
유가증권	18,184	19,283	21,286	22,929	24,450
대출채권	40,827	46,587	50,801	54,169	57,362
대손충당금	339	343	377	413	452
유형자산	957	990	977	1,060	1,149
무형자산	200	186	209	214	218
기타자산	2,149	2,527	3,016	3,316	3,625
자산총계	64,918	72,398	79,972	85,596	91,123
예수부채	38,729	42,758	47,248	50,816	54,199
차입성부채	11,746	12,633	16,152	17,172	18,333
기타금융부채	1,069	2,461	1,434	1,466	1,500
비이자부채	8,310	9,117	9,335	9,971	10,542
부채총계	59,855	66,969	74,168	79,426	84,574
지배주주지분	4,344	4,617	4,989	5,308	5,636
자본금	846	846	846	846	846
신종자본증권	149	149	299	299	299
자본잉여금	1,561	0	0	0	0
이익잉여금	1,869	2,124	2,355	2,674	3,003
기타자본	-80	1,498	1,489	1,489	1,489
비지배주주지분	719	811	816	863	913
자본총계	5,063	5,428	5,804	6,170	6,549

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
총영업이익	1,341	1,548	1,785	1,824	1,894
이자이익	1,383	1,412	1,429	1,513	1,623
이자수익	2,029	2,195	2,075	2,090	2,210
이자비용	647	783	646	576	587
비이자이익	-42	136	356	311	271
금융상품관련손익	70	113	140	100	72
수수료이익	131	272	378	376	367
보험손익	-94	-99	-69	-70	-71
기타이익	-149	-150	-93	-95	-97
신용충당금비용	187	165	273	272	289
일반관리비	817	950	1,022	1,053	1,085
종업원관련비용	523	520	530	546	562
기타 판관비	293	430	492	507	522
영업이익	337	432	490	499	520
영업외이익	151	6	9	9	9
세전이익	488	439	499	508	529
법인세비용	139	76	122	123	128
법인세율 (%)	(28.4)	(17.2)	(24.5)	(24.2)	(24.2)
당기순이익	406	363	377	385	401
지배주주 순이익	384	327	332	338	351
비지배지분 순이익	22	36	45	47	50

주요투자지표 I

12월 결산(%)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
수익성 지표					
수정ROE	9.4	7.5	7.2	7.0	6.8
ROA	0.67	0.53	0.49	0.47	0.45
NIM (순이자마진)	2.30	2.14	1.88	1.91	1.93
대손비용률	0.46	0.38	0.56	0.52	0.51
Cost-Income Ratio	60.9	61.4	57.3	57.7	57.3
ROA Breakdown					
총 영업이익	2.20	2.25	2.34	2.20	2.14
이자이익	2.27	2.06	1.88	1.83	1.84
비이자이익	-0.07	0.20	0.47	0.38	0.31
신용충당금비용	-0.31	-0.24	-0.36	-0.33	-0.33
일반관리비	-1.34	-1.38	-1.34	-1.27	-1.23
총영업이익 구성비					
이자이익	103.1	91.2	80.0	83.0	85.7
비이자이익	-3.1	8.8	20.0	17.0	14.3
수수료이익	9.7	17.6	21.2	20.6	19.4
기타	-12.9	-8.8	-1.2	-3.6	-5.1
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	9.8	9.6	9.6	10.1	10.3
Total BIS비율	12.8	12.3	12.4	13.0	13.3
NPL비율	1.05	0.89	0.58	0.55	0.53
충당금/NPL 비율	79.6	83.7	132.1	135.8	140.3

주요투자지표 II

12월 결산(%)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	14.4	11.5	10.5	7.0	6.5
대출증가율	1.5	14.0	9.1	6.7	5.9
부채증가율	13.9	11.9	10.7	7.1	6.5
BPS증가율	7.4	6.5	5.0	6.8	6.6
총영업이익증가율	5.1	15.4	15.3	2.2	3.8
이자이익증가율	7.1	2.1	1.2	5.9	7.3
비이자이익증가율	적지	흑전	162.6	-12.7	-12.8
일반관리비증가율	20.7	16.3	7.6	3.0	3.0
지배주주순이익증가율	26.9	-14.6	1.5	1.7	4.0
수정EPS증가율	26.9	-14.6	1.5	1.7	4.0
배당금증가율	5.9	13.9	-4.9	10.3	7.0
주당 지표 (원)					
EPS	2,267	1,936	1,965	1,998	2,077
수정EPS	2,267	1,936	1,965	1,998	2,077
BPS	24,801	26,412	27,725	29,612	31,554
주당배당금	360	410	390	430	460
배당성향 (%)	15.9	21.2	19.9	21.5	22.1
Valuation 지표					
수정PER(배)	4.6	4.0	3.0	3.5	3.4
PBR(배)	0.42	0.30	0.21	0.24	0.22
배당수익률 (%)	3.4	5.2	6.7	6.1	6.5

자료: DGB 금융지주, KRX, SK 증권 추정