



DGB금융지주 (139130)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	10,500원 (M)
현재주가 (4/29)	8,490원
상승여력	24%

시가총액	14,360억원
총발행주식수	169,145,833주
60일 평균 거래대금	78억원
60일 평균 거래량	974,786주
52주 고	8,960원
52주 저	4,705원
외인지분율	48.49%
주요주주	국민연금공단 13.63%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	1.9	33.3	61.1
상대	4.5	6.6	63.0
절대(달러환산)	4.1	34.6	77.1

비용 효율화 성과가 빛난 호실적

투자의견 BUY, 목표주가 10,500원 유지

1분기 연결 이익은 1,235억원으로 당사 추정치 1,112억원과 컨센서스 1,047억원을 상회. 비이자이익은 대출채권 매각이익 소멸 영향으로 추정치를 하회하였으나 판매비와 관리비가 예상보다 양호했던 점이 주효. 한편 지방금융지주 최초로 내부등급법 승인을 받아 CET1비율(11.93%)이 전분기대비 234bps 상승하였기 때문에 추후 배당성향도 크게 상향될 것으로 기대. 투자의견 BUY와 목표주가 10,500원 유지.

이자이익 전년동기대비 6.4%, 전분기대비 3.4% 증가하며 추정치 부합. 원화대출금이 전분기대비 3.8%나 성장했음에도 그룹 NIM과 은행 NIM이 모두 전분기대비 5bp 상승한 점이 고무적. 이에 따라 은행 이자이익은 전년동기대비 6.9%, 전분기대비 5.4%의 성장을 시현. 비은행 이자이익도 전년동기대비 5.4% 증가, 전분기대비 0.5% 감소하며 추정치 부합.

비이자이익 전년동기대비 43.3% 증가, 전분기대비 17.9% 감소하며 추정치 하회. 이는 양호한 자산건전성 관리 영향으로 대출채권 매각이익이 소멸했기 때문. 수수료이익은 거래대금 증가 등에 힘입어 전년동기대비 40.8%, 전분기대비 32.4% 성장.

판매비와 관리비 전년동기대비 6.0% 증가, 전분기대비 16.3% 감소하며 추정치보다 양호한 모습 시현. 연말 비용 안분 결정에 따른 판관비 상승(28억원)이 있었음에도 불구하고 예상보다 낮은 판관비를 보인 점이 고무적. 경비율은 52.5%로 전년동기대비 2.8%pt, 전분기대비 9.3%pt 개선.

충당금전입액 전년동기대비 20.0% 감소, 전분기대비 52.5% 감소하며 추정치 부합. 대손비율은 33bps로 전년동기대비 10bps, 전분기대비 19bps 개선.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	462	11.7	-1.4	433	6.6
총전영업이익	220	18.8	22.7	218	0.8
영업이익	178	33.8	93.3	160	11.6
세전이익	178	36.6	92.1	160	11.1
연결순이익	136	39.3	103.7	113	20.4
지배주주순이익	124	40.0	120.5	105	18.0

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021E	2022E
순영업수익	1,525	1,789	1,915	2,059
영업이익	406	490	633	686
지배순이익	307	332	419	451
PER (배)	4.7	4.3	3.4	3.2
PBR (배)	0.27	0.25	0.22	0.20
ROE (%)	6.9	6.9	7.9	7.6
ROA (%)	0.45	0.44	0.49	0.47

자료: 유안타증권

[표 1] 1분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	475	462	
이자이익	375	376	
은행 이자이익	247	249	그룹, 은행 NIM +5bp QoQ, 원화대출금 +3.8% QoQ
비은행 이자이익	128	127	
비이자이익	100	86	대출채권 매각이익 소멸 영향
판매비와 관리비	261	242	경비율은 52.5%로 전년동기대비 2.8%pt, 전분기대비 9.3%pt 개선
총당금적립전 영업이익	214	220	
총당금전입액	47	41	대손비용률은 33bps로 전년동기대비 10bps, 전분기대비 19bps 개선
영업이익	167	178	
영업외손익	2	-1	
세전이익	168	178	
법인세비용	46	42	
연결 당기순이익	122	136	
지배주주순이익	111	124	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q21P	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
순영업수익	462	476	486	492	1,789	1,915	2,059
이자이익	376	382	391	400	1,429	1,548	1,686
은행 이자이익	249	256	265	275	928	1,045	1,183
비은행 이자이익	127	126	125	125	500	503	503
비이자이익	86	94	95	92	360	366	373
판매비와 관리비	242	249	255	295	1,022	1,041	1,109
총당금적립전 영업이익	220	226	231	197	767	873	950
총당금전입액	41	62	64	73	276	240	264
영업이익	178	164	167	124	490	633	686
영업외손익	-1	2	2	2	9	4	6
세전이익	178	166	169	125	499	637	692
법인세비용	42	46	46	34	122	168	190
연결 당기순이익	136	120	122	91	377	469	502
지배주주순이익	124	108	110	78	332	419	451

자료: 유안타증권 리서치센터

DGB 금융지주 (139130) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

연결 포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	1,525	1,789	1,915	2,059	2,190
이자이익	1,411	1,429	1,548	1,686	1,818
은행 이자이익	966	928	1,045	1,183	1,314
비은행 이자이익	445	500	503	503	504
비이자이익	114	360	366	373	372
판매비와 관리비	950	1,022	1,041	1,109	1,169
총당금적립전 영업이익	574	767	873	950	1,021
총당금전입액	169	276	240	264	289
영업이익	406	490	633	686	732
영업외손익	6	9	4	6	6
세전이익	412	499	637	692	738
법인세비용	69	122	168	190	221
당기순이익	343	377	469	502	518
지배주주순이익	307	332	419	451	467
비지배주주순이익	36	45	50	50	50

연결 포괄손익계산서 항목별 성장률 (단위: %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	14.1	17.3	7.0	7.5	6.4
이자이익	2.3	1.3	8.4	8.9	7.8
은행 이자이익	-4.5	-3.9	12.6	13.2	11.0
비은행 이자이익	20.8	12.4	0.6	-0.1	0.2
비이자이익	-364.6	217.3	1.8	1.7	-0.1
판매비와 관리비	16.3	7.6	1.9	6.5	5.4
총당금적립전 영업이익	10.5	33.5	13.9	8.7	7.5
총당금전입액	-9.8	63.9	-13.2	9.9	9.5
영업이익	22.0	20.8	29.2	8.3	6.8
영업외손익	-95.8	44.4	-55.8	56.5	0.0
세전이익	-14.9	21.2	27.7	8.6	6.7
법인세비용	-14.6	76.7	37.4	13.3	16.0
당기순이익	-14.9	9.9	24.5	6.9	3.2
지배주주순이익	-19.2	8.1	26.1	7.7	3.5
비지배주주순이익	57.8	25.6	13.0	0.0	0.0

주요 경영지표 (단위: %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
은행 NIM	2.06	1.82	1.85	1.89	1.92
은행 NIS	2.43	2.07	2.12	2.11	2.11
경비율	62.3	57.2	54.4	53.9	53.4
대손비용률*	0.37	0.54	0.41	0.41	0.41
자산 성장률	11.5	10.5	14.1	9.5	9.5
지배주주자본 성장률	6.0	8.5	13.0	10.9	10.8
BIS 자본	5,279	5,533	5,969	6,583	7,256
기본자본	4,676	4,914	5,585	6,199	6,871
보통주자본	4,086	4,274	4,872	5,486	6,159
보완자본	603	620	384	384	384
위험가중자산	42,836	44,574	39,613	43,385	47,515
BIS 비율	12.3	12.4	15.1	15.2	15.3
기본자본비율	10.9	11.0	14.1	14.3	14.5
보통주자본비율	9.5	9.6	12.3	12.6	13.0
보완자본비율	1.4	1.4	1.0	0.9	0.8

주: 대손비용률은 총여신 기준으로 당사가 신출한 수치로 IR 자료와 차이가 있을 수 있음

자료: Company data, 유인티증권

연결 재무제표 (단위: 십억원)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산	72,404	79,972	91,239	99,926	109,440
현금성자산	2,826	3,682	3,937	4,312	4,723
유가증권	19,283	21,374	23,935	26,214	28,710
대출채권	46,587	50,801	58,785	64,382	70,512
은행 원화대출금	39,408	44,167	50,113	54,884	60,110
유형자산	990	977	976	976	976
기타	3,708	4,116	3,606	4,042	4,520
부채	66,997	74,168	84,788	92,861	101,703
예수부채	42,758	47,248	53,767	58,887	64,494
은행 원화예수금	42,758	47,248	53,767	58,887	64,494
차입부채	12,633	16,152	17,303	18,951	20,755
기타	11,605	10,768	13,718	15,024	16,454
자본	5,408	5,804	6,451	7,065	7,738
지배주주자본	4,596	4,989	5,635	6,249	6,922
자본금	846	846	846	846	846
자본잉여금	1,562	1,562	1,562	1,562	1,562
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	-64	-74	251	523	847
이익잉여금	2,124	2,355	2,678	3,019	3,368
기타자본	149	299	299	299	299
비지배자본	811	815	815	815	815

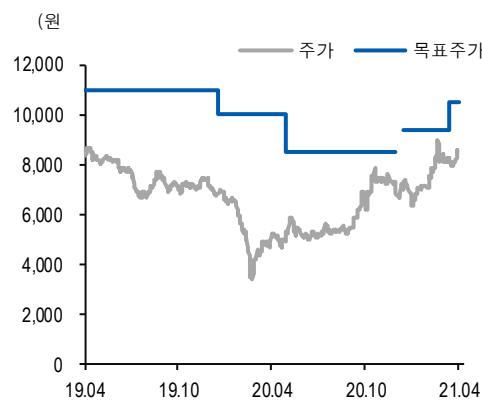
주요 투자지표 (단위: 원, %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation					
PER	4.7	4.3	3.4	3.2	3.1
PBR	0.27	0.25	0.22	0.20	0.19
배당수익률	4.8	4.6	6.7	7.7	8.2
주당지표					
EPS	1,782	1,964	2,476	2,668	2,762
BPS	27,173	29,493	33,316	36,947	40,924
DPS	410	390	570	650	700
성장성					
EPS 성장률	-19.7	10.2	26.1	7.7	3.5
BPS 성장률	6.0	8.5	13.0	10.9	10.8
수익성					
ROE	6.9	6.9	7.9	7.6	7.1
ROA	0.45	0.44	0.49	0.47	0.45
총당금전영업이익률	37.7	42.8	45.6	46.1	46.6
영업이익률	26.6	27.4	33.1	33.3	33.4
세전이익률	27.0	27.9	33.3	33.6	33.7
순이익률	20.2	18.6	21.9	21.9	21.3

주식 수와 배당성향 (단위: 백만 주, %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
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	22.6	19.9	23.0	24.4	25.3
보통주배당성향	22.6	19.9	23.0	24.4	25.3
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	괴리를	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-04-30	BUY	10,500	1년		
2021-04-12	BUY	10,500	1년		
2021-01-11	BUY	9,400	1년	-19.95	-4.68
			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: 괴리를 = (실제주가^{*} - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점가지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	92.0
Hold(중립)	8.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-04-27

※해외 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 투자 의사결정은 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.