



하나금융그룹

2021년 4월 30일 | Equity Research

DGB금융 (139130)

안정성과 이익신뢰도 가장 높은 지방은행

1분기 순익 1,235억원으로 예상을 상회한 서프라이즈 시현

DGB금융에 대한 투자의견 매수와 목표주가 11,000원을 유지. 1분기 순익은 전년동기대비 40.0% 증가한 1,235억원으로 컨센서스를 큰폭 상회. 1) 원화대출금이 전분기대비 3.8% 증가하고, NIM이 5bp 상승하면서 순이자이익이 3.4% 증가한데다 2) PF수수료 50억원 발생 및 증권수입수수료 47억원 증가 등으로 그룹 수수료이익도 전분기대비 21.2% 급증했으며, 3) 1분기에는 대출채권 매각이 없어 관련 매각익이 발생하지 않았음에도 기타비이자이익도 나름 양호했음. 4) 판관비는 전년동기대비 6.0% 증가했지만 은행 연말 성과급 및 임금인상소급비용을 배분기 미리 안분한 효과와 증권 실적 개선에 따른 성과급 지급 요인 등을 감안시 실질 증가율은 1~2% 내외 수준으로 추정. 5) 건전성 개선으로 그룹 대손충당금이 411억원으로 낮아졌고, 향후 추가 감소 기대. 전 부문에서 안정성 높은 호실적을 기록했으며 증권과 캐피탈이 각각 401억원과 130억원으로 비은행 실적이 대폭 증가한 점도 서프라이즈의 배경

NPL 순증액 증가, 연체 순증은 감소. 건전성 개선 추세 지속

1분기 은행 매·상각전 실질 NPL 순증 규모가 980억원으로 다소 증가했지만 실질 연체 순증 규모는 180억원으로 큰폭 감소. 이는 거래 지역업체가 감사의견 거절을 받으면서 NPL이 일시적으로 증가했기 때문으로 충당금 영향은 거의 없었음. 따라서 지난해 하반기부터 이어진 건전성 개선 기조는 지속되고 있다고 판단. 1분기 중 부동산 PF 대출이 6,450억원 급증한 점도 눈에 띄는 대목인데 PF 대출 증가분 중 APT PF 대출이 5,940억원을 차지. 지역 부동산경기 호황으로 인해 나타나는 자연스러운 현상인 듯. 전일 가계부채 관리방안 발표에 따라 가계대출 성장률 둔화 우려가 있지만 전체 대출포트폴리오에서 가계대출이 차지하는 비중이 33%로 상당히 적은데다 지방은행이라는 점에서 관련 영향을 크게 받지는 않을 것으로 판단

자본비율 대폭 개선. 올해 배당수익률은 6%에 육박할 전망

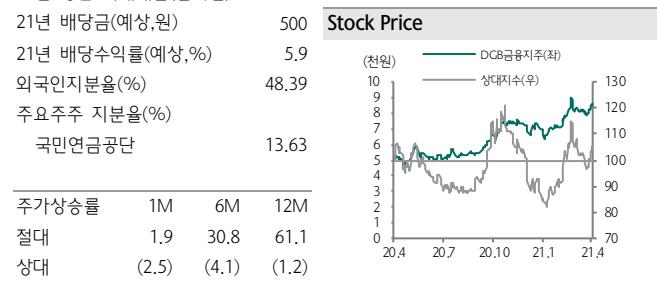
1분기 중 그룹 내부등급법 승인에 따라 보통주자본비율이 11.93%로 234bp나 상승했고, 올해 추정 순익은 3,800억원으로 약 20% 증익 전망. 배당성향을 보수적인 기준에서 22%대로 추정해도 DPS는 500원이 충분히 가능. 지난해 배당수익률이 5.7%에 달했는데 올해는 6%에 육박하는 배당수익률 기대

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 11,000원 | CP(4월 29일): 8,490원

Key Data		Consensus Data	
		2021	2022
KOSPI 지수 (pt)	3,174.07		
52주 최고/최저(원)	8,960/4,705	매출액(십억원)	N/A
시가총액(십억원)	1,436.0	영업이익(십억원)	551
시가총액비중(%)	0.06	순이익(십억원)	405
발행주식수(천주)	169,145.8	EPS(원)	2,181
60일 평균 거래량(천주)	974.9	BPS(원)	31,500
60일 평균 거래대금(십억원)	7.8		33,668
21년 배당금(예상,원)	500		
21년 배당수익률(예상,%)	5.9		
외국인지분율(%)	48.39		
주요주주 지분율(%)			
국민연금공단	13.63		
주가상승률	1M	6M	12M
절대	1.9	30.8	61.1
상대	(2.5)	(4.1)	(1.2)



Financial Data						
투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
총영업이익	십억원	1,524	1,789	1,852	1,965	2,071
세전이익	십억원	412	499	556	588	627
지배순이익	십억원	307	332	380	394	411
EPS	원	1,817	1,965	2,249	2,329	2,429
(증감률)	%	-19.9	8.1	14.5	3.6	4.3
수정BPS	원	27,173	29,493	31,572	33,901	36,330
DPS	원	410	390	500	540	590
PER	배	3.9	3.5	3.8	3.6	3.5
PBR	배	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2
ROE	%	6.9	6.9	7.4	7.1	6.9
ROA	%	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
배당수익률	%	5.8	5.7	5.9	6.4	6.9



Analyst 최정숙, CFA
02-3771-3643
cuchoi@hanafn.com

RA 정진용
02-3771-3126
Jinyong.jung@hanafn.com

 **하나금융투자**

표 1. DGB금융 2021년 1분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	355	351	355	353	354	358	363	376	3.4	6.4
순수수료이익	42	41	51	62	78	73	72	87	21.2	41.2
기타비이자이익	8	-17	-61	-2	26	18	33	-1	NA	NA
총영업이익	404	375	345	413	458	450	468	462	-1.4	11.8
판관비	219	231	279	228	243	262	289	242	-16.3	6.0
총전영업이익	185	144	65	185	215	188	179	219	22.7	18.8
영업외이익	-2	2	-8	-3	8	5	0	-1	NA	NA
대손상각비	46	40	37	51	82	56	87	41	-52.5	-20.0
세전이익	137	106	21	130	141	136	93	178	92.1	36.7
법인세비용	31	26	-22	32	32	33	26	42	62.1	28.5
비지배주주지분이익	9	10	8	9	12	12	11	13	16.3	33.0
당기순이익	98	71	35	88	97	91	56	124	120.5	40.0

주: 그룹 연결 기준

자료: 하나금융투자

표 2. DGB금융 1분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순수수료이익	전분기대비 은행 원화수수료 67 억원 증가(PF 수수료 50 억원). 증권수입수수료 47 억원 증가
기타비이자이익	FV-PL 유가증권(주로 채권) 관련익 97 억원(전분기대비 10 억원 증가), 은행 대출채권 매각익 없음(전분기대비 109 억원 감소), 4Q 보증준비금 적립 방식 변경으로 인한 생명 재무제표 소급 재작성 관련이익 275 억원 소멸
판관비	은행 성과급 및 임금인상소급분 연말비용안분효과 28 억원, 증권 판관비 YoY 85 억원 증가
대손총당금	4Q 코로나 추가 총당금 262 억원 소멸, 지역 섬유업체 추가 총당금 30 억원(감사의견 거절로 600 억원 NPL 전이)

자료: 하나금융투자

그림 1. 대구은행 원화대출 성장률 추이

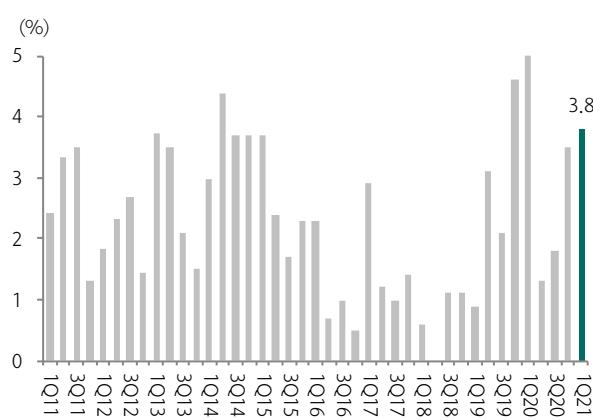
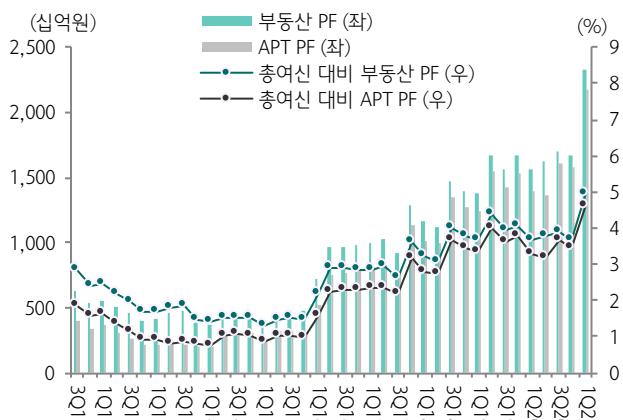
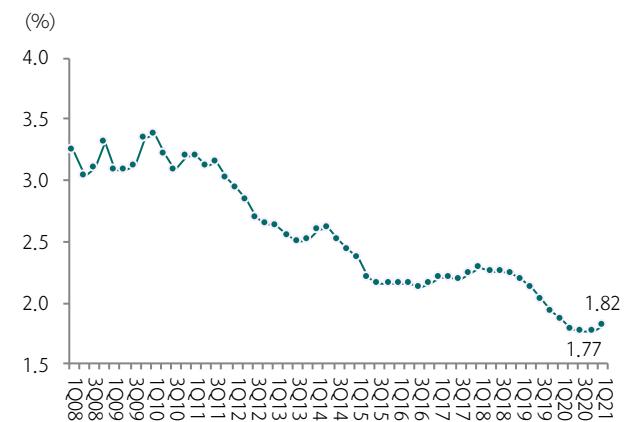
주: 전분기대비 성장률
자료: 하나금융투자

그림 2. 대구은행 부동산 PF 대출 및 총여신 대비 비중 추이



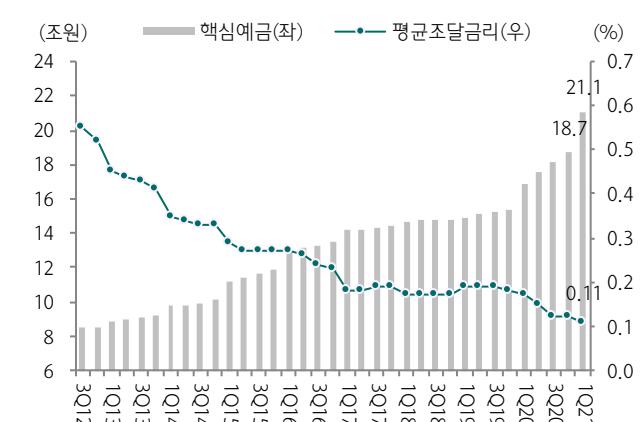
자료: 하나금융투자

그림 3. 은행 순이자마진 추이



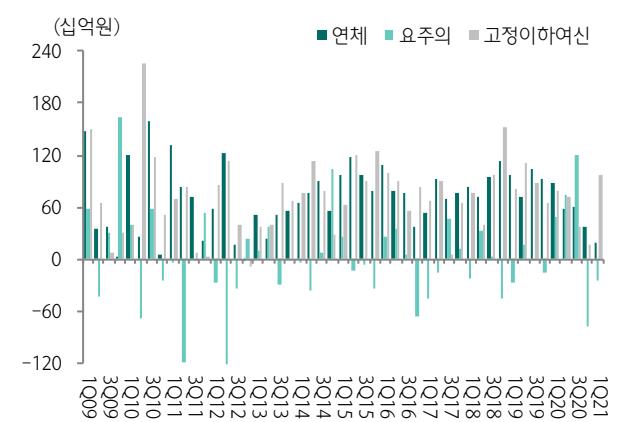
주: 분기 기준 기준
자료: 하나금융투자

그림 4. 대구은행 핵심예금과 평균조달금리 추이



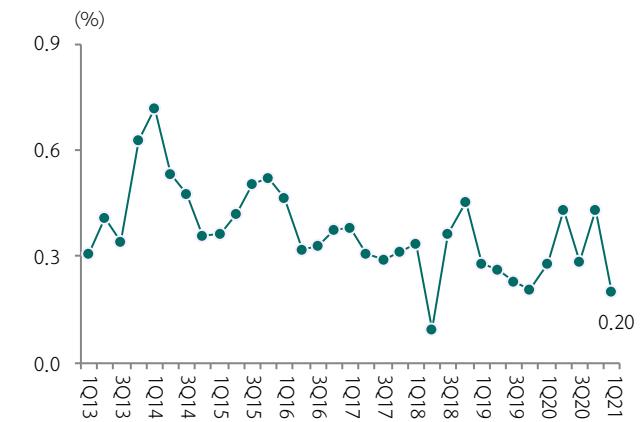
주: 핵심예금은 누적 평잔 대비
자료: 하나금융투자

그림 5. 은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



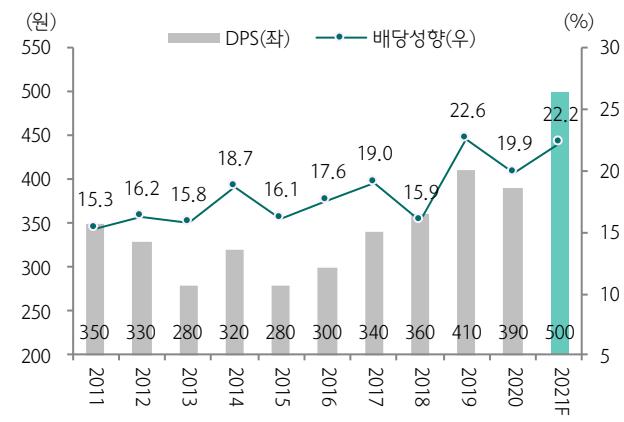
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나금융투자

그림 6. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



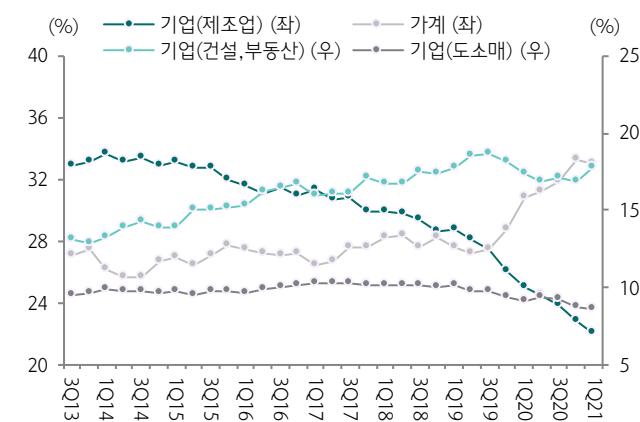
주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나금융투자

그림 7. DGB금융 DPS 및 배당성향 추이 및 전망



자료: 하나금융투자

그림 8. 대구은행 업종별 대출포트폴리오 비중 추이



자료: 하나금융투자

추정 재무제표

포괄손익계산서					
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
순이자이익	1,411	1,429	1,537	1,613	1,692
순수수료이익	146	309	301	316	332
당기순이익(상당수익)	0	0	20	20	21
비이자이익	-33	51	-7	16	27
총영업이익	1,524	1,789	1,852	1,965	2,071
일반판권비	918	988	1,049	1,098	1,146
순영업이익	607	801	803	867	925
영업외손익	6	9	15	16	16
총당금적립전이익	613	810	818	882	941
제동당금전입액	201	311	261	294	315
경상이익	412	499	556	588	627
법인세전순이익	412	499	556	588	627
법인세	93	122	123	130	139
총당기순이익	343	377	434	458	488
외부주주지분	36	44	53	64	77
연결당기순이익	307	332	380	394	411
Dupont Analysis					
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
순이자이익	2.1	1.9	1.9	1.9	1.9
순수수료이익	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4
당기순이익(상당수익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
총영업이익	2.2	2.3	2.3	2.3	2.4
판권비	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
총잔영업이익	0.9	1.1	1.0	1.0	1.1
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상각비	0.3	0.4	0.3	0.4	0.4
세전이익	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
법인세비용	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
비자내부지분이익	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
당기순이익	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
Valuation					
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS(원)	1,817	1,965	2,249	2,329	2,429
BPS(원)	27,173	29,493	31,572	33,901	36,330
실질BPS(원)	27,173	29,493	31,572	33,901	36,330
PER(x)	3.9	3.5	3.8	3.6	3.5
PBR(x)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2
수정PBR(x)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2
배당률(%)	8.2	7.8	10.0	10.8	11.8
배당수익률(%)	5.8	5.7	5.9	6.4	6.9

자료: 하나금융투자

재무상태표					
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
현금 및 예치금	2,826	3,682	2,149	1,839	1,512
유가증권	19,283	21,374	19,695	20,317	20,958
대출자본	46,587	50,801	55,631	58,413	61,334
고정자산	791	754	965	999	1,034
기타자산	2,918	3,361	3,844	3,998	4,159
자산총계	72,404	79,972	82,285	85,566	88,996
예수금	42,758	47,248	50,888	53,054	55,323
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	7,043	9,822	8,354	8,676	9,011
사채	5,590	6,330	5,762	5,983	6,212
기타부채	11,605	10,768	11,121	11,300	11,485
부채총계	66,997	74,168	76,125	79,012	82,031
자본금	846	846	846	846	846
보통주자본금	846	846	846	846	846
신종자본증권	149	299	398	398	398
자본잉여금	1,562	1,562	1,562	1,562	1,562
이익잉여금	2,103	2,355	2,666	3,060	3,471
자본조정	-64	-74	-132	-132	-132
(자기주식)	0	0	0	0	0
외부주주지분	811	815	820	820	820
자본총계	5,408	5,804	6,160	6,554	6,965
자본총계(외부주주지분제외)	4,596	4,989	5,340	5,734	6,145
성장성					
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
총자산 증가율	11.5	10.5	29	4.0	4.0
총대출 증가율	14.1	9.0	9.5	5.0	5.0
총수신 증가율	10.4	10.5	7.7	4.3	4.3
당기순이익 증가율	-19.9	8.1	14.5	3.6	4.3
효율성/생산성					
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
대출금/예수금	109.0	107.5	109.3	110.1	110.9
판권비/총영업이익	60.2	55.2	56.7	55.9	55.3
판권비/수익증자산	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
수익성					
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
ROE	6.9	6.9	7.4	7.1	6.9
ROA	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
ROA(총당금전)	0.9	1.1	1.0	1.1	1.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

DGB금융



날짜	투자의견	목표주가	폴리울	
			평균	최고/최저
21.4.19	BUY	11,000		
21.3.17	BUY	10,500	-21.09%	-14.67%
20.11.12	BUY	9,500	-23.78%	-12.53%
20.10.30	BUY	8,000	-13.27%	-7.50%
20.10.6	BUY	7,000	-10.18%	-1.43%
20.3.18	BUY	6,500	-21.15%	-9.08%
20.3.4	BUY	7,500	-35.47%	-28.00%
19.11.1	BUY	9,000	-23.66%	-16.78%
19.8.20	BUY	10,000	-28.06%	-22.40%
19.4.2	BUY	12,000	-33.02%	-27.58%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.66%	5.34%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 4월 29일

Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 4월 30일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2021년 4월 30일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.