

# DGB금융 (139130)

## 시중은행 수준까지 하락하는 대손비용률

### 2분기도 호실적 예상. 높은 성장률과 대손비용률 하락에 주목

DGB금융에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 12,500원을 유지. 2분기 추정 순이익은 전년동기대비 31.2% 증가한 1,270억원으로 컨센서스 큰폭 상회 예상. 2분기 대출성장률이 3.0%로 은행 중 가장 높아 고성장이 지속되고, NIM이 2bp 추가 상승하면서 이자이익이 전년동기대비 9% 가까이 증가하는데다 PF대출 증가와 하이투자증권 실적 호조로 비이자이익도 상당폭 개선될 것으로 예상되기 때문. 게다가 그룹 대손비용이 370억원 내외로 낮아지면서 총자산대비 대손비용률이 약 0.18%로 시중은행 수준까지 하락하는 점도 호실적에 크게 기여. 물론 이처럼 낮은 대손비용에는 70억원 내외의 일회성 충당금 환입 요인이 있기는 하지만 상각 관련 추가 충당금 등까지 감안시 건전성 개선 추세 본격화로 경장 대손비용이 낮아지고 있는 상황으로 판단. 2분기 추정 순이익 1,270억원에는 매년 연말에 발생하는 명예퇴직비용 중 일부인 100억원까지 선반영된 수치임. 올해 추정 순이익은 약 3,950억원으로 4,000억원에 육박할 전망

### 단기금리 상승이 NIM에 미치는 긍정적 영향이 가장 큰 은행

2분기에도 가계대출이 3% 이상 증가하면서 대출포트폴리오 변화 노력 지속 중. RoRWA(Return on RWA)와 Credit cost 감소 효과를 고려해 동사는 지난 2년간 가계대출 비중을 확대하는 전략적 행보를 보여 왔음. 따라서 높은 성장률에도 불구하고 자본비용 하락 폭은 10bp 내외에 그칠 전망. 또한 대구은행은 기업대출 중 변동금리대출 비중이 95.4%에 달하고 이 중 90% 가량이 3개월과 12개월 국채와 은행채 금리에 연동되어 있다는 점에서 단기금리 상승에 NIM에 미치는 긍정적 영향이 가장 큰 은행. 최근 연내 기준금리 인상 기대감에 12개월 금리가 큰폭 상승했고, 3개월 금리도 꿈틀거리고 있는 상황. 은행 전반적으로 2분기까지의 NIM 상승은 조달금리 하락 영향 때문인데 3~4분기부터는 대출금리 상승 여부가 NIM을 좌우할 것임. 하반기 중 NIM 개선 폭이 타행대비 클 수 있다고 판단

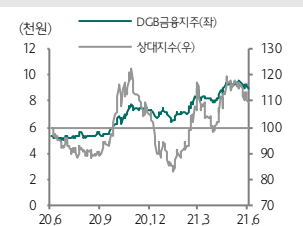
### DPS 33.3% 증가 예상. 배당 매력도 양호. 비중 확대 전략 권고

올해 20% 가량의 증익이 예상되고, 배당성장도 최소 22%대로 상향될 것으로 기대되는 만큼 2021년 추정 DPS는 520원으로 전년 대비 33.3% 증가 예상. 기대배당수익률은 5.8%로 은행 평균인 5.4%를 상회해 배당 매력도 양호. 비중 확대 전략 권고

### Earnings Preview

**BUY**

TP(12M): 12,500원 | CP(6월 22일): 9,030원

Key Data		Consensus Data	
		2021	2022
KOSPI 지수 (pt)	3,263.88		
52주 최고/최저(원)	9,590/5,010	N/A	N/A
시가총액(십억원)	1,527.4	573	608
시가총액비중(%)	0.07	429	451
발행주식수(천주)	169,145.8	EPS(원)	2,278
60일 평균 거래량(천주)	806.6	BPS(원)	31,565
60일 평균 거래대금(십억원)	7.1		33,777
21년 배당금(예상, 원)	520	Stock Price	
21년 배당수익률(예상, %)	5.8		
외국인지분율(%)	48.45		
주요주주 지분율(%)			
국민연금공단	13.63		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	(0.3) 23.7 69.4		
상대	(3.6) 3.6 10.4		

Financial Data						
투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
총영업이익	십억원	1,524	1,789	1,847	1,971	2,078
세전이익	십억원	412	499	574	605	644
지배순이익	십억원	307	332	395	407	425
EPS	원	1,817	1,965	2,333	2,406	2,511
(증감률)	%	-19.9	8.1	18.7	3.2	4.3
수정BPS	원	27,173	29,493	31,656	34,062	36,573
DPS	원	410	390	520	560	610
PER	배	3.9	3.5	3.9	3.8	3.6
PBR	배	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2
ROE	%	6.9	6.9	7.6	7.3	7.1
ROA	%	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
배당수익률	%	5.8	5.7	5.8	6.2	6.8



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

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

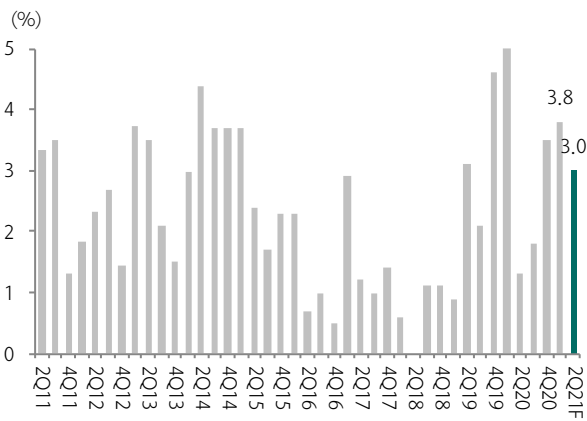
표 1. DGB금융 2021년 2분기 예상 실적

(단위: 십억원, %)

	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	351	355	353	354	358	363	376	385	2.6	8.9
순수수료이익	41	51	62	78	73	72	87	82	-5.8	5.1
기타비이자이익	-17	-61	-2	26	18	33	-1	11	NA	-56.8
총영업이익	375	345	413	458	450	468	462	479	3.7	4.5
판관비	231	279	228	243	262	289	242	267	10.5	10.2
총전영업이익	144	65	185	215	188	179	219	211	-3.7	-1.9
영업외이익	2	-8	-3	8	5	0	-1	6	NA	-16.8
대손상각비	40	37	51	82	56	87	41	37	-10.5	-55.3
세전이익	106	21	130	141	136	93	178	181	1.7	28.6
법인세비용	26	-22	32	32	33	26	42	40	-2.7	27.8
비지배주주지분이익	10	8	9	12	12	11	13	13	4.0	9.7
당기순이익	71	35	88	97	91	56	124	127	2.9	31.2

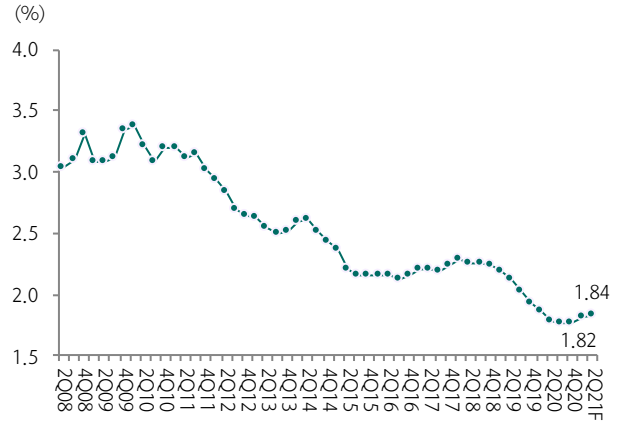
주: 그룹 연결 기준  
자료: 하나금융투자

그림 1. 대구은행 원화대출 성장률 추이 및 전망



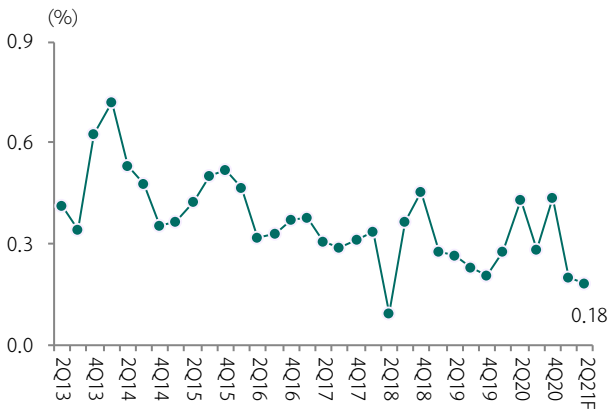
주: 전분기대비 성장률  
자료: 하나금융투자

그림 2. 은행 순이자마진 추이 및 전망



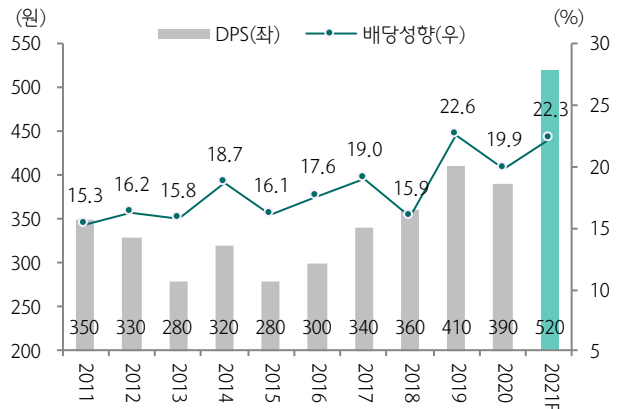
주: 분기 기준  
자료: 하나금융투자

그림 3. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이 및 전망



주: 총자산대비, 분기 기준, 분기 연율화 기준  
자료: 하나금융투자

그림 4. DGB금융 주당배당금과 배당성향 추이 및 전망



주: 2020F는 하나금융투자 추정치 기준, 배당성향은 표면 순익 대비  
자료: 하나금융투자

추정 재무제표

포괄손익계산서		(단위: 십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F	
순이자이익	1,411	1,429	1,537	1,616	1,695	
순수수료이익	146	309	296	314	329	
당기손익인식상품이익	0	0	20	20	21	
비이자이익	-33	51	-7	21	32	
총영업이익	1,524	1,789	1,847	1,971	2,078	
일반관리비	918	988	1,049	1,098	1,146	
순영업이익	607	801	798	873	931	
영업외손익	6	9	15	16	16	
충당금추감이익	613	810	813	888	948	
제충당금잔입액	201	311	239	283	304	
경상이익	412	499	574	605	644	
법인세전순이익	412	499	574	605	644	
법인세	93	122	126	134	143	
충당기순이익	343	377	448	471	502	
외부주주지분	36	44	53	64	77	
연결당기순이익	307	332	395	407	425	

Dupont Analysis		(단위: %)				
	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	
당기손익인식상품이익	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	
관리비	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	0.3	0.3	
세전이익	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	
법인세비용	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	
비지배주주이익	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	
당기순이익	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	

Valuation		(단위: %)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F	
EPS (원)	1,817	1,965	2,333	2,406	2,511	
BPS (원)	27,173	29,493	31,656	34,062	36,573	
실질BPS (원)	27,173	29,493	31,656	34,062	36,573	
PBR (x)	3.9	3.5	3.9	3.8	3.6	
PBR (x)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	
수장PBR (x)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	
배당률 (%)	8.2	7.8	10.4	11.2	12.2	
배당수익률 (%)	5.8	5.7	5.8	6.2	6.8	

자료: 하나금융투자

재무상태표		(단위: 십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F	
현금및예치금	2,826	3,682	2,146	1,840	1,518	
유가증권	19,283	21,374	19,695	20,317	20,958	
대출채권	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	82,282	85,567	89,002	
예수금	42,758	47,248	50,873	53,032	55,293	
책임준비금	0	0	0	0	0	
차입금	7,043	9,822	8,353	8,674	9,009	
사채	5,590	6,330	5,762	5,983	6,212	
기타부채	11,605	10,768	11,119	11,298	11,482	
부채총계	66,997	74,168	76,108	78,986	81,996	
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	2,680	3,087	3,512	
자본조정	-64	-74	-132	-132	-132	
(자기주식)	0	0	0	0	0	
외부주주지분	811	815	820	820	820	
자본총계	5,408	5,804	6,174	6,581	7,006	
자본총계(외부주주지분제외)	4,596	4,989	5,354	5,762	6,186	

성장성		(단위: 원, 배, %)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F	
총자산 증가율	11.5	10.5	2.9	4.0	4.0	
총대출 증가율	14.1	9.0	9.5	5.0	5.0	
총수신 증가율	10.4	10.5	7.7	4.2	4.3	
당기순이익 증가율	-19.9	8.1	18.7	3.2	4.3	

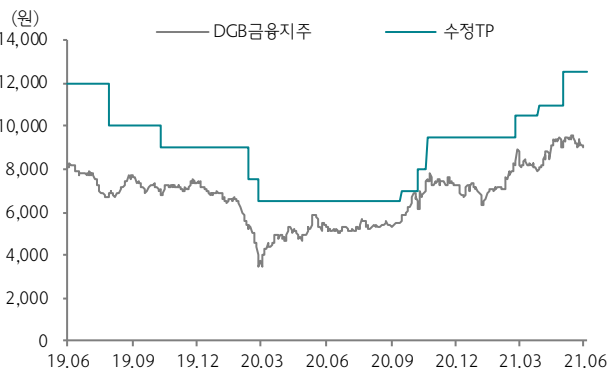
효율성/생산성		(단위: %)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F	
대출금/예수금	109.0	107.5	109.4	110.1	110.9	
관리비/총영업이익	60.2	55.2	56.8	55.7	55.2	
관리비/수익생자산	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	

수익성		(단위: %)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F	
ROE	6.9	6.9	7.6	7.3	7.1	
ROA	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	
ROA (총당금전)	0.9	1.1	1.0	1.1	1.1	

투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

DGB금융



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.5.24	BUY	12,500		
21.4.19	BUY	11,000	-19.69%	-14.00%
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 투자이견 비율공시

- 투자이견의 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	93.36%	6.64%	0.00%	100%

\* 기준일: 2021년 6월 22일

Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 6월 23일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2021년 6월 23일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 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.