

DGB금융 (139130)

Credit Cost 하락 본격화. 높은 금리민감도도 모멘텀 요인

2분기도 서프라이즈. 전 계열사 모두 고른 실적 개선 추세

DGB금융에 대한 투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가를 13,500원으로 8% 상향. 목표가 상향은 이익추정치 상향에 주로 기인. 2분기 순이익은 전년동기대비 60.2% 급증한 1,553억 원으로 컨센서스를 대폭 상회하는 호실적 시현. 1) ERP 조기 실시 등의 판관비 증가 요인에도 불구하고 순이자이익과 대손비용 감소로 은행 순이익이 큰폭 증가했고(원화대출금 2.7% 증가, NIM은 2bp 추가 상승), 2) 상품운용수익 증가와 PF수수료 급증에 따라 하이투자증권 실적도 역대 최대 수준인 494억 원을 기록했으며, 3) 캐피탈도 이자이익과 비이자이익이 모두 증가하면서 순이익이 큰폭 개선되었기 때문. 모든 계열사들의 고른 실적 개선 추세를 반영해 올해 연간 추정 순이익을 기존 3,950억원에서 4,380억원으로 상향. 올해 ROE는 8.4%에 달할 전망. 이익추정치 상향에 따라 DPS도 570원으로 상향(배당성향 22% 가정). 배당수익률은 6%를 상회할 것으로 예상

건전성 개선으로 Credit Cost 하락 본격화. 시중은행에 근접

1분기에 은행 매·상각전 실질 NPL 순증 규모가 980억원으로 다소 큰폭 증가했었지만 2분기에는 다시 360억원으로 낮아지면서 건전성에 대한 의구심이 해소. 일시적인 증가 요인이었다는 점이 입증되었는데 주요의도 3분기 연속 순감하는 모습. 건전성이 크게 개선되면서 2분기 그룹 대손비용은 282억원에 그치며 총자산대비 0.13%, 총여신대비 0.18%까지 하락해 CCR이 이제 시중은행 수준에 근접. 가계대출 비중을 확대하는 동사의 포트폴리오 변화 전략을 감안할 경우 향후에도 대손비용률은 추세적인 하락세를 보일 가능성이 높음. 이는 근원 수익성인 ROA 상향의 기폭제로 작용할 전망

기준금리 인상 가시권 진입. 높은 금리민감도 모멘텀 작용 전망

한은의 연이은 매파적 발언에 이어 최근 정부 관계자들도 금융 불균형 해소를 위한 통화정책을 지지하는 발언을 하면서 기준금리 인상이 가시권에 진입. 우리는 8월을 시작으로 연내 두차례 인상에 베풀. 동사는 총대출에서 변동금리대출이 차지하는 비중이 82%에 육박하는데다 대출금리가 12개월 이하 단기금리에 90% 이상 연동되어 있어 단기금리 변화에 따른 대출금리 민감도가 가장 높은 은행. 기준금리 인상시 NIM 상승 속도가 가장 빠를 수 있다는 점에서 모멘텀으로 작용될 수 있을 전망

Earnings Review

BUY

TP(12M): 13,500원(상향) | CP(7월 29일): 9,290원

Key Data		Consensus Data	
		2021	2022
KOSPI 지수 (pt)	3,242.65		
52주 최고/최저(원)	9,590/5,130	매출액(십억원)	N/A N/A
시가총액(십억원)	1,571.4	영업이익(십억원)	617 646
시가총액비중(%)	0.07	순이익(십억원)	459 478
발행주식수(천주)	169,145.8	EPS(원)	2,441 2,565
60일 평균 거래량(천주)	638.2	BPS(원)	31,736 34,158
60일 평균 거래대금(십억원)	5.9		
21년 배당금(예상, 원)	570	Stock Price	
21년 배당수익률(예상, %)	6.1		
외국인지분율(%)	48.82		
주요주주 지분율(%)			
국민연금공단	12.81		
오케이지축은행 외 1인	5.10		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	(0.4) 45.8 77.6		
상대	0.9 33.9 24.0		

Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
총영업이익	십억원	1,524	1,789	1,945	2,070	2,177
세전이익	십억원	412	499	655	673	707
지배순이익	십억원	307	332	438	439	452
EPS	원	1,817	1,965	2,587	2,598	2,671
(증감률)	%	-19.9	8.1	31.7	0.4	2.8
수정BPS	원	27,173	29,493	31,889	34,486	37,157
DPS	원	410	390	570	600	640
PER	배	3.9	3.5	3.6	3.6	3.5
PBR	배	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
ROE	%	6.9	6.9	8.4	7.8	7.5
ROA	%	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
배당수익률	%	5.8	5.7	6.1	6.5	6.9



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

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

표 1. DGB금융 2021년 2분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	351	355	353	354	358	363	376	394	4.8	11.2
순수수료이익	41	51	62	78	73	72	86	106	23.0	35.0
기타비이자이익	-17	-61	-2	26	18	33	0	37	25,247.4	41.0
총영업이익	375	345	413	458	450	468	462	536	16.1	17.0
판관비	231	279	228	243	262	289	242	274	13.1	12.8
총전영업이익	144	65	185	215	188	179	219	262	19.3	21.7
영업외이익	2	-8	-3	8	5	0	-1	-4	NA	NA
대손상각비	40	37	51	82	56	87	41	28	-31.4	-65.7
세전이익	106	21	130	141	136	93	178	230	29.4	63.6
법인세비용	26	-22	32	32	33	26	42	61	47.2	93.4
비지배주주지분이익	10	8	9	12	12	11	13	13	6.0	11.9
당기순이익	71	35	88	97	91	56	124	155	25.7	60.2

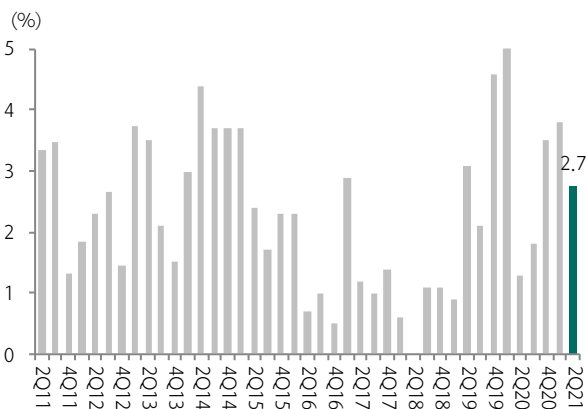
주: 그룹 연결 기준
자료: 하나금융투자

표 2. DGB금융 2분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순수수료이익	원화대출증가를 QoQ 2.7%, NIM 1.84%로 전분기대비 2bp 상승(등급 상향에 따른 예보료 감소 +1bp, 원화사채비용 감소 +1bp) FV-PL 유가증권(주로 채권) 관련익 117억원(전분기대비 20억원 증가), 은행 대출채권매각익 109(전분기대비
기타비이자이익	109억원 증가), 증권 상품운용손익 245억원(전분기대비 90억원 증가), 캐피탈 NPL 매각익 41억원 및 비상장평가익 48억원
판관비	은행 성과급 및 임금인상소급분 연말비용안분효과 28억원, 증권 판관비 YoY 120억원 증가, ERP 조기실시 102억원(23명)
대손충당금	해외법인(캄보디아) 총당금 환입 78억원

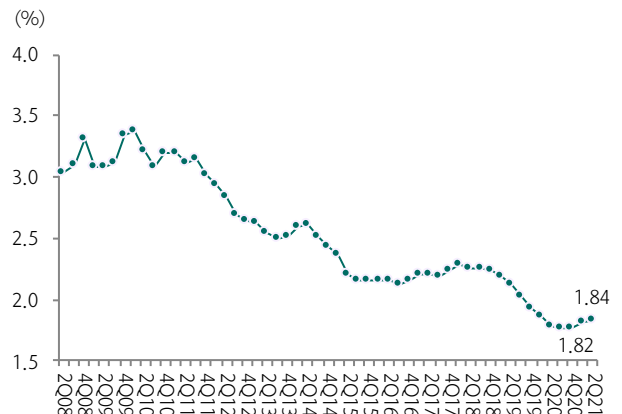
자료: 하나금융투자

그림 1. 대구은행 원화대출 성장률 추이



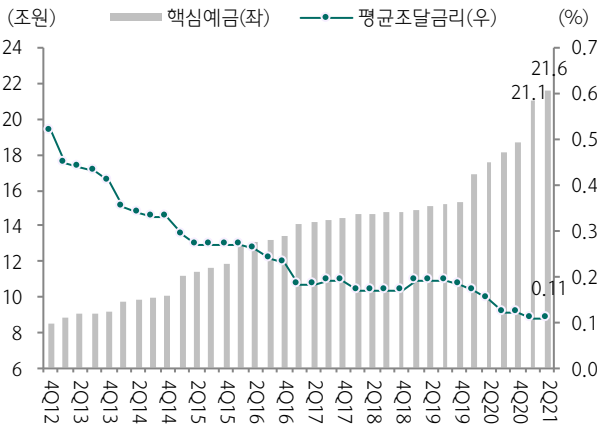
주: 전분기대비 성장률
자료: 하나금융투자

그림 2. 은행 순이자마진 추이



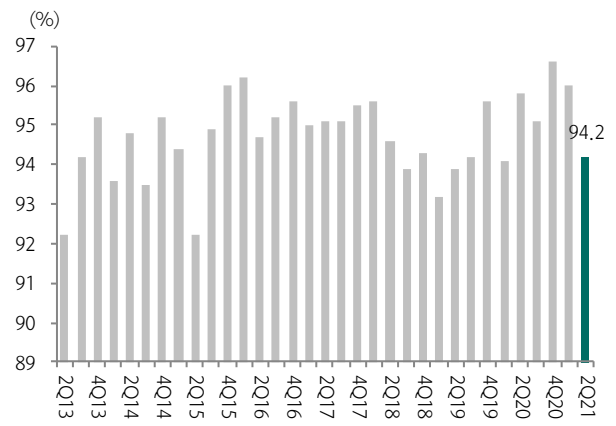
주: 분기 기준 기준
자료: 하나금융투자

그림 3. 대구은행 핵심예금과 평균조달금리 추이



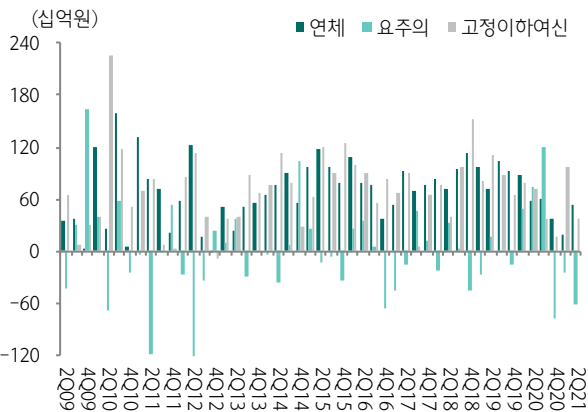
주: 핵심예금은 누적 평잔 대비
자료: 하나금융투자

그림 4. 예대율 추이



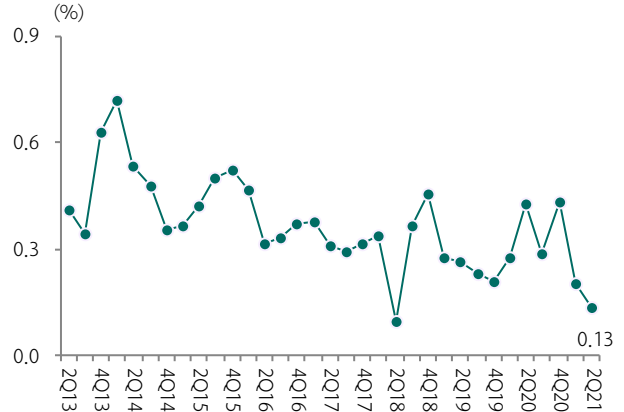
자료: 하나금융투자

그림 5. 은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



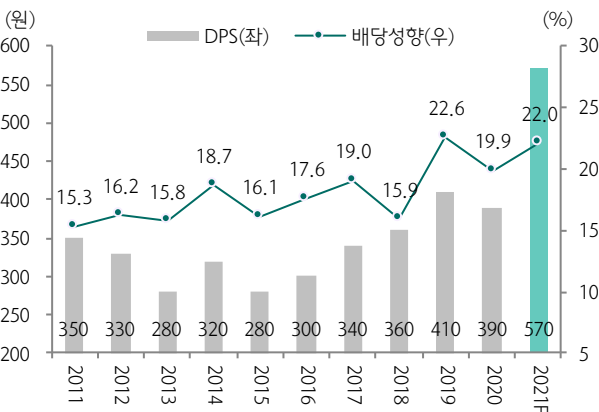
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나금융투자

그림 6. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



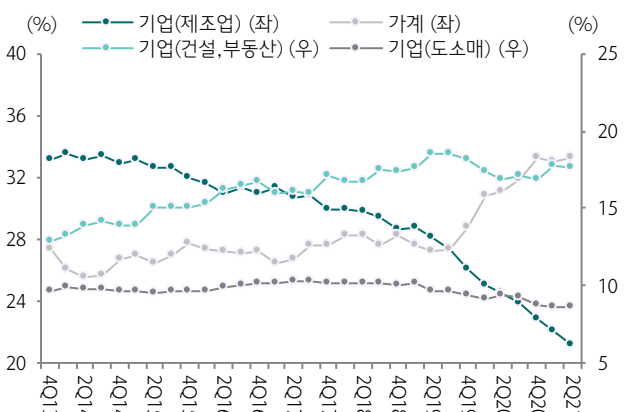
주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나금융투자

그림 7. DGB금융 DPS 및 배당성향 추이 및 전망



자료: 하나금융투자

그림 8. 대구은행 업종별 대출포트폴리오 비중 추이



자료: 하나금융투자

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
순이자이익	1,411	1,429	1,567	1,649	1,730
순수수료이익	146	309	355	379	398
당기손익인식상품이익	0	0	20	20	21
비이자이익	-33	51	3	21	29
총영업이익	1,524	1,789	1,945	2,070	2,177
일반관리비	918	988	1,063	1,114	1,167
순영업이익	607	801	882	956	1,010
영업외손익	6	9	1	1	1
충당금적립잔이익	613	810	883	957	1,011
제충당금잔입액	201	311	228	284	304
경상이익	412	499	655	673	707
법인세전순이익	412	499	655	673	707
법인세	93	122	164	170	178
충당기순이익	343	377	491	503	529
외부주주지분	36	44	53	64	77
연결당기순이익	307	332	438	439	452

Dupont Analysis

(단위: %)

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
순이자이익	2.1	1.9	1.9	2.0	2.0
순수수료이익	0.2	0.4	0.4	0.5	0.5
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	2.4	2.5	2.5
판매비	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
총잔영업이익	0.9	1.1	1.1	1.1	1.2
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	0.8	0.8	0.8
법인세비용	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
비재배분이익	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	2,587	2,598	2,671
BPS (원)	27,173	29,493	31,889	34,486	37,157
실질BPS (원)	27,173	29,493	31,889	34,486	37,157
PBR (x)	3.9	3.5	3.6	3.6	3.5
PBR (x)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
수장PBR (x)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
배당률 (%)	8.2	7.8	11.4	12.0	12.8
배당수익률 (%)	5.8	5.7	6.1	6.5	6.9

자료: 하나금융투자

재무상태표

(단위: 십억원)

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
현금 및 예채금	2,826	3,682	2,156	1,867	1,556
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	985	1,019	1,054
기타자산	2,918	3,361	3,844	3,998	4,159
자산총계	72,404	79,972	82,312	85,615	89,060
예수금	42,758	47,248	50,861	53,006	55,255
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	7,043	9,822	8,352	8,672	9,005
사채	5,590	6,330	5,762	5,983	6,212
기타부채	11,605	10,768	11,118	11,295	11,478
부채총계	66,997	74,168	76,093	78,956	81,950
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	2,721	3,160	3,612
자본조정	-64	-74	-133	-133	-133
(자기주식)	0	0	0	0	0
외부주주지분	811	815	826	826	826
자본총계	5,408	5,804	6,219	6,659	7,110
자본총계(외부주주지분제외)	4,596	4,989	5,394	5,833	6,285

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	7.6	4.2	4.2
당기순이익 증가율	-19.9	8.1	31.7	0.4	2.8

효율성/생산성

(단위: %)

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
대출금/예수금	109.0	107.5	109.4	110.2	111.0
판매비/총영업이익	60.2	55.2	54.7	53.8	53.6
판매비/수익성자산	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0

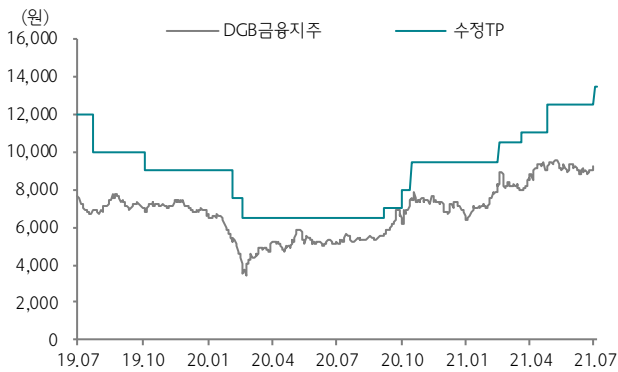
수익성

(단위: %)

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
RCE	6.9	6.9	8.4	7.8	7.5
ROA	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
ROA (총당금전)	0.9	1.1	1.1	1.1	1.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 피리올

DGB금융



날짜	투자의견	목표주가	피리올	
			평균	최고/최저
21.7.30	BUY	13,500		
21.5.24	BUY	12,500	-26.65%	-23.28%
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 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	93.75%	6.25%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 7월 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 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 7월 30일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2021년 7월 30일 현재 해당 회사의 유가증권권을 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.