

DGB금융지주 (139130)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585

taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	12,500원 (M)
현재주가 (7/29)	9,290원
상승여력	35%

시가총액	15,714억원
총발행주식수	169,145,833주
60일 평균 거래대금	59억원
60일 평균 거래량	638,164주
52주 고	9,590원
52주 저	5,130원
외인지분율	48.48%
주요주주	국민연금공단 12.81%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.4)	9.4	77.6
상대	(1.3)	2.2	43.3
절대(달려환산)	(2.0)	5.8	84.8

시중은행 대비 할인 요인이 사라지고 있다

투자의견 BUY, 목표주가 12,500원 유지

2분기 연결 이익은 1,553억원으로 당사 추정치 1,278억원과 컨센서스 1,217억원을 크게 상회. 비이자이익과 대손비용이 추정치보다 크게 양호하였기 때문. 이자이익도 꾸준한 성장세를 지속하는 가운데 판관비도 희망퇴직비용 102억원 반영에도 불구하고 경비율의 추가 개선을 달성하면서 호실적에 기여. 상반기 비은행 자회사들의 이익 기여도가 41.6%에 달하는 점과 자산건전성이 크게 개선된 모습을 보이고 있다는 점, CET1비율이 최저요구 수준을 현저히 상회한다는 점은 시중은행 대비 할인 받을 이유가 사라지고 있음을 의미. 은행업 차선호주 의견과 투자의견 BUY, 목표주가 12,500원 유지.

이자이익 전년동기대비 11.3%, 전분기대비 4.8% 증가하며 추정치를 2.9% 상회. 그룹과 은행 NIM이 모두 전분기대비 2bps 상승하며 3개 분기 연속 상승한 점이 고무적. 원화대출금은 전분기대비 2.7% 증가하며 높은 성장세 유지.

비이자이익 전년동기대비 36.3%, 전분기대비 65.3% 증가하며 추정치를 51.4% 상회. 대출채권 매각익이 109억원 발생하였고 유가증권 평가익도 크게 증가했기 때문. 수수료이익은 전년동기대비 44.7%, 전분기대비 1.5% 증가하며 양호한 성장세 지속.

판매비와 관리비 전년동기대비 12.8%, 전분기대비 13.1% 증가하며 추정치 상회. 이는 희망퇴직비용 102억원이 반영되었기 때문으로, 이를 감안하더라도 경비율은 51.1%로 전년동기대비 1.9%pt, 전분기대비 1.3%pt 개선.

총당금전입액 전년동기대비 65.7%, 전분기대비 31.4% 감소하며 추정치보다 크게 양호. 대손비용률은 26bps로 전년동기대비 28bps, 전분기대비 7bps 개선.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	536	17.0	16.1	481	11.4
총전영업이익	262	21.6	19.3	221	18.3
영업이익	234	75.7	31.0	180	29.9
세전이익	230	63.6	29.4	181	26.7
연결순이익	169	55.0	23.9	131	28.7
지배주주순이익	155	60.3	25.7	122	27.6

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021E	2022E
순영업수익	1,525	1,789	2,005	2,148
영업이익	406	490	694	765
지배순이익	307	332	459	506
PER (배)	5.1	4.7	3.4	3.1
PBR (배)	0.29	0.27	0.25	0.23
ROE (%)	6.9	6.9	8.7	8.7
ROA (%)	0.45	0.44	0.54	0.53

자료: 유안타증권

자료: 유안타증권

[표 1] 2분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	476	536	
이자이익	382	394	
은행 이자이익	256	260	그룹, 은행 NIM +2bps QoQ, 원화대출금 +2.7% QoQ
비은행 이자이익	126	133	
비이자이익	94	142	대출채권 매각익 등 반영, 수수료이익은 +44.7% YoY, +1.5% QoQ
판매비와 관리비	243	274	희망퇴직비용에도 경비율(51.1%)은 1.9%pt YoY, 1.3%pt QoQ 개선
총당금적립전 영업이익	233	262	
총당금전입액	41	28	대손비용률은 26bps로 전년동기대비 28bps, 전분기대비 7bps 개선
영업이익	192	234	
영업외손익	2	-4	
세전이익	194	230	
법인세비용	53	61	
연결 당기순이익	140	169	
지배주주순이익	128	155	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21P	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
순영업수익	462	536	497	511	1,789	2,005	2,148
이자이익	376	394	391	399	1,429	1,559	1,686
은행 이자이익	249	260	263	273	928	1,045	1,169
비은행 이자이익	127	133	128	127	500	515	517
비이자이익	86	142	106	111	360	446	462
판매비와 관리비	242	274	273	332	1,022	1,121	1,192
총당금적립전 영업이익	220	262	224	179	767	884	956
총당금전입액	41	28	56	65	276	190	191
영업이익	178	234	168	114	490	694	765
영업외손익	-1	-4	2	2	9	-1	6
세전이익	178	230	169	116	499	693	772
법인세비용	42	61	47	32	122	181	212
연결 당기순이익	136	169	123	84	377	511	560
지배주주순이익	124	155	109	71	332	459	506

자료: 유안타증권 리서치센터

DGB 금융지주 (139130) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	1,525	1,789	2,005	2,148	2,280
이자이익	1,411	1,429	1,559	1,686	1,822
은행 이자이익	966	928	1,045	1,169	1,298
비은행 이자이익	445	500	515	517	524
비이자이익	114	360	446	462	458
판매비와 관리비	950	1,022	1,121	1,192	1,253
총당금적립전 영업이익	574	767	884	956	1,027
총당금전입액	169	276	190	191	242
영업이익	406	490	694	765	784
영업외손익	6	9	-1	6	6
세전이익	412	499	693	772	791
법인세비용	69	122	181	212	236
당기순이익	343	377	511	560	555
지배주주순이익	307	332	459	506	502
비지배주주순이익	36	45	52	53	53

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	14.1	17.3	12.1	7.1	6.1
이자이익	2.3	1.3	9.1	8.1	8.1
은행 이자이익	-4.5	-3.9	12.6	11.9	11.0
비은행 이자이익	20.8	12.4	2.8	0.4	1.3
비이자이익	-364.6	217.3	23.7	3.8	-0.9
판매비와 관리비	16.3	7.6	9.7	6.3	5.2
총당금적립전 영업이익	10.5	33.5	15.3	8.2	7.4
총당금전입액	-9.8	63.9	-31.3	0.6	27.0
영업이익	22.0	20.8	41.6	10.3	2.5
영업외손익	-95.8	44.4	-114.8	-566.7	0.0
세전이익	-14.9	21.2	38.7	11.4	2.4
법인세비용	-14.6	76.7	48.2	17.1	11.1
당기순이익	-14.9	9.9	35.6	9.4	-0.8
지배주주순이익	-19.2	8.1	38.1	10.4	-0.9
비지배주주순이익	57.8	25.6	17.7	1.3	0.0

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
은행 NIM	2.06	1.82	1.86	1.88	1.91
은행 NIS	2.43	2.07	2.11	2.12	2.12
경비율	62.3	57.2	55.9	55.5	55.0
대손비용률*	0.37	0.54	0.33	0.30	0.35
자산 성장률	11.5	10.5	13.2	9.5	9.5
지배주주자본 성장률	6.0	8.5	11.0	10.9	10.8
BIS 자본	5,279	5,533	5,888	6,493	7,155
기본자본	4,676	4,914	5,453	6,058	6,721
보통주자본	4,086	4,274	4,731	5,337	5,999
보완자본	603	620	435	435	435
위험가중자산	42,836	44,574	39,607	43,378	47,508
BIS 비율	12.3	12.4	14.9	15.0	15.1
기본자본비율	10.9	11.0	13.8	14.0	14.1
보통주자본비율	9.5	9.6	11.9	12.3	12.6
보완자본비율	1.4	1.4	1.1	1.0	0.9

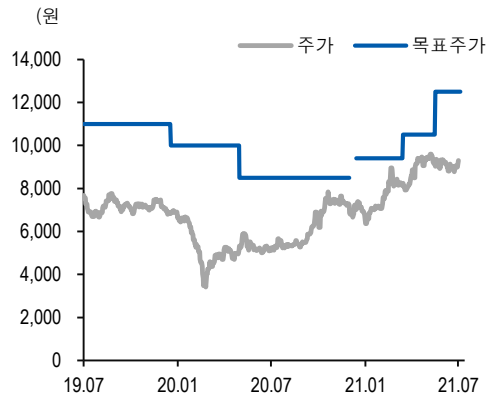
* 대손비용률은 총여신 기준으로 당사가 산출한 수치로 IR 자료와 차이가 있을 수 있음
 자료: Company data, 유안타증권

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산	72,404	79,972	90,520	99,138	108,578
현금성자산	2,826	3,682	3,083	3,376	3,698
유가증권	19,283	21,374	23,200	25,409	27,828
대출채권	46,587	50,801	59,061	64,684	70,843
은행 원화대출금	39,408	44,167	49,408	54,112	59,264
유형자산	990	977	977	977	977
기타	3,708	4,116	4,199	4,692	5,232
부채	66,997	74,168	84,165	92,178	100,955
예수부채	42,758	47,248	53,828	58,953	64,566
은행 원화예수금	42,758	47,248	53,828	58,953	64,566
차입부채	12,633	16,152	15,139	16,580	18,159
기타	11,605	10,768	15,198	16,645	18,230
자본	5,408	5,804	6,355	6,960	7,623
지배주주자본	4,596	4,989	5,535	6,140	6,803
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	241	458	741
이익잉여금	2,124	2,355	2,488	2,875	3,255
기타자본	149	299	398	398	398
비지배자본	811	815	820	820	820

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation					
PER	5.1	4.7	3.4	3.1	3.1
PBR	0.29	0.27	0.25	0.23	0.21
배당수익률	4.4	4.2	6.5	7.5	7.8
주당지표					
EPS	1,782	1,964	2,712	2,993	2,965
BPS	27,173	29,493	32,724	36,301	40,219
DPS	410	390	600	700	720
성장성					
EPS 성장률	-19.7	10.2	38.1	10.4	-0.9
BPS 성장률	6.0	8.5	11.0	10.9	10.8
수익성					
ROE	6.9	6.9	8.7	8.7	7.8
ROA	0.45	0.44	0.54	0.53	0.48
총당금전영업이익률	37.7	42.8	44.1	44.5	45.0
영업이익률	26.6	27.4	34.6	35.6	34.4
세전이익률	27.0	27.9	34.5	35.9	34.7
순이익률	20.2	18.6	22.9	23.6	22.0

	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	22.1	23.4	24.3
보통주배당성향	22.6	19.9	22.1	23.4	24.3
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	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-07-30	BUY	12,500	1년		
2021-06-14	BUY	12,500	1년		
2021-04-12	BUY	10,500	1년	-14.91	-8.67
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: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-07-27

※해의 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 투자사결정은 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.