

# DGB금융지주 (139130)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585

taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자 의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>13,500원 (M)</b>
현재주가 (10/28)	<b>10,550원</b>
상승여력	<b>28%</b>

시가총액	17,845억원		
총발행주식수	169,145,833주		
60일 평균 거래대금	59억원		
60일 평균 거래량	610,676주		
52주 고	10,850원		
52주 저	6,180원		
외인지분율	50.31%		
주요주주	국민연금공단 12.66%		
주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	9.7	15.9	58.2
상대	(2.9)	(7.0)	28.3
절대(달려환산)	11.0	14.4	52.9

## 할인 받을 이유가 없는 펀더멘털

### 투자 의견 BUY, 목표주가 13,500원 유지

3분기 연결 이익은 1,387억원으로 당사 추정치 1,314억원과 컨센서스 1,265억원을 크게 상회. 이번 실적에서 주목할 점은 대손비용률로, 전분기대비 추가 개선된 25bps를 기록. 지방은행 중에서는 압도적으로 뛰어난 자산건전성이자 시중은행과 유사한 수준으로, 시중은행 대비 할인 받을 이유가 없다는 판단. 이에 더불어 지방은행 중에서 자본비율도, 배당성향도 가장 높지만 오히려 PBR은 가장 낮기 때문에 상승여력이 가장 크다고 판단. 투자 의견 BUY와 목표주가 13,500원 유지.

**이자이익** 전년동기대비 13.7%, 전분기대비 3.6% 증가하며 추정치를 3.6% 상회. 예금금리 repricing 효과 소멸로 은행 NIM은 전분기대비 1bp 하락하였으나 그룹 NIM은 전분기대비 1bp 상승했기 때문. 4분기부터는 다시 NIM 상승세가 나타날 전망.

**비이자이익** 전년동기대비 6.5% 증가, 전분기대비 31.8% 감소하며 추정치 하회. 전분기대비 크게 하락한 것은 대출채권 매각을 진행하지 않았기 때문. 수수료이익은 전년동기대비 1.2% 증가하며 성장 지속.

**판매비와 관리비** 전년동기대비 4.0% 증가, 전분기대비 0.5% 감소하며 추정치 상회. 이는 은행 조기 희망퇴직비용 109억원이 반영되었기 때문으로, 이를 감안하더라도 경비율은 54.0%로 전년동기대비 4.3%pt 개선.

**총당금전입액** 전년동기대비 42.6% 감소, 전분기대비 14.2% 증가하며 추정치보다 크게 양호. 대손비용률은 25bps로 전년동기대비 25bps, 전분기대비 1bp 개선되며 역사적 저점을 재차 경신.

#### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	505	12.2	-5.8	515	-2.0
총전영업이익	232	23.7	-11.4	233	-0.3
영업이익	200	52.0	-14.5	191	4.9
세전이익	202	48.5	-12.1	192	5.1
연결순이익	152	46.4	-10.0	138	10.3
지배주주순이익	139	52.1	-10.7	127	9.6

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021E	2022E
순영업수익	1,525	1,789	2,058	2,184
영업이익	406	490	765	832
지배순이익	307	332	516	555
PER (배)	5.8	5.4	3.5	3.2
PBR (배)	0.33	0.31	0.28	0.25
ROE (%)	6.9	6.9	9.8	9.4
ROA (%)	0.45	0.44	0.62	0.60

자료: 유안타증권

[표 1] 3분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	499	505	
이자이익	393	408	
은행 이자이익	260	263	그룹 NIM +1bp QoQ, 은행 NIM -1bp QoQ, 원화대출금 +1.4% QoQ
비은행 이자이익	133	144	
비이자이익	106	97	대출채권 매각 미실시 영향, 수수료이익은 +1.2% YoY, -22.6% QoQ
판매비와 관리비	260	272	은행 조기 희망퇴직 영향, 경비율(54.0%) -4.3%pt YoY, +2.9%pt QoQ
총당금적립전 영업이익	240	232	
총당금전입액	42	32	대손비용률은 25bps 로 전년동기대비 25bps, 전분기대비 1bp 개선
영업이익	198	200	
영업외손익	2	2	
세전이익	200	202	
법인세비용	55	50	
연결 당기순이익	145	152	
지배주주순이익	131	139	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	2020	2021E	2022E
순영업수익	462	536	505	556	1,789	2,058	2,184
이자이익	376	394	408	448	1,429	1,624	1,740
은행 이자이익	249	260	263	269	928	1,041	1,158
비은행 이자이익	127	133	144	179	500	583	581
비이자이익	86	142	97	108	360	434	445
판매비와 관리비	242	274	272	334	1,022	1,122	1,175
총당금적립전 영업이익	220	262	232	222	767	936	1,010
총당금전입액	41	28	32	70	276	171	178
영업이익	178	234	200	153	490	765	832
영업외손익	-1	-4	2	2	9	-1	6
세전이익	178	230	202	154	499	764	838
법인세비용	42	61	50	42	122	196	230
연결 당기순이익	136	169	152	112	377	568	607
지배주주순이익	124	155	139	99	332	516	555

자료: 유안타증권 리서치센터

DGB 금융지주 (139130) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	1,525	1,789	2,058	2,184	2,147
이자이익	1,411	1,429	1,624	1,740	1,707
은행 이자이익	966	928	1,041	1,158	1,274
비은행 이자이익	445	500	583	581	433
비이자이익	114	360	434	445	440
판매비와 관리비	950	1,022	1,122	1,175	1,148
총당금적립전 영업이익	574	767	936	1,010	1,000
총당금전입액	169	276	171	178	228
영업이익	406	490	765	832	772
영업외손익	6	9	-1	6	6
세전이익	412	499	764	838	778
법인세비용	69	122	196	230	233
당기순이익	343	377	568	607	546
지배주주순이익	307	332	516	555	494
비지배주주순이익	36	45	52	52	52

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	14.1	17.3	15.1	6.1	-1.7
이자이익	2.3	1.3	13.7	7.1	-1.9
은행 이자이익	-4.5	-3.9	12.1	11.3	9.9
비은행 이자이익	20.8	12.4	16.6	-0.4	-25.5
비이자이익	-364.6	217.3	20.4	2.5	-0.9
판매비와 관리비	16.3	7.6	9.8	4.7	-2.3
총당금적립전 영업이익	10.5	33.5	22.1	7.9	-1.0
총당금전입액	-9.8	63.9	-38.1	4.2	27.7
영업이익	22.0	20.8	56.0	8.7	-7.2
영업외손익	-95.8	44.4	-108.0	-969.0	0.0
세전이익	-14.9	21.2	53.1	9.7	-7.1
법인세비용	-14.6	76.7	60.1	17.7	0.9
당기순이익	-14.9	9.9	50.8	6.9	-10.1
지배주주순이익	-19.2	8.1	55.4	7.6	-11.1
비지배주주순이익	57.8	25.6	16.4	0.2	0.0

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
은행 NIM	2.06	1.82	1.86	1.88	1.89
은행 NIS	2.43	2.07	2.10	2.12	2.10
경비율	62.3	57.2	54.5	53.8	53.4
대손비용률*	0.37	0.54	0.31	0.29	0.34
자산 성장률	11.5	10.5	9.9	9.5	9.5
지배주주자본 성장률	6.0	8.5	12.1	10.9	10.8
BIS 자본	5,279	5,533	5,968	6,578	7,247
기본자본	4,676	4,914	5,492	6,102	6,770
보통주자본	4,086	4,274	4,661	5,271	5,940
보완자본	603	620	476	476	476
위험가중자산	42,836	44,574	40,330	44,170	48,375
BIS 비율	12.3	12.4	14.8	14.9	15.0
기본자본비율	10.9	11.0	13.6	13.8	14.0
보통주자본비율	9.5	9.6	11.6	11.9	12.3
보완자본비율	1.4	1.4	1.2	1.1	1.0

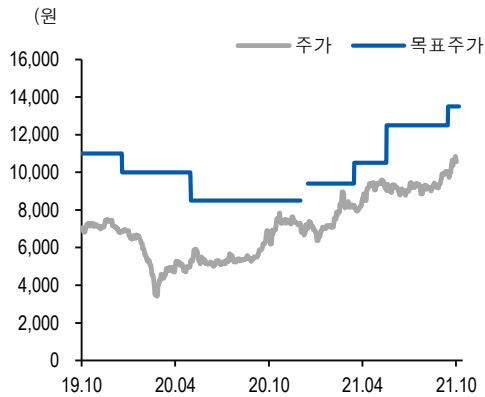
\* 대손비용률은 총여신 기준으로 당사가 산출한 수치로 IR 자료와 차이가 있을 수 있음  
 자료: Company data, 유안타증권

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산	72,404	79,972	87,870	96,237	105,400
현금성자산	2,826	3,682	4,494	4,922	5,391
유가증권	19,283	21,374	22,140	24,248	26,557
대출채권	46,587	50,801	56,049	61,386	67,231
은행 원화대출금	39,408	44,167	48,723	53,362	58,443
유형자산	990	977	966	966	966
기타	3,708	4,116	4,221	4,715	5,256
부채	66,997	74,168	81,460	89,216	97,710
예수부채	42,758	47,248	52,072	57,030	62,460
은행 원화예수금	42,758	47,248	52,072	57,030	62,460
차입부채	12,633	16,152	15,248	16,700	18,290
기타	11,605	10,768	14,140	15,486	16,961
자본	5,408	5,804	6,411	7,021	7,690
지배주주자본	4,596	4,989	5,591	6,201	6,870
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	101	286	581
이익잉여금	2,124	2,355	2,684	3,109	3,482
기타자본	149	299	398	398	398
비지배자본	811	815	820	820	820

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation					
PER	5.8	5.4	3.5	3.2	3.6
PBR	0.33	0.31	0.28	0.25	0.23
배당수익률	3.9	3.7	6.6	7.3	6.7
주당지표					
EPS	1,782	1,964	3,053	3,283	2,919
BPS	27,173	29,493	33,019	36,624	40,572
DPS	410	390	700	770	710
성장성					
EPS 성장률	-19.7	10.2	55.4	7.6	-11.1
BPS 성장률	6.0	8.5	12.0	10.9	10.8
수익성					
ROE	6.9	6.9	9.8	9.4	7.6
ROA	0.45	0.44	0.62	0.60	0.49
총당금전영업이익률	37.7	42.8	45.5	46.2	46.6
영업이익률	26.6	27.4	37.2	38.1	36.0
세전이익률	27.0	27.9	37.1	38.4	36.2
순이익률	20.2	18.6	25.1	25.4	23.0

	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	22.9	23.5	24.3
보통주배당성향	22.6	19.9	22.9	23.5	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
2021-10-29	BUY	13,500	1년		
2021-10-12	BUY	13,500	1년		
2021-06-14	BUY	12,500	1년	-26.12	-19.60
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

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)	91.5
Hold(중립)	8.5
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-10-26

※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.