DGB금융지주 (139130)

은행

적극적인 비용 효율화 노력에 주목

정태준 CFA
02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	13,500원 (M)
현재주가 (2/11)	9,980원
상승여력	35%

시가총액	16,881억원
총발행주식수	169,145,833주
60일 평균 거래대금	43억원
60일 평균 거래량	446,665주
52주 고	10,850원
52주 저	7,010원
외인지분율	49.95%
주요주주	국민연금공단 12.61%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	3.1	3.1	41.6
상대	(6.1)	(6.1)	(11.4)
절대(달러환산)	2.8	1.6	30.8

투자의견 BUY, 목표주가 13,500원 유지

4분기 연결 이익은 856억원으로 당사 추정치 523억원과 컨센서스 632억원을 크게 상회. 이는 일회성 이익으로 볼 수 있는 생명보험 재무제표 소급 재작성 영향(세후 354억원)을 제외하더라도 추정치에 부합하는 실적. 이자이익과 대손비용은 추정치에 부합하는 가운데 비이자이익과 판관비는 추정치를 상회. 특히 연중 두 차례에 걸쳐 은행 희망퇴직이 이루어졌음에도 불구하고 연말에 예상을 뛰어넘는 규모의 희망퇴직을 단행한 점은 동사의 적극적인 비용 효율화 노력을 방증. 보통주 주당배당금은 630원으로 추정치에 부합. 투자의견 BUY와 목표주가 13,500원 유지.

이자이익 전년동기대비 16.9%, 전분기대비 4.2% 증가하며 추정치에 부합. 그룹 NIM과 은행 NIM이 모두 전분기대비 6bps 상승하며 예상에 부합했으며 원화대출금은 연말 대기업 여신 감소 영향으로 전분기대비 0.3% 증가.

비이자이익 전년동기대비 47.2%, 전분기대비 63.6% 증가하며 추정치 상회. 회계제도 변경에 따른 일회성 이익이 반영되었기 때문. 수수료이익은 거래대금 감소와 PF 시장 부진으로 전년동기대비 19.4%, 전분기대비 22.4% 감소.

판매비와 관리비 전년동기대비 32.1%, 전분기대비 40.2% 증가하며 추정치 상회. 이는 희망퇴직비용 581억원이 반영되었기 때문. 동사는 이미 연중 두 차례에 걸쳐 은행 명예퇴직(2분기 102억원, 3분기 109억원)을 단행한 바 있는데, 이번에는 은행 447억원, 증권 47억원, 생명 87억원을 지출하며 적극적인 비용 효율화를 추진.

충당금전입액 전년동기대비 25.2% 감소, 전분기대비 101.6% 증가하며 추정치 부합. 코로나19 추가 충당금은 204억원 적립.

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	4Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	583	23.8	15.6	500	16.7
충전영업이익	202	10.7	-13.2	174	15.9
영업이익	137	43.5	-31.7	106	29.1
세전이익	127	33.2	-37.1	106	19.8
연결순이익	97	41.0	-35.8	83	17.8
지배주주순이익	86	47.1	-38.3	63	35.4

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021P	2022E
순영업수익	1,490	1,802	2,085	2,222
영업이익	371	503	749	798
지배순이익	281	342	503	520
PER (배)	6.0	4.9	3.4	3.2
PBR (배)	0.31	0.29	0.27	0.25
ROE (%)	6.3	7.2	9.6	9.2
ROA (%)	0.41	0.45	0.61	0.59

자료: 유안타증권

[표 1] 4 분기 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	524	583	
이자이익	416	425	
은행 이자이익	272	277	그룹 및 은행 NIM +6bps QoQ, 원화대출금 +0.3% QoQ
비은행 이자이익	144	147	
비이자이익	107	159	수수료이익 -19.4% YoY, -22.4% QoQ
판매비와 관리비	367	382	경비율(65.5%) +4.1%pt YoY, +11.5%pt QoQ
충당금적립전 영업이익	157	202	
충당금전입액	69	65	대손비용률(30bps) -22bps YoY, +5bps QoQ
영업이익	88	137	
영업외손익	2	-10	
세전이익	90	127	
법인세비용	25	30	
연결 당기순이익	65	97	
지배주주순이익	52	86	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표 (단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	2020	2021P	2022E
순영업수익	462	536	505	583	1,802	2,085	2,222
이자이익	376	394	408	425	1,429	1,601	1,765
은행 이자이익	249	260	263	277	928	1,050	1,171
비은행 이자이익	127	133	144	147	500	552	593
비이자이익	86	142	97	159	373	484	457
판매비와 관리비	242	274	272	382	1,022	1,170	1,230
충당금적립전 영업이익	220	262	232	202	780	915	992
충당금전입액	41	28	32	65	276	166	195
영업이익	178	234	200	137	503	749	798
영업외손익	-1	-4	2	-10	9	-12	-15
세전이익	178	230	202	127	512	737	783
법인세비용	42	61	50	30	126	183	215
연결 당기순이익	136	169	152	97	387	554	568
지배주주순이익	124	155	139	86	342	503	520

자료: 유안타증권 리서치센터

DGB 금융지주 (139130) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

연결 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
순영업수익	1,490	1,802	2,085	2,222	2,305
이자이익	1,411	1,429	1,601	1,765	1,833
은행 이자이익	966	928	1,050	1,171	1,226
비은행 이자이익	445	500	552	593	607
비이자이익	79	373	484	457	472
판매비와 관리비	950	1,022	1,170	1,230	1,251
충당금적립전 영업이익	540	780	915	992	1,053
충당금전입액	169	276	166	195	206
영업이익	371	503	749	798	847
영업외손익	6	9	-12	-15	-16
세전이익	377	512	737	783	832
법인세비용	61	126	183	215	248
당기순이익	317	387	554	568	583
지배주주순이익	281	342	503	520	536
비지배주주순이익	36	45	51	47	47

연결 포괄손익계산서 항목별 성장률

(단위: %)

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
순영업수익	13.6	20.9	15.7	6.6	3.7
이자이익	2.3	1.3	12.1	10.2	3.9
은행 이자이익	-4.5	-3.9	13.1	11.6	4.7
비은행 이자이익	20.8	12.4	10.2	7.5	2.3
비이자이익	-215.7	373.5	29.7	-5.5	3.1
판매비와 관리비	16.3	7.6	14.5	5.1	1.8
충당금적립전 영업이익	9.2	44.5	17.4	8.4	6.2
충당금전입액	-9.8	63.9	-39.8	17.1	5.7
영업이익	20.7	35.6	48.8	6.5	6.3
영업외손익	-95.8	44.4	-229.7	25.0	5.9
세전이익	-17.7	35.8	43.9	6.2	6.3
법인세비용	-18.9	106.8	45.8	17.6	15.4
당기순이익	-17.5	22.1	43.2	2.5	2.8
지배주주순이익	-22.2	21.8	47.0	3.4	3.1
비지배주주순이익	58.2	25.0	13.9	-6.9	0.0

주요 경영지표

(단위: %)

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
은행 NIM	2.06	1.82	1.87	1.94	1.92
은행 NIS	2.43	2.07	2.12	2.19	2.15
경비율	63.8	56.7	56.1	55.3	54.3
대손비용률*	0.37	0.54	0.30	0.33	0.33
자산 성장률	11.6	10.4	7.4	5.7	5.7
지배주주자본 성장률	5.4	8.8	11.0	6.6	6.5
BIS 자본	5,279	5,533	5,796	6,158	6,541
기본자본	4,676	4,914	5,333	5,695	6,077
보통주자본	4,086	4,274	4,509	4,870	5,253
보완자본	603	620	463	463	463
위험가중자산	42,836	44,574	38,773	40,990	43,334
BIS 비율	12.3	12.4	14.9	15.0	15.1
기본자본비율	10.9	11.0	13.8	13.9	14.0
보통주자본비율	9.5	9.6	11.6	11.9	12.1
보완자본비율	1.4	1.4	2.1	1.1	1.1

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

연결 재무제표

(단위: 십억원)

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
자산	72,419	79,983	85,906	90,818	96,010
현금성자산	2,826	3,682	4,023	4,253	4,497
유가증권	19,283	21,374	21,761	23,006	24,321
대출채권	46,587	50,801	56,172	59,384	62,780
은행 원화대출금	39,408	44,167	47,913	50,652	53,549
유형자산	990	977	972	972	972
기타	3,723	4,127	3,949	3,202	3,441
부채	67,057	74,215	79,579	84,129	88,939
예수부채	42,758	47,248	50,937	53,849	56,928
은행 원화예수금	42,758	47,248	50,937	53,849	56,928
차입부채	12,633	16,152	16,924	17,892	18,915
기타	11,665	10,815	11,718	12,388	13,096
자본	5,362	5,769	6,327	6,689	7,072
지배주주자본	4,551	4,953	5,496	5,857	6,240
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	-195	-235	-265
이익잉여금	2,124	2,355	2,784	3,186	3,599
기타자본	149	299	498	498	498
비지배지분	811	815	832	832	832

주요 투자지표

(단위: 원, %)

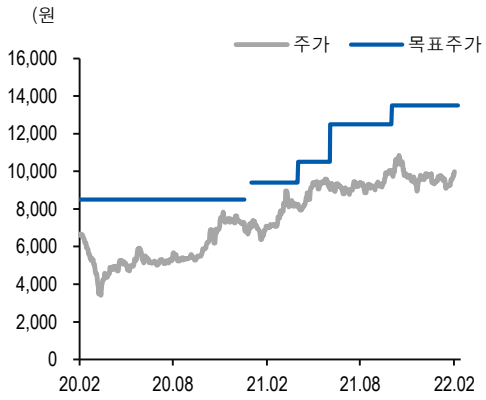
	2019	2020	2021P	2022E	2023E
Valuation					
PER	6.0	4.9	3.4	3.2	3.1
PBR	0.31	0.29	0.27	0.25	0.24
배당수익률	4.1	3.9	6.3	7.0	7.3
주당지표					
EPS	1,782	1,946	2,974	3,076	3,170
BPS	27,173	29,493	32,490	34,629	36,890
DPS	410	390	630	700	730
성장성					
EPS 성장률	-19.7	9.2	52.8	3.4	3.1
BPS 성장률	6.0	8.5	10.2	6.6	6.5
수익성					
ROE	6.3	7.2	9.6	9.2	8.9
ROA	0.41	0.45	0.61	0.59	0.57
충당금전영업이익률	36.2	43.3	43.9	44.7	45.7
영업이익률	24.9	27.9	35.9	35.9	36.8
세전이익률	25.3	28.4	35.3	35.2	36.1
순이익률	18.9	19.0	24.1	23.4	23.3

주식 수와 배당성향

(단위: 백만 주, %)

	2019	2020	2021P	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	24.7	19.3	21.2	22.8	23.0
보통주배당성향	24.7	19.3	21.2	22.8	23.0
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	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-02-14	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

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점가지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	92.6
Hold(중립)	7.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-02-11

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet

금융 산업내 순위	3위(43개 기업 중)
Total ESG 점수	+11점
E (Environment)	+3점
S (Social)	+2점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+5점

ESG 평가 기업	DGB 금융지주
ESG 평가 날짜	2021 / 11 / 08
Bloomberg Ticker	139130 KS
Industry	은행
Analyst	정태준
Analyst Contact	taejoon.jeong@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
DGB 금융지주	**3**	**2**	**1**	**6**
KB 금융	2	2	1	5
신한지주	-3	3	1	1
하나금융지주	4	3	1	8
우리금융지주	-2	3	1	2
기업은행	-3	3	-1	-1
BNK 금융지주	1	1	1	3
JB 금융지주	4	1	1	6
평균	1	2	2	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 DGB 금융지주 포함 43 개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

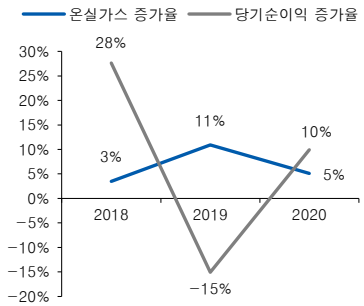
+3	**ESG 외부평가기관 수상 내역**
+1	S&P: DJSI Korea 12년 연속 편입
+1	한국기업지배구조원: 2020년 ESG 등급 A+
+1	서스틴베스트: 2021 상반기 ESG 전체 등급 A
+2	**최근 이슈 관련 애널리스트 Comments**
	2022년 ESG 경영 관리체계 강화, 2024년 실행과제 이행과 고도화, 2025년 글로벌 수준 ESG 경영 모범그룹 목표
	2020년 지속가능경영 보고서 발간

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
E	온실가스 전년대비 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용 : +1	무사용 : 0	전년대비 증가 : +2	2년 연속 증가 :+3
	물 사용 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다 : +1	높다 : -1	2년 연속 낮다 : +2	2년 연속 높다 : -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다 : -1	낮다 : +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다 : +1	낮다 : -1	-	-
	대표이사 이사회의장 겸직	겸직 여부	겸직 : -1	별도 : +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

ESG

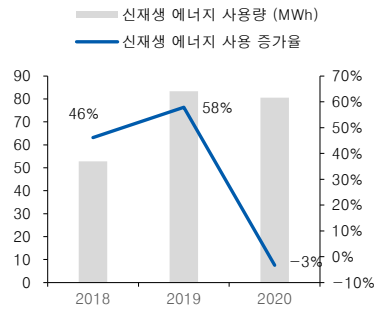
온실가스 증가율 vs. (연결)당기순이익 증가율



주: Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준

▶ 온실가스 증가율 < 당기순이익 증가율 = +1점

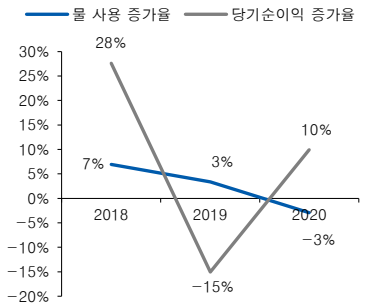
신재생 에너지 사용량 & 증가율



주: DGB금융지주, 하이투자증권 등 13개사 기준

▶ 신재생 에너지 사용 = +1점

물 사용량 vs. (연결)당기순이익 증가율



주: 국내 취수량 기준

▶ 물 사용 증가율 < 당기순이익 증가율 = +1점

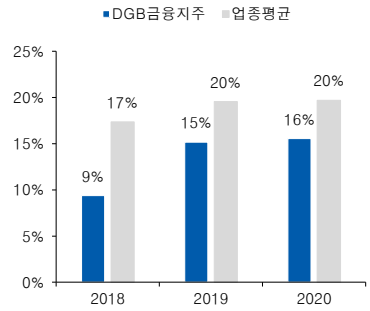
Social

ESG

여성임원비율 vs. 업종 평균

데이터 미공시

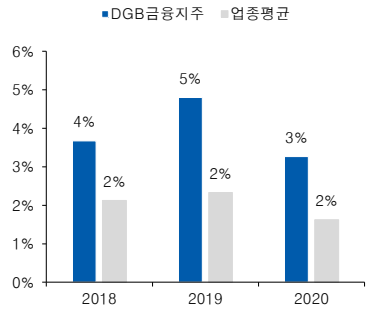
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/(연결)당기순이익 비율 vs. 업종 평균



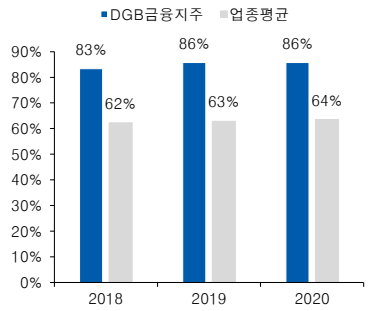
주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 상위 = +1점

Governance

ESG

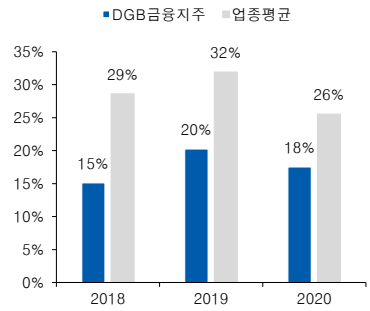
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

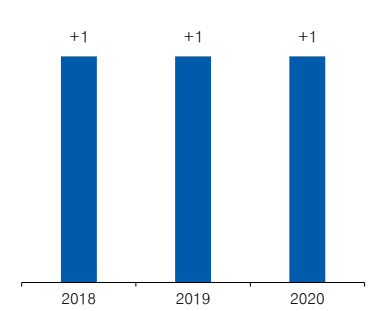
배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1

▶ 대표이사와 이사회 의장 분리 = +1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 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 투자의사결정은 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.