



기업분석 | 은행

Analyst

전배승

02 3779 8978

bsjun@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

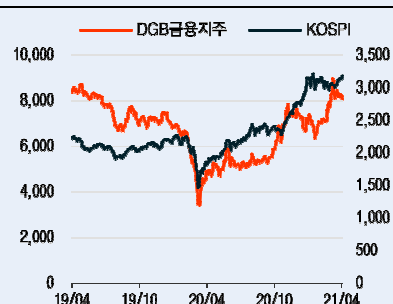
목표주가	10,000 원
현재주가	8,060 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI(4/14)	3,182.38 pt
시가총액	13,633 억원
발행주식수	169,146 천주
52 주 최고가 / 최저가	8,960 / 4,700 원
90 일 일평균거래대금	71.76 억원
외국인 지분율	48.4%
배당수익률(21.12E)	6.2%
BPS(21.12E)	29,779 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -1.8%
	6개월 1.1%
	12개월 -34.9%
주주구성	국민연금공단 (외 1인) 13.0%
	DGB 금융지주우리사주 (외 1인) 3.6%

Stock Price

DGB금융지주 (139130)

건조한 실적흐름 지속 예상

1분기 예상순이익 1,121억원으로 호실적 전망

2021년 1분기 예상순이익은 1,121억원으로 시장 예상을 상회하며 호실적을 기록할 전망. 순이자마진 반등과 높은 대출증가율에 힘입어 이자이익이 전분기대비 3.5% 증가해 이익 성장을 견인할 전망. 2020년 590억원의 코로나19 총당금 적립효과로 대손부담이 완화되면서 은행 대손을 또한 33bp로 낮아질 것으로 예상. 대구은행 뿐 아니라 증권, 캐피탈 등 비은행 자회사 실적 또한 전년동기대비 크게 개선될 것으로 보임. 특별한 일회성 요인이 없는 데다 경상수익성 개선추세가 지속되고 있어 1분기 실적에 대한 긍정적 평가가 가능할 전망

NIM 반등과 지역경기 개선이 수익성 제고로 나타날 전망

1분기 중 NIM은 5bp 상승이 예상되고 대출증가율 또한 3.5% 내외로 높은 성장세를 기록할 것으로 보임. 조달금리 하락효과가 이어지며 2분기에도 마진상승 추세가 이어지는 가운데 최근 내부등급법 승인으로 대출 고성장세 기조 또한 유지가 가능해 이자이익 증가 추세는 향후에도 지속될 것으로 예상. 한편 경기회복에 따른 자동차, 기계 등 지역내 제조업황 개선효과로 대손부담은 경감될 것으로 보이고 이자유에 대출에 대해서도 충분한 총당금 적립이 이뤄짐에 따라 대손비용은 2020년 대비 감소할 가능성이 높음. 2021년 예상 순이익은 3,700억원으로 수익성 개선 전망

목표주가 10,000원으로 11% 상향. 매수의견 유지

실적 추정치 변경을 반영해 동사에 대한 목표주가를 기존 9,000원에서 10,000원으로 상향하며 매수의견을 유지함. PBR 0.27배의 현 주가는 예상 수익성 대비 저평가 정도가 크다고 판단. 예상 배당수익률 또한 6.2%로 고배당 매력 겸비

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
총영업이익	1,524	1,789	1,942	2,062	2,181
총전영업이익	574	766	863	924	981
영업이익	406	490	615	647	676
순이익	307	332	370	393	412
EPS (원)	1,817	1,965	2,188	2,322	2,438
증감률 (%)	-19.9	8.1	11.3	6.2	5.0
BPS (원, adj.)	26,290	27,726	29,779	31,857	34,011
ROE (%)	6.8	6.8	7.2	7.1	7.0
ROA (%)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
PER (x)	4.3	3.0	3.7	3.5	3.3
PBR (x)	0.30	0.21	0.27	0.25	0.24

주: IFRS 연결 기준

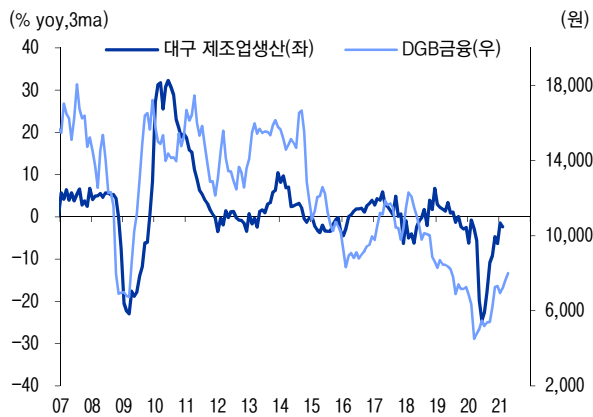
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표1 DGB 금융지주 분기실적

(단위:십억원)	2019	2020				2021E			
	1Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	QoQ(%)	YoY(%)	2QE
총영업이익	404	413	458	450	468	466	-0.4	12.9	480
순이자수익	355	353	354	358	363	376	3.5	6.6	393
순수수료수익	61	84	99	99	96	98	2.0	15.9	95
기타비이자이익	-12	-24	5	-7	9	-8	-	-	-8
판관비	219	228	243	262	289	236	-18.5	3.2	250
총전영업이익	185	185	215	188	179	231	29.0	25.0	230
대손비용	46	51	82	56	87	47	-45.2	-7.7	58
영업이익	139	133	133	131	92	183	98.7	37.6	173
영업외손익	-2	-3	8	5	0	2	-	-	2
세전이익	137	130	141	136	93	185	100.0	42.3	174
법인세	33	32	32	33	26	62	-	-	59
지배주주순이익	98	88	97	91	56	112	100.2	27.1	104

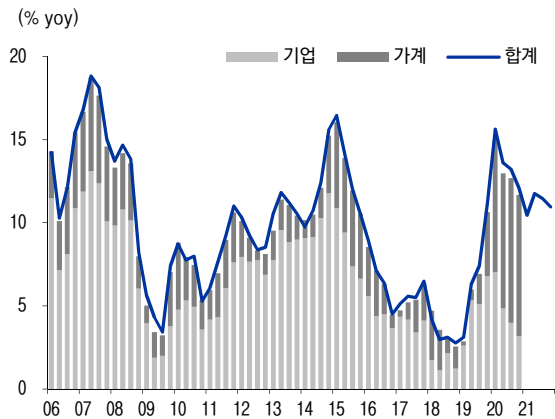
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 대구지역 제조업경기과 DGB 금융 추가



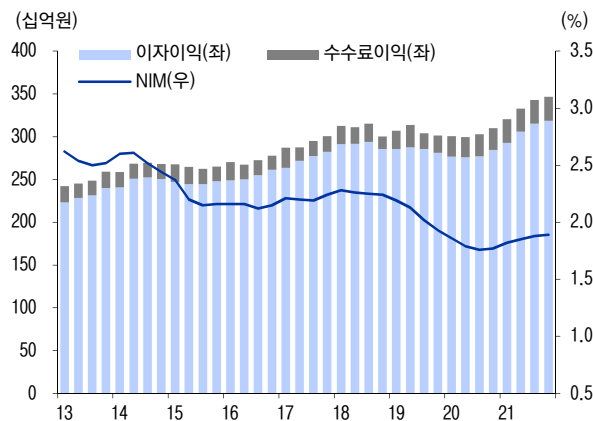
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 대출증가율 추이 및 예상



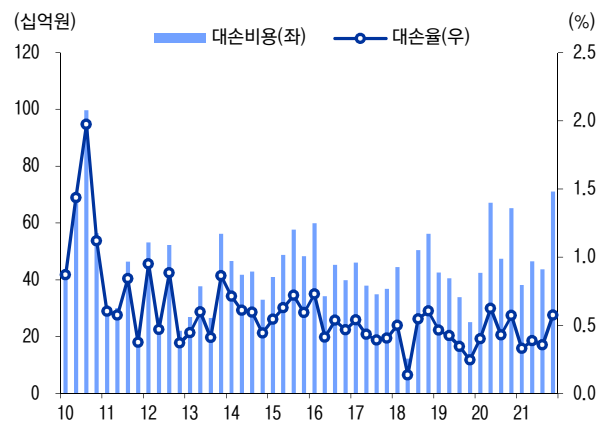
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 핵심이익과 순이자마진 추이 및 예상



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 대손비용률 추이 및 예상



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

DGB금융지주 (139130)

손익계산서

(십억원)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
총영업이익	1,524	1,789	1,942	2,062	2,181
순이자수익	1,411	1,429	1,583	1,681	1,783
순수수료수익	272	378	391	416	437
기타비이자이익	-158	-18	-33	-35	-38
판관비	950	1,022	1,079	1,138	1,200
총전영업이익	574	766	863	924	981
신용손실충당금전입액	169	276	248	277	305
영업이익	406	490	615	647	676
영업외손익	6	9	7	8	8
세전이익	412	499	622	655	684
법인세	93	122	209	219	228
중단영업이익	24	0	0	0	0
당기순이익	343	377	413	436	456
지배주주순이익	307	332	370	393	412

주요회사사 순이익

대구은행	282	238	296	310	324
------	-----	-----	-----	-----	-----

주요투자지표

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
주당지표(원)/Valuation					
PPOP/Shares	3,395	4,531	5,103	5,464	5,798
EPS	1,817	1,965	2,188	2,322	2,438
BPS	26,290	27,726	29,779	31,857	34,011
DPS	410	390	500	540	570
PER	4.3	3.0	3.7	3.5	3.3
PBR	0.30	0.21	0.27	0.25	0.24
수익성/효율성/건전성(%)					
ROE	6.8	6.8	7.2	7.1	7.0
ROA	0.44	0.43	0.44	0.44	0.43
NIM(은행)	2.07	1.80	1.85	1.86	1.86
판관비/총영업이익	62.3	57.2	55.5	55.2	55.0
대손비용률(은행)	0.35	0.49	0.41	0.42	0.43
고정이하여신비용(은행)	0.73	0.49	0.61	0.66	0.67
커버리지비용(은행)	94.3	139.4	120.4	113.1	112.1

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

재무상태표

(십억원)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
현금및현금성자산	2,826	3,682	4,165	4,478	4,799
대출채권	46,587	50,801	54,976	59,098	63,343
유가증권	19,283	21,374	23,130	24,864	26,650
유형자산	791	754	754	754	754
무형자산	186	209	227	244	261
기타자산	2,732	3,152	3,411	3,667	3,930
자산총계	72,404	79,972	86,662	93,105	99,737
예수부채	42,758	47,248	51,130	54,965	58,912
차입금	7,043	9,822	10,629	11,426	12,246
사채	5,590	6,330	6,850	7,364	7,893
기타비이자부채	11,605	10,768	11,858	12,761	13,689
부채총계	66,997	74,168	80,468	86,515	92,740
지배기업소유자분	4,596	4,989	5,336	5,687	6,052
자본금	846	846	846	846	846
신종자본증권	149	299	299	299	299
이익잉여금	2,103	2,355	2,702	3,054	3,418
기타자본	1,498	1,489	1,489	1,489	1,489
비지배자본	811	815	859	902	945
자본총계	5,408	5,804	6,195	6,589	6,997

주요재무지표

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
성장성(%)					
총자산증가율	11.5	10.5	8.4	7.4	7.1
원화대출금증가율(은행)	11.1	12.1	8.2	7.5	7.2
원화예수금증가율(은행)	9.5	8.6	8.2	7.5	7.2
자기자본증가율	6.8	7.3	6.7	6.4	6.2
총영업이익증가율	13.7	17.3	8.5	6.2	5.8
지배순이익증가율	-19.9	8.1	11.3	6.2	5.0
EPS증가율	-19.9	8.1	11.3	6.2	5.0
BPS증가율	6.0	5.5	7.4	7.0	6.8
안정성(%)					
원화에대율(은행)	97.9	101.0	101.0	101.0	101.0
레버리지	13.4	13.8	14.0	14.1	14.3
BIS비율(그룹)	12.3	12.4	15.9	15.8	15.6
보통주자본비율(그룹)	9.5	9.6	12.3	12.2	12.1
배당성향	22.6	19.9	22.9	23.3	23.4

DGB금융지주 목표주가 추이			투자이견 변동내역											
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)		
						최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
			2019.08.02	변경	전배승									
			2019.08.02	Buy	10,000	-22.4		-28.6						
			2019.11.01	Buy	9,500	-21.2		-25.8						
			2020.02.07	Buy	9,000	-25.8		-32.4						
			2020.03.09	Buy	8,000	-36.6		-45.8						
			2020.04.13	Buy	7,000	-1.4		-23.1						
			2020.10.30	Buy	8,000	-2.0		-9.6						
			2021.01.19	Buy	9,000	0.0		-15.8						
			2021.04.15	Buy	10,000									

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
 - _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
 - _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자이견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.6% 6.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자이견 비율은 2020. 4. 1 ~ 2021. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)