



기업분석 | 은행

Analyst

전배승

02 3779 8978

bsjun@ebestsec.co.kr

**Buy (maintain)**

목표주가	<b>11,500 원</b>
현재주가	9,290 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI(7/29)	3,242.65 pt	
시가총액	15,714 억원	
발행주식수	169,146 천주	
52 주 최고가 / 최저가	9,590 / 5,130 원	
90 일 일평균거래대금	63.85 억원	
외국인 지분율	48.8%	
배당수익률(21.12E)	6.6%	
BPS(21.12E)	30,085 원	
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월	0.9%
	6 개월	36.9%
	12 개월	34.3%
주주구성	국민연금공단 (외 1 인)	12.8%
	DGB 금융지주우리스주 (외 1 인)	3.6%

Stock Price



# DGB금융지주 (139130)

## 고수익성 지속 예상

### 2분기 순이익 1,553억원으로 호실적 시현

2021년 2분기 순이익은 1,553억원으로 시장 예상을 상회하며 1분기에 이어 분기 최대실적을 지속 경신. 순이자마진 상승과 견조한 대출증가율을 바탕으로 이자이익 증가 폭이 확대된 데다 수수료이익 또한 전분기대비 20% 이상 증가하며 이익성장을 견인. 조기퇴직 관련 약 102억원의 추가 판관비 인식에도 은행 대손율이 18bp에 그치며 호실적의 배경으로 작용. 은행 뿐 아니라 증권, 캐피탈 등 비은행 자회사 실적 또한 호조세가 이어지며 경상수익성 확대기조가 이어지고 있어 2분기 실적에 대해 긍정적으로 평가

### 하반기에도 고수익성 지속 예상. 21년 큰 폭의 이익성장 전망

은행 NIM은 1분기 5bp 상승에 이어 2분기 2bp 추가상승 했으며 NIS는 1분기 수준에서 유지됨. 하반기 마진상승 폭은 둔화가 예상되나 누적적 대출성장과 기준금리 인상 기대감 감안시 이자이익 증가세는 이어질 전망. 2분기 중 신규 NPL 발생비율은 30bp에 그쳤고 지난해 4분기 이후 유의여신규모 또한 지속 감소하고 있음. 가계대출 비중확대 등 적극적 건전성 개선노력이 경상 대손율의 하락으로 나타나고 있으며 이러한 기조는 향후에도 이어질 전망. 2021년 예상순이익은 4,660억원으로 큰 폭의 이익성장과 수익성 개선이 가능할 전망이 예상됨. 이 예상되며 ROE는 8%에 근접할 것. 내부등급법 승인에 따른 자본비율 상승과 수익성 제고효과로 비은행 자회사에 대한 자원배분 등 효율적 자본관리 정책 시행이 가능할 전망

### 목표주가 11,500원, 매수의견 유지

등사에 대한 목표주가 11,500원과 매수의견을 유지함. PBR 0.31배, PER 3.4배의 현 주가는 예상 수익성 대비 저평가 정도가 크다고 판단함. 예상 배당수익률 또한 6.6%에 달해 고배당 매력 겸비

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
총영업이익	1,524	1,789	1,990	2,019	2,135
총전영업이익	574	766	886	887	953
영업이익	406	490	704	682	726
순이익	307	332	466	442	476
EPS (원)	1,817	1,965	2,755	2,614	2,816
증감률 (%)	-19.9	8.1	40.2	-5.1	7.7
BPS (원, adj.)	26,290	27,726	30,085	32,405	34,937
ROE (%)	6.8	6.8	8.9	7.8	7.8
ROA (%)	0.4	0.4	0.6	0.5	0.5
PER (x)	4.3	3.0	3.4	3.6	3.3
PBR (x)	0.30	0.21	0.31	0.29	0.27

주: IFRS 연결 기준

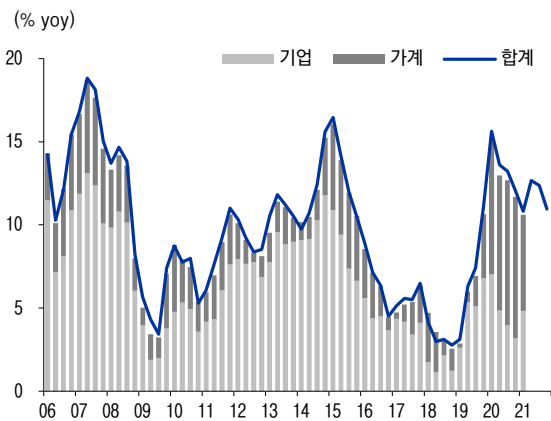
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표1 DGB 금융지주 분기실적

(단위:십억원)	2020				2021E				
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QP	QoQ(%)	YoY(%)	3QE
총영업이익	413	458	450	468	462	536	16.1	15.0	508
순이자수익	353	354	358	363	376	394	4.8	11.2	403
순수수료수익	84	99	99	96	111	135	21.5	36.3	111
기타비이자이익	-24	5	-7	9	-25	7	-	-	-7
판관비	228	243	262	289	242	274	13.1	12.8	275
총전영업이익	185	215	188	179	219	262	19.3	17.4	233
대손비용	51	82	56	87	41	28	-31.4	-65.7	35
영업이익	133	133	131	92	178	234	31.0	66.1	198
영업외손익	-3	8	5	0	-1	-4	-	-	2
세전이익	130	141	136	93	178	230	29.4	55.1	200
법인세	32	32	33	26	42	61	-	-	57
지배주주순이익	88	97	91	56	124	155	25.7	51.1	129

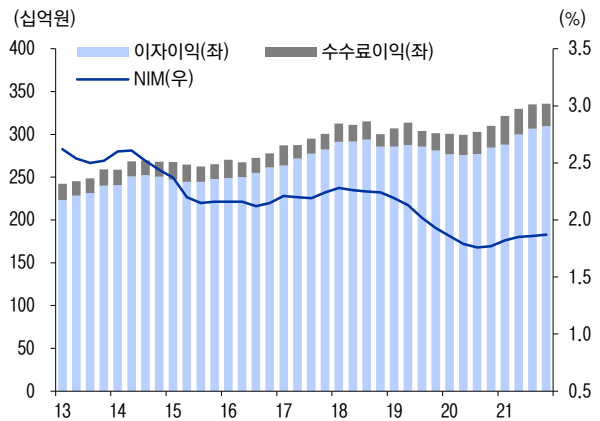
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 대출증가율 추이 및 예상



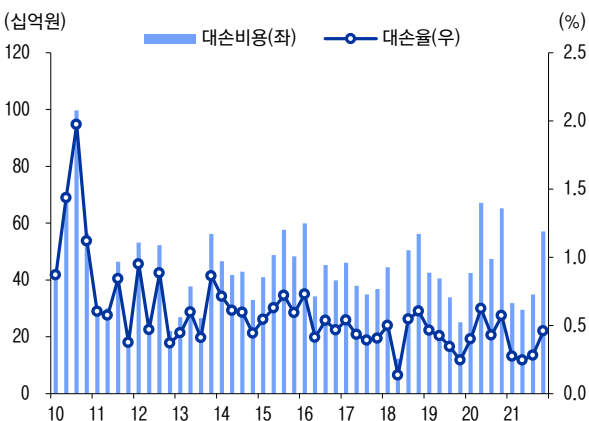
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 핵심이익과 순이자마진 추이 및 예상



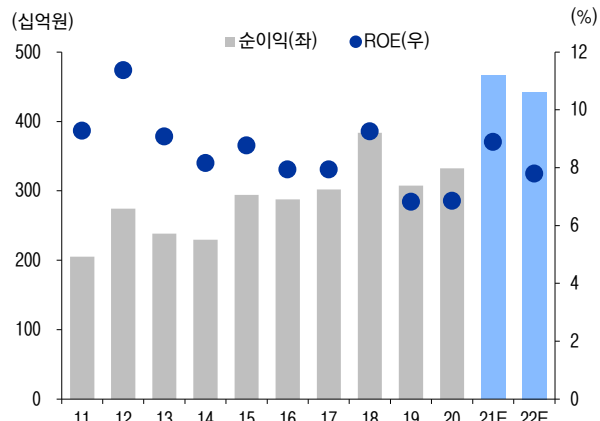
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 대손비용률 추이 및 예상



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 연간순이익, ROE 추이 및 예상



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

## DGB금융지주 (139130)

### 손익계산서

(십억원)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>총영업이익</b>	<b>1,524</b>	<b>1,789</b>	<b>1,990</b>	<b>2,019</b>	<b>2,135</b>
순이자수익	1,411	1,429	1,576	1,645	1,732
순수수료수익	272	378	462	431	465
기타비이자이익	-158	-18	-48	-57	-62
판관비	950	1,022	1,104	1,132	1,183
총전영업이익	574	766	886	887	953
신용손실충당금전입액	169	276	182	206	227
<b>영업이익</b>	<b>406</b>	<b>490</b>	<b>704</b>	<b>682</b>	<b>726</b>
영업외손익	6	9	-1	8	8
세전이익	412	499	703	689	734
법인세	93	122	185	194	204
중단영업이익	24	0	0	0	0
당기순이익	343	377	519	496	530
<b>지배주주순이익</b>	<b>307</b>	<b>332</b>	<b>466</b>	<b>442</b>	<b>476</b>

주요회사 손이익

대구은행	282	238	324	313	329
------	-----	-----	-----	-----	-----

### 주요투자지표

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>주당지표(원)/Valuation</b>					
PPOP/Shares	3,395	4,531	5,238	5,247	5,631
DPS	410	390	610	600	650
PER	4.3	3.0	3.4	3.6	3.3
PBR	0.30	0.21	0.31	0.29	0.27
<b>수익성/효율성/건전성(%)</b>					
ROE	6.8	6.8	8.9	7.8	7.8
ROA	0.44	0.43	0.55	0.50	0.50
NIM(은행)	2.07	1.80	1.84	1.86	1.85
판관비/총영업이익	62.3	57.2	55.5	56.1	55.4
대손비용률(은행)	0.35	0.49	0.28	0.30	0.30
커버리지비율(은행)	94.3	139.4	135.3	144.1	143.5

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

### 재무상태표

(십억원)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
현금및현금성자산	2,826	3,682	4,214	4,547	4,888
대출채권	46,587	50,801	55,612	60,017	64,518
유가증권	19,283	21,374	21,323	23,012	24,738
유형자산	791	754	763	763	763
무형자산	186	209	229	247	266
기타자산	2,732	3,152	3,450	3,724	4,003
<b>자산총계</b>	<b>72,404</b>	<b>79,972</b>	<b>85,591</b>	<b>92,311</b>	<b>99,176</b>
예수부채	42,758	47,248	53,470	57,706	62,033
차입금	7,043	9,822	11,115	11,996	12,895
사채	5,590	6,330	7,164	7,731	8,311
기타비이자부채	11,605	10,768	7,503	8,094	8,671
<b>부채총계</b>	<b>66,997</b>	<b>74,168</b>	<b>79,252</b>	<b>85,526</b>	<b>91,909</b>
<b>지배기업소유지분</b>	<b>4,596</b>	<b>4,989</b>	<b>5,487</b>	<b>5,880</b>	<b>6,308</b>
자본금	846	846	846	846	846
신총자본증권	149	299	398	398	398
이익잉여금	2,103	2,355	2,776	3,168	3,596
기타자본	1,498	1,489	1,468	1,468	1,468
비지배지분	811	815	852	906	959
<b>자본총계</b>	<b>5,408</b>	<b>5,804</b>	<b>6,339</b>	<b>6,785</b>	<b>7,267</b>

### 주요재무지표

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>성장성(%)</b>					
총자산증가율	11.5	10.5	7.0	7.9	7.4
자기자본증가율	6.8	7.3	9.2	7.0	7.1
총영업이익증가율	13.7	17.3	11.2	1.5	5.7
지배순이익증가율	-19.9	8.1	40.2	-5.1	7.7
EPS증가율	-19.9	8.1	40.2	-5.1	7.7
BPS증가율	6.0	5.5	8.5	7.7	7.8
<b>안정성(%)</b>					
원화예대율(은행)	97.9	101.0	97.7	97.7	97.7
레버리지	13.4	13.8	13.5	13.6	13.6
BIS비율(그룹)	12.3	12.4	15.7	15.6	15.5
배당성향	22.6	19.9	22.1	22.9	23.1

DGB금융지주 목표주가 추이		투자이견 변동내역									
일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
		2019.08.02 변경 전배승 2019.08.02 Buy 10,000 2019.11.01 Buy 9,500 2020.02.07 Buy 9,000 2020.03.09 Buy 8,000 2020.04.13 Buy 7,000 2020.10.30 Buy 8,000 2021.01.19 Buy 9,000 2021.04.15 Buy 10,000 2021.04.30 Buy 10,500 2021.07.07 Buy 11,500	-22.4 -21.2 -25.8 -36.6 -1.4 -2.0 0.0 -14.0 -8.6	-28.6 -25.8 -32.4 -45.8 -23.1 -9.6 -15.8 -18.0 -12.1							

**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 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- \_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 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	93.8% 6.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자이견 비율은 2020. 7. 1 ~ 2021. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)