DGB금융지주 (139130)

은행

4년만에 돌아온 50% 미만 경비율

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

투자의견	BUY (M)
목표주가	13,500원 (M)
현재주가 (4/28)	8,910원
상승여력	52%

시가총액	15,071억원
총발행주식수	169,145,833주
60일 평균 거래대금	44억원
60일 평균 거래량	473,484주
52주 고	10,850원
52주 저	8,490원
외인지분율	50.03%
주요주주	국민연금공단 11.99%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(5.4)	(3.5)	3.6
상대	(2.3)	0.2	(16.2)
절대(달러환산)	(8.8)	(8.5)	(9.4)

투자의견 BUY, 목표주가 13,500원 유지

1분기 연결 이익은 1,622억원으로 당사 추정치 1,343억원과 컨센서스 1,456억원을 상회. 일회성 요인들이 세전이익에 약 128억원 기여(코로나 충당금 -100억원, 비상장 유가증권 평가익 +166억원, 업무용부동산 매각익 +62억원)했으나 이를 제외한 경상적 이익도 추정치를 상회하는 양호한 실적 달성. 호실적에는 1Q18 이후 4년만에 다시 달성한 50% 미만 경비율도 기여했는데, 작년에 적극적으로 시행한 희망퇴직의 결과가 반영되고 있는 것으로 판단. 수년째 이어진 판관비와 대손비용에 걸친 비용 효율화 노력이 향후에도 지속적인 실적 개선 요인으로 작용할 전망. 투자의견 BUY와 목표주가 13,500원 유지.

이자이익 전년동기대비 12.1% 증가, 전분기대비 0.9% 감소하며 추정치에 부합. 원화대출금이 PF 자산 감소 영향으로 전분기대비 0.6% 감소했으나 일시적인 현상으로 판단. 그룹 NIM과 은행 NIM은 각각 전분기대비 5bps, 6bps 개선.

비이자이익 전년동기대비 9.6% 증가, 전분기대비 5.8% 감소하며 추정치 상회. 앞서 언급한 일회성 이익들이 반영되었기 때문. 수수료이익은 전년동기대비 28.7% 감소했으나 전분기대비로는 17.2% 증가.

판매비와 관리비 전년동기대비 3.8% 증가, 전분기대비 34.2% 감소하며 추정치보다 양호. 작년에 연중 세 차례의 희망퇴직을 단행하며 적극적으로 비용 효율화를 위해 노력한 결과 경비율은 4년만에 50% 미만인 48.1%를 달성.

충당금전입액 전년동기대비 3.9% 증가, 전분기대비 34.2% 감소하며 추정치 부합. 코로나19 추가 충당금은 100억원 적립.

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	1Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	522	13.2	-10.5	519	0.7
충전영업이익	271	23.6	34.6	260	4.3
영업이익	229	28.1	67.3	213	7.1
세전이익	230	29.4	80.9	214	7.3
연결순이익	174	27.9	78.7	152	14.5
지배주주순이익	162	31.3	89.5	146	11.4

자료: 유안타증권

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

결산 (12월)	2020A	2021A	2022E	2023E
순영업수익	1,802	2,085	2,251	2,344
영업이익	503	749	837	886
지배순이익	342	503	562	589
PER (배)	4.4	3.0	2.7	2.6
PBR (배)	0.26	0.24	0.23	0.22
ROE (%)	7.2	9.6	10.1	10.2
ROA (%)	0.45	0.61	0.63	0.62

자료: 유안타증권

[표 1] 1 분기 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	513	522	
이자이익	431	421	
은행 이자이익	285	282	그룹 NIM +5bps, 은행 NIM +6bps QoQ, 원화대출금 -0.6% QoQ
비은행 이자이익	147	139	
비이자이익	82	102	수수료이익 -28.7% YoY, +17.2% QoQ
판매비와 관리비	267	251	경비율(48.1%) -4.4%pt YoY, -17.4%pt QoQ
충당금적립전 영업이익	246	271	
충당금전입액	42	43	대손비용률(31bps) -2bps YoY, +1bp QoQ
영업이익	204	229	
영업외손익	-3	1	
세전이익	201	230	
법인세비용	55	56	
연결 당기순이익	146	174	
지배주주순이익	134	162	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표 (단위: 십억원)

	1Q22P	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	522	582	539	607	2,085	2,251	2,344
이자이익	421	433	437	441	1,601	1,732	1,801
은행 이자이익	282	294	298	300	1,050	1,174	1,238
비은행 이자이익	139	139	140	140	552	559	564
비이자이익	102	149	102	167	484	519	542
판매비와 관리비	251	303	280	395	1,170	1,229	1,255
충당금적립전 영업이익	271	280	259	213	915	1,022	1,088
충당금전입액	43	42	50	50	166	185	202
영업이익	229	237	209	162	749	837	886
영업외손익	1	-2	-2	-3	-12	-6	-8
세전이익	230	235	207	159	737	831	878
법인세비용	56	65	57	44	183	221	241
연결 당기순이익	174	170	150	115	554	610	636
지배주주순이익	162	158	138	103	503	562	589

자료: 유안타증권 리서치센터

DGB 금융지주 (139130) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

연결 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	1,802	2,085	2,251	2,344	2,403
이자이익	1,429	1,601	1,732	1,801	1,856
은행 이자이익	928	1,050	1,174	1,238	1,295
비은행 이자이익	500	552	559	564	561
비이자이익	373	484	519	542	548
판매비와 관리비	1,022	1,170	1,229	1,255	1,263
충당금적립전 영업이익	780	915	1,022	1,088	1,141
충당금전입액	276	166	185	202	214
영업이익	503	749	837	886	927
영업외손익	9	-12	-6	-8	-9
세전이익	512	737	831	878	918
법인세비용	126	183	221	241	252
당기순이익	387	554	610	636	666
지배주주순이익	342	503	562	589	618
비지배주주순이익	45	51	48	48	48

연결 포괄손익계산서 항목별 성장률

(단위: %)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	20.9	15.7	8.0	4.1	2.6
이자이익	1.3	12.1	8.2	4.0	3.0
은행 이자이익	-3.9	13.1	11.8	5.5	4.6
비은행 이자이익	12.4	10.2	1.2	0.9	-0.4
비이자이익	373.5	29.7	7.3	4.4	1.0
판매비와 관리비	7.6	14.5	5.0	2.1	0.6
충당금적립전 영업이익	44.5	17.4	11.7	6.5	4.8
충당금전입액	63.9	-39.8	11.3	9.1	5.7
영업이익	35.6	48.8	11.8	5.9	4.6
영업외손익	44.4	-229.7	-47.0	35.4	4.5
세전이익	35.8	43.9	12.7	5.6	4.6
법인세비용	106.8	45.8	20.8	9.2	4.6
당기순이익	22.1	43.2	10.1	4.4	4.6
지배주주순이익	21.8	47.0	11.7	4.7	5.0
비지배주주순이익	25.0	13.9	-6.1	0.0	0.0

주요 경영지표

(단위: %)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
은행 NIM	1.82	1.87	1.97	1.99	1.97
은행 NIS	2.07	2.12	2.25	2.21	2.17
경비율	56.7	56.1	54.6	53.6	52.5
대손비용률*	0.54	0.30	0.32	0.33	0.33
자산 성장률	10.4	7.4	8.2	5.7	5.7
지배주주자본 성장률	8.8	11.0	2.0	6.6	6.5
BIS 자본	5,533	5,796	6,063	6,431	6,820
기본자본	4,914	5,333	5,568	5,936	6,325
보통주자본	4,274	4,509	4,871	5,240	5,629
보완자본	620	463	495	495	495
위험가중자산	44,574	38,773	41,753	44,140	46,664
BIS 비율	12.4	14.9	14.5	14.6	14.6
기본자본비율	11.0	13.8	13.3	13.4	13.6
보통주자본비율	9.6	11.6	11.7	11.9	12.1
보완자본비율	1.4	2.1	1.2	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)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	79,983	85,906	92,930	98,244	103,861
현금성자산	3,682	4,023	4,720	4,990	5,275
유가증권	21,374	21,761	24,136	25,516	26,974
대출채권	50,801	56,172	58,290	61,623	65,146
은행 원화대출금	44,167	47,913	49,498	52,328	55,320
유형자산	977	972	999	999	999
기타	4,127	3,949	4,786	5,117	5,467
부채	74,215	79,579	86,489	91,435	96,663
예수부채	47,248	50,937	53,023	56,054	59,259
은행 원화예수금	47,248	50,937	53,023	56,054	59,259
차입부채	16,152	16,924	19,321	20,426	21,594
기타	10,815	11,718	14,145	14,954	15,809
자본	5,769	6,327	6,441	6,809	7,199
지배주주자본	4,953	5,498	5,609	5,977	6,366
자본금	846	846	846	846	846
자본잉여금	1,562	1,562	1,562	1,562	1,562
자본조정	0	-1	-1	-1	-1
기타포괄손익누계액	-74	-152	-362	-446	-529
이익잉여금	2,355	2,744	3,066	3,517	3,990
기타자본	299	498	498	498	498
비지배지분	815	829	832	832	832

주요 투자지표

(단위: 원, %)

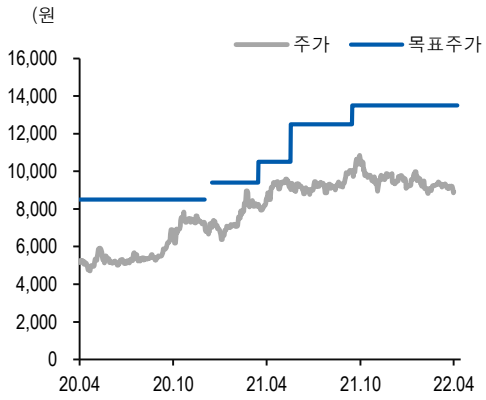
	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
PER	4.4	3.0	2.7	2.6	2.4
PBR	0.26	0.24	0.23	0.22	0.21
배당수익률	4.4	7.1	8.6	9.1	9.7
주당지표					
EPS	2,293	2,974	3,322	3,479	3,653
BPS	29,283	32,507	33,158	35,335	37,637
DPS	390	630	770	810	860
성장성					
EPS 성장률	28.7	29.7	11.7	4.7	5.0
BPS 성장률	7.8	11.0	2.0	6.6	6.5
수익성					
ROE	7.2	9.6	10.1	10.2	10.0
ROA	0.45	0.61	0.63	0.62	0.61
충당금전영업이익률	43.3	43.9	45.4	46.4	47.5
영업이익률	27.9	35.9	37.2	37.8	38.6
세전이익률	28.4	35.3	36.9	37.4	38.2
순이익률	19.0	24.1	25.0	25.1	25.7

주식 수와 배당성향

(단위: 백만 주, %)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
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	19.3	21.2	23.2	23.3	23.5
보통주배당성향	19.3	21.2	23.2	23.3	23.5
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
2022-04-29	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

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)	0.6
Buy(매수)	92.1
Hold(중립)	7.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-04-26

※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

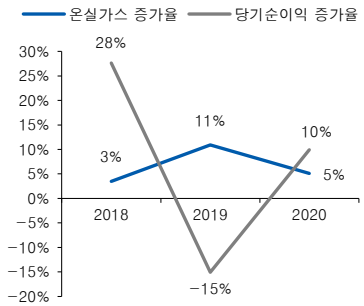
+3	**ESG 외부평가기관 수상 내역**
+1	S&P: DJSI Korea 12년 연속 편입
+1	한국기업지배구조원: 2020년 ESG 등급 A+
+1	서스틴베스트: 2021 상반기 ESG 전체 등급 A
+2	**최근 이슈 관련 애널리스트 Comments**
	2022년 ESG 경영 관리체계 강화, 2024년 실행과제 이행과 고도화, 2025년 글로벌 수준 ESG 경영 모범그룹 목표
	2020년 지속가능경영 보고서 발간

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

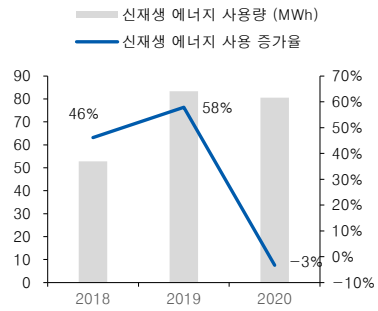
온실가스 증가율 vs. (연결)당기순이익 증가율



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

▶ 온실가스 증가율 < 당기순이익 증가율 = +1점

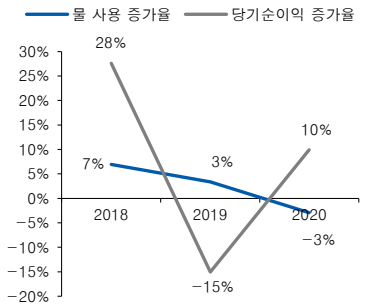
신재생 에너지 사용량 & 증가율



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

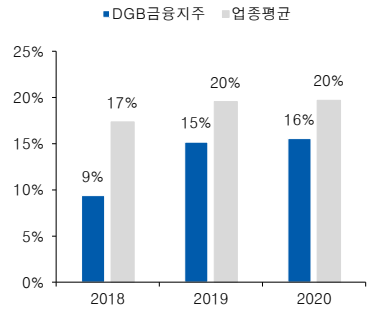
Social

ESG

여성임원비율 vs. 업종 평균

데이터 미공시

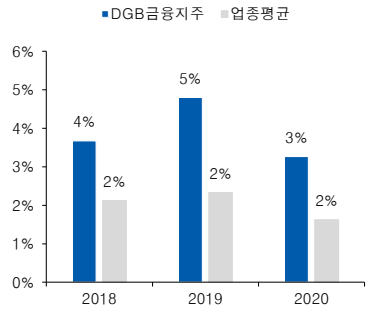
계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/(연결)당기순이익 비율 vs. 업종 평균



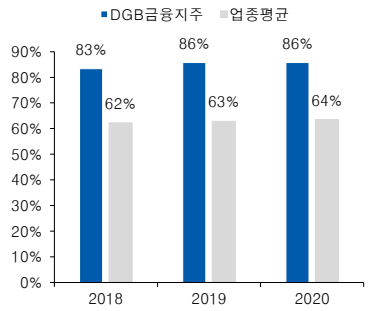
주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 상위 = +1점

Governance

ESG

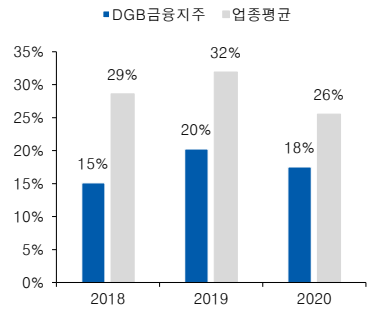
사외이사 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 43 개 기업 수치 반영

▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

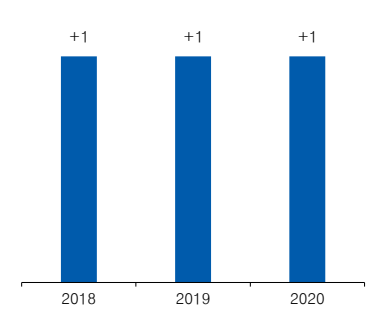
배당성향 vs. 업종 평균



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.