

2013. 05. 10

Analysts

심현수 02) 3777-8054
h.shim@kbsec.co.kr이동륜 02) 3777-8444
drlee@kbsec.co.kr

DGB금융지주 (139130)

Earnings Review

투자의견 (유지) **BUY**
목표주가 (유지) **20,000 (원)**

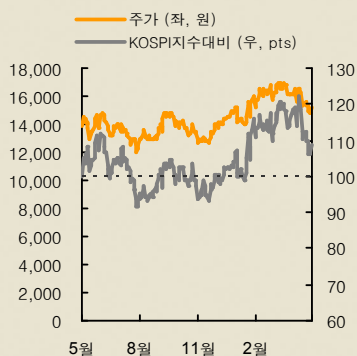
Upside (%)	26.6
현재가 (05/09, 원)	15,800
Consensus target price (원)	20,000
Difference from consensus (%)	0.0

Forecast earnings & valuation

Fiscal year ending	2011	2012	2013E	2014E
총이익 (십억원)	1,045	1,026	1,065	1,156
영업이익 (십억원)	414	357	358	387
연결순이익 (십억원)	305	274	279	302
PER (X)	6.9	7.7	7.6	7.0
EPS 증감률 (%)	32.1	(10.0)	1.7	8.1
PBR (X)	0.9	0.8	0.8	0.7
ROE (%)	14.1	11.4	10.6	10.5
배당수익률 (%)	2.2	2.1	2.4	2.7

Performance

(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	(2.2)	0.0	24.4	13.7
KOSPI대비 상대수익률	(5.2)	(1.5)	20.5	12.2



Trading Data

시가총액 (십억원)	2,118
유통주식수 (백만주)	112
Free Float (%)	83.2
52주 최고/최저 (원)	17,000 / 12,050
거래대금 (3M, 십억원)	4
외국인 소유지분율 (%)	76.1
주요주주 지분율 (%)	SAMA, 9.1

자료: Fnguide, KB투자증권

1Q13 Review: 시장 기대치에 부합하는 실적

DGB금융지주의 2013년 1분기 영업실적은 시장 기대치와 일치하는 수준을 기록하였다. 1) 시중 은행 대비 양호한 순이자이익 흐름, 2) 대기업 신용위험을 포함한 대손 부문 건전성 우위, 3) 업종 대비 양호한 실적 가시성 등에 따라 DGB금융지주에 대한 긍정적 시각을 유지한다.

■ 시장 기대와 일치하는 양호한 실적

DGB금융지주의 2013년 1분기 연결 기준 영업이익 및 순이익은 각각 1,001억원 및 766억원으로서 KB투자증권 및 시장 예상치와 일치하였다. 시중 은행 및 금융지주사들의 1Q13 실적이 시장 기대치를 하회했다는 점을 감안시, DGB금융지주의 실적은 양호한 수준인데, 1) NIM 방어 및 견조한 대출 성장세에 따라 분기 순이자이익 감소폭이 -1.6%에 그쳤고 (기타 6대 은행 평균 -4.9% QoQ), 2) 1분기 대손지표가 상승하는 계절성에도 불구하고 연체율 및 NPL비율이 안정화되었으며, 3) 자회사 DGB캐피탈의 이익 기여도 증가에 따라 지주 출범 이후 최초로 연결 지주이익이 은행 자회사 이익을 상회하였다.

■ 2분기 이후 순이자이익 규모 개선 기대

DGB금융지주는 2012년 NIM 하락 폭 (-10.9%)이 업종 평균 (-8.7%)을 상회하였음에도 불구하고, 견조한 대출 성장세에 따라 핵심이익 수준을 방어할 수 있었던 것으로 판단된다. 향후 핵심 자회사 대구은행의 순이자이익은 완만한 상승세를 기록할 것으로 예상되는데, 1) 대출금리의 기준이 되는 주요 시중 금리가 기준금리 2.0%의 2010년 수준으로 하락하여 추가 마진 훼손 폭은 크지 않을 전망이고, 2) 신규 대출 중 높은 시설자금 비중 (50%)에서 알 수 있듯이, 역내 대출 수요는 견조한 상황이며, 3) 양호한 수신환경과 낮은 예대율은 마진 관리 측면에서 회사의 다양한 전략을 가능케 할 것이기 때문이다.

■ 업종 내 차별화된 주가 흐름 기대

KB투자증권은 DGB금융지주의 향후 주가 흐름이 업종 수익률을 상회할 수 있을 것으로 예상하는데, 이는 1) 시중 은행 대비 양호한 순이자이익 흐름, 2) 대기업 신용위험을 포함한 대손 부문 건전성 우위, 3) 업종 대비 양호한 실적 가시성 등에 따른 것이다. 12개월 forward PBR 기준 0.74배 수준의 현재 valuation에서 주가 하방위험 역시 제한적으로 판단되며, 연초 이후 업종 이익 추정치 하향 조정 (-13.9%)이 DGB금융지주 (-0.6%)를 크게 상회한 가운데, DGB금융지주 주가의 업종 대비 outperform 폭이 3.4%에 그친 점 역시 견조한 주가 전망을 뒷받침 한다.

표 1. DGB금융지주 1Q13 연결 실적 요약

(단위: 십억원)	1Q13	1Q12	YoY (%)	4Q12	QoQ (%)	1Q13E 기준	차이 (%)	컨센서스	차이 (%)
총전이익	147.0	154.0	(4.5)	61.7	138.2	143.7	2.3	n/a	n/a
영업이익	100.1	110.8	(9.7)	47.5	110.7	93.0	7.7	113.1	(11.5)
순이익	76.6	86.9	(11.9)	35.7	114.6	72.2	6.0	77.3	(0.9)

자료: DGB금융지주, KB투자증권 추정

주: *5월 8일 Bloomberg 컨센서스 기준

표 2. 대구은행 1Q13 상세 실적

(단위: 십억원)	1Q13	1Q12	YoY (% , %p)	4Q12	QoQ (% , %p)	내용
일반영업이익	242.5	267.8	(9.4)	220.2	10.1	
순이자이익	223.4	233.5	(4.3)	229.5	(2.7)	업종 평균 QoQ 하락폭 4.9% 대비 가장 양호한 실적
비이자이익	19.1	34.3	(44.3)	(9.3)	(305.4)	
수수료수익	18.8	18.4	2.2	18.5	1.6	
유가증권/파생/외환	20.7	19.0	8.9	(6.1)	흑전	
기타영업이익	(20.4)	(3.1)	558.1	(21.7)	(6.0)	
판매관리비	106.7	107.9	(1.1)	151.0	(29.3)	연간 목표 5,030억원 달성이 무난할 전망
인건비	60.3	63.3	(4.7)	93.5	(35.5)	
일반관리비	46.4	44.6	4.0	57.5	(19.3)	
총전이익	135.8	159.9	(15.1)	69.2	96.2	
총당금전입액	36.6	43.2	(15.3)	18.6	96.8	STX조선 선물환 9억원, STX 추가총당금 15억 발생 예상
영업이익	99.2	116.7	(15.0)	50.6	96.0	
영업외 순이익	0.0	0.0	n/a	0.0	n/a	
세전이익	99.4	112.0	(11.3)	50.0	98.8	
법인세비용	23.5	26.5	(11.3)	11.8	99.2	
당기순이익 (은행)	75.9	85.5	(11.2)	38.2	98.7	
연결 당기순이익 (그룹)	76.6	86.9	(11.9)	35.7	114.6	캐피탈 순이익 22억원 (연간 타겟 100억원)

자료: DGB금융지주, KB투자증권

그림 1. 은행 지주사 별 전분기 대비 1Q13 순이자이익 감소율

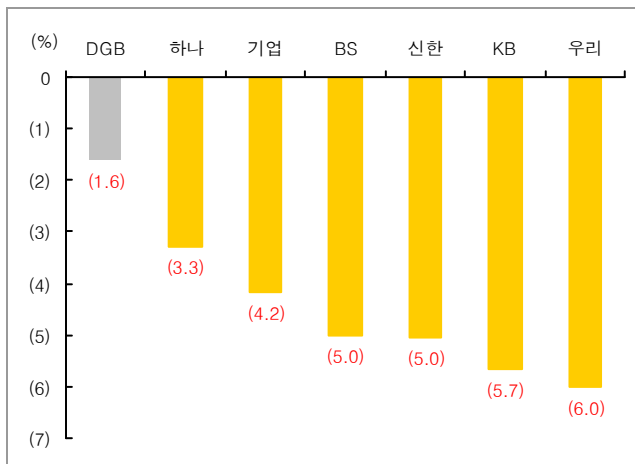
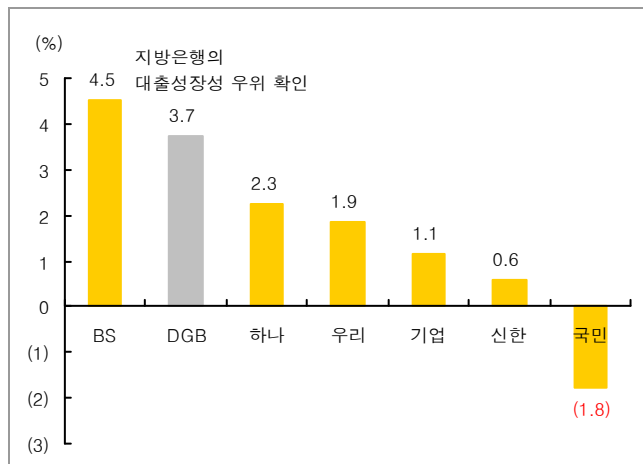
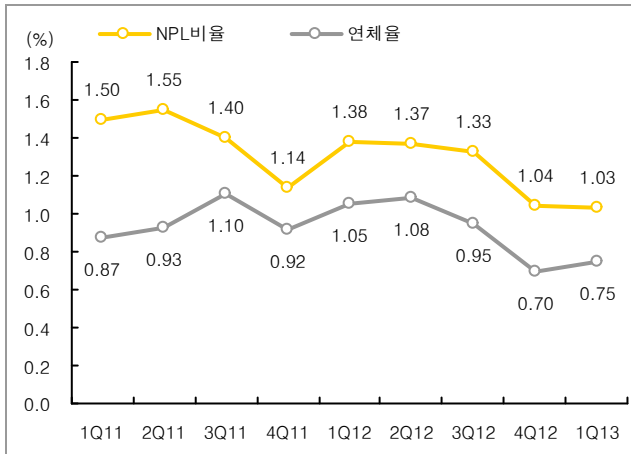
자료: 각 사, KB투자증권
주: 지주 연결 기준

그림 2. 1분기 중 은행별 원화대출 성장률 비교



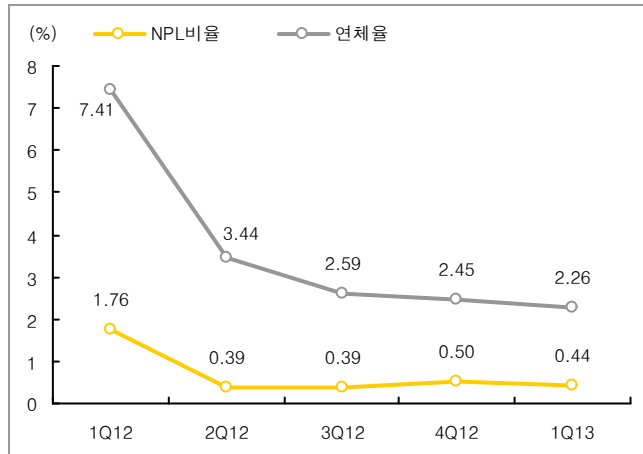
자료: 각 사, KB투자증권

그림 3. 대구은행 건전성 지표 추이



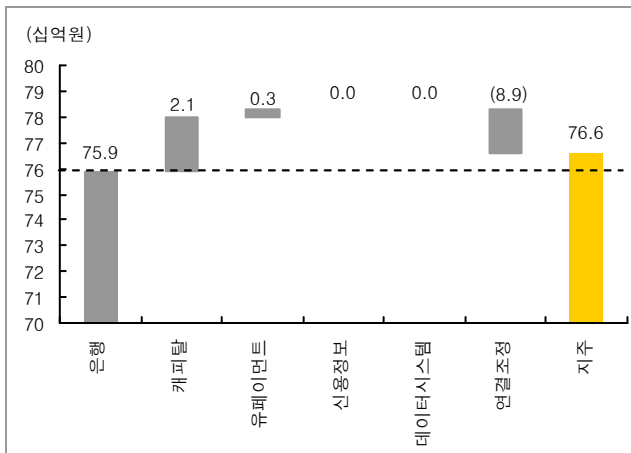
자료: DGB금융지주, KB투자증권

그림 4. DGB캐피탈 건전성 지표 추이



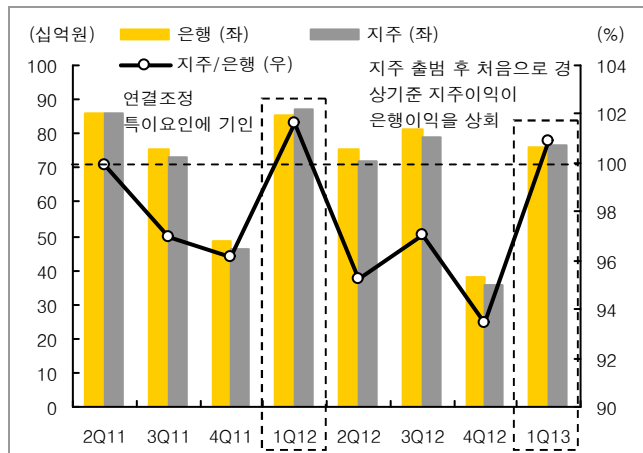
자료: DGB금융지주, KB투자증권

그림 5. 1Q13 자회사별 연결순이익 구성



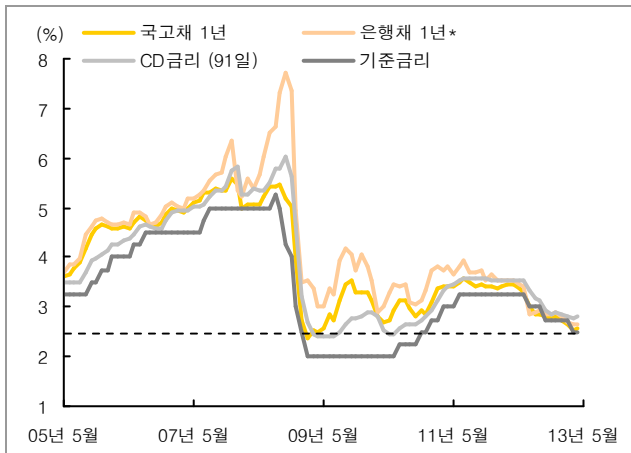
자료: DGB금융지주, KB투자증권

그림 6. 대구은행 및 DGB캐피탈 이익 추이



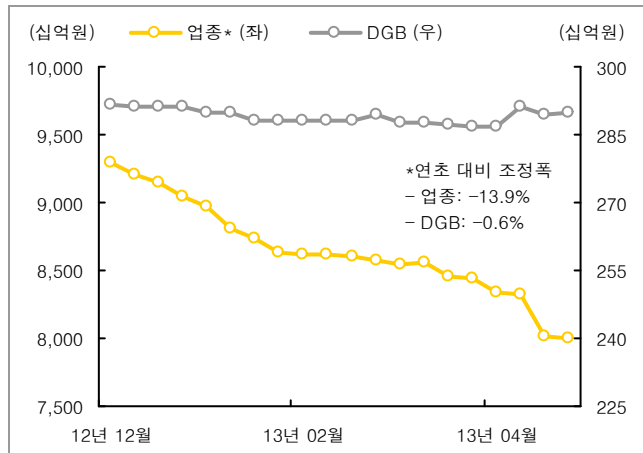
자료: DGB금융지주, KB투자증권

그림 7. 주요 금리 추이



자료: KOFIA, 한국은행, KB투자증권
 주: * 무보증 AAA 채권 기준

그림 8. 2013년 순이익 전망 컨센서스 추이



자료: Fnguide, KB투자증권
 주: * 신한, KB, 하나, 우리, 기업, BS의 합계

컨퍼런스 콜 주요 Q&A 정리

Q1. 1분기 총여신이 3.5% 성장하였는데, 역내/역외 비중은 어떠했으며, 대출 성장이 연간 목표 (10.0%) 상향 조정 가능성은 있는지?

A. 분기 대출 중 특정 공공기관 대출 (1,200억원)을 제외시 대출 성장률은 2.95% 수준으로서, 연간 목표 수준의 속도로 대출이 집행되고 있음. 한편 분기 대출 역내/역외 비중은 3:1.

Q2. 기업대출 성장이 견조한데, 신규 대출 중 운전자금과 시설자금 대출의 비중은?

A. 2012년 4분기 말 운전자금과 시설자금 대출잔액은 각각 9.29조원과 5.84조원이었으며, 1분기 말은 각각 9.67조원, 6.20조원으로서 대출성장 기여도 비중은 운전자금 51.4%, 시설자금은 48.6%. 현재 운전자금과 시설자금 잔액 비중이 61:39 수준임을 감안시, 기업대출 중 설비투자 비율이 높아, 지역 경기의 긍정적 신호 확인 및 향후 운전자금으로 차환시 마진 증대에 기여할 것으로 예상됨.

Q3. 수신 성장이 여신 증가를 상회하는 원인 및 향후 예대율 타겟은?

A. 높은 시중 유동성 및 지역 내 넓은 지점망으로, 자연스러운 조달 증가가 지속되고 있는 환경. 예대율을 보다 높은 수준으로 유지할 경우 마진에 소폭 도움이 될 수 있겠으나, 양호한 수신환경을 감안하여 대출에 다소 보수적 전략을 취하고 있으며 예대율은 현재 (93.6%)와 유사한 93~94% 수준을 유지할 계획.

Q4. NIM 하락 (-3bp QoQ) 및 대출자산 성장 (+3.5%)에도 불구하고 순이자이익이 감소한 원인은?

A. 분기 NIM 하락폭 (-3bp)은 전분기 NIM 대비 1.15% 감소에 불과하지만, 월별 대출 자산 성장이 1월 0.9%, 2월 0.9%, 3월 1.8%로 분기 말에 집중 되어 평잔기준으로는 마진 하락이 순이자이익에 더 큰 영향을 미침.

Q5. 한국은행의 기준금리 인하에 따른 향후 마진 전망과, 연중 NIM 목표 (2.67%) 하향 조정 가능성은?

A. 2012년 7월의 기준금리 인하로 인한 이자마진 영향은 월중 -8bp, 분기 -15bp였으며, 10월 인하는 월중 -3bp, 분기 0bp의 영향을 끼친 바 있음. 내부 분석으로 금번 기준금리 인하로 인한 마진 영향은 월중 -3bp, 분기 -6bp 수준으로 예상됨. 연중 NIM은 기존 목표를 소폭 하회할 가능성이 있으나, 견조한 대출자산 성장으로 이익단의 영향은 최소화될 전망.

Q6. 기업은행과 산업은행이 각각 금리 인하 마무리 단계 진입과 정책금융으로의 집중을 밝힌 바 있는데, 지역 내 중소기업 대출의 금리경쟁 강도는 어떠한지?

A. 2012년 대비 일선 지점의 마진 방어에 대한 어려움은 축소된 것으로 보이며, 현재 특수은행들의 대출 집행 금리 수준이 전년 대비 공격적이지 않은 것으로 관측되어 대출 경쟁 강도는 다소 완화된 것으로 판단됨.

Q7. 핵심 예금 잔액이 큰 폭으로 증가 (+3.3% QoQ)한 가운데, 평균조달금리 하락폭이 컸던 원인은?

A. 핵심 예금 중 다소 금리가 높은 기업 MMDA (최대 금리 1.5%)가 축소된 동시에, 기관성 요구불예금이 증가하여 핵심예금 금리 하락에 기여하였음.

Q8. 최근 요구불예금의 낮은 금리수준에 대한 예금자들의 불만이 금감원을 통해 공개된 바 있는데, 정책당국의 감독 지침 변화나 향후 대응전략은 어떠한지?

A. 해당 이슈에 관한 감독 당국으로부터의 지침이 아직 구체적으로 전달된 바 없어, 향후 조치를 기다려봐야 하는 상황.

Q9. 업종 대비 건전성 지표가 매우 안정적 수준을 기록하고 있는데, 특별한 요인이 있었는지?

A. PF대출을 포함한 거액 문제여신들에 대한 정리가 마무리되어, 현재와 같은 대손 안정성이 유지되고 있는 것으로 판단됨.

Q10. 대손비용에 특이 요인이 있었는지? STX 그룹 관련 향후 추가 충당금 적립 가능성은 어떠한지?

A. STX조선해양에 대한 선물환 계약 (27억원) 보유에 따라 기타충당금 9억원이 1분기 중 적립되었음. STX그룹 계열사들에 대한 채권단 자율협약이 조율 중인데, 총 익스포저 (301억원)에 대한 요주의 이하로의 건전성 재 분류시 추가충당금은 15억원 수준이 될 것으로 전망.

Q11.가계 연체율의 상승 원인은?

- A. 거액 단일 여신 (80억원)의 연체 발생에 따른 것으로, 이를 제외할 경우 가계대출 연체율은 전분기 (0.31%)와 큰 변화 없는 0.32% 수준임. 동 여신은 부동산 담보가 설정된 건으로서 대손 가능성은 높지 않은 것으로 판단하나, 특수 사정으로 인한 단기 연체 지속 가능성은 존재함. 기타 가계 대출의 건전성은 높은 수준에서 유지될 전망.

Q12.은행 판매관리비가 전년동기 대비 오히려 1.1% 감소하였고 그룹 기준으로도 0.5% 증가에 그쳤는데, 그 원인은?

- A. 은행의 1Q12 판매관리비는 퇴직급여 충당금의 1회성 요인 40억원이 포함되었으므로 이를 제외시 전년동기 대비 2.6% 증가한 수준임. 은행 연간 판매비 목표치 5,030억원을 초과할 가능성은 낮은 것으로 판단되며, 지주 연결 기준으로는 영업세 확장 중인 캐피탈 부문에서 전년 대비 증가가 예상되나 기존 경영계획 (5,221억원) 수준 이내가 될 것으로 예상됨.

Q13.경남은행 분리매각시 인수 관련 어떤 입장을 취할 것인지?

- A. 6월 말로 예정된 금융위원회의 우리금융 민영화 관련 구체적 계획이 나온 이후에 회사측의 전략이 수립될 예정.

Q14.자회사 DGB캐피탈의 이익에 특이 요인은 없었는지? 연간 실적 (순이익 100억원) 달성에 문제가 없는 상황인지?

- A. 1분기 이익 중 5억원 수준의 대손 환입이 발생하였음. 캐피탈 자산인 빠르게 늘고 있지만, 무리한 성장보다는 건전성이 유지되는 선에서 자산과 이익 증대를 도모할 예정. 내부적인 판단으로는 연초 제시한 가이드스 달성에 큰 문제가 없을 것으로 판단됨.

Appendix

표 1. Domestic peer comparison

	KB투자증권						Consensus		KB투자증권
	신한지주	하나금융지주	우리금융	기업은행	BS금융지주	DGB금융지주	KB금융	전북은행	삼성카드
투자 의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	n/a	n/a	HOLD
목표주가 (원)	53,000	55,000	15,000	14,500	19,000	20,000	48,000	5,800	36,000
현재주가 (05/09, 원)	38,450	36,100	11,600	12,650	14,300	15,800	36,250	6,030	42,050
상승여력 (%)	37.8	52.4	29.3	14.6	32.9	26.6	32.4	(3.8)	(14.4)
시가총액 (십억원)	18,233	10,465	9,350	6,960	2,765	2,118	14,005	403	4,872
비중(KOSPI 내 %)	1.5	0.8	0.8	0.6	0.2	0.2	1.1	0.0	0.4
절대수익률 (%)									
1M	(0.5)	(3.1)	(2.9)	4.5	0.0	(2.2)	0.7	8.8	7.0
6M	8.5	14.4	13.2	7.2	22.7	24.4	1.0	45.7	(0.7)
12M	(6.8)	(9.0)	(8.3)	(1.9)	16.7	13.7	(6.3)	30.8	15.0
YTD	(1.0)	4.0	(1.7)	6.8	8.3	8.6	(4.4)	43.9	15.2
초과수익률 (%)									
1M	(3.6)	(6.1)	(6.0)	1.5	(3.1)	(5.2)	(2.4)	5.8	3.9
6M	4.5	10.5	9.2	3.3	18.8	20.5	(3.0)	41.7	(4.6)
12M	(8.3)	(10.4)	(9.8)	(3.4)	15.2	12.2	(7.8)	29.3	13.6
YTD	(0.1)	4.9	(0.8)	7.6	9.2	9.5	(3.5)	44.8	16.1
EPS (원)									
2010	5,493	4,771	1,541	2,153	1,787	1,721	379	1,250	9,765
2011	6,341	5,272	3,092	2,403	2,075	2,274	6,142	1,986	3,051
2012	4,750	6,593	2,013	1,959	1,868	2,047	4,673	1,008	6,099
2013E	4,103	5,511	1,607	1,754	1,939	2,081	4,483	1,090	2,446
2014E	4,547	6,390	1,749	1,967	2,167	2,250	5,021	1,171	2,446
BPS (원)									
2010	39,686	50,389	17,375	19,631	13,542	15,338	54,286	9,807	50,443
2011	46,732	58,225	21,001	20,900	15,315	17,146	59,319	9,739	50,068
2012	53,907	63,921	22,649	22,281	16,791	18,846	63,623	12,012	51,409
2013E	57,087	68,477	23,933	23,511	18,400	20,593	67,581	13,246	53,315
2014E	61,613	73,877	25,379	25,453	20,187	22,459	71,868	14,381	53,315
PER (X)									
2010	9.6	9.1	10.1	8.7	8.0	9.1	158.1	5.6	6.5
2011	6.3	6.7	3.0	5.2	5.3	5.7	5.9	2.4	12.7
2012	8.1	5.5	5.8	6.5	7.7	7.7	7.8	6.0	6.9
2013E	9.4	6.6	7.2	7.2	7.4	7.6	8.1	5.5	17.2
2014E	8.5	5.6	6.6	6.4	6.6	7.0	7.2	5.1	17.2
PBR (X)									
2010	1.3	0.9	0.9	1.0	1.1	1.0	1.1	0.7	1.2
2011	0.9	0.6	0.4	0.6	0.7	0.8	5.9	0.5	0.8
2012	0.7	0.6	0.5	0.6	0.9	0.8	0.6	0.5	0.8
2013E	0.7	0.5	0.5	0.5	0.8	0.8	0.5	0.5	0.8
2014E	0.6	0.5	0.5	0.5	0.7	0.7	0.5	0.4	0.8
ROE (%)									
2010	14.7	10.0	9.2	12.4	14.6	12.0	0.5	12.9	22.6
2011	15.2	9.7	16.1	11.9	14.8	14.1	11.5	8.3	6.1
2012	9.7	10.8	9.2	9.1	11.6	11.4	7.6	9.0	12.4
2013E	7.4	8.3	6.9	7.7	11.0	10.6	6.8	8.6	5.0
2014E	7.7	9.0	7.1	8.0	11.2	10.5	7.2	8.6	5.3

자료: Fnguide (05월 09일 기준), KB투자증권 추정

표 2. Global peer comparison I

	JP Morgan	Wells Fargo	Bank of America	HSBC	Banco Santander	BNP Paribas	UBS	Barclays	Deutsche Bank	평균
현재주가 (05/08, 달러)	49.76	38.45	13.02	11.35	7.44	59.10	18.37	4.83	48.84	
시가총액 (백만달러)	188,580	203,646	140,907	211,313	80,398	73,424	70,485	62,115	49,790	
절대수익률 (%)										
1M	2.4	4.7	6.6	8.1	11.5	14.0	21.5	11.8	21.2	11.3
6M	24.8	20.6	38.9	23.9	7.3	11.5	21.9	32.4	7.3	21.0
12M	23.8	19.3	67.9	40.2	29.0	61.0	51.2	55.8	24.0	41.3
YTD	14.7	14.2	12.2	15.4	(2.8)	4.8	17.8	19.4	11.9	12.0
초과수익률 (%)										
1M	(2.2)	0.1	2.1	3.5	6.9	9.4	17.0	7.2	16.6	6.7
6M	5.0	0.8	19.1	4.0	(12.5)	(8.3)	2.1	12.6	(12.5)	1.1
12M	1.3	(3.2)	45.4	17.8	6.5	38.5	28.7	33.3	1.5	18.9
YTD	(0.6)	(1.1)	(3.1)	0.1	(18.1)	(10.5)	2.5	4.1	(3.4)	(3.3)
EPS (달러)										
2010	3.98	2.23	(0.37)	0.73	1.25	8.40	1.99	0.47	4.07	
2011	4.50	2.85	0.01	0.92	0.84	6.71	1.10	0.40	6.20	
2012	5.22	3.40	0.26	0.74	0.30	6.64	(0.67)	(0.13)	0.32	
2013C	5.68	3.70	0.94	1.02	0.66	6.20	0.73	0.49	4.33	
2014C	5.93	3.90	1.33	1.10	0.82	6.94	1.08	0.60	5.78	
BPS (달러)										
2010	43.04	22.37	20.99	8.20	12.07	74.37	13.22	6.51	71.03	
2011	46.59	24.48	20.09	8.73	11.12	(1.45)	15.19	7.07	76.49	
2012	51.27	27.47	20.24	9.34	9.55	83.69	13.39	7.11	76.70	
2013C	55.45	29.86	21.13	9.75	9.27	85.07	13.85	6.70	78.09	
2014C	60.18	32.29	22.38	10.20	9.47	89.33	14.62	7.10	82.41	
PER (X)										
2010	10.7	13.8	(36.1)	13.9	8.4	7.6	8.20	8.7	12.7	5.3
2011	7.4	9.6	556.0	8.3	9.1	5.9	10.7	6.8	6.2	68.9
2012	8.4	10.1	44.7	14.2	27.2	8.5	(23.5)	(31.6)	135.5	21.5
2013C	8.8	10.4	13.9	11.2	11.2	9.5	25.1	9.9	11.3	12.4
2014C	8.4	9.9	9.8	10.3	9.1	8.5	17.0	8.0	8.4	9.9
PBR (X)										
2010	1.0	1.4	0.6	1.2	0.9	0.9	1.2	0.6	0.7	1.0
2011	0.7	1.1	0.3	0.9	0.7	(27.1)	0.8	0.4	0.5	(2.4)
2012	0.9	1.2	0.6	1.1	0.8	0.7	1.2	0.6	0.6	0.9
2013C	0.9	1.3	0.6	1.2	0.8	0.7	1.3	0.7	0.6	0.9
2014C	0.8	1.2	0.6	1.1	0.8	0.7	1.3	0.7	0.6	0.9
ROE (%)										
2010	6.0	9.3	(1.3)	5.1	14.2	10.6	(7.4)	22.4	14.8	8.2
2011	9.7	10.5	(1.8)	9.5	11.4	11.8	17.2	7.3	5.4	9.0
2012	10.2	12.2	0.0	10.8	7.1	n/a	8.3	5.6	8.1	7.8
2013C	10.7	13.2	1.3	8.2	2.9	n/a	(5.1)	(1.9)	0.4	3.7
2014C	10.6	12.9	4.8	10.7	6.9	7.5	6.6	8.0	6.6	8.3

자료: Bloomberg (05월 08일 기준), KB투자증권

표 3. Global peer comparison II

	ICBC	Bank of China	CCB	SBI	ICICI	ITAU	Banco Brazil	Sberbank	CIMB	평균
현재주가 (05/08, 달러)	0.72	0.49	0.85	42.65	21.41	17.44	12.69	3.36	2.81	
시가총액 (백만달러)	237,859	133,320	211,131	29,175	24,695	79,354	36,358	72,597	21,379	
절대수익률 (%)										
1M	8.3	9.0	7.5	10.9	17.1	3.6	(5.8)	7.5	11.7	7.8
6M	6.5	14.5	9.5	1.8	6.5	16.2	17.6	18.7	14.6	11.8
12M	16.2	29.3	18.8	13.3	40.1	23.6	19.4	18.1	18.1	21.9
YTD	0.9	7.5	5.5	(5.4)	2.3	5.1	1.2	13.3	16.1	5.2
초과수익률 (%)										
1M	1.9	2.4	3.3	4.9	11.8	(2.3)	(9.2)	5.3	8.7	3.0
6M	(9.6)	(0.9)	(6.4)	(19.3)	(12.2)	0.3	3.4	5.4	(6.1)	(5.0)
12M	(4.8)	9.4	(2.5)	(5.1)	19.9	2.2	(3.1)	(5.1)	(6.7)	0.5
YTD	(13.5)	(6.3)	(9.5)	(20.8)	(13.6)	(9.1)	(13.9)	(2.7)	(0.3)	(10.0)
EPS (달러)										
2010	0.07	0.06	0.08	3.69	1.18	1.47	2.37	0.28	0.15	
2011	0.09	0.07	0.11	5.06	1.39	1.83	2.65	0.50	0.18	
2012	0.11	0.08	0.12	5.02	1.45	1.44	2.02	0.51	0.19	
2013C	0.12	0.08	0.13	5.71	1.81	1.69	1.84	0.54	0.21	
2014C	0.12	0.09	0.14	6.69	n/a	1.92	2.03	0.57	0.23	
BPS (달러)										
2010	0.36	0.35	0.42	29.48	10.77	8.78	11.44	1.48	1.02	
2011	0.44	0.41	0.52	31.07	10.43	8.90	11.72	1.82	1.11	
2012C	0.52	0.47	0.60	32.33	10.65	8.21	11.84	2.44	1.25	
2013C	0.61	0.54	0.70	37.05	11.87	9.41	12.55	2.70	1.39	
2014C	0.69	0.60	0.79	43.64	12.63	10.61	13.88	3.12	1.54	
PER (X)										
2010	10.5	9.2	10.8	17.0	21.8	16.3	8.0	12.3	18.2	13.8
2011	6.4	5.3	6.6	6.0	9.3	9.9	4.8	4.5	13.3	7.3
2012	6.6	5.6	6.6	8.7	14.4	11.4	6.2	6.0	13.2	8.7
2013C	6.2	5.9	6.3	7.5	11.8	10.3	6.9	6.3	13.4	8.3
2014C	5.8	5.7	5.9	6.4	n/a	9.1	6.3	5.9	12.1	n/a
PBR (X)										
2010	2.1	1.5	2.1	2.1	2.4	2.7	1.7	2.3	2.7	2.2
2011	1.4	0.9	1.4	1.0	1.2	2.0	1.1	1.2	2.1	1.4
2012	1.4	0.9	1.3	1.3	2.0	2.0	1.1	1.3	2.0	1.5
2013C	1.2	0.9	1.2	1.2	1.8	1.9	1.0	1.2	2.0	1.4
2014C	1.0	0.8	1.1	1.0	1.7	1.6	0.9	1.1	1.8	1.2
ROE (%)										
2010	22.1	18.0	21.5	12.8	11.4	17.3	23.8	20.7	16.1	18.2
2011	23.4	18.2	22.4	15.6	10.5	19.7	21.7	28.1	16.4	19.6
2012	22.9	18.0	22.0	16.8	13.8	16.9	17.1	24.3	16.0	18.6
2013C	20.9	16.3	20.4	16.6	14.3	18.7	15.8	21.1	15.9	17.8
2014C	19.8	15.8	19.0	17.0	n/a	18.6	15.5	19.4	15.9	17.6

자료: Bloomberg (05월 08일 기준), KB투자증권

손익계산서

[십억원]

	2010	2011	2012	2013E	2014E
이자수익	1,551	1,672	1,713	1,752	1,899
이자비용	(684)	(722)	(807)	(824)	(890)
총당금적립적전순이자수익	867	951	907	928	1,009
대손충당금	(270)	(165)	(185)	(188)	(225)
총당금적립후순이자수익	596	785	722	741	784
순수수료수익	62	76	113	124	131
기타비이자이익합계	40	18	6	14	16
총이익	968	1,045	1,026	1,065	1,156
판매비와 관리비	(398)	(466)	(484)	(519)	(544)
영업이익	300	414	357	358	387
기타영업외이익	(0)	(1)	4	10	10
세전이익	300	413	360	368	398
법인세	(72)	(107)	(86)	(89)	(96)
당기순이익	227	305	274	279	302
소수주주지분이익	0	(0)	0	0	0
연결당기순이익	227	305	274	279	302
총전영업이익	586	594	564	568	635

자산건정성

	2010	2011	2012	2013E	2014E
고정이하여신/총여신	1.4	1.1	1.4	1.4	1.3
요주의이하여신/총여신	4.0	3.2	3.1	3.0	2.9
대손충당금/고정이하여신	131.7	159.7	130.8	132.8	138.3
대손충당금/요주의이하여신	46.8	57.5	59.0	59.9	62.3
대손충당금/총여신	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8
순상각/고정이하여신	98.4	79.8	42.0	41.4	47.2
순상각/총여신	1.4	0.9	0.6	0.6	0.6
대손충당금 적립액/총여신	1.3	0.7	0.8	0.7	0.8

주당지표

	2010	2011	2012	2013E	2014E
EPS	1,721	2,274	2,047	2,081	2,250
주당장부가 (수정)	15,338	17,146	18,846	20,593	22,459
주당 배당금 - 보통주	300	350	330	380	430
배당성향 (%)	17.4	15.4	16.1	18.3	19.1

자료: Fnguide, KB투자증권

대차대조표

[십억원]

	2010	2011	2012	2013E	2014E
현금 및 현금등가물	1,047	1,751	1,823	1,897	1,974
상품유가증권	5,722	6,381	6,639	6,907	7,187
투자유가증권	21,994	24,454	26,522	29,213	31,612
대출채권	28,764	32,586	34,983	38,016	40,772
고정자산	300	303	316	329	342
기타자산	988	242	252	262	273
자산총계	30,052	33,131	35,551	38,608	41,388
예수금	19,077	21,584	23,548	25,941	28,083
차입금	3,681	4,176	4,392	4,633	4,868
사채	2,529	2,238	2,329	2,424	2,522
예수부채	25,388	28,073	30,347	33,079	35,557
기타부채	2,635	2,759	2,678	2,768	2,820
부채총계	28,023	30,833	33,025	35,847	38,377
자본금	661	670	670	670	670
이익잉여금	1,318	174	402	637	887
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄 손익누계액	35	33	32	32	31
자본총계	2,029	2,298	2,526	2,761	3,011

재무지표

	2010	2011	2012	2013E	2014E
ROAA	0.8	1.0	0.8	0.8	0.8
ROAE	12.0	14.1	11.4	10.6	10.5
대출금성장률 (원화기준)	5.3	11.0	8.5	10.1	8.3
예수금성장률 (원화기준)	19.2	12.1	9.1	10.2	8.3
자산성장률	8.0	10.2	7.3	8.6	7.2
평균원화대출금성장률 (은행)	103.6	100.0	99.5	99.5	99.5
NIM	3.21	3.12	2.77	2.66	2.69
NIS	3.8	3.8	3.4	3.3	3.3
Cost-to-income	41.1	43.7	47.0	48.4	46.7
BIS 자기자본비율 (은행)	14.8	14.1	14.5	14.2	14.1
Tier 1 자본비율 (은행)	11.0	10.7	11.0	10.9	10.9
Tier 2 자본비율 (은행)	3.7	3.4	3.5	3.3	3.2
단순자기자본비율	14.8	14.4	14.4	14.5	14.4

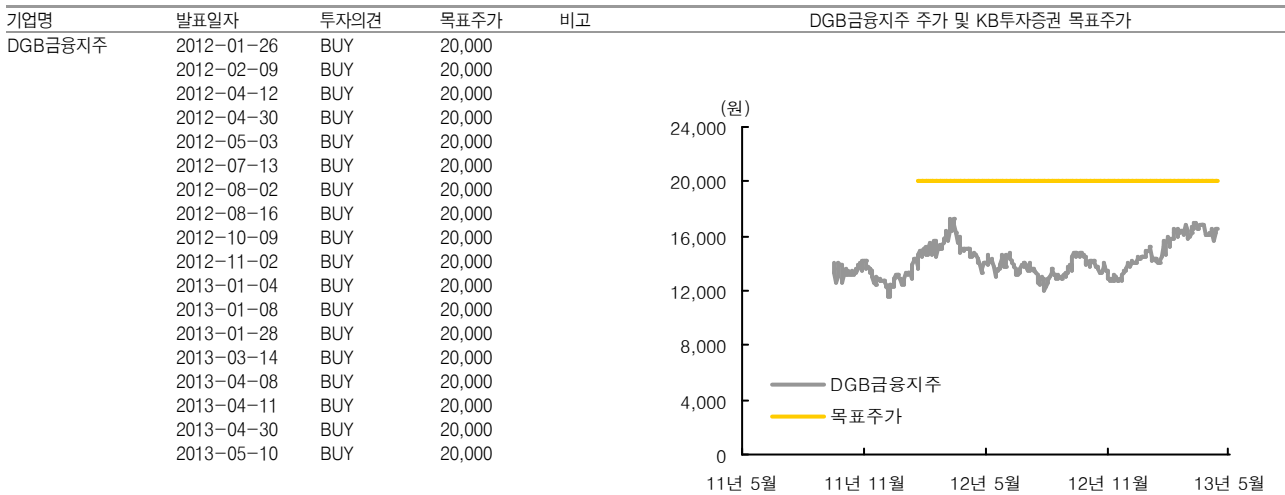
자료: Fnguide, KB투자증권

Compliance Notice

2013년 05월 10일 현재 당사는 상기회사와 특별한 이해관계가 없으며, 동 자료의 조사분석 담당자는 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다. 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

해당회사에 대한 최근 2년간 투자의견



투자등급 및 적용기준

구분	투자등급	적용기준 (향후 1년 기준)
업종(Sector)	OVERWEIGHT (비중확대)	시장대비 7% 이상 상승 예상
	NEUTRAL (중립)	시장대비 -7%~7% 수익률 예상
	UNDERWEIGHT (비중축소)	시장대비 7% 이상 하락 예상
기업(Report)	BUY (매수)	추정 적정주가 15% 이상 상승 예상
	HOLD (보유)	추정 적정주가 -15%~15% 수익률 예상
	SELL (매도)	추정 적정주가 15% 이상 하락 예상

본 저작물은 KB투자증권(주)가 저작권을 보유하고 있으며, KB투자증권(주)의 고객에게만 배포됩니다. 저작권자의 허락 없이는 이를 무단전제, 재배포 또는 판매할 수 없습니다.