

DGB 금융지주 (139130/KS)

예정된 실적 부진, 예상을 넘어서는 주주환원

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 11,000 원(유지)

현재주가: 9,280 원

상승여력: 18.5%



Analyst
설용진

s.dragon@sk.com
3773-8610

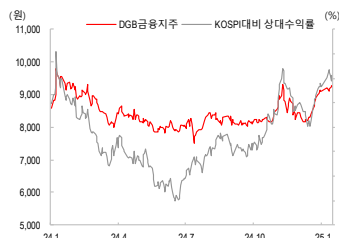
Company Data

발행주식수	16,639 만주
시가총액	1,561 십억원
주요주주	
오케이저축은행	9.55%
국민연금공단	6.77%

Stock Data

주가(25/02/07)	9,280 원
KOSPI	2,521.92 pt
52주 최고가	9,570 원
52주 최저가	7,490 원
60일 평균 거래대금	5 십억원

주가 및 상대수익률



4Q24 지배지분 순손실 318 억원(적자지속 YoY) 기록

DGB 금융지주의 4Q24 지배지분 순손실은 318 억원(적자지속 YoY)으로 컨센서스를 하회하는 실적을 기록했다. 부동산 PF 관련 충당금은 증권 517 억원, 캐피탈 140 억원 등 예상 수준에 부합했으나 4Q 시장 환경 변화 및 대출채권 매각이익 감소 영향으로 비이자이익이 예상 수준을 크게 하회했으며 ERP 관련 비용도 은행 514 억원, 증권 190 억원 등 예상보다 크게 발생하며 컨센서스를 하회했다. 은행 원화대출이 주담대 중심으로 0.8% QoQ 성장했으나 캐피탈/증권 등 비은행 자회사 자산이 전반적으로 감소했으며 NIM도 금리 하락 등 영향으로 은행 4bp, 그룹 3bp QoQ 하락하는 등 영향으로 이자이익이 소폭 감소한 4,108 억원(-1.6% YoY)을 기록했다. Credit Cost 는 0.89%(-72bp YoY)로 PF 관련 충당금 영향이 지속되었으나 전년 대비 전반적으로 개선되는 모습이 나타났다.

적극적인 RWA 재배분으로 예상을 상회하는 주주환원 발표

DGB 금융지주의 CET1비율은 11.73%(-4bp QoQ)로 결산배당 영향으로 전분기 대비 소폭 감소했으나 목표했던 11.5%를 안정적으로 상회하는 모습이 나타났다. 동사의 경우 시중은행 전환과 함께 은행 중심으로 대출 성장이 지속되는 가운데 증권 등 상대적으로 우려 높은 자회사의 RWA 를 축소하는 형태로 그룹 CET1 비율을 제고하고 있으며 실제로 24 년 중 은행은 RWA 1.2 조가 증가한 반면 증권은 2 조원, 캐피탈은 2 천억원 감소한 상황이다. 적극적인 CET1 비율 제고에 따라 동사는 결산배당을 주당 500 원으로 배당성향을 통상적인 수준보다 높은 37.7%까지 확대하며 부진한 실적에도 DPS 감소 폭을 최소화했으며 25 년 중 자사주 400 억원 매입/소각 및 기보유 자사주 200 억원에 대한 소각을 발표하는 모습이 나타났다. 증권 브릿지론 등 부실 자산에 대한 충당금 적립이 24 년 중 대체로 마무리된 것으로 예상되는 만큼 25 년부터는 증권 실적의 정상화에 기반한 실적 회복을 기대해볼 수 있을 전망이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021A	2022A	2023A	2024P	2025E	2026E
순영업수익	십억원	2,085	2,059	2,177	2,082	2,083	2,158
영업이익	십억원	749	607	534	271	552	577
순이익(지배주주)	십억원	503	402	388	221	414	433
EPS(계속사업)	원	2,974	2,374	2,293	1,305	2,445	2,557
PER	배	3.2	2.9	3.7	6.3	3.8	3.6
PBR	배	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
배당성향	%	21.2	27.4	23.6	37.7	24.1	23.9
ROE	%	10.4	8.1	7.6	4.2	7.8	7.7

DGB 금융지주 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	QoQ	YoY
총영업이익	512	552	579	480	470.9	536	-2.0	-8.0
순이자이익	418	425	438	412	410.8	416	-0.3	-1.6
비이자이익	95	127	141	68	60.1	120	-11.9	-36.4
수수료이익	57	51	48	51	41.1	39	-19.8	-27.8
기타비이자이익	38	75	93	17	19.0	81	11.9	-49.5
판매비	310	234	229	252	363.5	239	44.4	17.4
충전이익	203	318	350	229	107.4	297	-53.0	-47.0
대손충당금 전입액	248	160	316	115	141.9	97	23.5	-42.8
영업이익	-45	159	33	114	-34.5	200	적전	적지
세전이익	-41	155	33	119	-47.1	198	적전	적지
당기순이익	-37	113	31	100	-36.7	151	적전	적지
지배순이익	-37	112	38	103	-31.8	151	적전	적지
그룹 대출채권	62,384	63,275	64,953	65,636	65,709	67,656	0.1	5.3
그룹 예수금	57,289	57,682	58,846	58,918	59,807	61,226	1.5	4.4
(%, %p)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	QoQ	YoY
NIM	2.16	2.14	2.07	1.95	1.92	1.92	-0.03	-0.24
CIR	60.4	42.3	39.6	52.4	77.2	44.5	24.77	16.76
Credit Cost	1.61	1.02	1.98	0.72	0.89	0.59	0.17	-0.72
NPL 비율	1.17	1.30	1.55	1.48	1.62	1.53	0.14	0.45
BIS 비율	13.9	13.8	14.1	14.4	14.6	15.0	0.21	0.71
CET1 비율	11.2	11.1	11.2	11.8	11.7	11.8	-0.04	0.51

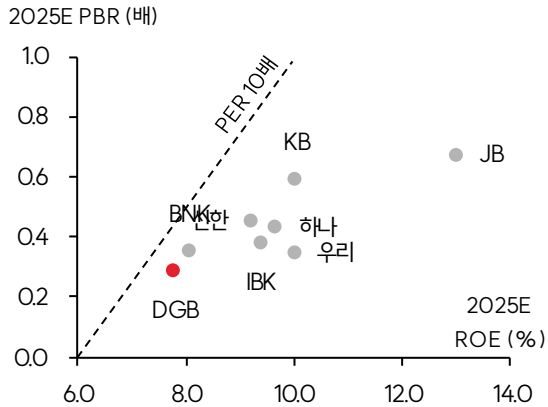
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

실적 추정치 변경

		2023	2024P	2025E	2026E
순영업이익	수정 후	2,177	2,082	2,083	2,158
	수정 전		2,127	2,075	2,161
	증감률(%)		-21	0.4	-0.1
총당금 적립전 영업이익	수정 후	1,141	1,004	980	1,031
	수정 전		1,100	1,024	1,086
	증감률(%)		-8.8	-4.3	-5.1
세전이익	수정 후	532	260	544	569
	수정 전		341	538	599
	증감률(%)		-23.6	1.0	-5.0
지배지분 순이익	수정 후	388	221	414	433
	수정 전		278	414	459
	증감률(%)		-20.6	-0.1	-5.8

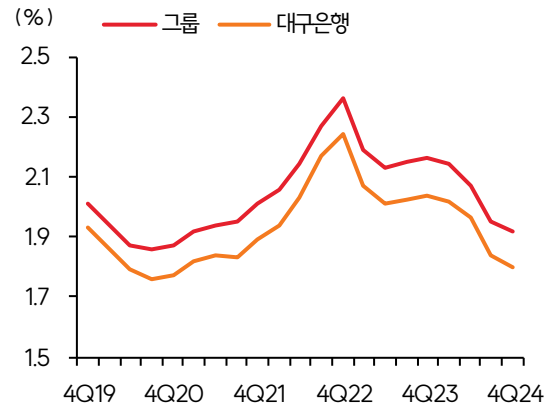
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

은행 PBR-ROE Matrix(2025E)



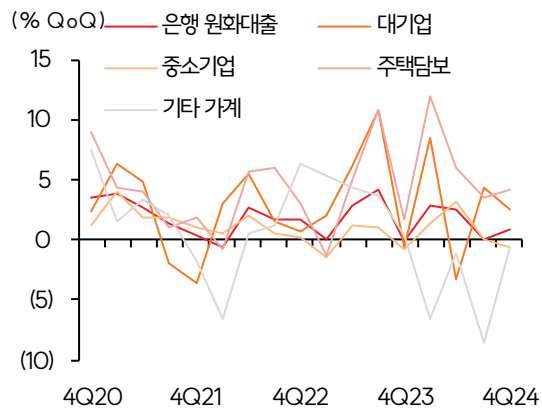
자료: FnGuide, SK 증권 추정

DGB 금융지주 - NIM 추이



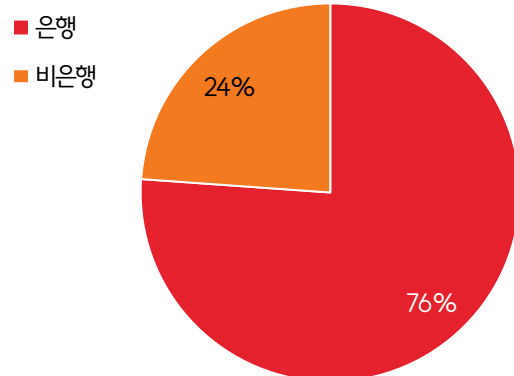
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

DGB 금융지주 - 은행 원화대출 성장률



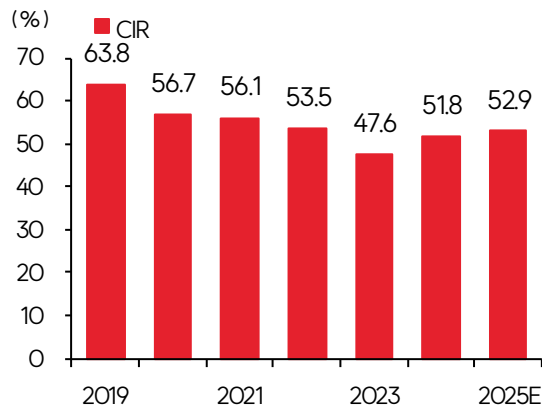
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

DGB 금융지주 - 순영업수익 Breakdown(4Q24)



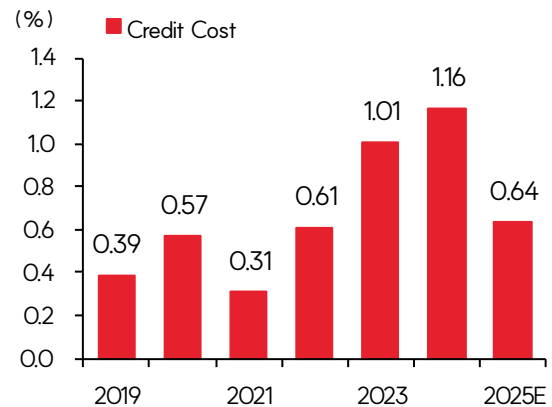
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

DGB 금융지주 - CIR 추이 및 전망



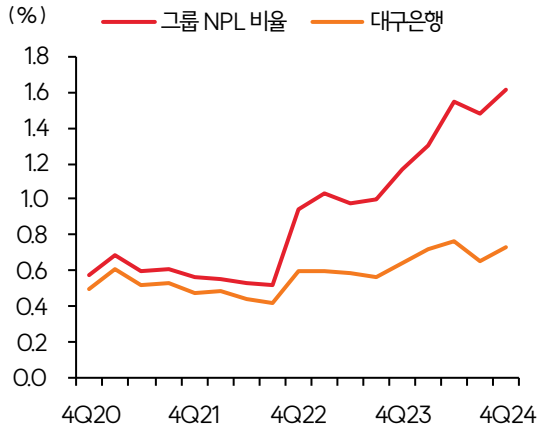
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

DGB 금융지주 - Credit Cost 추이 및 전망



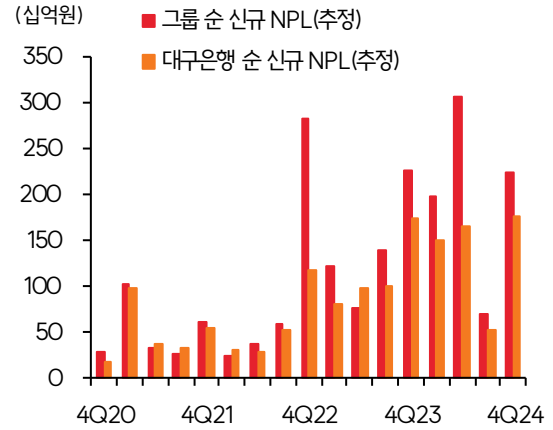
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

DGB 금융지주 - NPL 비율 추이



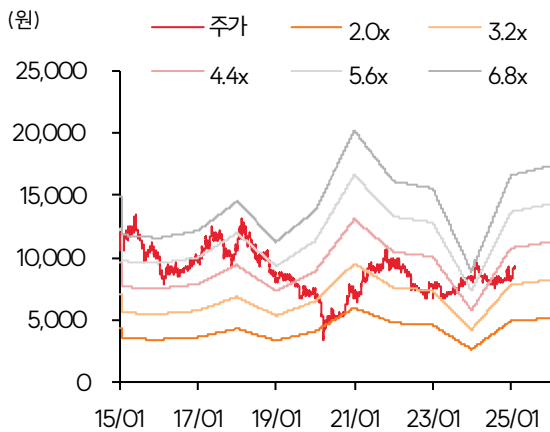
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

DGB 금융지주 - 신규 NPL 추이(추정치)



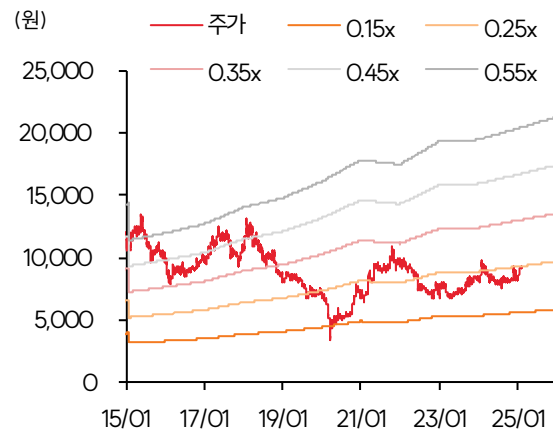
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

DGB 금융지주 - PER 밴드



자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

DGB 금융지주 - PBR 밴드



자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	3,973	4,714	4,126	3,963	3,807
유가증권	22,183	22,804	20,727	22,546	24,534
대출채권	60,179	62,384	65,709	71,679	78,250
대손충당금	654	797	1,056	1,035	1,034
유형자산	996	972	948	986	1,026
무형자산	286	275	268	0	0
기타자산	3,394	2,212	2,379	2,653	2,675
자산총계	91,011	93,360	94,156	101,828	110,292
예수부채	53,641	57,289	59,807	63,707	67,874
차입성부채	20,739	20,277	17,528	17,668	17,810
기타금융부채	1,362	1,234	866	1,478	2,187
비이자부채	9,059	8,277	9,744	12,489	15,652
부채총계	84,800	87,076	87,944	95,343	103,522
자배주주지분	5,381	5,949	5,997	6,271	6,555
자본금	846	846	846	846	846
신종자본증권	498	614	813	813	813
자본잉여금	1,563	1,563	1,563	1,563	1,563
이익잉여금	3,023	3,289	3,391	3,664	3,949
기타지분	-548	-362	-615	-615	-615
비자배주주지분	830	335	215	215	215
자본총계	6,211	6,284	6,212	6,485	6,770

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
총영업이익	2,059	2,177	2,082	2,083	2,158
이자이익	1,830	1,636	1,686	1,715	1,805
이자수익	2,904	4,027	4,175	4,353	4,582
이자비용	1,074	2,392	2,489	2,637	2,776
비이자이익	228	541	396	367	352
금융상품관련손익	87	386	393	284	308
수수료이익	398	230	191	159	162
보험손익	-119	100	84	86	89
기타이익	-137	-175	-272	-161	-206
신용충당금비용	349	607	732	428	454
일반관리비	1,102	1,036	1,078	1,102	1,127
총영업원관련비용	428	417	438	453	468
기타판관비	675	618	640	650	660
영업이익	607	534	271	552	577
영업외이익	-10	-2	-11	-9	-8
세전이익	598	532	260	544	569
법인세비용	161	120	53	130	137
법인세율 (%)	27.0	22.6	20.4	24.0	24.0
당기순이익	436	412	207	413	433
지배주주순이익	402	388	221	414	433
비지배자분순이익	35	24	-13	-0	0

주요투자지표 I

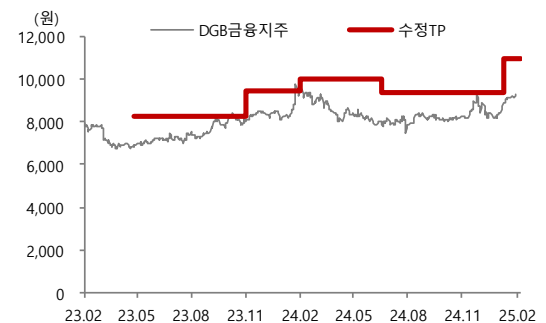
12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
수익성지표					
수정 ROE	8.1	7.6	4.2	7.8	7.7
ROA	0.5	0.4	0.2	0.4	0.4
NIM(순이자마진)	2.2	2.2	2.0	1.9	1.8
대손비용률	0.6	1.0	1.2	0.6	0.6
Cost-Income Ratio	53.5	47.6	51.8	52.9	52.2
ROA Breakdown					
총영업이익	2.3	2.4	2.2	2.1	2.0
이자이익	2.1	1.8	1.8	1.8	1.7
비이자이익	0.3	0.6	0.4	0.4	0.3
신용충당금비용	-0.4	-0.7	-0.8	-0.4	-0.4
일반관리비	-1.2	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1
총영업이익의 구성비					
이자이익	88.9	75.1	81.0	82.4	83.7
비이자이익	11.1	24.9	19.0	17.6	16.3
수수료이익	19.3	10.6	9.2	7.6	7.5
기타	-8.2	14.3	9.8	10.0	8.8
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	11.2	11.2	11.7	11.8	11.8
Total BIS 비율	13.9	13.9	14.6	14.9	14.8
NPL 비율	0.9	1.2	1.6	1.4	1.3
충당금/NPL 비율	117.2	110.6	101.4	105.6	106.4

자료 : DGB금융지주, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	5.9	2.6	0.9	8.1	8.3
대출증가율	7.1	3.7	5.3	9.1	9.2
부채증가율	6.6	2.7	1.0	8.4	8.6
BPS 증가율	-2.4	9.3	-2.8	5.3	5.2
총영업이익증가율	-1.3	5.7	-4.4	0.0	3.6
이자이익증가율	14.3	-10.6	3.1	1.7	5.2
비이자이익증가율	-52.8	137.1	-26.9	-7.2	-4.0
일반관리비증가율	-5.8	-6.0	4.1	2.3	2.3
지배주주순이익증가율	-20.2	-3.4	-43.1	87.3	4.6
수정 EPS 증가율	-20.2	-3.4	-43.1	87.3	4.6
배당금증가율	3.2	-15.4	-9.1	20.0	3.3
주당지표 (원)					
EPS	2,374	2,293	1,305	2,445	2,557
수정 EPS	2,374	2,293	1,305	2,445	2,557
BPS	28,867	31,541	30,648	32,265	33,946
주당배당금	650	550	500	600	620
배당성향 (%)	27	24	38	24	24
Valuation 지표					
수정 PER(배)	2.9	3.7	6.3	3.8	3.6
PBR(배)	0.24	0.27	0.27	0.29	0.27
배당수익률 (%)	9.3	6.5	6.1	6.5	6.7

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.01.17	매수	11,000원	6개월		
2024.10.29	중립	9,400원	6개월	-9.85%	-0.74%
2024.06.25	매수	9,400원	6개월	-13.76%	-10.11%
2024.03.29	매수	10,000원	6개월	-17.71%	-13.60%
2024.02.08	중립	10,000원	6개월	-9.57%	-6.20%
2023.11.09	매수	9,500원	6개월	-10.79%	3.16%
2023.05.04	매수	8,300원	6개월	-9.79%	1.57%



Compliance Notice

작성자(설용진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 02월 10일 기준)

매수	97.45%	중립	2.55%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------