

Company Update

Analyst 우도형

02) 6915-5651

woo.dohyeong@ibks.com

Trading Buy (유지)

목표주가 9,000원

현재가 (5/3) 8,330원

KOSPI (5/3)	2,676.63pt
시가총액	1,409십억원
발행주식수	169,146천주
액면가	5,000원
52주 최고가	9,800원
최저가	6,850원
60일 일평균거래대금	6십억원
외국인 지분율	45.9%
배당수익률 (2023.12월)	6.5%

주주구성	
오케이저축은행	9.55%
국민연금공단	7.78%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-1%	-8%	13%
절대기준	-2%	4%	21%

	현재	직전	변동
투자의견	Trading	Trading	유지
목표주가	9,000	10,000	▼
EPS(24)	2,930	2,934	▼
EPS(25)	3,029	2,901	▲

DGB금융지주 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

DGB금융지주 (139130)

1Q24 Review: 시중은행 전환, CET1 상승 지연

1분기 실적은 컨센서스 하회

1분기 DGB금융지주의 지배주주순이익은 1,117억원 (YoY -33.5%, QoQ -402.7%)로 컨센서스 1,363억원을 18.1% 하회하였다. 컨센서스를 하회한 주요한 요인은 은행과 증권에서 부동산PF 관련 추가 충당금을 각각 153억원, 365억원 총 518억원을 반영했기 때문이다. 그룹 NIM은 전분기 대비 2bp 하락했으며 이는 1분기 시중금리 하락 및 안전자산의 성장, 핵심예금비중 감소에 기인한다. 은행 NIM 역시 전분기 대비 2bp 하락하였다. 원화대출은 전분기 대비 2.8% 증가하였으며 가계대출 위주의 성장세를 보였다. 비이자이익은 전년동기 채권평가이익의 기저효과로 34.7% 감소했다. CIR은 비용관리를 통해 42.3% (YoY +0.7%p)를 기록하였다. CCR은 추가 충당금 반영으로 101bp를 기록했다.

시중은행 전환에 따른 CET1 상승 지연

DGB금융지주의 1분기 CET-1 비율은 11.07%로 전년 말 대비 16bp 하락하였다. 이는 주요하게 시중은행 전환으로 가계대출 비중을 확대하며 RWA가 증가한 것에 기인한다. 다만 실적발표를 통해 매 연말을 기준으로 최소 11% 이상의 CET-1 비율을 유지하겠다고 발표했으며 은행과 비은행의 적극적인 RWA 재분배가 이루어질 것으로 전망된다. 당사는 CET-1 비율 12% 달성 시 총주주환원율 30%를 제시하고 있으나 12% 달성은 시중은행 전환 후 3년 정도의 시간이 필요하기 때문에 당분간 DPS를 확대하는 방향으로 주주환원정책을 시행할 예정이다.

투자의견 Trading Buy, 목표주가 9,000원으로 10% 하향

DGB금융지주에 대해 투자의견 Trading Buy로 유지, 목표주가는 컨센서스 하회를 반영하여 9,000원으로 하향한다. 투자의견을 Trading Buy로 유지하는 이유는 1) 타사 대비 CCR 및 NPL 비율이 높고 부동산PF 관련 우려가 타사 대비 크며, 2) 시중은행 전환으로 CET-1 비율 상승에는 시간이 필요할 것으로 판단되기 때문이다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순영업이익	2,059	2,177	2,143	2,193	2,271
영업이익	614	534	677	699	757
지배주주순이익	406	388	487	504	547
증감률 (%)	-19.3	-3.0	25.7	3.4	8.4
P/E (배)	3.9	4.3	2.8	2.7	2.5
P/B (배)	0.32	0.30	0.25	0.23	0.21
EPS (원)	2,402	2,331	2,930	3,029	3,285
BVPS (원)	29,483	32,758	33,874	36,300	38,882
DPS (원)	650	550	640	740	840
ROE (%)	7.5	6.8	8.0	7.8	8.0
ROA (%)	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
배당 수익률 (%)	7.0	5.5	7.7	8.9	10.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 1분기 실적 Review (연결기준)

(십억원, %)	1Q24P	기존 추정치	Vs추정치	컨센서스	YoY	QoQ	2Q24E	YoY	QoQ
순영업수익	552	540	2.2	426	-5.3	7.7	541	-5.3	-2.0
영업이익	159	173	-8.3	184	-30.9	-449.9	186	-3.3	17.0
지배주주순이익	111.7	118	-5.6	136.3	-33.5	-402.7	134	-5.5	19.9

자료: FnGuide, IBK투자증권

표 2. DGB금융지주 실적추이

(십억원, %, %p)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	YoY	QoQ	2023	2024E	YoY
순영업이익	582	571	512	512	552	-5.3	7.7	2,177	2,143	-1.5
순이자이익	388	401	429	418	425	9.5	1.7	1,636	1,705	4.3
비이자이익	194	170	82	95	127	-34.7	34.0	541	438	-19.1
수수료손익	67	57	49	57	51	-24.0	-10.0	230	252	9.7
기타비이자이익	127	113	34	38	75	-40.4	100.5	311	185	-40.4
판매비와관리비	243	254	230	310	234	-3.7	-24.6	1,036	1,045	0.9
총전영업이익	340	317	282	203	318	-6.4	57.0	1,141	1,098	-3.8
총당금전입액	110	125	114	208	159	44.9	-23.3	556	421	-24.4
영업이익	229	192	158	-45	159	-30.9	흑전	534	677	26.7
영업외손익	-4	1	-3	4	-4	N/A	적전	-2	-1	N/A
세전이익	225	193	156	-41	155	-31.2	흑전	532	676	26.9
연결기준 당기순이익	178	151	120	-37	113	-36.4	흑전	412	494	19.8
연결순이익(지배)	168	142	115	-37	112	-33.5	흑전	388	487	25.7
원화대출성장률 (은행)	0.0	2.8	4.2	-0.1	2.8	2.7	2.8	-0.1	6.4	6.5
비이자이익비중	33.3	29.8	16.1	18.5	23.0	-10.4	4.5	24.9	20.4	-4.4
NIM (은행)	2.07	2.01	2.03	2.04	2.02	-0.05	-0.02	2.04	1.96	-0.08
CIR	41.7	44.5	44.9	60.4	42.3	0.7	-18.1	47.6	48.8	1.2
CCR	0.75	0.83	0.80	1.61	1.01	0.26	-0.60	0.98	0.64	-0.3
NPL비율	1.0	1.0	1.0	1.2	1.3	0.3	0.1	1.2	1.3	0.2
NPL coverage ratio	119.8	128.9	119.9	110.6	106.0	-13.8	-4.6	110.6	104.5	-6.1
ROE	12.2	9.8	7.7	-2.5	7.6	-4.6	10.0	6.7	8.1	1.4
ROA	0.7	0.6	0.5	-0.2	0.5	-0.3	0.6	0.4	0.5	0.1
자본총계	5,668	5,946	6,036	5,949	5,869	3.6	-1.3	5,949	6,250	5.1
자산총계	91,414	92,289	93,457	93,360	96,277	5.3	3.1	93,360	99,277	6.3

자료: 각 사, IBK투자증권

표 3. Valuation table

항목	산식	단위	값 (24/3/28)	값 (24/5/7)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%	22.6	23.0	
무위험수익률	(a)	%	3.4	3.4	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.3	5.3	다모다란 ERP 적용
Beta	(c)		0.8	0.8	52주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	15.0	15.4	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	8.3	7.9	2024~2026년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	3.3	3.3	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$(A=(B-D))/(C-D)$	X	0.26	0.23	
12M Fwd BPS	(E)	원	38,810	38,746	
목표주가	$(A*E)$	원	10,000	9,000	
현주가 (5.3)		원		8330	
상승여력		%		8.0	

자료: IBK투자증권

DGB금융지주 (139130)

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순이자이익	1,830	1,636	1,705	1,761	1,813
이자이익	2,904	4,027	3,927	3,680	3,857
이자비용	1,074	2,392	2,222	1,920	2,043
비이자이익	228	541	438	432	458
순수수료이익	398	230	252	267	273
기타비이자이익	-169	311	185	165	185
순영업수익	2,059	2,177	2,143	2,193	2,271
판매비	1,102	1,036	1,045	1,101	1,142
총전영업이익	956	1,141	1,098	1,091	1,129
총당금전입액	345	556	421	391	371
영업이익	614	534	677	699	757
영업외손익	-10	-2	-1	-1	-1
세전이익	604	532	676	698	756
법인세	163	120	182	188	203
세율	27	23	27	27	27
연결순이익	441	412	494	510	553
지배주주순이익	406	388	487	504	547
비지배주주순이익	35	24	6	6	6

성장성 지표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
NIM	2.21	2.16	2.08	1.97	1.97
ROE	7.5	6.8	8.0	7.8	8.0
ROA	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
CIR	53.5	47.6	48.8	50.2	50.3
자산증가율	5.9	2.6	6.3	6.5	5.5
대출증가율	7.1	3.7	5.0	7.2	6.5
순이익증가율	(19.3)	(4.5)	25.7	3.4	8.4

자본적정성 지표

(%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
자본적정성					
BIS비율	13.9	13.9	14.2	14.0	14.0
기본자본비율	12.6	12.5	12.8	12.7	12.8
CET1	11.2	11.2	11.5	11.5	11.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준
 주: 모두 금융지주 기준 지표

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
현금 및 예치금	3,973	4,714	5,410	5,759	6,078
유가증권	22,294	22,946	24,256	25,819	27,249
대출채권	60,186	62,384	65,517	70,234	74,799
유무형자산	1,281	1,247	1,254	1,254	1,254
기타자산	3,284	2,069	2,840	2,607	2,145
자산총계	91,017	93,360	99,277	105,673	111,524
예수부채	53,641	57,289	60,042	64,381	68,341
차입부채	20,739	20,277	22,124	23,723	25,182
기타부채	10,423	9,511	10,527	10,591	10,595
부채총계	84,802	87,076	92,694	98,695	104,118
지배주주자본	5,385	5,949	6,250	6,644	7,073
자본금	846	846	846	846	846
신종자본증권	498	614	614	614	614
자본잉여금	1,562	1,563	1,563	1,563	1,563
이익잉여금	3,027	3,289	3,684	4,077	4,507
기타포괄손익	-548	-362	-456	-456	-456
비지배주주자본	830	335	333	333	333
자본총계	6,215	6,284	6,583	6,977	7,407

주요 투자지표

(%)	2022E	2023	2024E	2025E	2026E
EPS	2,402	2,331	2,930	3,029	3,285
BPS	29,483	32,758	33,874	36,240	38,822
DPS	650	550	700	740	840
PER	3.9	4.3	2.8	2.7	2.5
PBR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
배당성향	27.1	23.6	23.9	24.4	25.6
배당수익률	6.99	5.54	8.40	8.88	10.08

건전성 지표

(%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
건전성					
고정이하여신비율	0.9	1.2	1.3	1.3	1.3
NPL커버리지비율	116.4	110.6	104.5	102.1	101.4
CCR	0.60	1.01	0.66	0.58	0.51

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부		1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가								
해당 사항 없음											

투자이전 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이전 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이전 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	136	87.7
Trading Buy (중립)	13	8.4
중립	6	3.9
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

