

2024. 2. 13



Company Analysis | 은행

Analyst 전배승

bsjun@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	11,000 원
현재주가	9,570 원
상승여력	14.9%

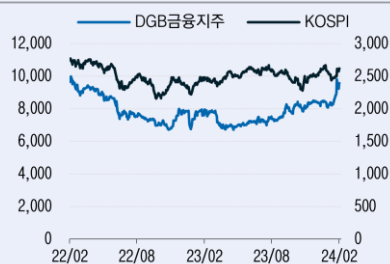
컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (2/8)	2,620.32 pt
시가총액	16,187 억원
발행주식수	169,146 천주
52 주 최고가/최저가	9,800 / 6,720 원
90 일 일평균거래대금	48.19 억원
외국인 지분율	47.0%
배당수익률(24.12E)	7.1%
BPS(24.12E)	35,555 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 16.4%
	6개월 25.3%
	12개월 14.7%
주주구성	국민연금공단 (외 1인) 8.0%
	오케이저축은행 (외 1인) 7.5%
	DGB 금융지주우리스주 (외 1인) 4.0%

Stock Price



DGB금융지주 (139130)

감익에도 적극적 주주환원

추가비용 인식으로 23.4Q 실적 부진

23년 4분기 순이익은 -369억원을 기록. 이자이익과 수수료이익 둔화 영향으로 총영업이익이 정체된데다, 계절적 판관비 증가와 대손비용 상승으로 시장예상을 하회하는 실적 시현. 특이요인으로는 PF 총당금 1,007억원, 민생금융 관련비용 401억원, 기타 희망퇴직 및 총당금을 포함해 총 1,750억원 수준의 손실요인이 있었으며 이를 감안한 수정순이익은 약 920억원으로 22년 4분기 1,000억원 수준과 유사. 대구은행의 4분기 순이익은 160억원에 그쳤고, 증권과 캐피탈의 경우 각각 -334억원, -38억원을 기록해 계열사 전반적으로 비용부담이 확대되며 이익규모가 감소

24년 이익개선 전망

4분기 중 대출성장률이 -0.1%로 부진했으나 NIM은 3분기 2bp 상승에 이어 1bp 추가 상승하며 은행 이자이익 증가세가 이어짐. 23년 연간 NIM은 6bp 하락했으며 24년에도 조달부담 상승세가 이어지는데다 높은 대출성장률 목표를 설정하고 있어 3~4bp 추가하락이 예상됨. 4분기 대규모 추가총당금 적립으로 23년 그룹 대손율은 1.01%로 연간 40bp 급등했고, 은행의 실질연체율 또한 0.84%로 2018년 이후 가장 높은 수준을 기록. 선제적 총당금 적립효과로 24년 대손율은 하락이 예상되나 고금리 여건 지속으로 절대 대손부담은 24년에도 높게 유지될 전망. 24년 지주 예상순이익은 4,750억원으로 22년 수준의 ROE 창출은 가능할 것으로 예상. 22~23년 실적이 크게 위축된 하이투자증권의 이익력 회복이 관건이 될 것으로 보임

적극적 주주환원 시행, 목표주가 16% 상향

23년 배당성향은 23.6%로 하락했으나 자사주 매입을 포함한 총주주환원율은 28.8%로 확대. 목표 보통주자본비용 12% 도달시점인 3~4년 이후까지는 30% 주주환원율 목표를 설정하고 있음. 실적추정치 변경과 적극적 주주환원 감안해 목표주가를 기존 9,500원에서 11,000원으로 16% 상향. 최근 주가상승에도 여전히 PBR은 0.3배 미만이며 예상 배당수익률은 7%를 상회

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023P	2024E	2025E
총영업이익	2,085	2,037	2,177	2,244	2,332
총전영업이익	915	971	1,141	1,188	1,255
영업이익	749	622	534	647	689
순이익	503	411	388	475	502
EPS (원)	2,974	2,427	2,331	2,854	3,016
증감률 (%)	47.0	-18.4	-4.0	22.4	5.7
BPS (원, adj.)	29,562	30,033	32,063	35,555	37,895
ROE (%)	9.6	7.6	6.6	7.5	7.5
ROA (%)	0.6	0.5	0.4	0.5	0.5
PER (x)	3.0	3.4	3.2	3.4	3.2
PBR (x)	0.30	0.27	0.24	0.27	0.25

주: IFRS 연결 기준

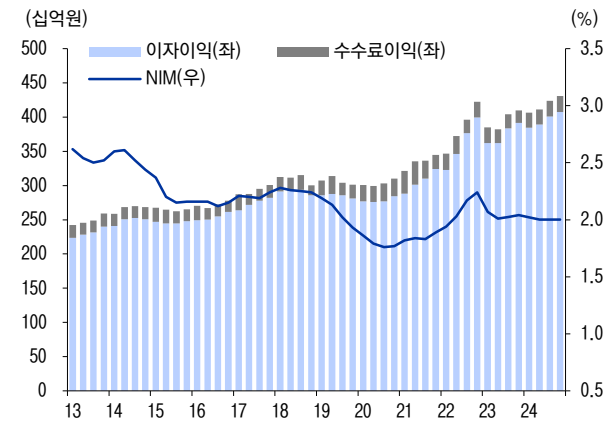
자료: DGB금융지주, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 DGB 금융지주 분기실적

(단위:십억원)	2022		2023P						2024E
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QP	QoQ(%)	YoY(%)	
총영업이익	484	551	582	571	512	512	0.1	-1.4	548
순이자수익	553	490	388	401	429	418	-2.7	-5.8	416
순수수료수익	86	75	67	57	49	57	17.2	-16.4	61
기타비이자이익	-155	-14	127	113	34	38	10.6	372.7	72
판관비	283	311	242	254	230	309	34.7	2.5	225
총전영업이익	200	240	340	317	282	203	-28.1	-6.8	323
대손비용	53	209	110	125	124	248	100.7	18.6	112
영업이익	147	31	229	192	158	-45	-128.6	-634.1	212
영업외손익	0	-7	-4	1	-3	4	-	-	2
세전이익	147	24	225	193	156	-41	-126.4	-5,240.6	214
법인세	38	9	47	42	35	-4	-	-	57
지배주주순이익	100	12	168	142	115	-37	-132.1	622.3	157

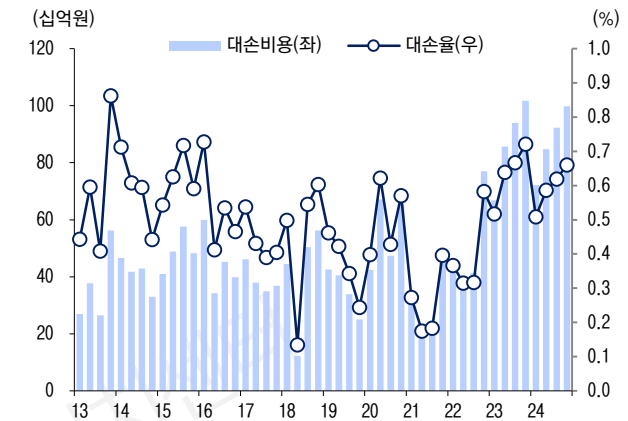
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 은행 핵심이익과 순이자마진 추이 및 예상



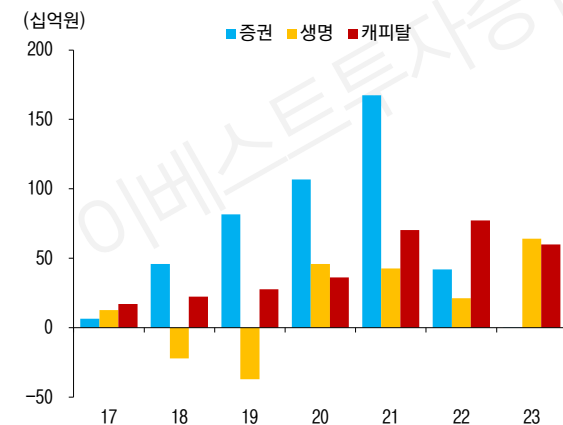
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 은행 대손비용률 추이 및 예상



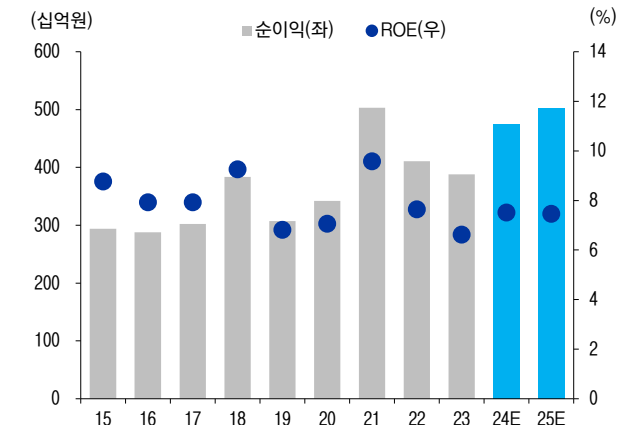
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 비은행 자회사 연간순이익 추이



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 지주 연간순이익과 ROE 추이 및 예상



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

DGB 금융지주(139130)

손익계산서

(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
총영업이익	2,085	2,037	2,177	2,244	2,332
순이자수익	1,601	1,655	1,636	1,709	1,777
순수수료수익	461	375	230	251	270
기타비이자이익	23	7	311	284	285
판관비	1,170	1,066	1,036	1,056	1,078
총전영업이익	915	971	1,141	1,188	1,255
신용손실충당금전입액	166	349	607	541	566
영업이익	749	622	534	647	689
영업외손익	-12	-13	-2	9	9
세전이익	737	609	532	656	698
법인세	183	164	120	180	196
중단영업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	554	445	412	475	502
지배주주순이익	503	411	388	475	502
주요자회사 순이익					
대구은행	330	388	364	370	401

주요투자지표

	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
주당지표(원)/Valuation					
PPOP/Shares	5,410	5,742	6,746	7,024	7,418
EPS	2,974	2,427	2,331	2,854	3,016
BPS	29,562	30,033	32,063	35,555	37,895
DPS	630	650	550	680	720
PER	3.0	3.4	3.2	3.4	3.2
PBR	0.30	0.27	0.24	0.27	0.25
수익성/효율성/건전성(%)					
ROE	9.6	7.6	6.6	7.5	7.5
ROA	0.59	0.46	0.42	0.49	0.48
NIM(은행)	1.85	2.10	2.04	2.01	1.97
판관비/총영업이익	56.1	52.3	47.6	47.1	46.2
대손비용률	0.31	0.61	1.01	0.84	0.82
고정이하여신비용	0.56	0.95	1.15	1.31	1.47
커버리지비율	134.8	117.2	110.6	110.7	109.9

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

재무상태표

(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
현금및현금성자산	4,023	4,144	4,714	5,296	5,665
대출채권	56,172	59,738	62,384	67,063	71,740
유가증권	21,761	22,625	22,946	24,668	26,388
유형자산	827	838	814	814	814
무형자산	266	286	275	357	382
기타자산	2,856	2,353	2,227	2,394	2,561
자산총계	85,906	89,984	93,360	100,592	107,550
예수부채	50,937	53,640	57,288	61,586	65,881
차입금	9,899	13,250	12,034	12,937	13,839
사채	7,025	7,489	8,243	8,861	9,479
기타비이자부부채	11,718	9,197	9,511	10,343	11,096
부채총계	79,579	83,576	87,076	93,727	100,295
지배기업소유지분	5,498	5,578	5,949	6,530	6,919
자본금	846	846	846	846	846
신종자본증권	498	498	614	614	614
이익잉여금	2,744	3,031	3,289	3,673	4,062
기타자본	1,410	1,203	1,200	1,397	1,397
비지배지분	829	830	335	335	336
자본총계	6,327	6,408	6,284	6,865	7,255

주요재무지표

	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
성장성(%)					
총자산증가율	7.4	4.7	3.8	7.7	6.9
원화대출금증가율(은행)	8.5	5.4	7.1	7.5	7.0
원화예수금증가율(은행)	9.1	5.5	8.1	7.5	7.0
자기자본증가율	9.7	1.3	-1.9	9.3	5.7
총영업이익증가율	15.7	-2.3	6.9	3.1	3.9
지배순이익증가율	47.0	-18.4	-5.5	22.4	5.7
EPS증가율	47.0	-18.4	-4.0	22.4	5.7
BPS증가율	7.4	1.6	6.8	10.9	6.6
안정성(%)					
원화에대율(은행)	100.4	100.4	99.4	99.4	99.4
레버리지	13.6	14.0	14.9	14.7	14.8
BIS비율(그룹)	14.9	13.9	13.9	14.1	13.9
보통주자본비율(그룹)	11.6	11.2	11.2	11.4	11.2
배당성향	21.2	26.8	23.6	23.8	23.9

DGB금융지주 목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

14,000

12,000

10,000

8,000

6,000

4,000

2,000

0

22/02

22/08

23/02

23/08

24/02

투자의견 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	신규	전배승									
2021.10.29	Buy	12,500	-16.0		-25.7						
2022.06.20	Buy	11,500	-31.5		-33.4						
2022.07.29	Buy	10,500	-26.5		-30.3						
2022.10.28	Buy	9,200	-13.2		-19.1						
2023.01.31	Buy	9,500	-16.2		-22.9						
2023.05.02	Buy	8,500	-0.8		-12.4						
2023.10.31	Buy	9,000	-5.6		-7.8						
2024.01.03	Buy	9,500	3.2		-8.9						
2024.02.13	Buy	11,000									

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 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 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 기관투자가 또는 제 3자에게 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 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	91.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기	8.4%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2023. 1. 1 ~ 2023. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의 견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)