

DGB금융지주 (139130)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 은행 | 2025. 02. 10

강화된 주주환원과 25년 큰 폭의 실적개선

24년 배당성향 급증. 25년 총주주환원 수익률 10% 수준 예상

24년 실적 부진에도 주당배당금은 500원으로 23년(550원)에 비해 소폭 감소에 그쳐 배당성향이 37.7%로 큰 폭 상승. 동사는 27년까지 ROE 9%, CET1비율 12.3%, 총주주환원율 40%의 밸류업 목표를 설정하고 있으며, 24년말 보통주자본비율은 11.73%를 기록. 또한 25~27년간 1,500억원의 자사주 매입소각 계획하에 올해는 400억원 규모를 우선 발표했고 위험가중자산 관리를 통해 매년 보통주자본비율을 20bp씩 개선할 계획. 25년 총주주환원율은 40%를 상회하기 힘들어 지난해와 유사한 수준으로 예상하나, 배당과 자사주소각을 합산한 주주환원 관점에서의 총수익률은 10%에 달할 전망

PF 부담 축소로 25년 큰 폭의 이익증가 예상

24년 4분기 순이익은 -318억원으로 지난해에 이어 적자를 시현. 핵심이익이 정체된 반면 대규모 희망퇴직비용과 증권과 캐피탈의 PF 총당금 적립으로 비용부담이 확대된 영향. 25년 은행의 연간 NIM은 추가적으로 10bp 이상 하락이 예상되고 대출성장률은 둔화될 것으로 보여 이자이익 정체흐름이 불가피. 하지만 24년 100bp를 상회한 대손율의 경우 증권의 PF 총당금 부담 축소로 큰 폭의 감소가 예상됨. 증권 PF의 총당금 적립률은 50%를 상회하고 브릿지론의 경우 70%에 달해 추가손실 부담이 크게 경감된 상태이며 은행의 경우 실질 NPL비율과 연체율의 안정흐름이 이어지고 있음. 따라서 25년 그룹 전체 대손율은 40bp 이상 하락하면서 긍정적 이익모멘텀으로 작용할 전망. 25년 이익증가율이 업권 내 가장 높은 수준으로 나타나는 가운데, ROE 또한 7% 수준을 회복할 전망

목표주가 10% 상향. 매수의견으로 상향

실적추정치 변경과 주주환원 확대조치를 밸류에이션에 반영해 목표주가를 기존 10,000원에서 11,000원으로 10% 상향하며 투자 의견 또한 기존 보유(Hold)에서 매수(Buy)로 상향. 25년 큰 폭의 실적개선을 바탕으로 밸류업 추진동력 강화가 예상됨. PBR이 0.3배 미만의 현 주가는 저평가 정도가 크다고 판단

Financial Data

(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	2027E
총영업이익	2,177	2,082	2,169	2,260	2,346
총전영업이익	1,141	1,004	1,053	1,106	1,150
영업이익	534	271	600	681	734
순이익	388	221	433	492	530
EPS (원)	2,331	1,327	2,686	3,183	3,609
증감률 (%)	-4.0	-43.1	102.4	18.5	13.4
BPS (원, adj.)	32,063	31,155	34,123	37,677	41,959
RoE(%)	6.6	3.7	6.9	7.4	7.6
RoA(%)	0.4	0.2	0.4	0.5	0.5
PER(배)	3.2	6.3	3.5	2.9	2.6
PBR(배)	0.24	0.27	0.27	0.25	0.22

주: IFRS 연결 기준

자료: DGB금융지주, LS증권 리서치센터



Analyst 전배승
bsjun@ls-sec.co.kr

Buy (상향)

목표주가 (상향)	11,000 원
현재주가	9,280 원
상승여력	18.5 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (2/7)	2,521.92 pt
시가총액	15,697 억원
발행주식수	169,146 천주
52 주 최고가/최저가	9,570 / 7,490 원
90 일 일평균거래대금	50.15 억원
외국인 지분율	42.4%
배당수익률(25.12E)	7.3%
BPS(25.12E)	34,123 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 10.3%
	6개월 21.7%
	12개월 0.6%
주주구성	9.6%
국민연금공단 (외 1인)	6.8%
DGB 금융지주우리스주 (외 1인)	3.7%

Stock Price

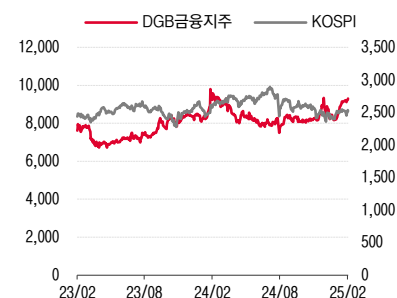
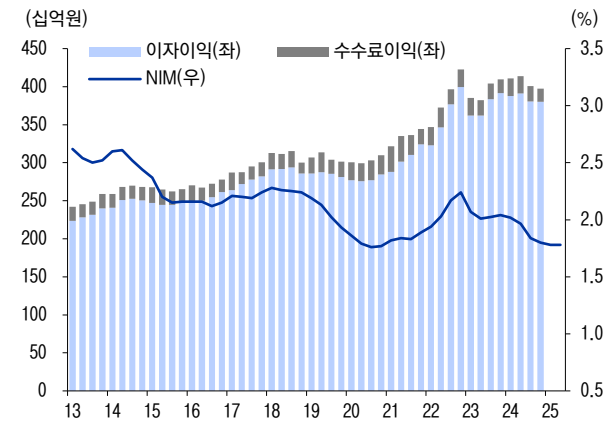


표1 DGB 금융지주 분기실적

(단위:십억원)	2023				2024P		QoQ(%)	YoY(%)	2025E 1QE
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QP			
총영업이익	512	512	551	579	480	471	-2.0	-8.0	518
순이자수익	429	418	425	438	412	411	-0.3	-1.6	402
순수수료수익	49	57	51	48	51	41	-19.6	-27.6	48
기타비이자이익	34	38	75	93	17	19	11.3	-49.7	68
판관비	230	309	233	229	252	363	44.4	17.4	228
총전영업이익	282	203	318	350	229	107	-53.0	-47.0	290
대손비용	124	248	160	316	115	142	23.5	-42.8	100
영업이익	158	-45	159	33	114	-34	적전	적지	189
영업외손익	-3	4	-4	0	6	-13	-	-	2
세전이익	156	-41	155	33	119	-47	-139.4	14.6	192
법인세	35	-4	42	2	19	-10	-	-	57
지배주주순이익	115	-37	112	38	103	-32	적전	적지	139

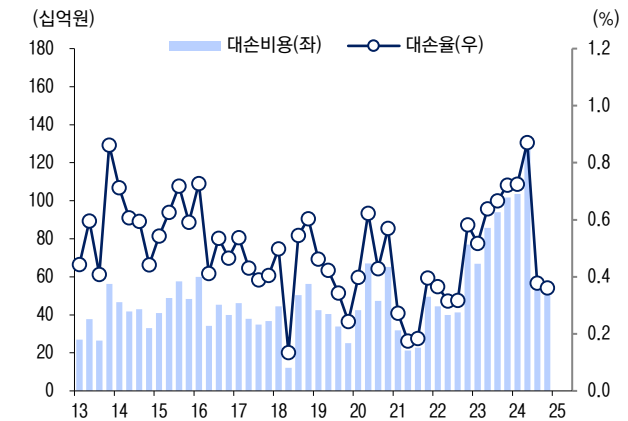
자료: LS증권 리서치센터

그림1 은행 핵심이익과 순이자마진 추이 및 예상



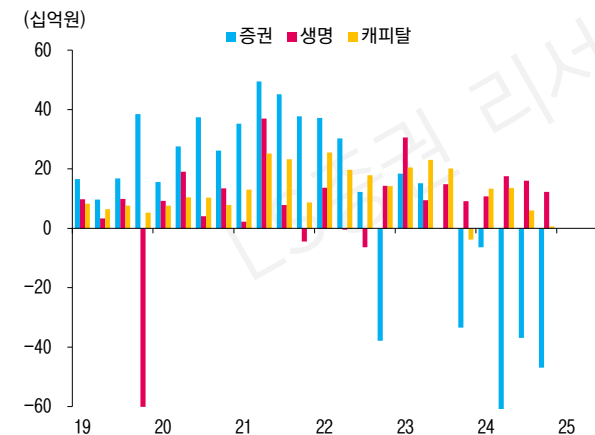
자료: LS증권 리서치센터

그림2 은행 대손비용률



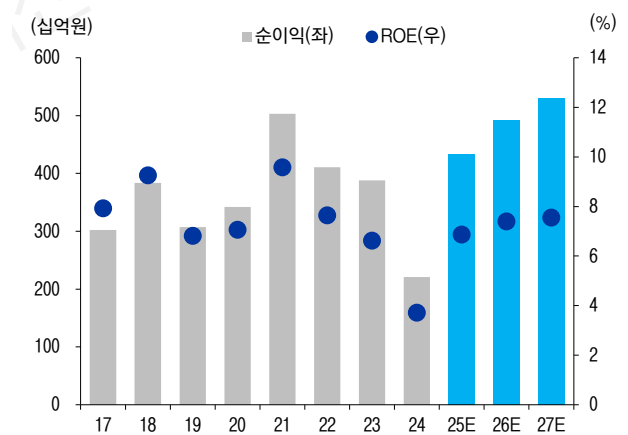
자료: LS증권 리서치센터

그림3 비은행 자회사 분기 순이익 추이



자료: LS증권 리서치센터

그림4 그룹 연간순이익과 ROE 추이 및 예상



자료: LS증권 리서치센터

DGB 금융지주(139130)

손익계산서

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
총영업이익	2,177	2,082	2,169	2,260	2,346
순이자수익	1,636	1,686	1,707	1,768	1,832
순수수료수익	230	191	200	213	225
기타비이자이익	311	204	262	280	288
판매비	1,036	1,078	1,116	1,155	1,195
총전영업이익	1,141	1,004	1,053	1,106	1,150
신용손실충당금전입액	607	732	453	425	417
영업이익	534	271	600	681	734
영업외손익	-2	-11	9	9	10
세전이익	532	260	609	690	744
법인세	120	53	196	218	232
중단영업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	412	207	413	473	511
지배주주순이익	388	221	433	492	530

주요자회사 순이익

대구은행	364	371	401	447	477
------	-----	-----	-----	-----	-----

주요투자지표

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)/Valuation					
PPOP/Shares	6,746	5,933	6,431	7,029	7,683
EPS	2,331	1,327	2,686	3,183	3,609
BPS	32,063	31,155	34,123	37,677	41,959
DPS	550	500	680	790	896
PER	3.2	6.3	3.5	2.9	2.6
PBR	0.24	0.27	0.27	0.25	0.22
수익성/효율성/건전성(%)					
ROE	6.6	3.7	6.9	7.4	7.6
ROA	0.42	0.23	0.44	0.47	0.49
NIM(은행)	2.04	1.90	1.78	1.76	1.76
판매비/총영업이익	47.6	51.8	51.4	51.1	51.0
대손비용률	1.01	1.16	0.69	0.61	0.57
고정비하여신비용	1.17	1.62	1.56	1.46	1.36
커버리지비율	110.6	101.4	116.1	129.9	144.4

자료: LS증권 리서치센터

재무상태표

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
현금및현금성자산	4,714	4,126	6,712	7,054	7,414
대출채권	62,384	65,709	68,910	72,420	76,109
유가증권	22,946	20,897	21,915	23,032	24,205
유형자산	814	810	810	810	810
무형자산	275	268	346	363	382
기타자산	2,227	2,347	2,275	2,391	2,513
자산총계	93,360	94,156	100,969	106,070	111,431
예수부채	57,288	59,807	62,796	65,995	69,356
차입금	12,034	9,700	9,464	9,946	10,453
사채	8,243	7,827	8,777	9,224	9,694
기타비이자부채	9,511	10,610	13,429	14,094	14,791
부채총계	87,076	87,944	94,466	99,258	104,294
지배기업소유지분	5,949	5,997	6,307	6,636	6,981
자본금	846	846	846	846	846
신종자본증권	614	813	813	813	813
이익잉여금	3,289	3,391	3,740	4,119	4,524
기타자본	1,200	948	908	858	798
비지배지분	335	215	195	176	157
자본총계	6,284	6,212	6,502	6,812	7,138

주요재무지표

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
성장성(%)					
총자산증가율	3.8	0.9	7.2	5.1	5.1
원화대출금증가율(은행)	7.1	6.0	5.1	5.1	5.1
원화예수금증가율(은행)	8.1	3.5	5.1	5.1	5.1
자기자본증가율	-1.9	-1.1	4.7	4.8	4.8
총영업이익증가율	6.9	-4.4	4.2	4.2	3.8
지배순이익증가율	-5.5	-43.1	95.9	13.7	7.8
EPS증가율	-4.0	-43.1	102.4	18.5	13.4
BPS증가율	6.8	-2.8	9.5	10.4	11.4
안정성(%)					
레버리지	14.9	15.2	15.5	15.6	15.6
BIS비율(그룹)	13.9	14.6	15.1	15.4	15.4
보통주자본비율(그룹)	11.2	11.7	12.3	12.6	12.6
배당성향	23.6	37.7	26.0	25.5	25.6
총주주환원율	28.8	37.7	37.6	37.7	38.8

DGB금융지주 목표주가 추이

(원)

12,000

10,000

8,000

6,000

4,000

2,000

0

23/02

23/08

24/02

24/08

25/02

주가

목표주가

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									
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	-14.7		-20.4						
2024.05.03	Buy	10,000	-14.4		-18.6						
2024.11.26	Hold	10,000	-6.7		-12.7						
2025.02.10	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 리서치본부가 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 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 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 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.4% 7.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
				100.0%	투자 의견 비율은 2024. 01. 01 ~ 2024. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)