

2024. 5. 2



▲ 금융

Analyst 조아해
02. 6454-4870
like.cho@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) **11,000 원**

현재주가 (5.2) **8,360 원**

상승여력 **31.6%**

KOSPI 2,683.65pt

시가총액 14,141억원

발행주식수 16,915만주

유동주식비율 84.85%

외국인비중 45.95%

52주 최고/최저가 9,800원/6,870원

평균거래대금 64.1억원

주요주주(%)

오케이저축은행 9.55

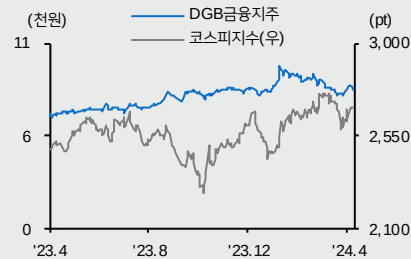
국민연금공단 7.78

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 -1.3 6.8 21.0

상대주가 1.3 -6.8 13.8

주가그래프



DGB금융지주 139130

1Q24 Review: 리스크 관리 지속

- ✓ 1Q24 지배주주순이익 1,117억원 (-33.5% YoY, 흑전 QoQ): 컨센서스 하회
- ✓ 이자이익 +9.5% YoY: 은행 NIM -2bp QoQ, 대출성장률 +2.8% QoQ
- ✓ 대손비용률 1.05% (+29bp YoY): 선제적 대손충당금 518억원 적립
- ✓ CET-1비율 11.1% (-16bp QoQ): 은행 RWA -23bp, 증권 RWA -8bp
- ✓ 투자 의견 BUY, 적정주가 11,000원 유지

1Q24 지배주주순이익 1,117억원: 컨센서스 하회

DGB금융지주 1Q 지배주주순이익 1,117억원 (-33.5% YoY, 흑전 QoQ)으로 컨센서스를 18.1% 하회했다. 선제적 대손충당금 적립 부담이 발생했다.

[이자이익] 전년동기대비 9.5% 증가했다. 1) 은행 NIM은 전분기대비 2bp 하락했으나, 2) 대출성장률은 2.8%로 높은 수준을 기록했다 (vs. 업종 평균 +1.1% QoQ).

[비이자이익] 전년동기대비 34.7% 감소했다. 전년 금리 하락에 따른 트레이딩 수익 역기저 효과 외에도 자회사 증권 수수료 수익 악화 (IB/PF 수수료 -76.4% YoY)가 지속되고 있다.

[대손비용률] 1.05%(+29bp YoY) 기록했다. 부동산PF 관련 선제적 충당금 518억원 적립을 진행했다. 다만 경상 대손비용률 또한 가파르게 상승하였다 (+37bp YoY). 건전성 지표 악화(그룹 NPL비율 +27bp vs. 업종 평균 19bp YoY)에 기인한다.

[자본비용] CET-1비율은 11.1% (-16bp QoQ) 기록했다. 1) 은행의 높은 대출성장률로 인한 RWA 증가, 2) 증권의 시장 리스크 증가 등에 기인한다 (순이익 +25bp vs. 은행 RWA -23bp, 증권 RWA -8bp). 현 성장전략 감안 시 12% 도달 시점은 다소 시간이 걸릴 것으로 예상한다.

높은 배당 매력

동사에 대해 투자 의견 Buy, 적정주가 11,000원을 유지한다. 담보대출 중심 성장 (가계 담보대출 +3.8% QoQ)을 통해 은행과 비은행 간 RWA 재배분 전략을 추진하고 있다. 물론 이는 CET-1비율 개선을 기대하기는 어렵다. 다만 올해 명확한 증익 기조에 따른 DPS 증가를 기대할 수 있다 (24E 배당수익률 8.1%).

(십억원)	총전영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	Tier-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2022	1,015	411	2,427	(18.4)	30,033	2.9	0.2	0.5	8.1	12.6	9.3
2023	1,155	388	2,293	(5.5)	31,541	3.7	0.3	0.4	7.4	12.5	6.5
2024E	1,131	458	2,707	18.1	33,572	3.1	0.2	0.5	8.3	12.4	8.1
2025E	1,132	502	2,971	9.7	35,716	2.8	0.2	0.5	8.6	12.7	9.1
2026E	1,197	532	3,147	5.9	37,945	2.7	0.2	0.5	8.5	12.9	9.9

표1 DGB금융지주 1Q24 실적 요약

(십억원)	1Q24P	(% YoY)	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
영업이익	159	(30.9)	흑전				
충전영업이익	318	(5.7)	60.1				
충당금적립액	(160)	48.0	(34.6)				
지배주주순이익	112	(33.5)	흑전	120	(7.1)	136	(18.1)
원화대출금 *	55,574	10.00	2.77				
NIM (%) *	2.02	(0.05)	(0.02)				
NPL 비율 (%)	1.30	0.27	0.15				
CET-1 비율 (%)	11.07	(0.40)	(0.16)				

주: * 은행 기준

자료: DGB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표2 DGB금융 연간이익 전망 변경

(십억원)	New		Old		차이	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
당기순이익	458	502	469	500	(2.3)	0.4

자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 DGB금융지주 1Q24 일회성 비용

(십억원)	1Q24
특별대손충당금	(51.8)
특별충당 (은행)	(15.3)
PF자산 특별충당 (증권)	(36.5)
대출채권 매각이익 (은행)	6.3
이연성과급 환입 (증권)	13.8
총계	(31.7)

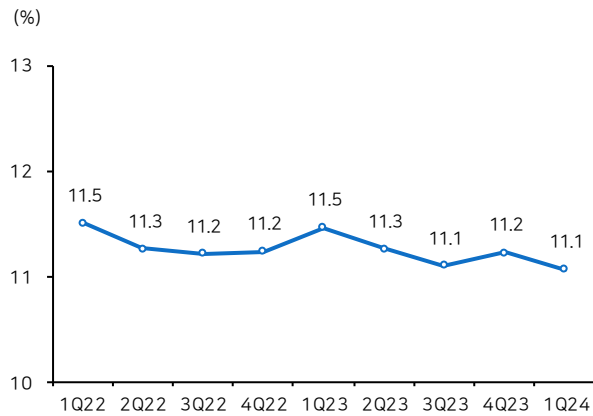
자료: DGB금융, 메리츠증권 리서치센터

표4 DGB금융지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	FY24E	FY25E	FY26E
이자이익	448	471	490	388	401	429	418	425	1,705	1,772	1,858
수수료이익	125	75	75	67	57	48	57	51	198	210	227
기타이익	(62)	(70)	(21)	124	101	33	34	75	247	220	216
총영업이익	511	476	544	580	559	510	508	552	2,150	2,201	2,301
판관비	(274)	(265)	(311)	(242)	(254)	(230)	(310)	(234)	(1,053)	(1,104)	(1,140)
총전영업이익	237	211	233	337	305	281	199	318	1,097	1,097	1,161
총당금전입액	(43)	(51)	(209)	(108)	(113)	(122)	(244)	(160)	(487)	(442)	(468)
영업이익	194	160	25	229	192	158	(45)	159	610	655	693
영업외손익	(3)	(1)	(7)	(4)	1	(3)	4	(4)	3	9	10
세전이익	192	158	18	225	193	156	(41)	155	612	664	703
법인세	(57)	(41)	(7)	(47)	(42)	(35)	4	(42)	(153)	(161)	(170)
당기순이익	134	118	10	178	151	120	(37)	113	460	503	533
지배주주	123	109	7	168	142	115	(37)	112	458	502	532
비지배주주	11	9	3	10	9	5	0	1	2	1	1

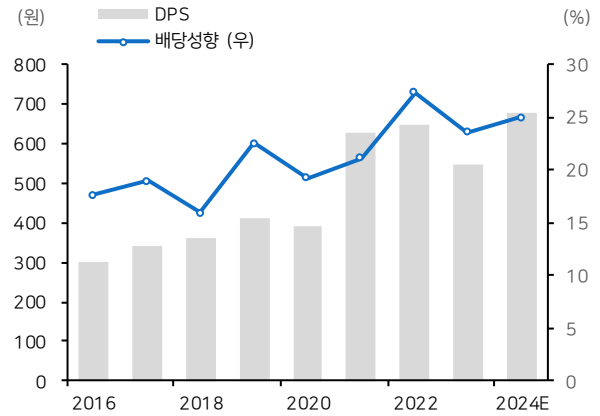
자료: DGB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림1 CET-1비율 추이



자료: DGB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림2 배당성향, DPS 추이



자료: DGB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

DGB 금융지주 (139130)

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
현금 및 예치금	4,472	5,068	5,359	5,669	5,999
유가증권	22,247	22,434	23,739	25,131	26,614
대출채권	59,710	62,293	66,822	70,120	73,810
이자부자산	86,556	89,892	95,920	100,920	106,423
고정자산	1,313	1,351	1,421	1,495	1,574
기타자산	2,115	2,117	2,392	2,693	3,024
자산총계	89,984	93,360	99,733	105,109	111,021
예수금	53,640	57,288	61,305	64,168	67,385
차입금	13,250	12,034	12,857	13,706	14,621
사채	7,489	8,243	8,817	9,435	10,099
이자부부채	79,419	82,940	88,572	93,128	98,161
기타부채	4,158	4,136	4,534	4,991	5,493
부채총계	83,576	87,076	93,106	98,119	103,654
자본금	846	846	846	846	846
신종자본증권	498	614	614	614	614
자본잉여금	1,562	1,562	1,562	1,562	1,562
이익잉여금	3,031	3,289	3,655	4,043	4,447
자본조정	0	(21)	(21)	(21)	(21)
기타포괄손익누계액	(360)	(342)	(365)	(389)	(416)
소수주주지분	830	335	335	335	335
자본총계	6,408	6,284	6,627	6,990	7,367

Key Financial Data I

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
요주의이하여신/총여신	1.2	1.6	1.4	1.4	1.4
대손충당금/고정이하여신	245.8	246.8	222.5	232.7	242.6
대손충당금/요주의이하여신	118.9	101.9	97.2	101.6	106.0
대손충당금/총여신	1.5	1.6	1.4	1.4	1.4
순상각/고정이하여신	50.6	77.0	65.5	57.0	60.4
순상각/총여신	0.3	0.5	0.4	0.3	0.4
대손충당금 적립액/총여신	0.4	0.6	0.5	0.4	0.5
주당지표 (원)					
EPS	2,427	2,293	2,707	2,971	3,147
BPS	30,033	31,541	33,572	35,716	37,945
DPS	650	550	680	760	830
배당성향 (%)	26.8	23.6	25.0	25.5	26.5

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
이자수익	2,902	4,027	4,322	4,545	4,783
이자비용	(1,247)	(2,392)	(2,624)	(2,773)	(2,925)
순이자수익	1,655	1,636	1,705	1,772	1,858
대손충당금	(348)	(587)	(487)	(442)	(468)
충당금적립후순이자수익	1,307	1,048	1,218	1,330	1,390
순수수료수익	374	230	198	210	227
기타비이자이익합계	6	292	247	220	216
총이익	1,688	1,570	1,663	1,759	1,833
판매관리비	(1,066)	(1,036)	(1,053)	(1,104)	(1,140)
영업이익	622	534	610	655	693
기타영업이익	(13)	(2)	3	9	10
법인세차감전순이익	609	532	612	664	703
법인세	(164)	(120)	(153)	(161)	(170)
당기순이익	445	412	460	503	533
소수주주지분	(35)	(24)	(2)	(1)	(1)
지배주주지분 순이익	411	388	458	502	532
충당금적립전영업이익	1,015	1,155	1,131	1,132	1,197

Key Financial Data II

(%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Valuation					
PER (배)	2.9	3.7	3.1	2.8	2.7
PBR (배)	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
배당수익률	9.3	6.5	8.1	9.1	9.9
재무비율					
ROA	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
ROE	8.1	7.4	8.3	8.6	8.5
대출금성장률	5.4	7.1	7.0	4.7	5.0
예수금성장률	(12.4)	(2.1)	7.0	4.7	5.0
자산성장률	4.7	3.8	6.8	5.4	5.6
대출금/예수금	100.0	99.0	99.0	99.0	99.0
순이자마진	2.1	2.0	2.0	1.9	1.9
손익분기이자마진	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
비용/이익	52.4	50.6	49.3	48.9	49.2
자본적정성					
BIS Ratio	13.9	13.9	13.9	14.1	14.3
Tier 1 Ratio	12.6	12.5	12.4	12.7	12.9
Tier 2 Ratio	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4
단순자기자본비율	14.0	15.0	15.1	14.6	14.2

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	85.6%
중립	14.4%
매도	0.0%

2023년 12월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

DGB 금융지주 (139130) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2022.04.29	기업브리프	Buy	11,500	은경완	-28.6	-21.5	
2022.07.20				Univ Out			
2022.10.12	Indepth	Buy	9,300	조아해	-24.5	-21.6	
2022.11.03	Indepth	Buy	9,000	조아해	-17.1	-11.2	
2023.04.12	산업브리프	Buy	8,500	조아해	-16.4	-11.8	
2023.07.31	기업브리프	Buy	9,000	조아해	-15.4	-8.0	
2023.10.11	산업분석	Buy	10,000	조아해	-15.9	-2.0	
2024.02.14	산업브리프	Buy	11,000	조아해	-	-	