

DGB금융지주 139130

건전성과 성장 부담

1Q24 순이익 1,117억원(-33.5% YoY)으로 기대치 하회

1Q24 지배 순이익은 1,117억원(-33.5% YoY)으로 시장 기대치를 -17.9% 하회, 당사 추정치를 -5.3% 하회했다. 원화 대출 성장은 +2.8% QoQ로 가계 대출은 +3.2% QoQ, 기업 대출은 +2.2% QoQ 성장했다. 은행과 그룹 NIM은 모두 -2bp QoQ 하락했다. 비이자이익은 전분기 기저효과로 +33.3% QoQ 증가했다. 특이 요인으로는 1) 대출채권 매각익 63억원과, 2) 증권사 이연성과급 환입분이 약 138억원 발생했다.

당분간 지속될 부동산 PF 충당금 전입

연체율은 그룹과 은행 기준 각각 1.17%(+10bp QoQ), 0.64%(+3bp QoQ)를 기록했다. 특히 비은행 부동산PF 중심의 신규 NPL 및 연체채권 규모가 증가하고 있는 것으로 추정된다. 이에 따라 그룹 기준 Credit Cost는 1.05%(+17bp QoQ)를 기록했다. 부동산 PF 관련 충당금을 총 518억원 전입한 영향이다. 추가 충당금은 1) 은행 특수금융 요주의 사업장 PD값 상향에 따라 153억원과, 2) 증권사 부동산PF 365억원을 전입했다. 현재 브릿지론에 대한 충당금 적립률은 약 18% 수준으로 당분간 비은행 부동산 PF에 대한 충당금 전입은 불가피하다.

성장과 주주환원 사이의 적절한 무게 중심이 필요

1Q24 기준 보통주 자본비율은 11.07%로 -16bp QoQ 하락했다. 이번 분기 높은 수준의 대출 성장에 따른 RWA 증가 영향(-23bp QoQ)이 주 요인이다. 향후 은행/비은행간 RWA 재분배를 통해 자본비율을 관리할 계획이다. 다만 올해 High single digit의 대출 성장을 목표하고 있는 만큼 당분간 자본비율은 12%에 도달하기 어려울 것으로 예상된다. 결국 목표하고 있는 시중은행 전환을 위한 성장은 불가피하나 주주환원 여력이 저하될 수 있다는 점에서 적절한 균형 찾기는 필요해 보인다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
순이자이익	1,429	1,601	1,830	1,636	1,716
영업이익	490	749	607	534	592
당기순이익	332	503	401	388	432
EPS(원)	1,966	2,976	2,374	2,330	2,599
BPS(원)	27,741	29,579	28,883	31,555	32,345
PER (배)	3.5	3.2	2.9	3.6	3.2
PBR (배)	0.24	0.32	0.24	0.26	0.26
ROA(%)	0.4	0.6	0.5	0.4	0.4
ROE(%)	7.3	10.4	8.1	7.6	8.0
배당수익률(%)	5.7	6.7	9.3	6.6	7.8
BIS비율(%)	12.4	14.9	13.9	13.9	13.3
NPL비율(%)	0.5	0.5	0.5	0.6	0.7

자료: DGB금융지주, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

나민욱 금융·핀테크

02-709-2653

minwook.na@ds-sec.co.kr

2024.05.03

매수(유지)

목표주가(유지)	10,000원
현재주가(05/02)	8,360원
상승여력	19.6%

Stock Data

KOSPI	2,683.7pt
시가총액(보통주)	1,414십억원
발행주식수	169,146천주
액면가	5,000원
자본금	846십억원
60일 평균거래량	686천주
60일 평균거래대금	6,108백만원
외국인 지분율	46.0%
52주 최고가	9,980원
52주 최저가	6,820원
주요주주	
오케이저축은행(외 1인)	9.6%
국민연금공단(외 1인)	7.8%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-1.3	1.2
3M	-13.3	-15.9
6M	6.8	-7.8

주가차트

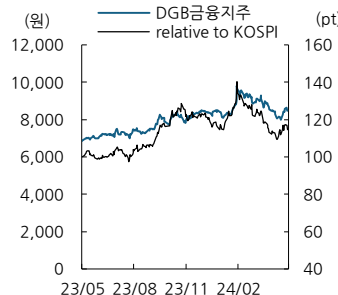


표1 1Q24 실적 요약

(십억원)	1Q24P	1Q23	% YoY	Consensus	% Gap	DS 추정치	%Gap
총영업수익	551	582	(5.2)			506	9.0
이자이익	425	388	9.5			421	0.8
판관비	234	243	(3.7)			213	9.6
영업이익	159	229	(30.8)	183.7	(13.7)	159	(0.6)
지배(순이익)	112	168	(33.4)	136.3	(18.0)	118	(5.1)

자료: DGB금융지주, FnGuide, DS투자증권 리서치센터

표2 적정 주가 산출 테이블

Forward ROE (%)	(a)	8.0
COE (%)	(b)	23.6
성장률 (%)	(c)	1.0
Target P/B (x)	(d=[a-c]/[b-c])	0.31
할증/할인 (%)		-
조정 Target P/B (x)	(e)	0.31
2024F BPS (원)	(f)	32,345
목표주가 (원)	(g=e*f)	10,000
상승 여력 (%)		19.6

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F
영업이익	534	613	534	592	0.0	(3.4)
순이익	388	455	388	432	0.0	(5.0)

자료: DS투자증권 리서치센터

표4 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	증감률 (%, %p)
총영업수익	582	571	502	472	551	589	567	548	2,126	2,256	6.1
이자이익	388	401	429	418	425	430	431	431	1,636	1,716	4.9
이자외이익	194	170	73	54	127	159	136	118	490	540	10.0
핵심이익 (이자이익+수수료이익)	455	458	478	474	476	489	495	497	1,866	1,957	4.9
판관비	243	254	230	310	234	260	257	349	1,036	1,099	6.1
총전영업이익	339	317	272	162	318	329	310	199	1,090	1,157	6.1
대손충당금	110	125	114	208	159	154	120	131	556	565	1.5
영업이익	229	192	158	(45)	159	175	190	69	534	592	10.9
지배주주순이익	168	142	115	(37)	112	129	144	48	388	432	11.5
NIM	2.07	2.01	2.03	2.04	2.02	2.01	1.99	1.97	2.04	2.00	(0.04)
원화대출성장	0.0	2.8	4.2	(0.1)	2.8	1.9	1.6	1.0	7.1	7.4	0.4

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

[DGB 금융지주 139130]

재무상태표						손익계산서					
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
현금 및 예치금	3,682	4,023	3,973	4,714	5,375	이자수익	2,075	2,140	2,904	4,028	4,349
유가증권	21,549	21,830	22,564	23,035	24,191	이자비용	646	539	1,074	2,392	2,633
대출채권	50,801	56,172	60,179	62,384	66,143	순이자이익	1,429	1,601	1,830	1,636	1,716
유형자산	754	827	838	814	832	수수료이익	378	461	398	230	241
기타자산	3,186	3,054	3,457	2,413	3,434	기타비이자이익	(22)	25	(167)	261	298
자산총계	79,972	85,906	91,011	93,360	99,975	총영업이익	1,785	2,087	2,061	2,126	2,256
예수금	47,248	50,937	53,641	57,288	60,297	일반관리비	1,022	1,170	1,102	1,036	1,099
차입금	9,822	9,899	13,250	12,034	13,418	총전영업이익	762	917	959	1,090	1,157
사채	6,330	7,025	7,489	8,243	8,800	대손비용*	272	168	352	556	565
기타부채	10,768	11,718	10,421	9,511	11,044	영업이익	490	749	607	534	592
부채총계	74,168	79,579	84,800	87,076	93,559	영업외손익	9	(12)	(10)	(2)	(4)
자본금	846	846	846	846	846	법인세차감전순이익	499	737	598	532	588
신종자본증권	299	498	498	614	614	법인세	122	183	161	120	151
자본잉여금	1,562	1,562	1,563	1,562	1,563	총이익	377	554	436	412	437
자본조정	(0)	(0)	0	(21)	(20)	소수주주지분순이익	44	51	35	24	5
기타포괄손익누계액	(74)	(152)	(548)	(342)	(436)	지배회사지분순이익	332	503	401	388	432
이익잉여금	2,355	2,744	3,023	3,289	3,515						
소수주주지분	815	829	830	335	333						
자본총계	5,804	6,327	6,211	6,283	6,415						

안정성 및 성장 지표						수익성 및 주가 지표					
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
안정성 (은행)						수익성 (%)					
대손상각비율	0.51	0.26	0.40	0.64	0.88	NIM	1.79	1.85	2.10	2.04	2.00
고정이하여신비율	0.49	0.48	0.49	0.65	0.74	ROA	0.44	0.61	0.45	0.42	0.45
요주의이하여신비율	1.4	1.1	1.1	1.6	1.6	ROE	7.3	10.4	8.1	7.6	8.0
Coverage Ratio	139.4	135.3	103.9	110.3	165.9	총전ROE	16.6	18.9	19.4	21.3	21.4
BIS비율	12.4	14.9	13.9	13.9	13.3	Cost Income Ratio	57.3	56.1	53.5	48.7	48.7
Tier1	11.0	13.8	12.6	12.5	11.9	주가 지표 (원, 배, %)					
성장률 (은행)						BPS	27,741	29,579	28,883	31,555	32,345
대출성장률	12.1	8.5	5.4	7.1	7.4	EPS	1,966	2,976	2,374	2,330	2,599
총자산성장률	10.5	7.4	5.9	2.6	7.1	DPS	390	630	650	550	650
총수신성장률	10.5	7.8	5.3	6.8	5.3	PBR	0.24	0.32	0.24	0.26	0.26
핵심이익성장률	7.4	14.1	8.1	(16.3)	4.9	PER	3.5	3.2	2.9	3.6	3.2
						배당수익률	5.7	6.7	9.3	6.6	7.8
						배당성향	19.9	21.2	27.4	23.6	25.0

자료: DGB금융지주, DS투자증권 리서치센터

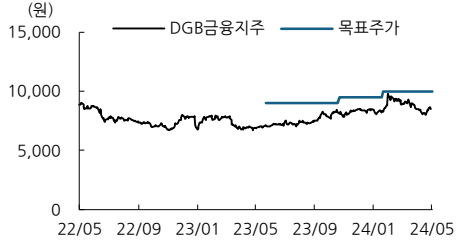
주: 1) 은행 기준

2) Coverage Ratio는 2016년부터 회계 기준 변경에 따라 대손준비금을 제외한 값

* 2010년 이전 실적은 대손상각비, 2011년 이후 추정치는 금융자산손상차손

DGB금융지주 (139130) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-05-23	담당자변경				15,000
2023-05-23	매수	9,000	-17.0	-6.3	10,000
2023-07-06	매수	9,000	-15.6	-6.3	10,000
2023-10-23	매수	9,500	-12.9	-10.5	10,000
2023-10-31	매수	9,500	-12.7	-10.5	10,000
2024-01-22	매수	10,000	-11.9	-2.0	10,000
2024-04-16	매수	10,000	-16.7	-13.6	10,000
2024-05-03	매수	10,000			10,000



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자의견 비율

기준일 2023.09.30

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 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.