

DGB 금융지주 (139130)

인상적인 자본비율 개선 폭

2024년 10월 29일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	9,500 원 (유지)
✓ 상승여력	15.3%	✓ 현재주가 (10월 28일)	8,240 원

신한생각 서서히 견혀가는 불확실성

낮은 자본비율과 부동산PF 부실로 투자자들에게 장기간 소외. 다만 4분기를 기점으로 실적 불확실성 해소가 예상되며 자본비율 개선에 방점을 둔 경영전략 방향성도 긍정적. 바텀피싱 관점에서의 접근이 요구되는 시점

3Q24 Review

DGB금융지주의 3분기 지배주주순이익 1,026억원 기록. 당사 추정치와 컨센서스 각각 7.7%, 13.3% 하회. 원화대출은 0.1% 역성장. 꾸준한 주담대 수요와 대기업 중심 기업대출 증가에도 중도금 집단대출 만기가 집중 도래한 영향. 시장금리 하락과 잔금대출 대환 증가로 은행 마진 13bp 급락. 이에 순이자이익 전분기대비 6.0% 감소. 비이자이익 역시 비은행 계열사 수익성 악화로 부진한 모습. 일회성 요인으로 증권 부동산PF 충당금 613억원 인식. 4분기에도 관련 추가 부담 존재하나 정점은 통과한 것으로 파악. 참고로 지난 2분기에는 1,509억원의 충당금 반영

3분기말 보통주비율 11.83%(+61bp QoQ) 기록. 실적 개선(+23bp), 위험자산 관리(+36bp) 노력 등의 결과. 향후에도 비은행 계열사 위험가중자산 감축을 통한 자본비율 개선 및 은행 외형 성장 지지 전략 지속

실적과 함께 기업가치 제고 계획 공개. 2027년까지 ROE 9.0%, 보통주자본비율 12.3%, 총주주환원을 40% 달성 목표. 위험가중자산 증가율을 4% 내외로 통제하는 가운데 3년간 1,500억원의 자사주 매입/소각 병행 예정

Valuation & Risk

현 주가 기준 PBR 0.23배로 하방 리스크 극히 제한적. 타행들과 달리 결산배당만 지급하는 까닭에 FY24F 배당수익률 7% 육박. 높은 밸류에이션 매력도를 고려해 투자자의견 '매수', 목표주가 9,500원 유지

12월 결산	총영업이익 (십억원)	총전이익 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	DY (%)
2022	2,030.6	964.8	622.0	410.5	3.2	7.4	0.2	8.3
2023	2,176.8	1,141.1	534.3	387.8	3.7	6.7	0.2	6.0
2024F	2,113.5	1,104.9	367.6	304.2	4.5	5.0	0.2	6.7
2025F	2,114.7	1,084.5	526.5	401.4	3.4	6.4	0.2	6.7
2026F	2,241.6	1,188.3	615.4	466.6	2.9	7.1	0.2	7.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[은행]

은경완 연구위원

✉ kw.eun@shinhan.com

박현우 연구원

✉ phw@shinhan.com

Revision

실적추정치	하향
Valuation	유지

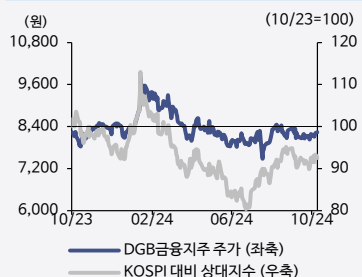
시가총액	1,393.8십억원
발행주식수(유동비율)	169.1 백만주 (84.9%)
52주 최고가/최저가	9,800 원/7,490 원
일평균 거래액 (60 일)	4,365 백만원
외국인 지분율	42.6

주요주주 (%)

오케이저축은행	9.6
국민연금공단	6.8

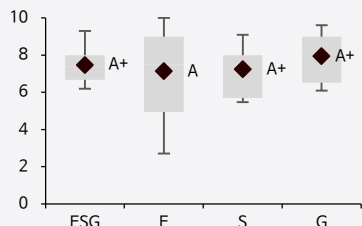
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	1.0	1.6	1.9	(2.0)
상대	2.4	6.2	(10.2)	0.1

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



3Q24 Earnings Summary

(십억원)	3Q24P	3Q23	(% YoY)	2Q24	(% QoQ)	신한투자	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
순이자이익	412	429	(4.0)	438	(6.0)				
총영업이익	480	511	(6.1)	579	(17.0)				
판관비	252	230	9.6	229	9.8				
총전이익	229	282	(18.9)	350	(34.6)				
총당금전입액	115	124	(7.0)	316	(63.7)				
지배주주순이익	103	115	(10.8)	38	168.3	111	(7.7)	118	(13.3)

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

주요 일회성 요인

(억원)	금액	비고
비이자손실	16	(은행) 대출채권 매각손
총당금전입	613	(증권) 부동산PF 총당금

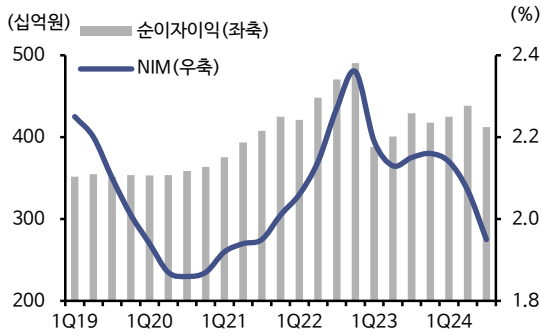
자료: 회사 자료, 신한투자증권

DGB금융지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	FY23	FY24F	FY25F
순이자이익	388	401	429	418	425	438	412	399	1,636	1,674	1,639
이자수익	965	979	1,033	1,050	1,062	1,047	1,034	996	4,027	4,139	4,125
이자비용	577	578	604	633	637	609	622	597	2,392	2,465	2,487
순수수료이익	67	57	48	57	51	48	51	58	230	208	213
수수료수익	91	84	74	79	76	78	75	80	328	309	317
수수료비용	24	27	26	22	25	30	23	22	98	101	104
기타비이자이익	127	113	34	38	75	93	17	46	311	231	262
총영업이익	582	571	511	512	551	579	480	503	2,177	2,113	2,115
판관비	242	254	230	310	233	229	252	294	1,036	1,009	1,030
총전영업이익	340	317	282	203	318	350	229	209	1,141	1,105	1,084
총당금전입액	110	125	124	248	160	316	115	147	607	737	558
영업이익	229	192	158	(45)	159	33	114	62	534	368	527
영업외손익	(4)	1	(3)	4	(4)	(0)	6	1	(2)	3	3
세전이익	225	193	156	(41)	155	33	119	63	532	371	530
법인세비용	47	42	35	(4)	42	2	19	13	120	77	117
당기순이익	178	151	120	(37)	113	31	100	50	412	294	413
지배주주	168	142	115	(37)	112	38	103	52	388	304	401
비지배지분	10	9	5	0	1	(7)	(2)	(2)	24	(10)	12

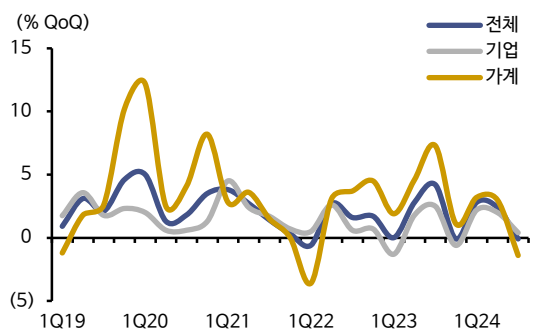
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

NIM 1.95%(-12bp QoQ)



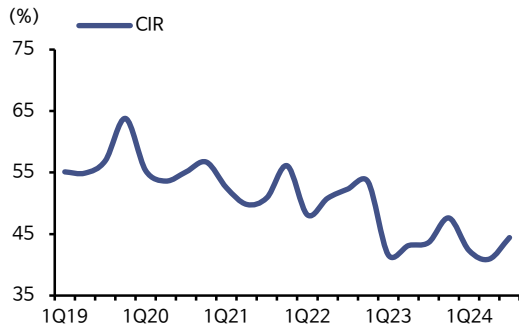
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Loan growth -0.1% QoQ



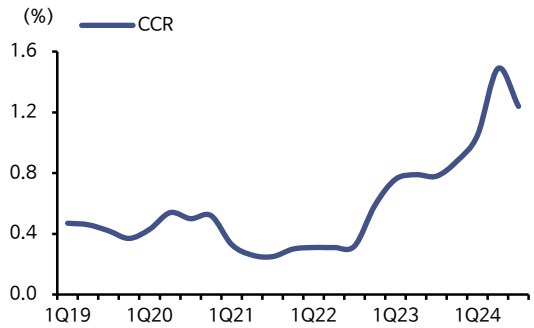
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Cost to Income Ratio 44.4%(누적기준)



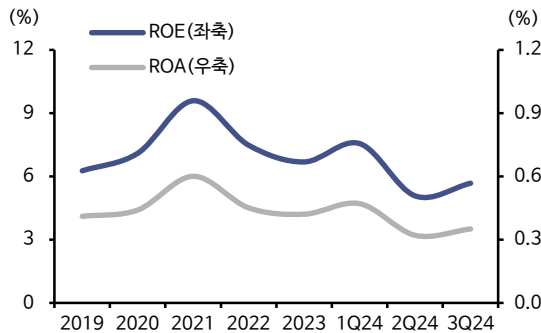
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Credit Cost Ratio 1.24%(누적기준)



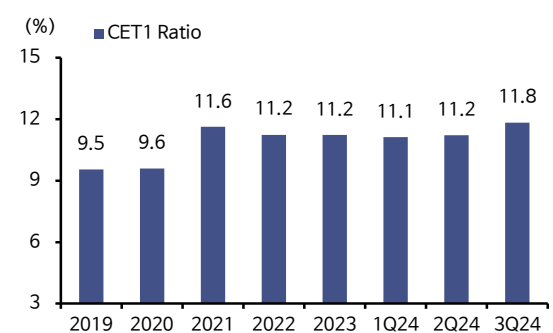
자료: 회사 자료, 신한투자증권

ROE 5.68%, ROA 0.35%



자료: 회사 자료, 신한투자증권

CET1 Ratio 11.83%



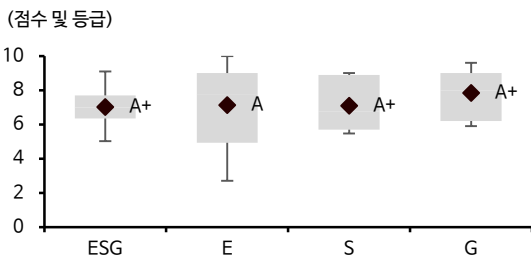
자료: 회사 자료, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

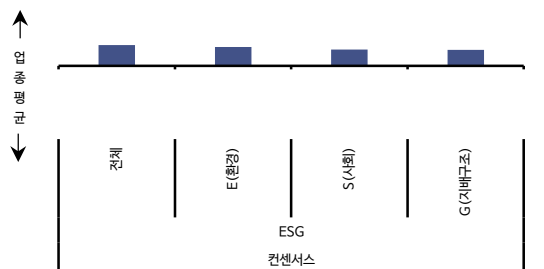
- ◆ 3분기 실적과 함께 기업가치 제고 계획 발표. 1차적으로 27년까지 ROE 9%, CET1비율 12.3%, 주주환원을 40% 목표
- ◆ 자본비율 구간별로 주주환원을 세분화. 1) ~11.5%: ~30%, 2) 11.5~12.3%: ~40%, 3) ~13.0%: ~50%
- ◆ RWA성장률을 연간 4% 수준으로 한도 관리 예정. 2027년까지 1,500억원 수준의 자사주 매입/소각 추진
- ◆ 2050년까지 탄소중립 목표로, 그룹 자산 포트폴리오 탄소배출량을 2025년까지 20%, 2030년까지 40% 감축할 계획

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

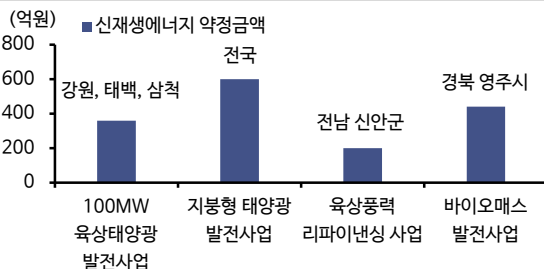
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

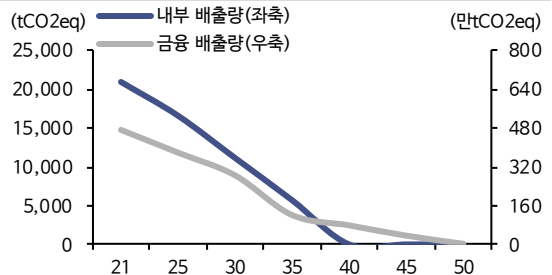
Key Chart

2022년 신재생에너지 부문 주요 약정 실적



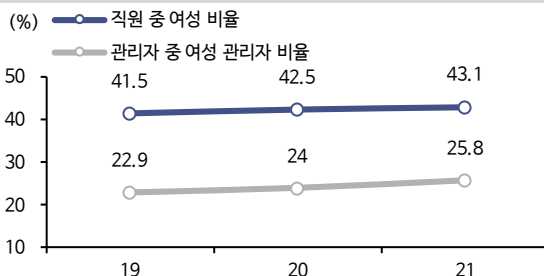
자료: 회사 자료, 신한투자증권

탄소배출량 이행 경로



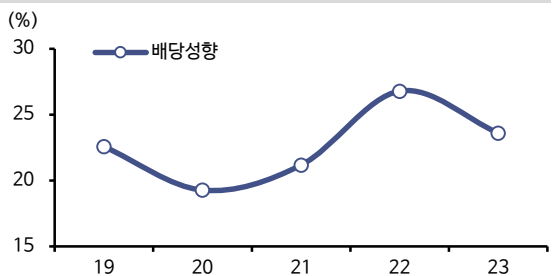
자료: 회사 자료, 신한투자증권

여성 임직원 현황



자료: 회사 자료, 신한투자증권

배당성향



자료: 회사 자료, 신한투자증권

Balance Sheet

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
현금 및 예치금	4,472	5,068	5,246	5,568	5,934
대출채권	59,800	62,384	65,956	70,295	74,971
금융자산	22,401	22,545	21,936	23,379	24,934
유형자산	838	814	799	851	908
기타자산	2,473	2,549	2,638	2,812	2,999
자산총계	89,984	93,360	96,575	102,905	109,746
예수부채	53,640	57,288	59,613	63,267	67,433
차입부채	13,250	12,034	10,853	11,791	12,635
사채	7,489	8,243	8,028	8,721	9,346
기타부채	9,197	9,511	11,748	12,468	13,289
부채총계	83,576	87,076	90,241	96,248	102,704
자본금	846	846	846	846	846
신용자본증권	498	614	713	713	713
자본잉여금	1,562	1,562	1,562	1,562	1,562
자본조정	(0)	(21)	(20)	(20)	(20)
기타포괄손익누계액	(360)	(342)	(463)	(491)	(496)
이익잉여금	3,031	3,289	3,481	3,791	4,166
비자배지분	830	335	214	256	271
자본총계	6,408	6,284	6,334	6,657	7,042

Income Statement

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	1,655	1,636	1,674	1,639	1,734
이자수익	2,902	4,027	4,139	4,125	4,347
이자비용	1,247	2,392	2,465	2,487	2,613
순수수료이익	374	230	208	213	221
수수료수익	500	328	309	317	329
수수료비용	125	98	101	104	108
기타비이자이익	1	311	231	262	287
총영업이익	2,031	2,177	2,113	2,115	2,242
판관비	1,066	1,036	1,009	1,030	1,053
총전영업이익	965	1,141	1,105	1,084	1,188
총당금전입액	343	607	737	558	573
영업이익	622	534	368	527	615
영업외손익	(13)	(2)	3	3	5
세전이익	609	532	371	530	621
법인세비용	164	120	77	117	137
당기순이익	445	412	294	413	484
지배주주	411	388	304	401	467
비지배지분	35	24	(10)	12	18

Key Financial Data I

12월 결산 (%)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표 (원)					
EPS	2,427	2,307	1,828	2,412	2,804
BPS	32,978	35,751	36,779	38,472	40,693
DPS	650	550	550	550	650
Valuation (%)					
PER (배)	3.2	3.7	4.5	3.4	2.9
PBR (배)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
배당수익률	8.3	6.0	6.7	6.7	7.9
배당성향	26.8	23.6	30.0	23.0	23.3
수익성 (%)					
NIM	2.2	2.2	2.0	1.9	1.8
ROE	7.4	6.7	5.0	6.4	7.1
ROA	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4
Credit cost	0.6	1.0	1.1	0.8	0.8
효율성 (%)					
예대율	111.5	108.9	110.6	111.1	111.2
C/I Ratio	52.5	47.6	47.7	48.7	47.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

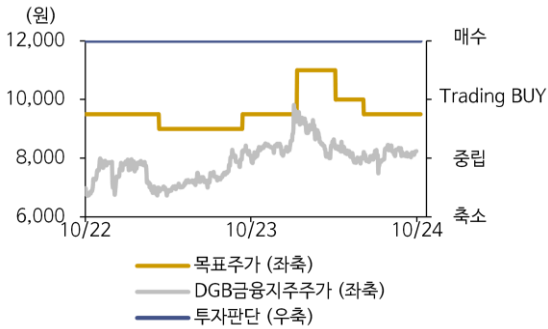
Key Financial Data II

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자본적정성					
BIS Ratio	13.9	13.9	14.7	14.2	14.4
Tier 1 Ratio	12.6	12.5	13.3	13.0	13.2
CET 1 Ratio	11.2	11.2	11.9	11.7	12.0
자산건전성					
NPL Ratio	0.9	1.2	1.2	1.3	1.3
Precautionary Ratio	1.9	3.3	2.7	3.1	3.0
NPL Coverage	117.2	110.6	116.1	121.7	115.0
성장성					
자산증가율	4.7	3.8	3.4	6.6	6.6
대출증가율	6.4	4.3	5.7	6.6	6.7
순이익증가율	(18.4)	(5.5)	(21.6)	32.0	16.2
Dupont Analysis					
순이자이익	1.8	1.8	1.7	1.6	1.6
비이자이익	0.4	0.6	0.5	0.5	0.5
판관비	(1.2)	(1.1)	(1.0)	(1.0)	(1.0)
대손상각비	(0.4)	(0.6)	(0.8)	(0.5)	(0.5)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

DGB금융지주(139130)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 10월 28일	매수	9,500	(21.6)	(15.9)
2023년 04월 10일	매수	9,000	(18.9)	(8.0)
2023년 10월 11일	6개월경과		-	-
2023년 10월 11일	매수	9,500	(11.7)	3.2
2024년 02월 08일	매수	11,000	(20.4)	(14.7)
2024년 05월 03일	매수	10,000	(18.8)	(14.4)
2024년 07월 04일	매수	9,500	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 은경완, 박현우)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 10월 25일 기준)

매수 (매수)	94.64%	Trading BUY (중립)	3.45%	중립 (중립)	1.92%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------