

DGB금융지주 (139130)

정상화까지 얼마 남지 않았다

3Q24 순이익 컨센서스 13.3% 하회

DGB금융지주의 3분기 지배주주순이익은 1,026억원으로 컨센서스 1,184억원을 13.3% 하회하는 실적을 기록했다. 컨센서스를 하회한 주요 요인은 비이자이익이 부진하였기 때문인데 수수료수익은 양호하였으나 유가증권 관련 손익 및 대출채권매각손익이 축소되며 기타비이자이익 감소했기 때문이다.

3분기 이자이익은 전분기 대비 6.0% 감소하였는데 이는 금리하락 및 중도금집단대출 만기 도래에 따른 대환대출이 급증함에 따라 그룹 및 은행 NIM이 12bp, 13bp 하락한 것에 기인한다. 4분기는 조달금리의 리프라이싱으로 하락을 방어할 예정이다. 그룹 누적 대손비용률은 1.23%로 전분기 대비 24bp 하락했지만 여전히 높은 수준으로 생각된다. 3분기 증권 자회사의 부동산PF 총당금이 613억원 발생하였는데 4분기도 추가적 적립이 불가피한 상황이다. 다만 올해 안으로 증권사 총당금적립은 마무리할 계획으로 2025년은 관련 부담이 감소할 것으로 판단된다.

기업가치 제고 계획 발표, 2024년 총주주환원을 29.6% 예상

이번 실적발표에서 CET-1 구간별 주주환원 정책을 발표했다. 2027년의 목표 총주주환원은 40%이며 CET-1 비율은 12.3%, ROE는 9%가 목표이다. RWA는 4% 수준에서 관리될 것으로 보이며 2025년부터 2027년까지 자사주 1,500억원을 매입 및 소각할 예정이다. 올해는 자사주 매입이 없었으며 배당성향은 전년과 동일한 DPS 가정 시 29.6%가 전망된다.

투자의견 Hold, 목표주가 9,000원으로 커버리지 개시

투자의견을 Hold로 제시하는 이유는 총당금전입액 관련 우려가 여전히 존재하며 주주환원 확대 속도가 타사 대비 더딜 것으로 판단되기 때문이다.



우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

HOLD (I)

목표주가 9,000원 (I)

현재주가 (11/8) **8,270원**

상승여력 **9%**

시가총액	13,988억원
총발행주식수	169,145,833주
60일 평균 거래대금	39억원
60일 평균 거래량	479,438주
52주 고/저	9,800원 / 7,490원
외인지분율	42.56%
배당수익률	9.30%
주요주주	오케이저축은행

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.6	5.5	3.1
상대	3.9	5.3	(2.5)
절대 (달러환산)	(0.1)	4.8	(2.5)

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	480	-6.1	-17.0	552	-13.1
판관비	252	9.6	9.8	239	5.5
총당금전입액	115	-7.0	-63.7	156	-26.5
영업이익	114	-28.3	239.4	158	-27.9
연결순이익	100	-16.6	226.6	110	-8.9
순이익(지배주주)	103	-10.7	168.2	118	-13.3

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
순영업수익	2,059	2,177	2,113	2,167
영업이익	607	534	380	605
지배순이익	402	388	309	435
PER(배)	3.9	4.3	4.5	3.2
PBR(배)	0.32	0.30	0.26	0.24
ROE(%)	7.4	6.8	5.1	7.0
ROA(%)	0.5	0.4	0.3	0.4

자료: 유안타증권

[표 1] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (-)	수정 후 (24/11/11)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%		18.2	
무위험수익률	(a)	%		2.9	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%		5.3	
Beta	(c)			0.8	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%		11.1	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%		6.5	2024~2026년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%		2.9	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X		0.23	
12M Fwd BPS	(E)	원		38,481	
목표주가	$A*E$	원		9,000	
현주가 (11.8)		원		8,270	
상승여력		%		8.8	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
순영업수익	-	-	2,113	2,167	0.0	0.0
영업이익	-	-	380	605	0.0	0.0
지배주주순이익	-	-	309	435	0.0	0.0

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 3분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	3Q24P	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	3Q23	2Q24
순영업수익	480	552	-13.1	-6.1	-17.0	512	579
영업이익	114	158	-27.9	-28.3	239.4	158	33
지배주주순이익	103	118	-13.3	-10.7	168.2	115	38

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 4] DGB금융 실적추이

(십억원, %, %p)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	YoY	QoQ	2023	2024E	YoY
순영업이익	512	512	552	579	480	-6.1	-17.0	2,177	2,113	-2.9
순이자이익	429	418	425	438	412	-4.0	-6.0	1,636	1,692	3.5
비이자이익	82	95	127	141	68	-17.2	-51.5	541	420	-22.3
수수료손익	49	57	51	48	51	5.6	7.4	230	195	-15.2
기타비이자이익	34	38	75	93	17	-49.9	-81.7	311	225	-27.6
판매비와관리비	230	310	234	229	252	9.6	9.8	1,036	1,014	-2.1
충전영업이익	282	203	318	350	229	-18.9	-34.6	1,141	1,099	-3.7
충당금전입액	124	248	160	316	115	-7.0	-63.7	607	720	18.6
영업이익	158	-45	159	33	114	-28.3	239.4	534	380	-28.9
영업외손익	-3	4	-4	0	6	흑전	흑전	-2	6	흑전
세전이익	156	-41	155	33	119	-23.3	258.8	532	386	-27.5
연결기준 당기순이익	120	-37	113	31	100	-16.6	226.6	412	301	-26.9
연결순이익(지배)	115	-37	112	38	103	-10.7	168.2	388	309	-20.3
원화대출성장률 (은행)	4.2	-0.1	2.8	2.4	-0.1	-4.2	-2.5	7.1	6.1	-1.0
비이자이익비중	16.1	18.5	23.0	24.3	14.2	-1.9	-10.1	24.9	19.9	-5.0
NIM (은행)	2.03	2.04	2.02	1.97	1.84	-0.19	-0.13	2.04	1.91	-0.13
CIR	44.9	60.4	42.3	39.6	52.4	7.5	12.8	47.6	48.0	0.4
CCR	0.80	1.61	1.01	1.96	0.72	-0.08	-1.24	0.98	1.12	0.13
NPL 비율	1.0	1.2	1.3	1.5	1.5	0.5	-0.1	1.2	1.5	0.3
NPL coverage ratio	119.9	110.6	106.0	108.1	108.4	-11.5	0.4	110.6	105.7	-4.9
ROE	7.7	-2.5	7.6	2.6	6.9	-0.8	4.3	6.7	5.2	-1.5
ROA	0.5	-0.2	0.5	0.2	0.4	-0.1	0.3	0.4	0.3	-0.1
자본총계	6,036	5,949	5,869	5,903	5,990	-0.8	1.5	5,949	6,048	1.7
자산총계	93,457	93,360	96,277	95,031	95,639	2.3	0.6	93,360	96,595	3.5

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

DGB 금융지주 (139130) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억 원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순이자이익	1,830	1,636	1,692	1,697	1,727
이자이익	2,904	4,027	4,177	4,177	4,317
이자비용	1,074	2,392	2,485	2,480	2,590
비이자이익	228	541	420	470	510
순수수료이익	398	230	195	255	285
기타비이자이익	-169	311	225	215	225
순영업이익	2,059	2,177	2,113	2,167	2,237
판매비	1,102	1,036	1,014	1,034	1,066
총전영업이익	956	1,141	1,099	1,133	1,171
총당금전입액	343	606.8	719.5	528	494
영업이익	607	534	380	605	677
영업외손익	-10	-2	6	6	6
세전이익	598	532	386	611	683
법인세	161	120	84	164	184
세율	27	23	22	27	27
연결순이익	436	412	301	447	499
지배주주순이익	402	388	309	435	483
비지배지분이익	35	24	-8	12	16

성장성 지표 (단위: %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
NIM	2.10	2.04	1.91	1.77	1.69
ROE	7.4	6.8	5.1	7.0	7.3
ROA	0.5	0.4	0.3	0.4	0.5
CIR	53.5	47.6	48.0	47.7	47.6
자산증가율	5.9	2.6	3.5	6.0	6.2
대출증가율	7.1	3.7	6.1	7.0	7.1
순이익증가율	-20.2	-3.4	-20.3	40.8	11.1

적정성지표 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
BIS 비율	13.9	13.9	14.8	15.0	14.9
기본자본비율	12.6	12.5	13.5	13.7	13.7
CET1	11.2	11.2	11.8	12.1	12.2

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

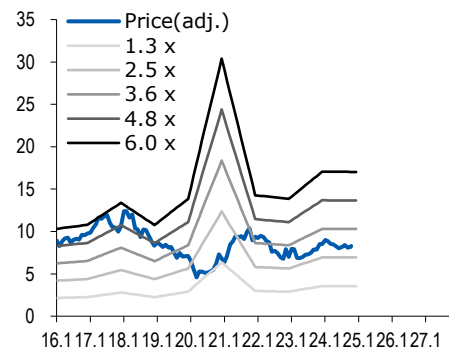
재무상태표 (단위: 십억 원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금 및 예치금	3,973	4,714	3,942	4,180	4,440
유가증권	22,294	22,946	21,938	23,261	24,707
대출채권	60,186	62,384	66,185	70,844	75,884
유무형자산	1,281	1,247	1,244	1,240	1,240
기타자산	3,284	2,069	3,287	2,898	2,519
자산총계	91,017	93,360	96,595	102,424	108,791
예수부채	53,641	57,289	59,810	63,888	68,441
차입부채	20,739	20,277	19,184	20,492	21,953
기타부채	10,423	9,511	11,332	11,419	11,425
부채총계	84,802	87,076	90,326	95,800	101,819
지배주주자본	5,385	5,949	6,048	6,403	6,750
자본금	846	846	846	846	846
신종자본증권	498	614	713	713	713
자본잉여금	1,562	1,563	1,563	1,563	1,563
이익잉여금	3,027	3,289	3,487	3,842	4,190
기타포괄손익	-548	-362	-561	-561	-561
비지배주주자본	830	335	221	221	221
자본총계	6,215	6,284	6,269	6,624	6,972

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	2,374	2,331	1,856	2,613	2,903
BPS	29,483	32,758	32,058	34,193	36,282
DPS	650	550	550	580	630
PER	3.9	4.3	4.5	3.2	2.8
PBR	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
배당성향	27.4	23.6	29.6	22.2	21.7
배당수익률	7.0	5.5	6.7	7.0	7.6

건전성지표 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
고정비하여신비율	0.9	1.2	1.5	1.4	1.4
NPL 커버리지비율	116.4	110.6	105.7	108.3	109.5
CCR	0.60	1.01	1.14	0.79	0.69

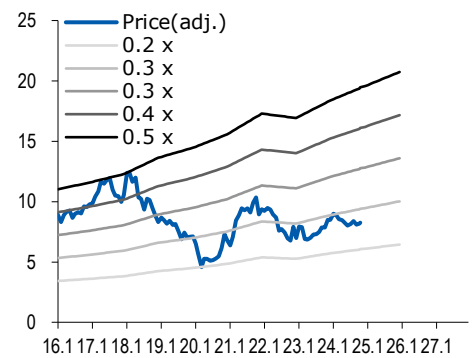
P/E band chart

(천원)

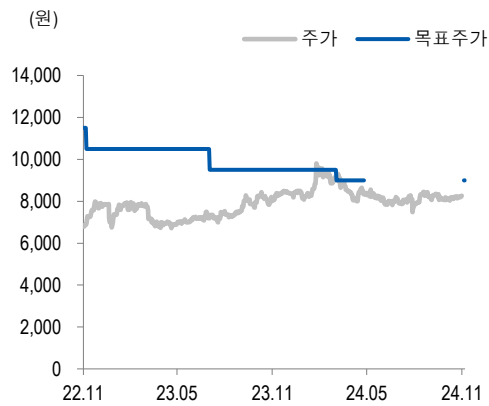


P/B band chart

(천원)



DGB 금융지주 (139130) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-11-11	HOLD	9,000	1년		
	담당자변경				
2024-03-11	HOLD	9,000	1년	-5.03	-11.11
2023-11-13	HOLD	9,500	1년	-8.91	3.16
2023-07-10	BUY	9,500	1년	-19.08	-11.26
2022-11-14	BUY	10,500	1년	-30.00	-23.90
2022-10-28	BUY	11,500	1년	-41.04	-40.26

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	87.9
Hold(중립)	12.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-11-08

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **우도형**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.