



BUY (유지)

목표주가(12M) 9,500원
현재주가(7.29) 8,250원

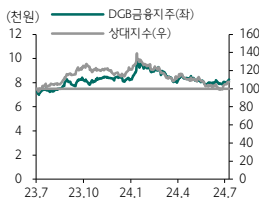
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,765.53
52주 최고/최저(원)	9,800/7,170
시가총액(십억원)	1,395.5
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	169,145.8
60일 평균 거래량(천주)	566.6
60일 평균 거래대금(십억원)	4.6
외국인지분율(%)	44.52
주요주주 지분율(%)	
오케이저축은행	9.55
국민연금공단	7.78

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	546	650
순이익(십억원)	403	487
EPS(원)	2,321	2,811
BPS(원)	37,017	39,450

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
총영업이익	2,061	2,177	2,282	2,291
세전이익	598	532	389	590
지배순이익	402	388	303	424
EPS	2,374	2,293	1,794	2,505
(증감율)	-20.2	-3.4	-21.8	39.7
수정BPS	31,839	35,169	35,805	38,310
DPS	650	550	550	710
PER	2.9	3.7	4.6	3.3
PBR	0.22	0.24	0.23	0.22
ROE	7.4	6.8	5.1	6.8
ROA	0.5	0.4	0.3	0.4
배당수익률	9.3	6.5	6.7	8.6



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 김현수 hskim02@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 7월 30일 | 기업분석_Earnings review

DGB금융 (139130)

최악은 지났지만 여진은 남아 있는 상황

증권 PF 손실로 예상대로 어닝쇼크 시현. 자사주 매입은 현실적으로 어려운 상황

DGB금융에 대한 투자이견 매수와 목표주가 9,500원을 유지. 절대주가 기준 상승 여력이 있다는 점에서 매수 의견을 유지하지만 투자매력은 타행들보다는 상대적으로 낮은 상황으로 판단. 2분기 순익은 전년동기대비 73.0% 급감한 380억원에 그쳐 예상대로 어닝쇼크 시현. 이미 하이증권 PF에 대해 대규모 추가 총당금을 적립할 것으로 예견되어 왔다는 점에서 놀랍지는 않은 수치. 1) 은행 원화대출금이 2.4% 증가했지만 NIM은 5bp 하락해 은행 순이자이익 증가 폭이 0.9%에 그쳤고(그룹 이자이익은 비은행 이자수익 확대로 QoQ 3.1% 증가), 2) 그룹 수수료이익도 소폭 감소했으며, 3) 하이증권 부동산 PF 관련 대규모 총당금 추가 적립으로 그룹 대손비용은 3,100억원을 상회했음. 4) 판관비는 증권 이연성과급 환입이 계속되며 YoY 9.8% 감소. 올해 연간 추정 순익은 전년대비 22% 감소한 3,030억원으로 3,000억원을 겨우 상회할 전망. ROE는 5.1%로 하락하고, ROA도 0.32%로 낮아질 듯. 따라서 올해 자사주 매입 실시는 어려울 것으로 예상되며, 큰폭의 감익에도 불구하고 DPS를 전년수준인 550원으로 유지하고 배당성향을 30%로 맞추는 선에서 주주환원이 마무리될 전망

증권 PF 총당금 적립률 높지만 추가 손실 가능성 여전히 있음. 여진은 지속될 듯

하이증권 PF에 대해 1분기 중 365억원의 총당금을 추가 적립한데 이어 2분기에는 사업성 평가 관련 약 1,509억원을 추가 적립. 현재 하이증권 부동산 PF 익스포저는 7,268억원(매입 확약 실행분 포함한 총 익스포저는 9,270억원)으로 총당금 잔액이 3,140억원에 달해 총당금 적립률은 33.9%에 육박하고 있음. 회사측은 현재의 부동산 업황 기준에서 총당금을 충분히 적립했다는 입장이지만 보통으로 분류되어 있는 사업장의 유의 또는 부실우려로의 건전성 하향 가능성과 PF 익스포저 축소 과정에서 추가 손실 인식 가능성은 여전히 있다고 판단. 향후 약 700~800억원 내외의 추가 총당금 적립 여지는 남아 있는 것으로 분석. 동사는 2분기 중 하이증권 부동산 PF 익스포저를 1,230억원 가량 줄였는데 앞으로도 약 1,000~1,500억원 정도 익스포저를 추가 축소할 계획인 것으로 보임. 따라서 3분기 중 약 500억원 내외의 추가 손실 인식 가능성이 있어 3분기에도 그룹 순익은 1,000억원을 하회할 것으로 전망

CET 1 비율 상승했지만 추가 상승 제한적. 자본 우려 해소해야 multiple 상향 가능

순익 부진에도 불구하고 하이증권 PF 축소 등 비은행 RWA 감축을 통해 2분기 그룹 CET 1 비율은 11.21%로 약 9bp 개선. 향후 증권 PF 익스포저 추가 축소가 이루어질 경우 추가 상향이 가능할 전망. 다만 향후 은행 대출성장률도 타행보다는 높게 가져갈 것으로 보여 CET 1 비율 상승 폭은 제한적일 전망. 현 PBR은 0.23배로 업계 최저 valuation에 거래되고 있어 가격 매력은 있지만 자본에 대한 우려가 완전히 해소되지 않는 한 의미있는 multiple 상향도 어려워 보임. 최악은 지났지만 여진은 남아 있으며 현 주가가 예견된 어닝쇼크를 반영했다고 하더라도 우려가 완전히 해소되기에는 다소간의 시간이 필요할 것으로 판단

도표 1. DGB금융 2024년 2분기 실적

(단위: 십억원, %)

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	471	490	388	401	429	418	425	438	3.1	9.3
순수수료이익	29	60	67	57	49	57	51	48	-6.0	-16.8
기타비이자이익	-21	-5	127	113	35	38	76	93	22.6	-17.4
총영업이익	479	545	582	571	512	512	551	579	5.0	1.4
판관비	265	311	242	254	230	309	233	229	-1.8	-9.8
총전영업이익	213	234	340	317	282	203	318	350	9.9	10.4
영업외이익	-1	-7	-4	1	-3	4	-4	0	NA	NA
대손상각비	53	209	110	125	124	248	160	316	98.2	153.3
세전이익	158	18	225	193	156	-41	155	33	-78.5	-82.7
법인세비용	41	7	47	42	35	-4	42	2	-94.1	-94.0
비지배주주지분이익	9	3	10	9	5	0	1	-7	NA	NA
당기순이익	109	7	168	142	115	-37	112	38	-65.8	-73.0

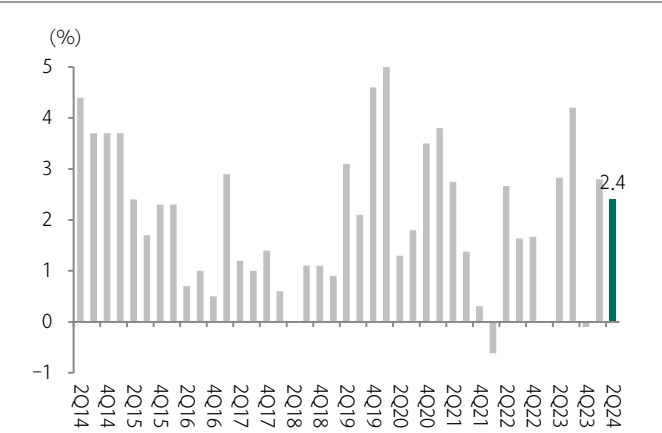
자료: 하나증권

도표 2. DGB금융 2분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	원화대출증가를 QoQ +2.4%. 그룹 NIM 2.07%로 전분기대비 7bp 하락, 은행 NIM 1.97%로 5bp 하락(은행 이자이익 QoQ +0.9%)
순수수료이익	은행 원화수수료 전분기대비 6 억원 감소
기타비이자이익	은행 FV-PL 유가증권관련익 344 억원(전분기대비 4 억원 증가), 은행 대출채권매각익 83 억원(전분기대비 20 억원 증가), 증권 상품운용이익 228 억원(전분기대비 13 억원 증가)
판관비	증권 이연성과급 환입 242 억원(전분기대비 환입 104 억원 증가)
대손상각비	하이증권 부동산 PF 추가 충당 1,509 억원

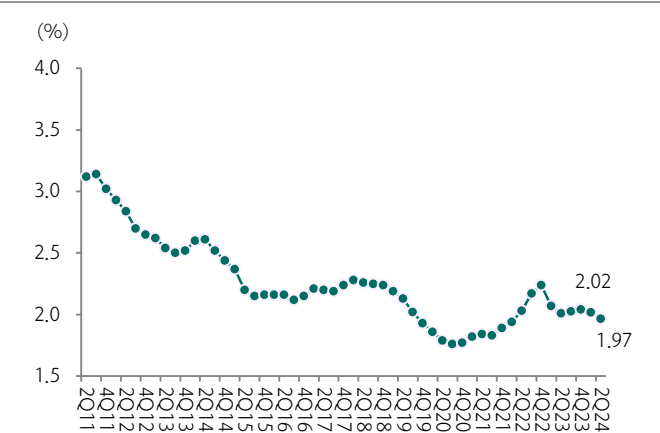
자료: 하나증권

도표 3. 은행 원화대출 성장률 추이



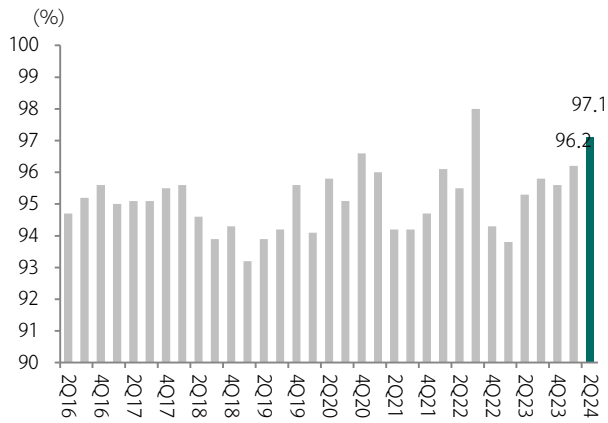
주: 전분기 대비 증가율
자료: 하나증권

도표 4. 은행 NIM 추이



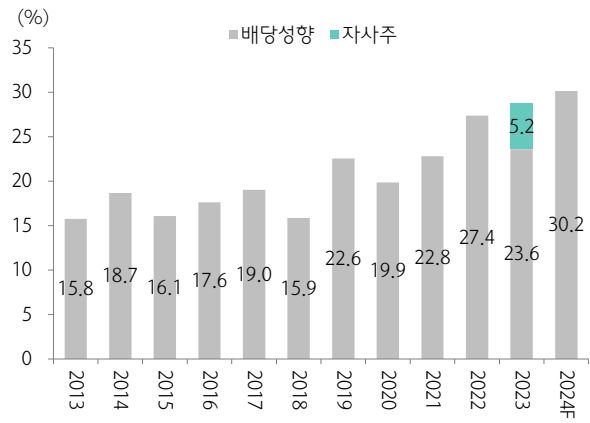
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 5. 대구은행 예대율 추이



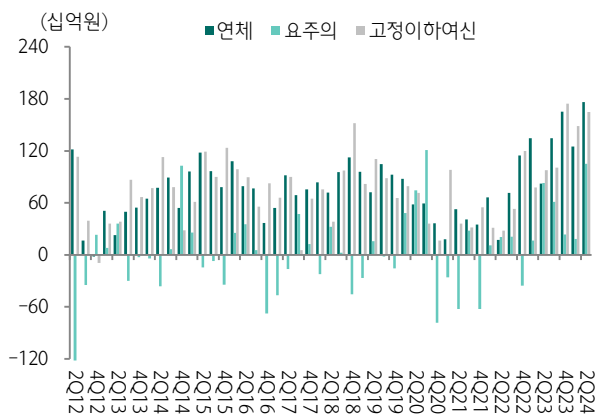
자료: 하나증권

도표 6. DGB금융 총주주환원을 추이 및 전망



자료: 하나증권

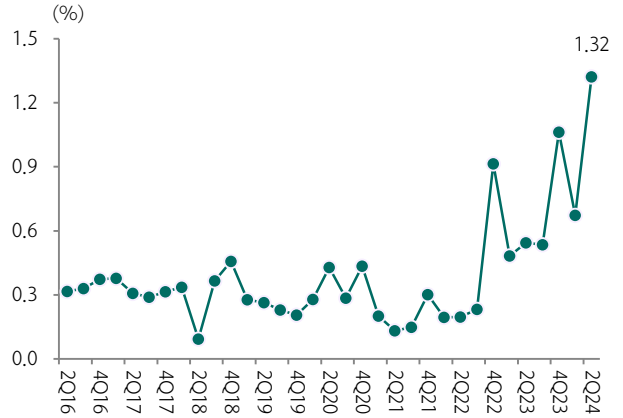
도표 7. 은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



주: 매-상각전 실질 순증액 기준

자료: 하나증권

도표 8. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준

자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
순이자이익	1,830	1,636	1,747	1,827	1,917
순수수료이익	279	238	221	229	238
당기손익인식상품이익	0	0	33	33	33
비이자이익	-48	303	282	201	225
총영업이익	2,061	2,177	2,282	2,291	2,413
일반관리비	1,069	1,012	995	1,027	1,068
순영업이익	992	1,164	1,287	1,263	1,345
영업외손익	-10	-2	-4	-4	-4
총당금차입이익	982	1,163	1,283	1,259	1,341
제당금차입이익	385	630	894	669	718
경상이익	598	532	389	590	623
법인세전순이익	598	532	389	590	623
법인세	161	120	76	137	146
총당기순이익	436	412	313	453	477
외부주주지분	35	24	10	29	31
연결당기순이익	402	388	303	424	446

Dupont Analysis		(단위: %)				
	2022	2023F	2024F	2025F	2026F	
순이자이익	2.1	1.8	1.8	1.9	1.8	
순수수료이익	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타비이자이익	-0.1	0.3	0.3	0.2	0.2	
총영업이익	2.3	2.4	2.4	2.3	2.3	
판매비	1.2	1.1	1.1	1.0	1.0	
총잔영업이익	1.1	1.3	1.4	1.3	1.3	
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
대손상환비	0.4	0.7	0.9	0.7	0.7	
세전이익	0.7	0.6	0.4	0.6	0.6	
법인세비용	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	
비자비지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4	

Valuation		2022	2023F	2024F	2025F	2026F
EPS (원)		2,374	2,293	1,794	2,505	2,639
BPS (원)		31,839	35,169	35,805	38,310	40,950
실질BPS (원)		31,839	35,169	35,805	38,310	40,950
PBR (x)		2.9	3.7	4.6	3.3	3.1
PBR (x)		0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
수장PBR (x)		0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
배당률 (%)		13.0	11.0	11.0	14.2	15.0
배당수익률 (%)		9.3	6.5	6.7	8.6	9.1

자료: 하나증권

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
현금 및 예치금	3,973	4,714	1,031	611	181
유가증권	22,293	22,946	21,754	22,852	24,012
대출채권	60,186	62,384	68,583	73,229	78,193
고정자산	838	814	958	946	935
기타자산	3,728	2,502	3,553	3,654	3,757
자산총계	91,017	93,360	95,879	101,293	107,078
예수금	53,640	57,288	62,130	66,108	70,377
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	13,250	12,034	9,984	10,488	11,023
사채	7,489	8,243	6,346	6,589	6,842
기타부채	10,423	9,511	11,036	11,302	11,585
부채총계	84,802	87,076	89,497	94,488	99,827
자본금	846	846	846	846	846
보통주자본금	846	846	846	846	846
신종자본증권	498	614	713	713	713
자본잉여금	1,562	1,562	1,562	1,562	1,562
이익잉여금	3,027	3,289	3,488	3,911	4,358
자본조정	-548	-362	-553	-553	-553
(자기주식)	0	0	0	0	0
외부주주지분	830	335	325	325	325
자본총계	6,215	6,284	6,382	6,805	7,252
자본총계(외부주주지분제외)	5,385	5,949	6,056	6,480	6,926

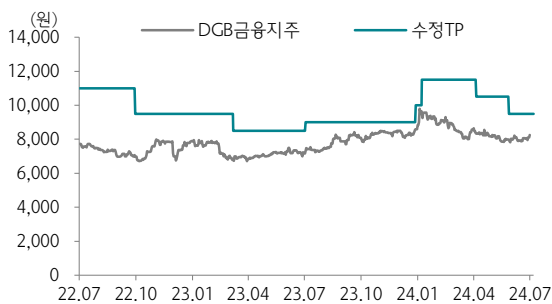
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
총자산 증가율	5.9	2.6	2.7	5.6	5.7
총대출 증가율	7.1	3.7	9.9	6.8	6.8
총수신 증가율	5.3	6.8	8.5	6.4	6.5
당기순이익 증가율	-20.2	-3.4	-21.8	39.7	5.4

효율성/생산성	(단위: %)				
	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
대출금/예수금	112.2	108.9	110.4	110.8	111.1
판매비/총영업이익	51.9	46.5	43.6	44.8	44.3
판매비/수익성자산	2.0	1.9	1.5	1.5	1.4

수익성	(단위: %)				
	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
ROE	7.4	6.8	5.1	6.8	6.7
ROA	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4
ROA (총당금전)	1.1	1.3	1.4	1.3	1.3

투자조건 변동 내역 및 목표주가 괴리율

DGB금융



날짜	투자조건	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.6.25	BUY	9,500	-22.34%	-18.48%
24.5.3	BUY	10,500	-23.59%	-16.78%
24.2.5	BUY	11,500	-7.78%	-2.00%
24.1.26	BUY	10,000	-10.77%	-4.67%
23.7.31	BUY	9,000	-16.56%	-11.76%
23.4.5	BUY	8,500	-21.40%	-15.89%
22.10.28	BUY	9,500	-32.84%	-28.82%
22.7.7	BUY	11,000		

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2024년 7월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2024년 7월 30일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자조건 비율공시

- 투자조건건의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.01%	5.53%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 7월 29일