

# DGB 금융지주 (139130/KS)

## PF 부담은 어느정도 정점을 지났다고 판단

**SK증권 리서치센터**

### 매수(유지)

목표주가: 9,400 원(유지)

현재주가: 8,110 원

상승여력: 15.9%

### 증권 자회사의 PF 영향으로 부진한 실적 기록

DGB 금융지주의 2Q24 실적은 하이투자증권의 부동산 PF 사업장 재분류 영향으로 약 1,509억원의 대손비용이 발생함에 따라 부진한 모습을 보였다. 이번 재분류를 통해 하이투자증권은 부동산 PF 익스포저 약 9 천억원에 대해 33.8% 수준의 충당금을 적립했으며 특히 하위 3/4 등급으로 분류된 사업장의 경우 익스포저 대비 약 95% 수준의 충당금이 적립된 만큼 전액 상각되더라도 약 200 억원 내외 수준의 비용이 발생할 것으로 예상된다. 향후 추가적인 사업장 정리 과정 등에서 일정 수준의 비용이 발생할 수 있는 만큼 보수적 관점의 접근이 필요하겠지만 대규모 PF 관련 비용이 일시에 반영 될 가능성은 이제는 제한적이라고 판단한다. 증권 외에는 상대적으로 관련 부담이 크지 않다고 판단하며 3Q24 부터 제한적인 PF 관련 부담에 따른 실적 반등을 전망한다.

### 시중은행 전환과 함께 적극적인 RWA 조정으로 자본 효율성 제고

DGB 금융지주의 2Q24 CET1비율은 11.21%(+0.1%p QoQ)로 은행 원화대출 성장이 +2.4% QoQ를 기록한 점을 감안했을 때 상대적으로 안정적으로 관리되는 모습이 나타났다고 판단한다. 이는 비은행 자회사 RWA 조정을 통한 자본 효율성 제고에 따른 것으로 실제로 은행 자산 성장에 따라 약 27bp 의 CET1 비율 감소 요인이 발생했음에도 증권 RWA 감소에 따른 상승 요인 30bp 로 상쇄되는 등 은행-비은행 간 적극적인 RWA 재배분이 이뤄지고 있음을 확인할 수 있다.

### 2Q24 지배순이익 383 억원(-73% YoY) 기록

DGB 금융지주의 2Q24 지배순이익은 383 억원(-73% YoY)로 컨센서스를 크게 하회했다. 마진은 시장금리 하락 등 영향으로 전분기 대비 은행 5bp, 그룹 7bp 하락했으나 대출 성장은 가계대출 등 중심으로 +2.4% QoQ 를 기록하며 견조한 이자이익 추세가 지속되는 모습이 나타났다. 다만 Credit Cost 는 증권 PF 관련 1,509 억원을 포함하여 1.98%(+1.14%p YoY)으로 악화되었으나 향후 대손비용 부담이 일부 완화되며 실적 개선세가 나타날 수 있다고 판단한다. CET1 비율은 연말 11.5%를 타겟하고 있으며 추가적인 자사주 매입은 어렵겠으나 현금배당 중심 주주 환원 정책이 지속될 전망이다. 24E DPS 560 원 (배당수익률 6.8%)를 전망한다

Analyst  
**설용진**

s.dragon@sks.co.kr  
3773-8610

#### Company Data

발행주식수	16,915 만주
시가총액	1,372 십억원
주요주주	
오케이저축은행	9.55%
국민연금공단	7.78%

#### Stock Data

주가(24/07/26)	8,110 원
KOSPI	2731.90 pt
52주 최고가	9,800 원
52주 최저가	7,170 원
60일 평균 거래대금	5 십억원

#### 주가 및 상대수익률



#### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	십억원	2,085	2,059	2,177	2,228	2,233	2,331
영업이익	십억원	749	607	534	472	585	630
순이익(지배주주)	십억원	503	402	388	361	430	462
EPS(계속사업)	원	2,974	2,374	2,293	2,135	2,545	2,732
PER	배	3.2	2.9	3.7	3.8	3.2	3.0
PBR	배	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2
배당성향	%	21.2	27.4	23.6	25.8	23.2	23.8
ROE	%	10.4	8.1	7.6	6.8	7.9	8.0

DGB 금융지주 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	QoQ	YoY
총영업이익	571	512	512	552	578.8	551	5.0	1.3
순이자이익	401	429	418	425	438.2	434	3.1	9.3
비이자이익	170	82	95	127	140.6	117	11.1	-17.4
수수료이익	57	49	57	51	47.7	56	-6.9	-16.8
기타비이자이익	113	34	38	75	92.9	61	23.2	-17.7
판매비	254	230	310	234	229.2	232	-1.8	-9.8
충전이익	317	282	203	318	349.6	319	9.9	10.3
대손충당금 전입액	125	124	248	160	316.1	131	98.2	152.9
영업이익	192	158	-45	159	33.5	189	-78.9	-82.5
세전이익	193	156	-41	155	33.3	189	-78.5	-82.7
당기순이익	151	120	-37	113	30.8	143	-72.8	-79.6
지배순이익	142	115	-37	112	38.3	142	-65.7	-73.0
그룹 대출채권	59,880	61,955	62,384	63,275	64,953	66,016	2.7	8.5
그룹 예수금	53,957	55,932	57,289	57,682	58,846	59,326	2.0	9.1
(%, %p)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	QoQ	YoY
NIM	2.13	2.15	2.16	2.14	2.07	2.03	-0.07	-0.06
CIR	44.5	44.9	60.4	42.3	39.6	42.0	-2.74	-4.91
Credit Cost	0.84	0.81	1.61	1.02	1.98	0.80	0.96	1.14
NPL 비율	0.97	1.00	1.17	1.30	1.56	1.58	0.27	0.59
BIS 비율	14.1	13.8	13.9	13.8	14.0	14.5	0.22	-0.08
CET1 비율	11.3	11.1	11.2	11.1	11.2	11.4	0.09	-0.05

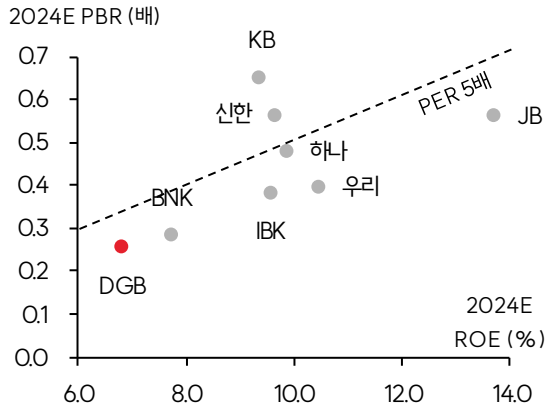
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

실적 추정치 조정

		2023	2024E	2025E	2026E
순영업이익	수정 후	2,177	2,228	2,233	2,331
	수정 전		2,180	2,185	2,274
	증감률(%)		2.2	2.2	2.5
총당금 적립전 영업이익	수정 후	1,141	1,221	1,204	1,278
	수정 전		1,153	1,135	1,201
	증감률(%)		5.9	6.0	6.4
세전이익	수정 후	532	469	579	624
	수정 전		536	594	623
	증감률(%)		-12.5	-2.6	0.2
지배지분 순이익	수정 후	388	361	430	462
	수정 전		387	431	452
	증감률(%)		-6.7	-0.1	2.2

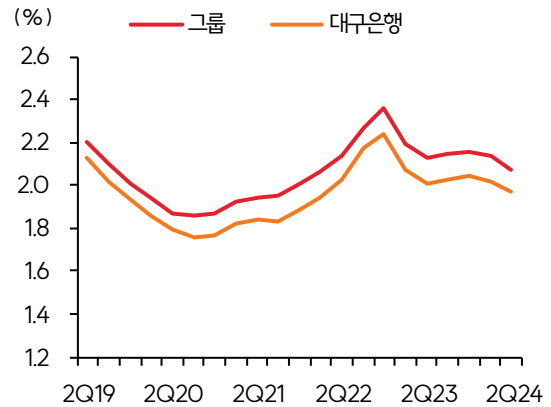
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

### 은행 PBR-ROE Matrix(2024E)



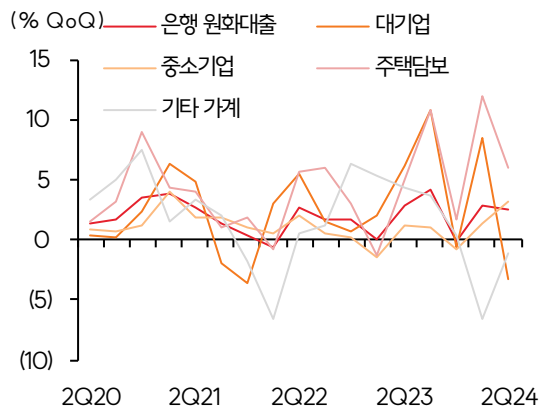
자료: FnGuide, SK 증권 추정

### DGB 금융지주 - NIM 추이



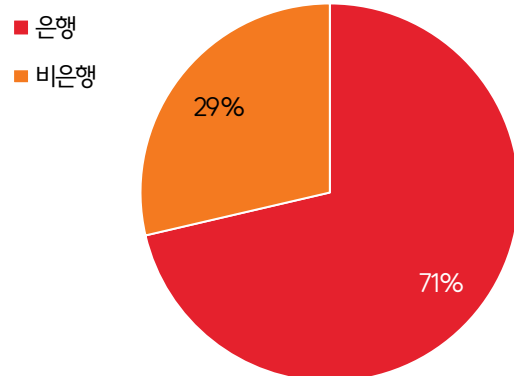
자료: DGB 금융지주, SK 증권

### DGB 금융지주 - 은행 원화대출 성장률



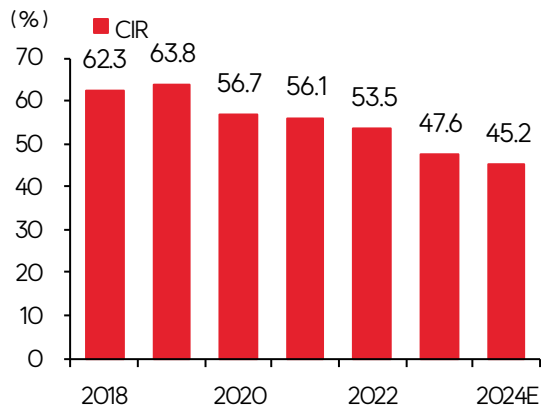
자료: DGB 금융지주, SK 증권

### DGB 금융지주 - 순영업수익 Breakdown(2Q24)



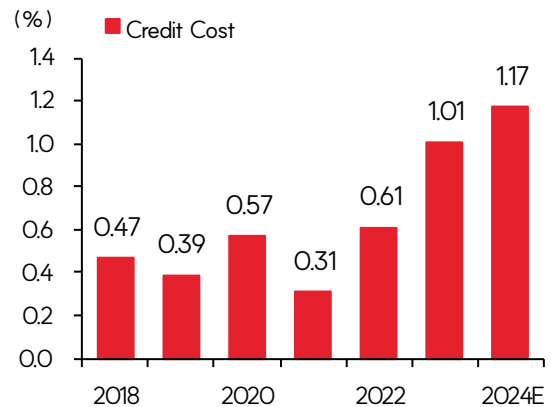
자료: DGB 금융지주, SK 증권

### DGB 금융지주 - CIR 추이 및 전망



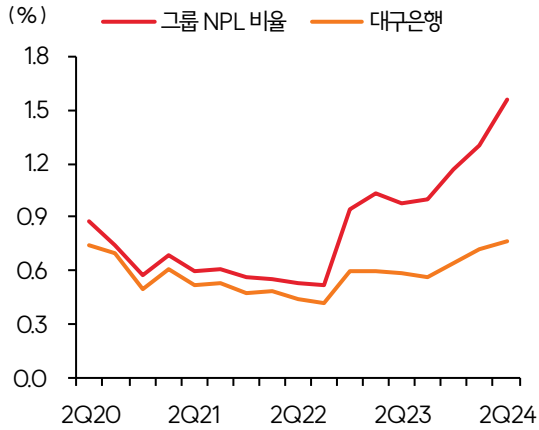
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

### DGB 금융지주 - Credit Cost 추이 및 전망



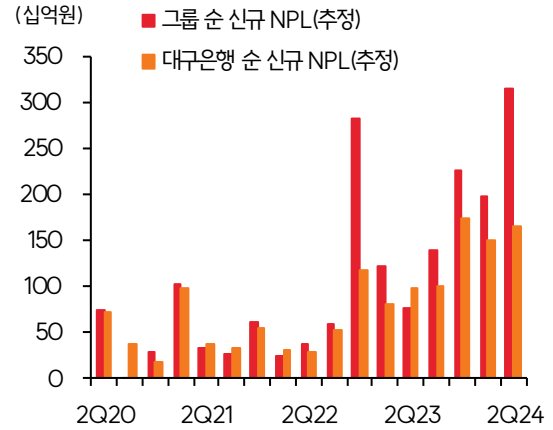
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

#### DGB 금융지주 - NPL 비율 추이



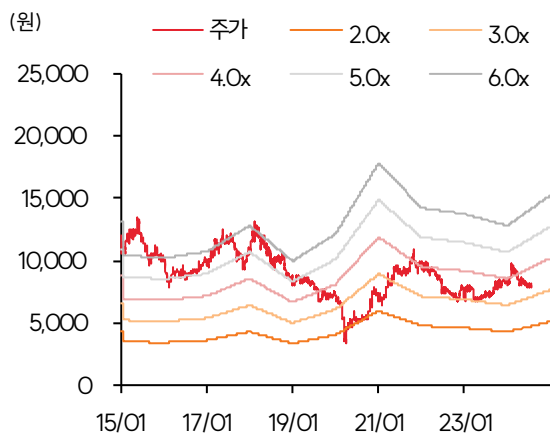
자료: DGB 금융지주, SK 증권

#### DGB 금융지주 - 신규 NPL 추이(추정치)



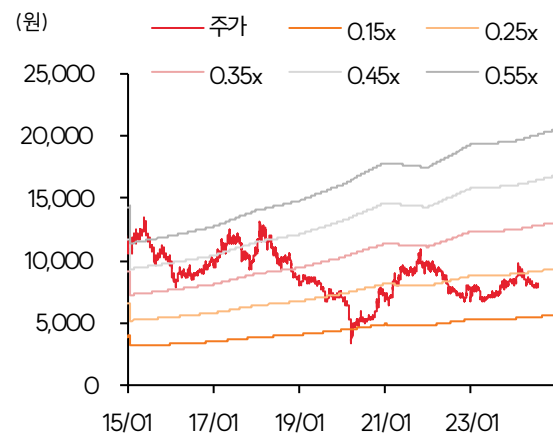
자료: DGB 금융지주, SK 증권

#### DGB 금융지주 - PER 밴드



자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

#### DGB 금융지주 - PBR 밴드



자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	3,973	4,714	4,711	4,526	4,347
유가증권	22,183	22,804	22,040	23,936	26,005
대출채권	60,179	62,384	67,016	73,097	79,791
대손충당금	654	797	1,138	1,315	1,547
유형자산	996	972	982	1,022	1,063
무형자산	286	275	0	0	0
기타자산	3,394	2,212	2,938	2,974	2,987
<b>자산총계</b>	<b>91,011</b>	<b>93,360</b>	<b>97,688</b>	<b>105,555</b>	<b>114,194</b>
예수부채	53,641	57,289	59,688	63,597	67,775
차입성부채	20,739	20,277	18,979	19,131	19,285
기타금융부채	1,362	1,234	1,819	2,702	3,710
비이자부채	9,059	8,277	10,857	13,468	16,435
<b>부채총계</b>	<b>84,800</b>	<b>87,076</b>	<b>91,342</b>	<b>98,898</b>	<b>107,205</b>
<b>자배주주지분</b>	<b>5,381</b>	<b>5,949</b>	<b>6,021</b>	<b>6,331</b>	<b>6,664</b>
자본금	846	846	846	846	846
신종자본증권	498	614	713	713	713
자본잉여금	1,563	1,563	1,562	1,562	1,562
이익잉여금	3,023	3,289	3,452	3,763	4,095
기타지분	-548	-362	-553	-553	-553
비자배주주지분	830	335	325	325	325
<b>자본총계</b>	<b>6,211</b>	<b>6,284</b>	<b>6,346</b>	<b>6,657</b>	<b>6,989</b>

## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>총영업이익</b>	<b>2,059</b>	<b>2,177</b>	<b>2,228</b>	<b>2,233</b>	<b>2,331</b>
이자이익	1,830	1,636	1,729	1,781	1,858
이자수익	2,904	4,027	4,194	4,300	4,485
이자비용	1,074	2,392	2,465	2,518	2,628
비이자이익	228	541	499	452	474
금융상품관련손익	87	386	360	308	338
수수료이익	398	230	209	187	186
보험손익	-119	100	101	104	107
기타이익	-137	-175	-171	-146	-158
신용충당금비용	349	607	749	618	649
일반관리비	1,102	1,036	1,007	1,030	1,053
총영업원관련비용	428	417	413	426	440
기타판관비	675	618	594	604	613
<b>영업이익</b>	<b>607</b>	<b>534</b>	<b>472</b>	<b>585</b>	<b>630</b>
영업외이익	-10	-2	-3	-7	-5
<b>세전이익</b>	<b>598</b>	<b>532</b>	<b>469</b>	<b>579</b>	<b>624</b>
법인세비용	161	120	113	142	153
법인세율 (%)	27.0	22.6	24.1	24.5	24.5
<b>당기순이익</b>	<b>436</b>	<b>412</b>	<b>356</b>	<b>437</b>	<b>471</b>
<b>지배주주순이익</b>	<b>402</b>	<b>388</b>	<b>361</b>	<b>430</b>	<b>462</b>
비지배주주순이익	35	24	-5	7	9

## 주요투자지표 I

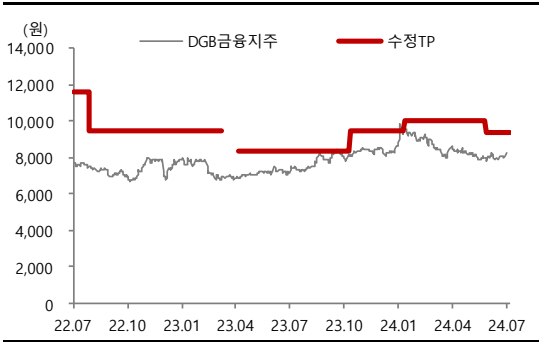
12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>수익성지표</b>					
수정 ROE	8.1	7.6	6.8	7.9	8.0
ROA	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
NIM(순이자마진)	2.2	2.2	2.1	1.9	1.8
대손비용률	0.6	1.0	1.2	0.9	0.9
Cost-Income Ratio	53.5	47.6	45.2	46.1	45.2
<b>ROA Breakdown</b>					
총영업이익	2.3	2.4	2.3	2.2	2.1
이자이익	2.1	1.8	1.8	1.8	1.7
비이자이익	0.3	0.6	0.5	0.4	0.4
신용충당금비용	-0.4	-0.7	-0.8	-0.6	-0.6
일반관리비	-1.2	-1.1	-1.1	-1.0	-1.0
<b>총영업이익의 구성비</b>					
이자이익	88.9	75.1	77.6	79.8	79.7
비이자이익	11.1	24.9	22.4	20.2	20.3
수수료이익	19.3	10.6	9.4	8.4	8.0
기타	-8.2	14.3	13.0	11.9	12.3
<b>자본적정성과 자산건전성</b>					
보통주자본비율	11.2	11.2	11.3	11.4	11.4
Total BIS 비율	13.9	13.9	14.4	14.5	14.6
NPL 비율	0.9	1.2	1.6	1.7	1.9
충당금/NPL 비율	117.2	110.6	106.8	105.0	101.8

자료: DGB금융지주, SK증권 추정

## 주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>성장성 지표 (%)</b>					
자산증가율	5.9	2.6	4.6	8.1	8.2
대출증가율	7.1	3.7	7.4	9.1	9.2
부채증가율	6.6	2.7	4.9	8.3	8.4
BPS 증가율	-2.4	9.3	-0.5	5.9	5.9
총영업이익증가율	-1.3	5.7	2.4	0.2	4.4
이자이익증가율	14.3	-10.6	5.7	3.0	4.3
비이자이익증가율	-52.8	137.1	-7.8	-9.4	4.7
일반관리비증가율	-5.8	-6.0	-2.8	2.3	2.3
지배주주순이익증가율	-20.2	-3.4	-6.9	19.2	7.4
수정 EPS 증가율	-20.2	-3.4	-6.9	19.2	7.4
배당금증가율	3.2	-15.4	1.8	7.1	10.0
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	2,374	2,293	2,135	2,545	2,732
수정 EPS	2,374	2,293	2,135	2,545	2,732
BPS	28,867	31,541	31,377	33,214	35,178
주당배당금	650	550	560	600	660
배당성향 (%)	27	24	26	23	24
<b>Valuation 지표</b>					
수정 PER(배)	2.9	3.7	3.9	3.2	3.0
PBR(배)	0.24	0.27	0.26	0.25	0.23
배당수익률 (%)	9.3	6.5	6.8	7.3	8.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.06.25	매수	9,400원	6개월		
2024.03.29	매수	10,000원	6개월	-17.71%	-13.60%
2024.02.08	중립	10,000원	6개월	-9.57%	-6.20%
2023.11.09	매수	9,500원	6개월	-10.79%	3.16%
2023.05.04	매수	8,300원	6개월	-9.79%	1.57%
2023.01.13	담당자 변경				
2022.08.25	매수	9,500원	6개월	-23.10%	-15.89%
2021.07.30	매수	11,600원	6개월	-21.93%	-6.47%



Compliance Notice

작성자(설용진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.  
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.  
본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.  
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.  
투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 07월 30일 기준)

매수	96.91%	중립	3.09%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------