

DGB 금융지주 (139130)

바닥을 다지고 있는 펀더멘탈

2024년 7월 30일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	9,500 원 (유지)
✓ 상승여력	15.2%	✓ 현재주가 (7월 29일)	8,250 원

신한생각 실적 안정화가 급선무

단기 실적 부진과 낮은 자본비용 탓에 밸류업 기대감 미약. 당장의 주주환원정책 확대보단 이익에 대한 신뢰 회복이 우선. 공격적인 부실자산 처리와 함께 시중은행 전환 효과의 가시적인 성과가 중요

2Q24 Review

DGB금융지주의 2분기 지배주주순이익 382억원으로 컨센서스 큰 폭 하회. 견조한 충전이익 흐름에도 증권 부동산PF 총당금 1,509억원 등 그룹 대손비용이 급증하며 어닝쇼크 야기. 하반기 추가 총당금 부담 존재하나 정점은 통과한 것으로 추정. 원화대출은 가계와 기업 각각 3.0%, 2.0% 증가하며 2.4% 성장. 상반기 누적 성장률 5.3%로 하반기 속도 조절 예상. 상대적으로 위험가중치가 낮은 가계대출 중심으로 연간 8% 내외의 성장률 전망. 고성장과 시장금리 하락으로 순이자마진은 전분기대비 5bp 축소되었으나 순이자이익은 3.1% 개선. 비이자이익 역시 비교적 양호한 모습

보통주자본비용 11.21%(+9bp QoQ) 기록. 비은행 계열사의 위험가중자산 감축을 통해 자본비용 개선 및 은행 외형 성장을 지지하는 전략 유효. 사측은 연말까지 11% 중반의 보통주자본비용 달성을 목표로 제시

Valuation & Risk

FY24F 지배주주순이익 3,051억원으로 전년대비 21.3% 역성장. 현 주가 기준 PBR 0.23배로 추가 하락 가능성은 제한적이나 상승 모멘텀도 부재한 상황. 부동산PF 안정화 시점까지 업종에 후행하는 주가 흐름 불가피. 다만 밸류에이션 매력도를 고려해 투자 의견과 목표주가는 유지

12월 결산	총영업이익 (십억원)	충전이익 (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	2,219.0	1,237.1	387.8	305.1	4.5	5.0	0.2	6.7
2025F	2,242.4	1,239.4	650.4	483.0	2.8	7.6	0.2	8.5
2026F	2,320.4	1,294.9	699.9	516.6	2.7	7.7	0.2	9.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[은행]

은경완 연구위원
✉ kw.eun@shinhan.com

박현우 연구원
✉ phw@shinhan.com

Revision

실적추정치	유지
Valuation	유지

시가총액	1,395.5십억원
발행주식수(유동비율)	169.1백만주(84.9%)
52주 최고가/최저가	9,800원/7,170원
일평균 거래액 (60일)	4,609백만원
외국인 지분율	44.4%

주요주주 (%)

오케이저축은행	9.6
국민연금공단	7.8

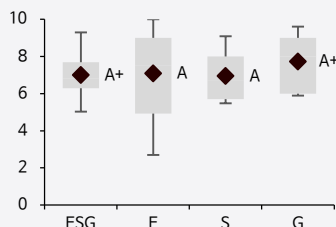
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	2.9	(4.5)	15.1	(1.9)
상대	4.1	(7.2)	8.5	(5.3)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



2Q24 Earnings Summary

(십억원)	2Q24P	2Q23	(% YoY)	1Q24	(% QoQ)	신한투자	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
순이자이익	438	401	9.3	425	3.1				
총영업이익	579	571	1.4	551	5.0				
판관비	229	254	(9.8)	233	(1.8)				
총전이익	350	317	10.3	318	9.9				
총당금전입액	316	125	152.9	160	98.2				
지배주주순이익	38	142	(73.0)	112	(65.8)	36	7.6	76	(49.3)

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

주요 일회성 요인

(억원)	금액	비고
비이자이익	83	(은행) 대출채권 매각익
판관비	242	(증권) 이연성과급 환입
총당금전입	1,509	(증권) 부동산PF 총당금 적립

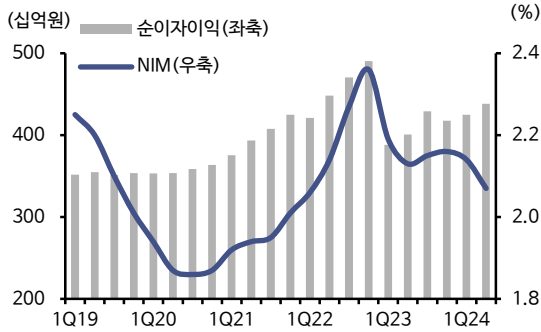
자료: 회사 자료, 신한투자증권

DGB금융지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	FY23	FY24F	FY25F
순이자이익	388	401	429	418	425	438	436	434	1,636	1,733	1,760
순수수료이익	67	57	48	57	51	48	40	58	230	197	202
기타비이자이익	127	113	34	38	75	93	71	49	311	289	281
총영업이익	582	571	511	512	551	579	548	541	2,177	2,219	2,242
판관비	242	254	230	310	233	229	225	294	1,036	982	1,003
총전영업이익	340	317	282	203	318	350	323	247	1,141	1,237	1,239
총당금전입액	110	125	124	248	160	316	207	166	607	849	589
영업이익	229	192	158	(45)	159	33	115	80	534	388	650
영업외손익	(4)	1	(3)	4	(4)	(0)	3	1	(2)	1	3
세전이익	225	193	156	(41)	155	33	118	82	532	388	654
법인세비용	47	42	35	(4)	42	2	28	20	120	92	157
당기순이익	178	151	120	(37)	113	31	90	62	412	296	497
지배주주	168	142	115	(37)	112	38	93	62	388	305	483
비지배지분	10	9	5	0	1	(7)	(4)	1	24	(9)	14

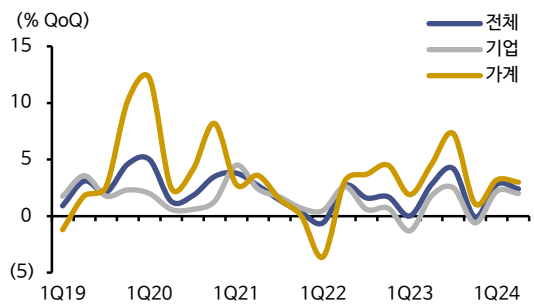
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

NIM 2.07%(-7bp QoQ)



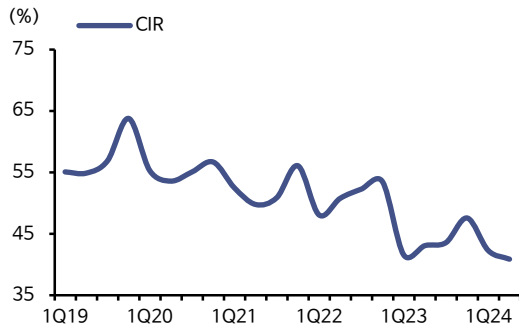
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Loan growth +2.4% QoQ



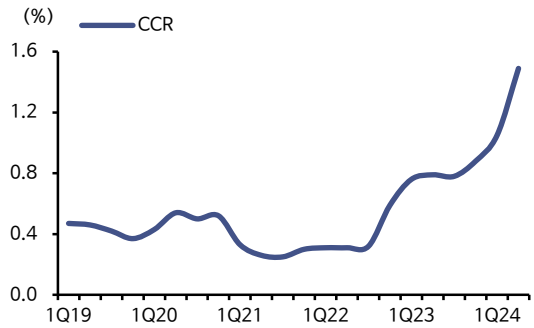
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Cost to Income Ratio 40.9%(누적기준)



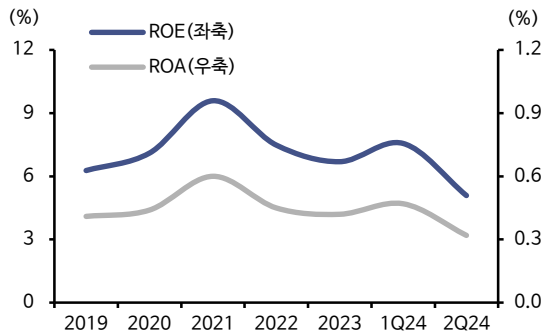
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Credit Cost Ratio 1.49%(누적기준)



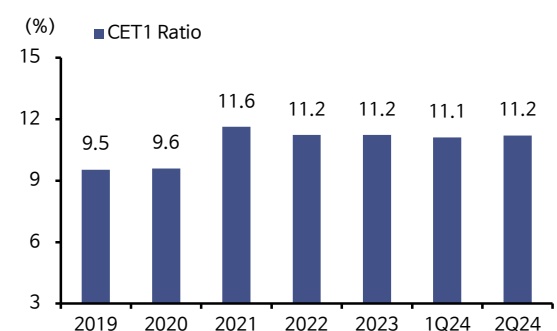
자료: 회사 자료, 신한투자증권

ROE 5.08%, ROA 0.32%



자료: 회사 자료, 신한투자증권

CET1 Ratio 11.21%



자료: 회사 자료, 신한투자증권

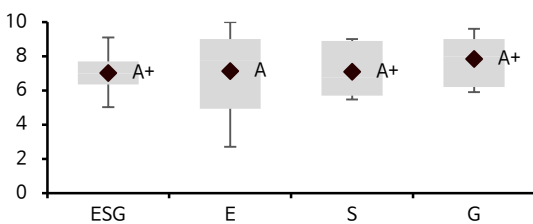
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 2023년 발표한 중장기 주주환원정책 방향성 유지. 현 구간(11~12%)에서는 총주주환원율 30% 목표로 점진적 상향
- ◆ 은행과 비은행간 RWA 재배치, 포트폴리오 리밸런싱 등을 통해 당분간 11% 이상 수준에서 CET1 비율 관리
- ◆ 2050년까지 탄소중립 목표로, 그룹 자산 포트폴리오 탄소배출량을 2025년까지 20%, 2030년까지 40% 감축할 계획
- ◆ 은행권 민생금융 지원의 일환으로 대구은행은 자영업자·소상공인 등에 442억원의 대출이자 캐시백 실시

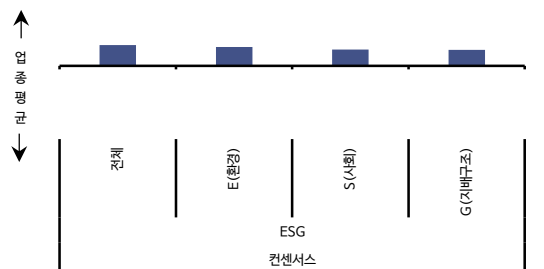
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

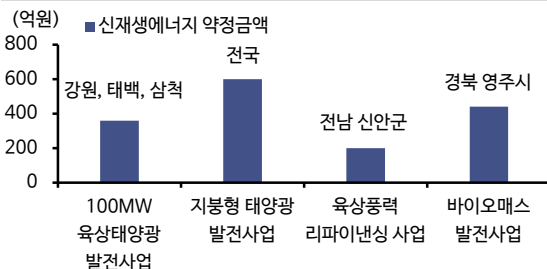
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

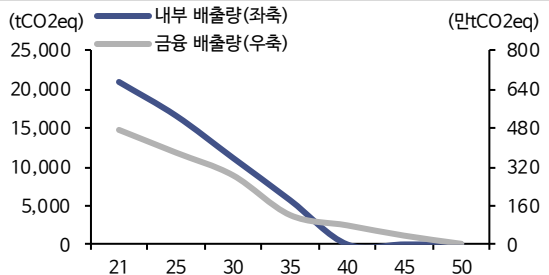
Key Chart

2022년 신재생에너지 부문 주요 약정 실적



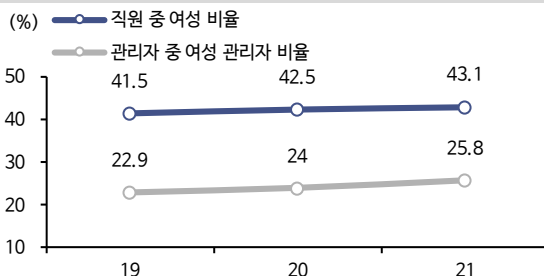
자료: 회사 자료, 신한투자증권

탄소배출량 이행 경로



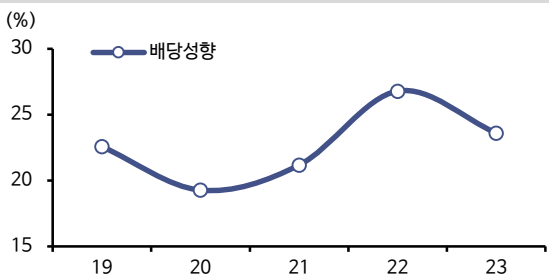
자료: 회사 자료, 신한투자증권

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	5,375	5,709	6,142
대출채권	59,800	62,384	66,563	70,947	76,348
금융자산	22,401	22,545	21,954	23,400	25,181
유형자산	838	814	825	880	946
기타자산	2,473	2,549	2,663	2,838	3,054
자산총계	89,984	93,360	97,379	103,774	111,671
예수부채	53,640	57,288	61,076	64,880	69,792
차입부채	13,250	12,034	10,491	11,331	12,268
사채	7,489	8,243	8,311	8,977	9,720
기타부채	9,197	9,511	10,994	11,678	12,562
부채총계	83,576	87,076	90,871	96,867	104,342
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)	(428)	(441)	(442)
이익잉여금	3,031	3,289	3,489	3,881	4,281
비자배지분	830	335	345	366	389
자본총계	6,408	6,284	6,508	6,908	7,329

Income Statement

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	1,655	1,636	1,733	1,760	1,812
이자수익	2,902	4,027	4,121	4,084	4,307
이자비용	1,247	2,392	2,388	2,325	2,495
순수수료이익	374	230	197	202	210
수수료수익	500	328	296	304	315
수수료비용	125	98	99	102	106
기타비이자이익	1	311	289	281	299
총영업이익	2,031	2,177	2,219	2,242	2,320
판관비	1,066	1,036	982	1,003	1,026
총전영업이익	965	1,141	1,237	1,239	1,295
총당금전입액	343	607	849	589	595
영업이익	622	534	388	650	700
영업외손익	(13)	(2)	1	3	6
세전이익	609	532	388	654	705
법인세비용	164	120	92	157	169
당기순이익	445	412	296	497	536
지배주주	411	388	305	483	517
비지배지분	35	24	(9)	14	20

Key Financial Data I

12월 결산 (%)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표 (원)					
EPS	2,427	2,307	1,833	2,903	3,105
BPS	32,978	35,751	37,038	39,313	41,711
DPS	650	550	550	700	750
Valuation (%)					
PER (배)	3.2	3.7	4.5	2.8	2.7
PBR (배)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
배당수익률	8.3	6.0	6.7	8.5	9.1
배당성향	26.8	23.6	30.0	24.0	24.0
수익성 (%)					
NIM	2.2	2.2	2.1	2.0	1.9
ROE	7.4	6.7	5.0	7.6	7.7
ROA	0.5	0.4	0.3	0.5	0.5
Credit cost	0.6	1.0	1.3	0.8	0.8
효율성 (%)					
예대율	111.5	108.9	109.0	109.4	109.4
C/I Ratio	52.5	47.6	44.2	44.7	44.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

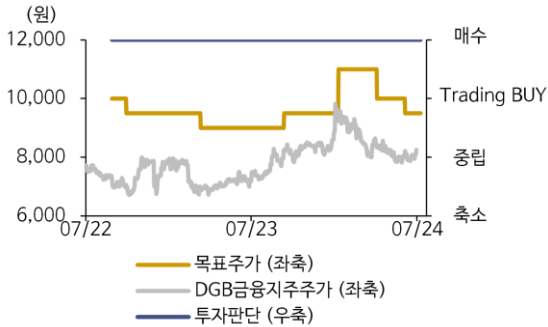
Key Financial Data II

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자본적정성					
BIS Ratio	13.9	13.9	14.3	14.4	14.5
Tier 1 Ratio	12.6	12.5	12.9	13.1	13.3
CET 1 Ratio	11.2	11.2	11.5	11.7	11.9
자산건전성					
NPL Ratio	0.9	1.2	1.1	1.2	1.2
Precautionary Ratio	1.9	3.3	2.6	3.0	2.8
NPL Coverage	117.2	110.6	107.0	101.0	103.2
성장성					
자산증가율	4.7	3.8	4.3	6.6	7.6
대출증가율	6.4	4.3	6.7	6.6	7.6
순이익증가율	(18.4)	(5.5)	(21.3)	58.3	7.0
Dupont Analysis					
순이자이익	1.8	1.8	1.8	1.7	1.6
비이자이익	0.4	0.6	0.5	0.5	0.5
판관비	(1.2)	(1.1)	(1.0)	(1.0)	(0.9)
대손상각비	(0.4)	(0.6)	(0.9)	(0.6)	(0.5)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

DGB금융지주(139130)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 05월 26일		커버리지제외	-	-
2022년 09월 26일	매수	10,000	(29.3)	(27.1)
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 주관사로 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 투자자의 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 07월 26일 기준)

매수 (매수)	92.91%	Trading BUY (중립)	5.12%	중립 (중립)	1.97%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------