



BUY (Maintain)

목표주가: 11,000 원

주가(5/2): 8,360 원

시가총액: 14,141 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

## Stock Data

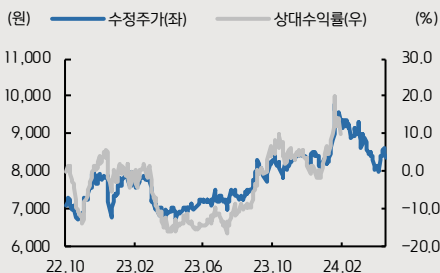
KOSPI (5/2)	2,683.65pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	9,800 원	6,870 원
등락율	-14.69%	21.69%
수익률	절대	상대
	1M	-1.4%
	6M	2.0%
	1Y	21.3%
		8.9%

## Company Data

발행주식수	169,146 천주
일평균 거래량(3M)	764 천주
외국인 지분율	45.97%
배당수익률(24E)	7.5%
BPS(24E)	36,836
주요 주주	국민연금공단 8.00%

(십억원, 배)	2022	2023	2024E	2025E
순영업수익	2,061	2,126	2,118	2,180
이자이익	1,830	1,636	1,686	1,705
비이자이익	231	491	431	475
영업이익	607	534	577	648
연결순이익	402	388	406	453
ROE (%)	7.2	6.8	6.7	7.2
ROA (%)	0.49	0.44	0.42	0.44
EPS	2,375	2,295	2,401	2,679
BPS	33,513	35,737	36,836	38,879
PER	2.9	3.7	3.5	3.2
PBR	0.21	0.24	0.23	0.22
배당수익률 (%)	9.3	6.5	7.5	8.0

## Price Trend



## DGB 금융지주 (139130)

은행주 중 최저 PBR 이지만 상대적 투자매력 낮음



1 분기 연결순이익 YoY 34% 감소. 부동산 PF 총당금 발생이 실적부진의 원인. 2024 년 연결순이익 8.4% 하향조정, 2023 년 대비 4.7% 증가할 전망. 은행부문 실적은 상대적으로 안정적이었으나 비은행 순이익은 YoY 큰 폭 감소. PBR 0.23 배로 절대적으로 낮으나 타 은행주 대비 상대적 투자매력 낮음. 투자 의견 매수 유지, 목표주가 11,000 원으로 하향조정

## &gt;&gt;&gt; 부동산 PF 총당금 증가로 실적 부진

2024 년 1 분기 연결순이익은 1,117 억원으로 YoY 33.5% 감소했다. 전망치를 19% 하회했는데, 부동산 PF 총당금이 은행 153 억원, 증권 365 억원 발생한 영향이 크다. 증권은 전분기에 이어 적자가 지속됐다. 2024 년 연결순이익 전망치는 4,060 억원으로 8.4% 하향조정했다. 2024 년 연결순이익은 4.7% 증가할 전망이다.

## &gt;&gt;&gt; 은행부문 이익은 상대적으로 안정적

이익비중이 절대적으로 높은 은행부문 순이익은 YoY 6.5% 감소했지만 대규모 총당금비용을 제외하면 소폭 증가한 수준이었다. 순이익이 YoY 72% 감소한 비은행 대비 상대적으로 안정적 실적이었다. 비은행 중 증권은 YoY 적자전환, 생보와 캐피탈은 YoY 큰 폭의 이익감소를 보였다. 은행 NIM 은 2bp 하락했는데, 2 분기에는 1 분기 수준이 유지될 전망이다. 원화대출금은 전분기대비 2.8%의 높은 증가율을 보였다. 자산건전성은 소폭 악화되었는데, 대구지역 부동산경기 감안 시 자산건전성 하향 안정화는 다소 시간이 필요할 것으로 보인다.

## &gt;&gt;&gt; PBR 은 낮지만 타 은행주 대비 투자매력이 높지는 않음

DGB 금융에 대한 투자 의견 매수를 유지하나, 목표주가는 기존 11,500 원에서 11,000 원으로 하향조정한다. 2024 년말 BPS 기준 PBR 0.23 배로 은행주 중 가장 낮고, 절대값으로도 낮다. 하지만 ROE 전망치도 6.7%로 은행주 중 가장 낮아 상대적으로 타 은행주 대비 Valuation 매력에 더 높은 것은 아니라 판단된다. 목표 PBR 은 0.30 배이다.

1 분기말 보통주비율이 11.07%로 전분기 11.23% 16bp 하락했다. 주주환원 강화 여력은 상대적으로 낮아 보인다. 자체적으로 12%의 보통주 자본비용 목표에 도달하는 시점은 3~4 년 뒤로 예상하고 있다. 2023 년 자기주식 매입 포함 28.8%의 주주환원율은 2024 년 30%를 상회할 전망이다.

## DGB 금융 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	514	476	549	582	571	502	472	551	-5.2	16.9
이자이익	448	471	491	388	401	429	418	425	9.5	1.7
수수료이익	125	75	75	67	57	49	57	51	-23.9	-10.0
기타 비이자이익	-59	-71	-17	126	112	25	-3	75		
일반관리비	274	266	311	243	254	230	309	234	-3.7	-24.5
충전영업이익	240	210	238	339	317	272	162	318	-6.3	95.9
충당금비용	46	50	213	110	125	114	208	159	44.9	-23.2
영업이익	194	160	25	229	192	158	-45	159	-30.9	흑자전환
영업외손익	-3	-1	-7	-4	1	-3	4	-4		
세전이익	192	158	18	225	193	156	-41	155	-31.2	흑자전환
연결당기순이익	123	109	7	168	142	115	-37	112	-33.4	흑자전환

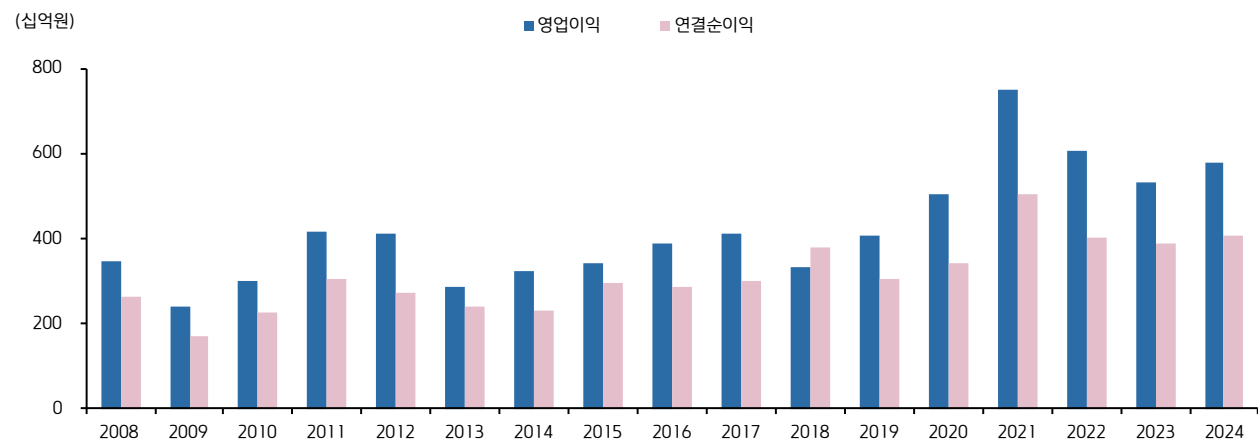
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터.

## DGB 금융 자회사 분기순이익 추이

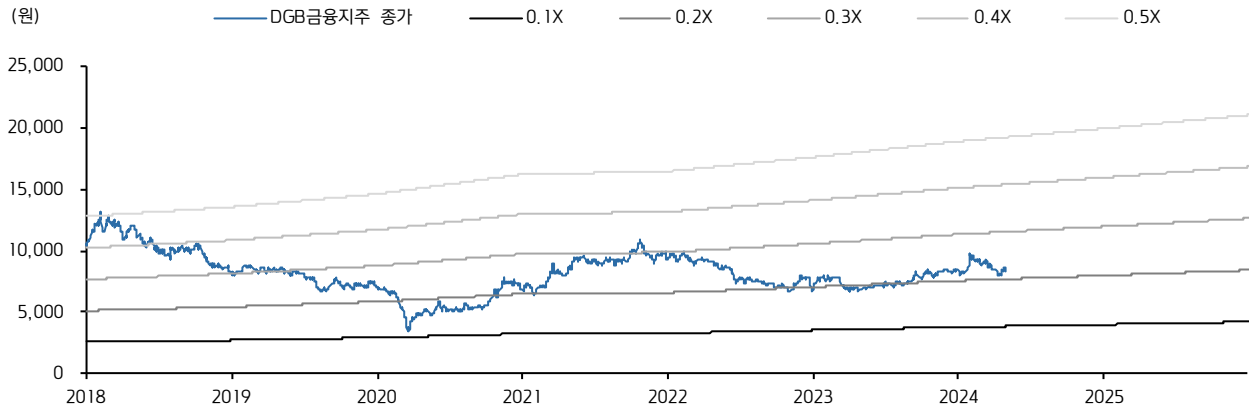
(십억원,%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
DGB 대구은행	96.5	114.2	63.1	127.8	122.6	97.5	16	119.5	-6.5	646.9
하이투자증권	29.4	9.4	-36.1	18.4	15.2	0	-32.9	-6.4	적자전환	적자지속
DGB 생명	-0.4	-6.4	14.3	30.6	9.5	14.9	9.1	10.8	-64.7	18.7
DGB 캐피탈	19.7	17.9	14.2	20.5	23.1	20.1	-3.8	13.4	-34.6	흑자전환
하이자산운용	1.1	1.3	1.1	1.6	1	2	2	2.2		
DGB 유패이	0.5	0.3	0.6	0.5	2	0.9	0.7	0.9		
DGB 데이터시스템	-0.1	0.1	0.4	0.3	-0.2	0.2	0.6	0.1		
DGB 신용정보	0.1	-	0.1	0.1	0.1	0	0.1	0.1		
하이투자파트너스	0.5	-0.1	0.1	0.3	-0.1	1.1	-0.3	-0.2		

자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## DGB 금융 영업이익 및 연결순이익 추이

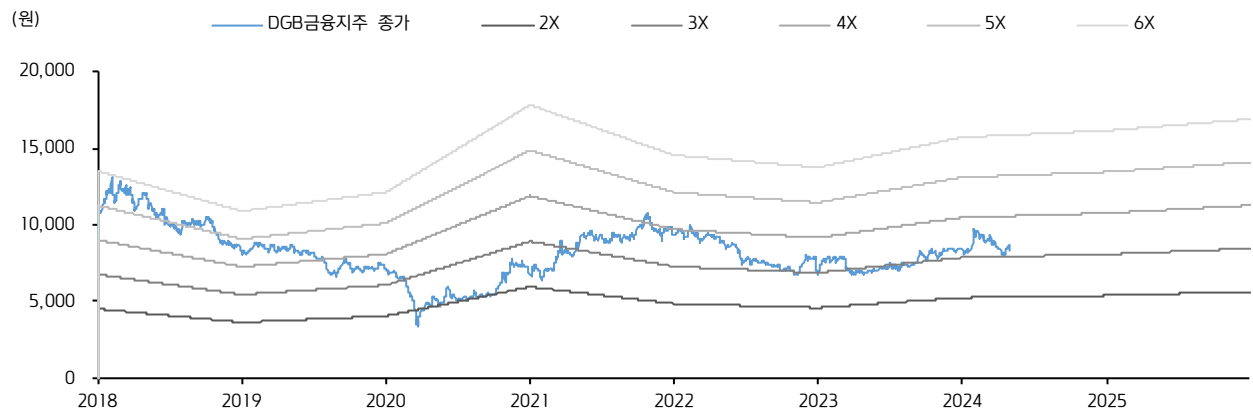


## DGB 금융 PBR Band



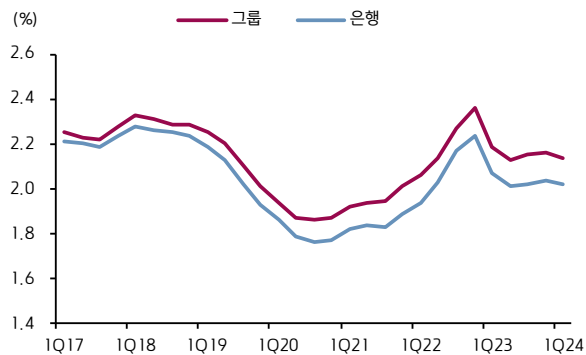
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## DGB 금융 PER Band



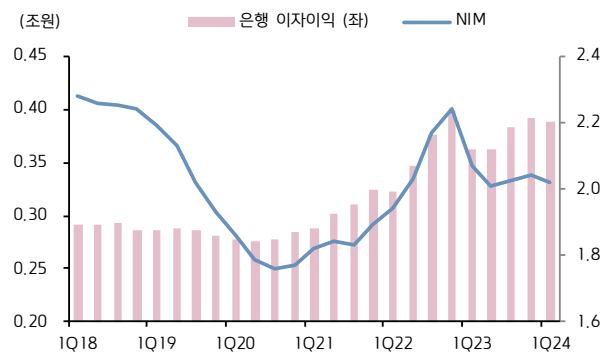
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## 그룹 및 은행 NIM 추이



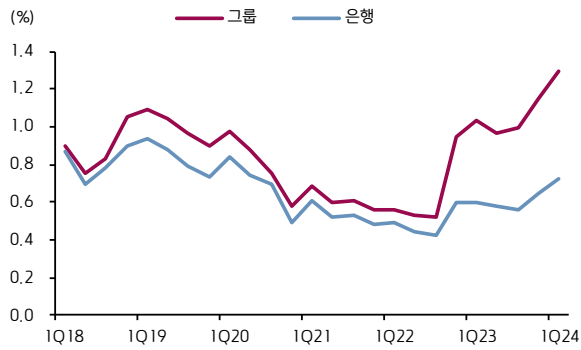
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## 은행 이자이익과 NIM 추이



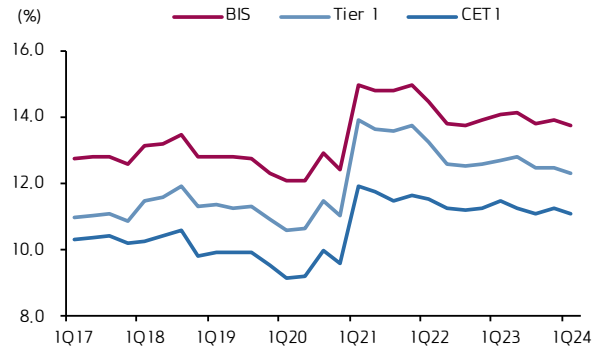
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## 자산건전성 - NPL 비율 추이



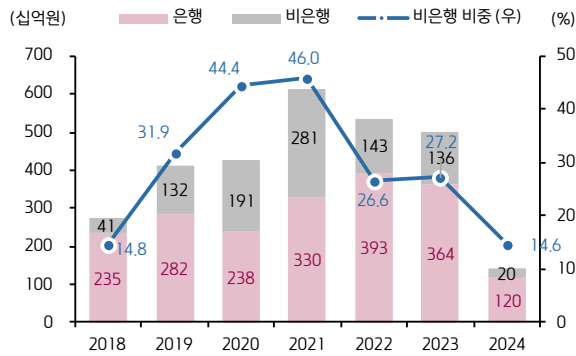
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## 그룹 자본적정성



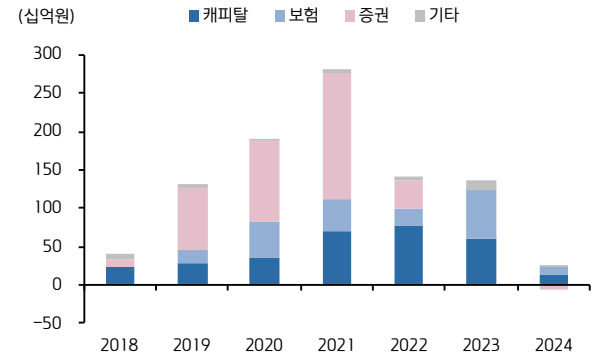
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## 은행/비은행 이익비중



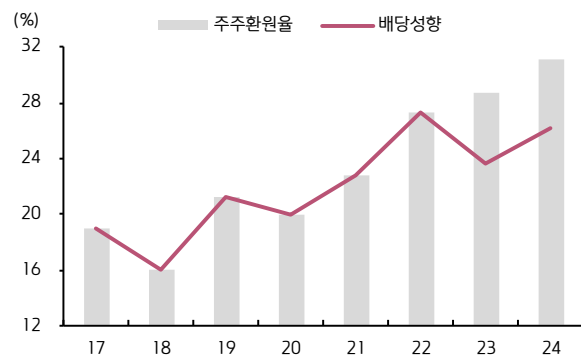
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## 비은행 순이익



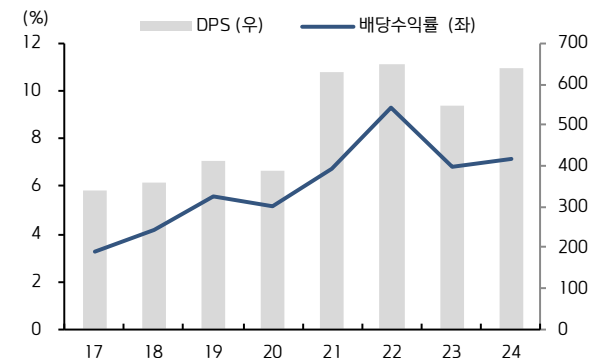
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## 주주환원율과 배당성향



자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## 배당수익률과 DPS



자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## 대구은행 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	337	364	406	391	418	384	372	411	5.2	10.5
이자이익	346	377	399	362	362	383	391	388	7.1	-0.9
수수료이익	26	20	23	23	20	21	19	23	1.7	26.5
기타 비이자이익	-36	-33	-17	6	36	-20	-38	0		
일반관리비	162	174	256	159	174	164	250	160	0.6	-36.0
총전영업이익	174	189	150	232	244	220	122	251	8.3	105.4
총당금비용	42	41	81	68	93	96	104	98	44.2	-5.9
영업이익	132	148	69	164	151	124	18	153	-6.7	754.7
영업외손익	15	20	29	38	40	42	45	44		
세전이익	147	168	98	202	191	166	63	197	-2.6	215.5
당기순이익	97	114	58	128	123	98	16	120	-6.5	646.9

자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터.

## 하이투자증권 별도 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	126	75	-32	80	72	36	-19	35	-55.8	흑자전환
브로커리지, WM	17	14	13	17	18	19	13	17	2.4	26.9
IB/PF	110	46	12	33	28	12	21	8	-76.4	-63.4
상품운용	-18	8	31	59	27	-1	22	22		
이자 및 기타	17	7	-87	-29	-1	7	-76	-11		
일반관리비	83	58	16	60	52	37	26	45	-25.2	69.7
영업이익	43	17	-48	20	21	-1	-46	-10	적자전환	적자지속
영업외손익	-1	-1	0	1	0	2	6	0		
세전이익	42	16	-48	21	21	1	-40	-10		
당기순이익	30	12	-38	18	15	0	-33	-6	적자전환	적자지속

자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터.

## DGB 캐피탈 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	42	40	48	47	55	48	41	47	0.2	14.0
이자이익	38	39	41	40	41	41	41	41	2.5	1.2
비이자이익	5	1	7	7	14	7	1	6		
일반관리비	10	11	14	10	12	11	14	11	13.5	-23.5
총전영업이익	32	29	34	37	43	37	27	36	-3.2	33.8
총당금비용	3	8	14	13	12	12	33	21	62.6	-35.7
영업이익	29	22	20	24	31	25	-6	15	-38.7	흑자전환
당기순이익	20	18	14	21	23	20	-4	13	-34.6	흑자전환

자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터.

## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E
순영업이익	1,333	1,521	1,798	2,087	2,061	2,126	2,118	2,180
순이자이익	1,394	1,411	1,429	1,601	1,830	1,636	1,686	1,705
순수수료이익	120	272	378	461	398	230	203	200
기타영업이익	-181	-162	-9	25	-167	261	229	275
일반관리비	810	950	1,022	1,170	1,102	1,036	1,007	1,023
충당금적립전이익	523	571	776	917	959	1,091	1,110	1,157
충당금전입액	189	165	273	168	352	556	533	509
영업이익	334	406	503	749	607	534	577	648
영업외손익	154	6	9	-12	-10	-2	-15	-21
세전계속사업손익	488	412	512	737	598	532	562	628
당기순이익	406	343	387	554	436	412	410	458
연결당기순이익(지배주주)	381	307	342	503	402	388	406	453

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E
현금 및 예치금	3,106	3,516	4,395	4,794	4,762	5,493	6,911	7,463
유가증권 등	22,189	19,278	21,286	21,722	22,183	22,804	24,303	25,516
대출채권	40,827	46,587	50,801	56,172	60,186	62,384	65,388	68,441
고정자산	215	791	754	827	838	814	839	881
기타자산	-793	2,736	3,239	2,895	3,552	2,370	3,377	3,546
자산총계	65,041	72,403	79,972	85,906	91,017	93,360	99,981	104,971
예수부채	38,729	42,758	47,248	50,937	53,640	57,289	59,902	62,891
차입부채	11,746	12,633	16,152	16,924	20,739	20,277	22,072	23,174
기타부채	9,502	11,580	10,770	11,720	10,425	9,514	11,541	12,095
부채총계	59,978	66,972	74,170	79,581	84,804	87,079	93,516	98,160
자본금	845	845	845	845	845	845	845	845
자본잉여금	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560
이익잉여금	2,018	2,273	2,654	3,243	3,525	3,903	4,214	4,565
자본조정 등	-80	-58	-74	-152	-548	-362	-491	-502
자본총계	5,063	5,432	5,802	6,325	6,213	6,281	6,466	6,810

## 주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E
ROA (%)	0.7	0.5	0.5	0.7	0.5	0.4	0.4	0.4
ROE (%)	9.2	6.9	7.1	9.6	7.4	6.8	6.7	7.2
NIM (%)	2.3	2.1	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9
NPL Ratio (%)	0.8	0.9	0.6	0.6	0.9	1.2	1.1	1.0
BIS Ratio (%)	12.8	12.3	12.4	15.0	13.9	13.9	14.1	14.3
Tier 1 Ratio (%)	11.3	10.9	11.0	13.8	12.6	12.5	12.7	13.0
Tier 2 Ratio (%)	1.5	1.4	1.4	1.2	1.3	1.3	1.4	1.3
EPS (원)	2,255	1,818	2,024	2,976	2,375	2,295	2,401	2,679
BPS (원)	25,695	27,330	29,495	32,511	31,842	35,737	36,836	38,879
PER (YE, 배)	3.7	3.9	3.4	3.2	2.9	3.7	3.5	3.2
PER (H, 배)	5.9	4.9	3.9	2.6	4.3	3.7	3.6	3.2
PER (L, 배)	3.7	3.6	1.7	1.1	2.8	2.9	2.8	2.5
PBR (YE, 배)	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR (H, 배)	0.5	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
PBR (L, 배)	0.3	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	360	410	390	630	650	550	640	675
배당수익률 (%)	4.3	5.5	5.4	6.4	9.3	6.5	7.5	8.0

자료: 키움증권 리서치센터

## Compliance Notice

- 당사는 05월 02일 현재 'DGB금융지주(139130)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

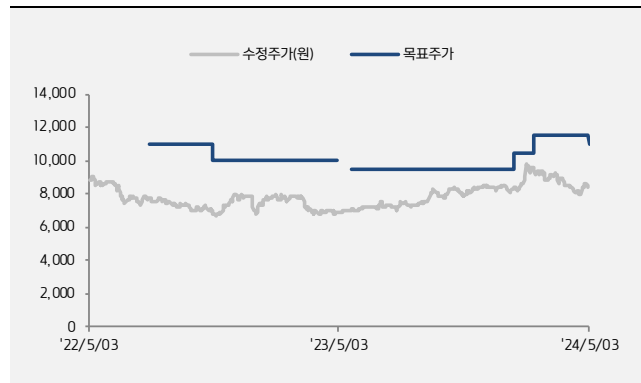
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자 의견변동내역(2 개년)

종목명	일자	투자 의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
DGB 금융 (139130) 담당자변경	2022-07-29	Buy(Maintain)	11,000 원	6 개월	-33.47	-29.82
	2022-10-31	Buy(Maintain)	10,000 원	6 개월	-25.99	-20.10
	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	9,500 원	6 개월	-24.33	-21.05
	2023-07-31	Buy(Maintain)	9,500 원	6 개월	-23.44	-18.21
	2023-09-12	Buy(Maintain)	9,500 원	6 개월	-20.16	-11.26
	2024-01-15	Buy(Maintain)	10,500 원	6 개월	-14.88	-6.67
	2024-02-13	Buy(Maintain)	11,500 원	6 개월	-23.95	-18.43
	2024-05-03	Buy(Maintain)	11,000 원	6 개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2 개년)



## 투자 의견 및 적용기준

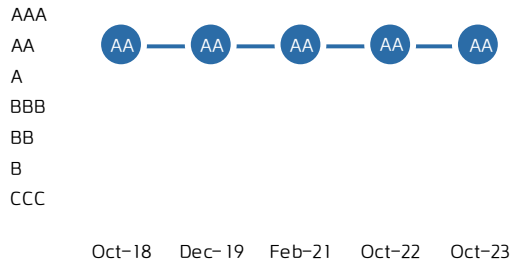
기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6 개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2023/04/01~2024/03/31)

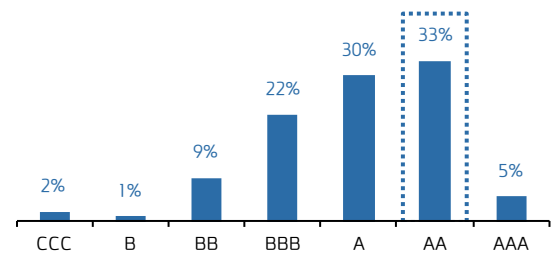
매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%

## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

## MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터 Universe: MSCI ACWI Index 내, 200개 은행 기준

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.4	5		
<b>환경</b>	2.7	3.4	13.0%	▼2.1
자금조달의 환경 영향	2.7	3.4	13.0%	▼2.1
<b>사회</b>	5.7	4.2	54.0%	▲0.1
소비자 금융 보호	5.2	4.4	17.0%	▲0.1
인력 자원 개발	7.8	5.2	13.0%	▲0.6
금융 접근성	5.2	3.4	12.0%	▼0.1
개인정보 보호와 데이터 보안	4.6	3.6	12.0%	▼0.4
<b>지배구조</b>	5.9	5.4	33.0%	▼0.5
기업 지배구조	7.5	6.3		▲0.1
기업 활동	4.6	5.6		▼1.4

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

## ESG 최근 이슈

일자	내용
	최근 신규 업데이트 없음

자료: 키움증권 리서치센터

## MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5 개사 (은행)	자금조달의 환경 영향	금융 접근성	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	소비자 금융 보호	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세		
HDFC BANK LIMITED	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ● ● ●	AA			
DGB Financial Group	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	AA	◀▶		
ICICI BANK LIMITED	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	A	◀▶		
SHANGHAI PUDONG DEVELOPMENT BANK CO., LTD.	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ●	A	▲		
Ping An Bank Co., Ltd.	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ●	●	● ● ● ●	●	BBB	▲		

4분위 등급: 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터