

## DGB금융지주 139130

## 올해보단 내년에 가는 기대

## 3Q24 순이익 1,026억원(-10.8% YoY)으로 기대치 하회

3Q24 지배 순이익은 1,026억원(-10.8% YoY)으로 시장 기대치를 -13.1% 하회했다. 원화 대출 성장은 -0.1% QoQ로 가계 대출은 -1.4% QoQ, 기업 대출은 +0.4% QoQ 성장했다. 특히 가계 대출은 주담대 성장에도 중도금/집단대출 만기가 3분기에 대규모 도래한 영향이 존재했다. 은행과 그룹 NIM은 각각 -13bp, -12bp QoQ 하락했다. 비이자이익은 -51.6% QoQ 하락했다. 주로 캐피탈 부문의 유가증권 관련 손실 규모가 확대된 영향이다.

## 은행 건전성 지표 안정화 &amp; 부동산 PF는 올해 안에 마무리 계획

연체율은 그룹과 은행 기준 각각 1.30%(-1bp QoQ), 0.73%(+2bp QoQ)를 기록했다. 은행 기준 상매각전 연체율은 기업 -5bp QoQ, 가계 +12bp QoQ로 신축 아파트 전세계약 지연에 따른 일부 특이 요인이 존재한 것으로 추정된다. 그룹 및 은행 기준 NPL Ratio는 각각 1.48%(-7bp QoQ), 0.65%(-11bp QoQ)를 기록했다.

그룹 기준 Credit Cost는 1.24%(-25bp QoQ)를 기록했다. 특이 요인으로서는 거액 여신 중 일부 건전성 재평가에 따른 환입 300억원과 증권 부동산 PF 충당금 613억원이 발생했다. 현재 증권 부동산 PF 익스포저 대비 충당금 적립률은 약 36%이나 11월 사업장 재평가를 감안 시 4분기 중 추가 충당금 전입은 불가피할 것으로 예상된다.

## 밸류업 계획 발표와 큰 폭의 자본비율 상승 / 관건은 4분기 이익 수준

3Q24 기준 보통주 자본비율은 11.83%(+63bp QoQ)를 기록했다. 그룹 차원의 RWA 축소 노력(-32bp) 영향 때문이다. 금일 발표한 밸류업 계획의 골자는 2027년까지 1) ROE 9%, 2) CET1 비율 12.3%, 3) 주주환원율 40% 달성이다. 특히 기존 계획 대비 자본비율 구간별 타겟 주주환원율을 상향 조정함으로써 연말 30% 이상의 주주환원율 달성 가능성을 열어뒀다. 이에 따른 올해 예상 주주환원율은 32.5%(+3.7%p YoY)이다. 다만 관건은 4분기 중 추가적인 PF 충당금 전입 규모와 이로 인한 실적 및 배당 규모 측면에서의 부담이다.

## Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
순이자이익	1,429	1,601	1,830	1,636	1,687
영업이익	490	749	607	534	339
당기순이익	332	503	401	388	282
EPS(원)	1,966	2,976	2,374	2,330	1,694
BPS(원)	27,741	29,579	28,883	31,555	30,847
PER (배)	3.5	3.2	2.9	3.5	4.9
PBR (배)	0.24	0.32	0.24	0.26	0.27
ROA(%)	0.4	0.6	0.5	0.4	0.3
ROE(%)	7.3	10.4	8.1	7.6	5.3
배당수익률(%)	5.7	6.7	9.3	6.7	6.7
BIS비율(%)	12.4	14.9	13.9	13.9	13.9
NPL비율(%)	0.5	0.5	0.5	0.6	0.7

자료: DGB금융지주, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

나민욱 금융·핀테크  
02-709-2653  
minwook.na@ds-sec.co.kr

2024.10.29

## 매수(유지)

목표주가(유지)	10,000원
현재주가(10/28)	8,240원
상승여력	21.4%

## Stock Data

KOSPI	2,612.4pt
시가총액(보통주)	1,394십억원
발행주식수	169,146천주
액면가	5,000원
자본금	846십억원
60일 평균거래량	531천주
60일 평균거래대금	4,316백만원
외국인 지분율	42.6%
52주 최고가	9,980원
52주 최저가	7,440원
주요주주	
오케이저축은행(외 1인)	9.6%
국민연금공단(외 1인)	6.8%

## 주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	1.0	2.4
3M	1.6	6.0
6M	-3.9	-2.2

## 주가차트

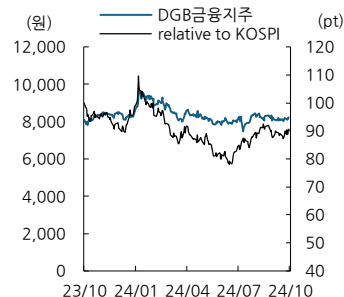


표1 3Q24 실적 요약

(십억원)	3Q24P	3Q23	% YoY	Consensus	% Gap	DS 추정치	%Gap
총영업수익	479	502	(4.5)			580	(17.3)
이자이익	412	429	(4.0)			433	(4.9)
판관비	252	230	9.6			247	2.1
영업이익	114	158	(28.2)	158	(27.9)	156	(27.0)
지배(순이익)	103	115	(10.8)	118	(13.4)	118	(13.2)

자료: DGB금융지주, FnGuide, DS투자증권 리서치센터

표2 적정 주가 산출 테이블

Forward ROE (%)	(a)	5.3
COE (%)	(b)	14.4
성장률 (%)	(c)	1.0
Target P/B (x)	(d=[a-c]/[b-c])	0.32
할증/할인 (%)		-
조정 Target P/B (x)	(e)	0.32
2024F BPS (원)	(f)	30,847
목표주가 (원)	(g=e*f)	10,000
상승 여력 (%)		21.4

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F
영업이익	534	397	534	339	0.0	(14.8)
순이익	388	302	388	282	0.0	(6.8)

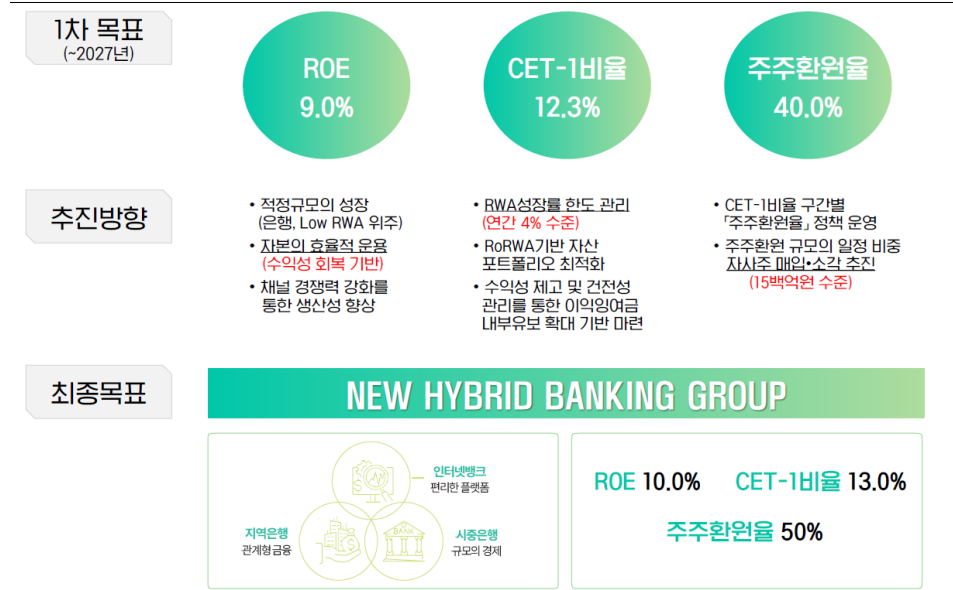
자료: DS투자증권 리서치센터

표4 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	증감률 (%, %p)
총영업수익	582	571	502	472	551	577	479	508	2,126	2,115	(0.5)
이자이익	388	401	429	418	425	438	412	411	1,636	1,687	3.1
이자외이익	194	170	73	54	127	139	67	96	490	429	(12.6)
핵심이익 (이자이익+수수료이익)	455	458	478	474	476	486	463	462	1,866	1,887	1.1
판관비	243	254	230	310	234	229	252	306	1,036	1,021	(1.4)
총전영업이익	339	317	272	162	318	348	228	201	1,090	1,094	0.4
대손충당금	110	125	114	208	159	314	114	168	556	756	35.9
영업이익	229	192	158	(45)	159	33	114	33	534	339	(36.6)
지배주주순이익	168	142	115	(37)	112	38	103	29	388	282	(27.3)
NIM	2.07	2.01	2.03	2.04	2.02	1.97	1.84	1.80	2.04	1.91	(0.13)
원화대출성장	0.0	2.8	4.2	(0.1)	2.8	2.4	(0.1)	0.9	7.1	6.2	(0.9)

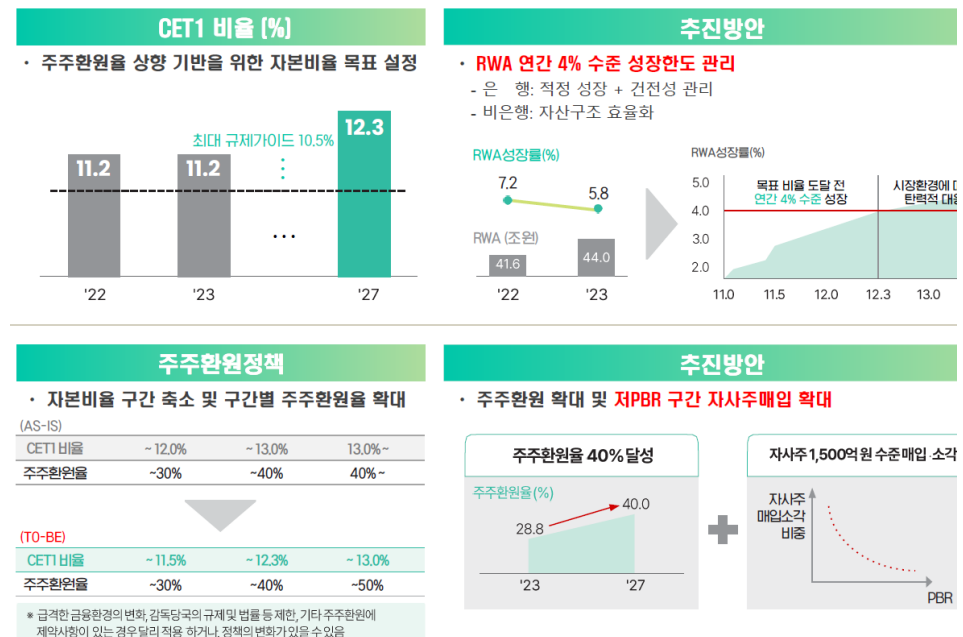
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 기업가치 제고 계획 핵심내용 요약 ①



자료: DGB금융지주, DS투자증권 리서치센터

그림2 기업가치 제고 계획 핵심내용 요약 ②



자료: DGB금융지주, DS투자증권 리서치센터

## [DGB 금융지주 139130]

재무상태표						손익계산서					
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
현금 및 예치금	3,682	4,023	3,973	4,714	3,905	이자수익	2,075	2,140	2,904	4,028	4,187
유가증권	21,549	21,830	22,564	23,035	21,838	이자비용	646	539	1,074	2,392	2,501
대출채권	50,801	56,172	60,179	62,384	66,222	순이자이익	1,429	1,601	1,830	1,636	1,687
유형자산	754	827	838	814	803	수수료이익	378	461	398	230	200
기타자산	3,186	3,054	3,457	2,413	3,510	기타비이자이익	(22)	25	(167)	261	228
<b>자산총계</b>	<b>79,972</b>	<b>85,906</b>	<b>91,011</b>	<b>93,360</b>	<b>96,279</b>	총영업이익	1,785	2,087	2,061	2,126	2,115
예수금	47,248	50,937	53,641	57,288	59,444	일반관리비	1,022	1,170	1,102	1,036	1,021
차입금	9,822	9,899	13,250	12,034	10,960	총전영업이익	762	917	959	1,090	1,094
사채	6,330	7,025	7,489	8,243	8,107	대손비용*	272	168	352	556	756
기타부채	10,768	11,718	10,421	9,511	11,618	<b>영업이익</b>	<b>490</b>	<b>749</b>	<b>607</b>	<b>534</b>	<b>339</b>
<b>부채총계</b>	<b>74,168</b>	<b>79,579</b>	<b>84,800</b>	<b>87,076</b>	<b>90,129</b>	영업외손익	9	(12)	(10)	(2)	3
자본금	846	846	846	846	846	법인세차감전순이익	499	737	598	532	341
신종자본증권	299	498	498	614	713	법인세	122	183	161	120	70
자본잉여금	1,562	1,562	1,563	1,562	1,563	총이익	377	554	436	412	271
자본조정	(0)	(0)	0	(21)	(20)	소수주주지분순이익	44	51	35	24	(11)
기타포괄손익누계액	(74)	(152)	(548)	(342)	(541)	지배회사지분순이익	332	503	401	388	282
이익잉여금	2,355	2,744	3,023	3,289	3,367						
소수주주지분	815	829	830	335	221						
<b>자본총계</b>	<b>5,804</b>	<b>6,327</b>	<b>6,211</b>	<b>6,283</b>	<b>6,149</b>						

안정성 및 성장 지표						수익성 및 추가 지표					
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
<b>안정성 (은행)</b>						<b>수익성 (%)</b>					
대손상각비율	0.51	0.26	0.40	0.64	0.79	NIM	1.79	1.85	2.10	2.04	1.91
고정이하여신비율	0.49	0.48	0.49	0.65	0.74	ROA	0.44	0.61	0.45	0.42	0.30
요주의이하여신비율	1.4	1.1	1.1	1.6	1.7	ROE	7.3	10.4	8.1	7.6	5.3
Coverage Ratio	139.4	135.3	103.9	110.3	152.9	총전ROE	16.6	18.9	19.4	21.3	20.7
BIS비율	12.4	14.9	13.9	13.9	13.9	Cost Income Ratio	57.3	56.1	53.5	48.7	48.3
Tier1	11.0	13.8	12.6	12.5	12.6	<b>추가 지표 (원, 배, %)</b>					
<b>성장률 (은행)</b>						BPS	27,741	29,579	28,883	31,555	30,847
대출성장률	12.1	8.5	5.4	7.1	6.2	EPS	1,966	2,976	2,374	2,330	1,694
총자산성장률	10.5	7.4	5.9	2.6	3.1	DPS	390	630	650	550	550
총수신성장률	10.5	7.8	5.3	6.8	3.8	PBR	0.24	0.32	0.24	0.26	0.27
핵심이익성장률	7.4	14.1	8.1	(16.3)	1.1	PER	3.5	3.2	2.9	3.5	4.9
						배당수익률	5.7	6.7	9.3	6.7	6.7
						배당성향	19.9	21.2	27.4	23.6	32.5

자료: DGB금융지주, DS투자증권 리서치센터

주: 1) 은행 기준

2) Coverage Ratio는 2016년부터 회계 기준 변경에 따라 대손준비금을 제외한 값

\* 2010년 이전 실적은 대손상각비, 2011년 이후 추정치는 금융자산손상차손

## DGB금융지주 (139130) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-05-23	담당자변경				
2023-05-23	매수	9,000	-17.0	-6.3	
2023-07-06	매수	9,000	-15.6	-6.3	
2023-10-23	매수	9,500	-12.9	-10.5	
2023-10-31	매수	9,500	-12.7	-10.5	
2024-01-22	매수	10,000	-16.2	-2.0	
2024-04-16	매수	10,000	-18.6	-13.6	
2024-05-03	매수	10,000	-18.8	-14.4	
2024-07-11	매수	10,000	-18.8	-15.5	
2024-07-30	매수	10,000	-18.5	-15.5	
2024-10-07	매수	10,000	-18.7	-17.8	
2024-10-29	매수	10,000			

## 투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+ 10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

## 투자의견 비율

기준일 2023.09.30

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	0.0%

## Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.