



2025년 1월 8일 | 기업분석_Earnings Preview

BUY (유지)

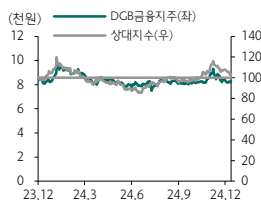
목표주가(12M) 10,500원(상향)
현재주가(1.7) 8,320원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,492.10
52주 최고/최저(원)	9,800/7,490
시가총액(십억원)	1,407.3
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	169,145.8
60일 평균 거래량(천주)	564.2
60일 평균 거래대금(십억원)	4.8
외국인지분율(%)	42.46
주요주주 지분율(%)	
오케이저축은행	9.55
국민연금공단	6.77

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	375	593
순이익(십억원)	296	447
EPS(원)	1,772	2,583
BPS(원)	35,461	37,788

Stock Price**Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
총영업이익	2,061	2,177	2,166	2,255
세전이익	598	532	330	593
지배순이익	402	388	271	438
EPS	2,374	2,293	1,600	2,590
(증감율)	-20.2	-3.4	-30.2	61.9
수정BPS	31,839	35,169	35,522	38,111
DPS	650	550	520	670
PER	2.9	3.7	5.1	3.2
PBR	0.22	0.24	0.23	0.22
ROE	7.4	6.8	4.5	7.0
ROA	0.5	0.4	0.3	0.4
배당수익률	9.3	6.5	6.4	8.1



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

하나증권 리서치센터**DGB금융 (139130)****4분기 바닥 논리 가능. 2025년 이익 정상화 기대****하이증권 추가 비용 부담 일단락으로 4분기를 기점으로 향후 이익 정상화 기대**

DGB금융에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 10,500원으로 상향. 목표가 상향은 2025년 이후 이익추정치를 소폭 상향하고, 자기자본비용률 할증적용 완화를 통해 multiple 을 상향조정했기 때문. 이는 타행보다는 여전히 낮지만 그룹 CET 1 비율이 11.8%로 상승했고, 2025년 이익이 전년대비 큰폭 증가할 것으로 예상되는 점을 감안. 4분기 추정 순이익은 180억원으로 전분기대비 82.5% 감소해 컨센서스를 크게 하회할 전망. 주요 배경은 하이증권 추가 충당금 및 명예퇴직 실시 등 관련 비용 부담이 크게 발생할 것으로 예상되기 때문 (하이증권 PF 충당금 약 800억원, 명예퇴직비용 약 140억원 추정). 따라서 2024년 그룹 연간 순이익은 2,706억원으로 전년대비 30.2% 감소할 전망. 다만 증권 비용 부담이 거의 일 단락되면서 4분기를 기점으로 향후 이익은 점차 정상화될 것으로 예상. 2025년 추정 순이익은 4,380억원으로 본원수익성을 모두 회복하지는 못하겠지만 2024년 대비 61.9% 증익 기대

금융당국의 지방은행 대출 차등화는 동사의 가계대출 확대 전략에 부합하는 방향

4분기 원화대출 성장률은 약 0.9%로 연간 대출성장률은 6.0% 달성 예상. 시중은행 전환 과정에서 고성장에 대한 우려가 컸지만 우려보다는 그다지 높지 않은 수치. 4분기 NIM은 1.79%로 전분기대비 약 5bp 하락할 것으로 추정되고, 하이증권 PF 추가 충당금 적립으로 4분기 대손비용은 약 2,100억원으로 늘어날 전망. 다만 2024년 중 연간 8,000억원에 달하는 그룹 대손비용이 2025년에는 약 6,000억원 내외로 낮아질 것으로 예상(2024년 하이증권 PF 충당금은 약 3,300억원 내외). 한편 주요 언론에 따르면 올해 금융당국이 지방은행에는 명목GDP성장률인 4%를 초과하는 가계대출 증가율을 허용할 것으로 보도. 시중은행과 지방 은행간 가계대출 증가율을 차등적용한다는 입장. iM뱅크가 시중은행으로 전환하기는 했지만 본점이 대구에 소재하고 있는 만큼 이러한 방안이 적용될 가능성이 높음. 이는 가계대출을 확대해 기존 기업대출 위주의 대출포트폴리오를 변화시키겠다는 동사의 전략에도 부합. 가 계대출은 위험가중치가 낮아 자본비용에 미치는 부정적 영향도 크지 않을 것으로 전망

DPS 낮아지겠지만 결산 실적 발표 직후 상당폭의 자사주 실시 가능성 높다고 판단

2024년 예상 순이익이 2023년보다 크게 감익될 가능성이 높아지면서 DPS가 크게 하락했던 전년대보다도 더 낮아질 가능성이 높아졌음(2024년 추정 순익 2,706억원에 배당성향 32% 가 정한 추정 DPS는 520원으로 전년대비 약 5.5% 감소 예상). 연말 그룹 CET 1 비율은 기말 배당으로 인해 11.6%로 낮아질 공산이 크지만 2027년 주주환원을 40% 달성 및 향후 3년 간 1,500억원 수준의 자사주 매입·소각 계획 등을 고려할 때 결산 실적 발표 직후 상당폭의 자사주 매입·소각을 실시할 가능성이 매우 높음. 자본비용 및 실적 관련 불확실성은 아직 있 지만 현 PBR이 0.23배로 절대 기준 가장 저평가 상태이고, 2025년 대폭적인 이익 증익 폭과 향후 주주환원을 확대 추세 등을 고려시 단기적으로 관심을 가져볼 필요가 있다고 판단

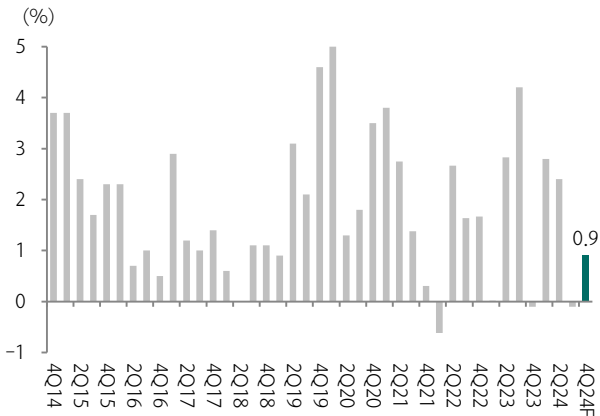
도표 1. DGB금융 2024년 4분기 예상 실적

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	388	401	429	418	425	438	412	407	-1.1	-2.4
순수수료이익	67	57	49	57	51	48	45	58	28.0	1.6
기타비이자이익	127	113	35	38	76	93	23	80	245.9	112.4
총영업이익	582	571	512	512	551	579	480	545	13.5	6.4
판관비	242	254	230	309	233	229	252	318	26.2	2.7
총전영업이익	340	317	282	203	318	350	229	227	-0.6	12.2
영업외이익	-4	1	-3	4	-4	0	6	4	-23.9	1.6
대손상각비	110	125	124	248	160	316	115	209	81.9	-15.7
세전이익	225	193	156	-41	155	33	119	23	-81.1	NA
법인세비용	47	42	35	-4	42	2	19	6	-69.2	NA
비지배주주지분이익	10	9	5	0	1	-7	-2	-1	NA	NA
당기순이익	168	142	115	-37	112	38	103	18	-82.5	NA

자료: 하나증권

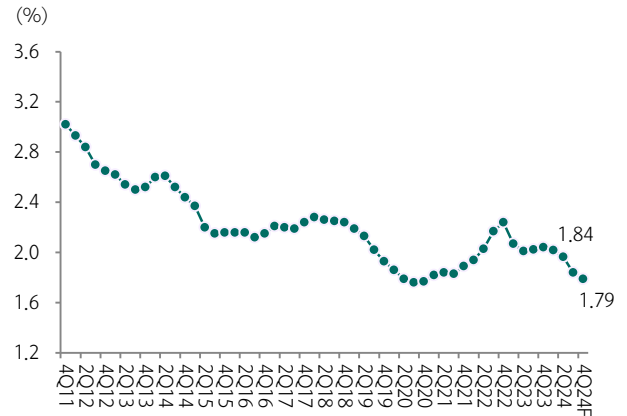
도표 2. 은행 원화대출 성장률 추이 및 전망



주: 전분기 대비 증가율

자료: 하나증권

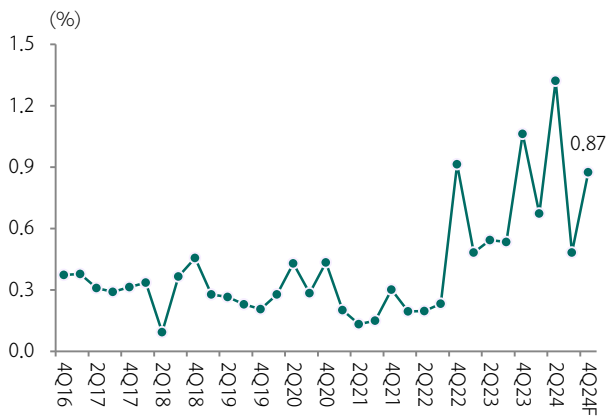
도표 3. 은행 NIM 추이 및 전망



주: 분기 NIM 기준

자료: 하나증권

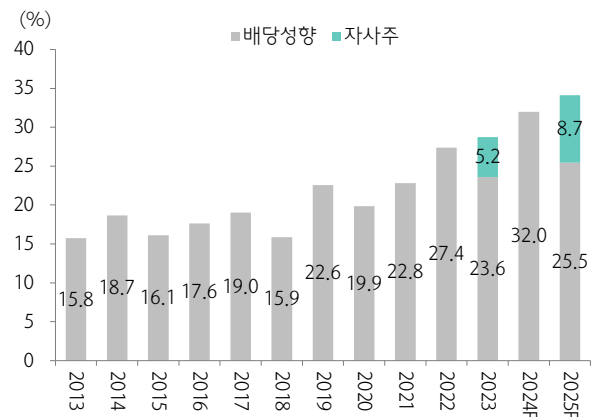
도표 4. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이 및 전망



주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준

자료: 하나증권

도표 5. DGB금융 배당성향 및 자사주매입 추이 및 전망



자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	1,830	1,636	1,683	1,737	1,813
순수수료이익	279	238	184	203	211
당기손익인식상품이익	0	0	33	33	33
비이자이익	-48	303	266	282	312
총영업이익	2,061	2,177	2,166	2,255	2,369
일반관리비	1,069	1,012	1,008	1,040	1,081
순영업이익	992	1,164	1,157	1,215	1,288
영업외손익	-10	-2	-4	-4	-4
총당금차입이익	982	1,163	1,154	1,211	1,283
제충당금환입액	385	630	824	618	663
경상이익	598	532	330	593	620
법인세전순이익	598	532	330	593	620
법인세	161	120	69	135	142
총당기순이익	436	412	261	457	478
외부주주지분	35	24	-10	19	20
연결당기순이익	402	388	271	438	458

Dupont Analysis

(단위: %)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	2.1	1.8	1.8	1.8	1.7
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	0.3	0.3
총영업이익	2.3	2.4	2.3	2.3	2.3
관리비	1.2	1.1	1.1	1.1	1.0
총잔영업이익	1.1	1.3	1.2	1.2	1.2
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상환비	0.4	0.7	0.9	0.6	0.6
세전이익	0.7	0.6	0.3	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	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (원)	2,374	2,293	1,600	2,590	2,708
BPS (원)	31,839	35,169	35,522	38,111	40,819
실질BPS (원)	31,839	35,169	35,522	38,111	40,819
PBR (x)	2.9	3.7	5.1	3.2	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	10.4	13.4	14.3
배당수익률 (%)	9.3	6.5	6.4	8.1	8.6

자료: 하나증권

재무상태표

(단위: 십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
현금 및 예치금	3,973	4,714	877	484	77
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	946	934	923
기타자산	3,728	2,502	3,553	3,654	3,757
자산총계	91,017	93,360	95,712	101,154	106,963
예수금	53,640	57,288	62,118	66,107	70,386
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	13,250	12,034	9,983	10,488	11,024
사채	7,489	8,243	6,346	6,589	6,842
기타부채	10,423	9,511	11,035	11,302	11,585
부채총계	84,802	87,076	89,483	94,487	99,838
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	3,448	3,886	4,344
자본조정	-548	-362	-561	-561	-561
(자기주식)	0	0	0	0	0
외부주주지분	830	335	221	221	221
자본총계	6,215	6,284	6,230	6,668	7,126
자본총계(외부주주지분제외)	5,385	5,949	6,008	6,446	6,904

성장성

(단위: 원, 배, %)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
총자산 증가율	5.9	2.6	2.5	5.7	5.7
총대출 증가율	7.1	3.7	9.9	6.8	6.8
총수신 증가율	5.3	6.8	8.4	6.4	6.5
당기순이익 증가율	-20.2	-3.4	-30.2	61.9	4.6

효율성/생산성

(단위: %)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
대출금/예수금	112.2	108.9	110.4	110.8	111.1
관리비/총영업이익	51.9	46.5	46.6	46.1	45.6
관리비/수익성자산	2.0	1.9	1.5	1.5	1.4

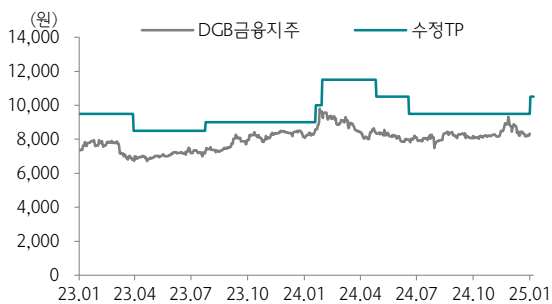
수익성

(단위: %)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
ROE	7.4	6.8	4.5	7.0	6.9
ROA	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4
ROA(총당금전)	1.1	1.3	1.2	1.2	1.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

DGB금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.1.8	BUY	10,500		
24.6.25	BUY	9,500	-13.31%	-1.79%
24.5.3	BUY	10,500	-22.34%	-18.48%
24.2.5	BUY	11,500	-23.59%	-16.78%
24.1.26	BUY	10,000	-7.78%	-2.00%
23.7.31	BUY	9,000	-10.77%	-4.67%
23.4.5	BUY	8,500	-16.56%	-11.76%
22.10.28	BUY	9,500	-21.40%	-15.89%

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 2025년 1월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 1월 8일 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	94.57%	4.98%	0.45%	100%

* 기준일: 2025년 1월 7일