



BUY (유지)

목표주가(12M) 10,000원(상향)
현재주가(1.25) 8,580원

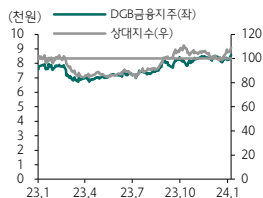
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,470.34
52주 최고/최저(원)	8,580/6,720
시가총액(십억원)	1,451.3
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	169,145.8
60일 평균 거래량(천주)	423.8
60일 평균 거래대금(십억원)	3.5
외국인지분율(%)	46.13
주요주주 지분율(%)	
카카오	8.00
한국투자증권	7.53

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	642	702
순이익(십억원)	490	518
EPS(원)	2,702	2,888
BPS(원)	35,775	38,268

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
총영업이익	2,085	2,061	2,148	2,244
세전이익	737	598	600	677
지배순이익	503	402	428	475
EPS	2,974	2,374	2,574	2,857
(증감율)	51.4	-20.2	8.4	11.0
수정BPS	32,507	31,839	36,055	38,912
DPS	630	650	620	710
PER	3.2	2.9	3.3	3.0
PBR	0.29	0.22	0.24	0.22
ROE	9.6	7.4	7.5	7.6
ROA	0.6	0.5	0.5	0.5
배당수익률	6.7	9.3	7.3	8.3



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

하나증권 리서치센터

2024년 1월 26일 | 기업분석_Earnings Preview

DGB금융 (139130)

하이증권 PF 총당금 적립으로 4분기 저조한 실적 예상

4분기 36억원의 부진한 순익 전망. 각종 비용 요인과 하이증권 PF 총당금 때문

DGB금융에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 10,000원으로 상향. 목표가 상향의 배경은 4분기 부진한 실적 예상에도 불구하고 2024년 이익 개선 모멘텀과 시중은행 전환 기대감 등을 반영했기 때문. 4분기 추정 순익은 36억원으로 전년동기대비 51% 급감해 컨센서스를 대폭 하회할 전망. 1) 원화대출금이 -0.1%로 역성장하지만 NIM은 2.04%로 전분기 대비 1bp 상승해 순이자이익은 비교적 양호할 것으로 예상되지만 2) 민생금융비용 445억원을 4분기에 전액 인식하는데다 명예퇴직비용이 400억원 정도 발생하면서 비용 측면에서의 부담이 커졌고, 3) 하이증권 부동산 PF 추가 총당금을 최소 500억원 이상 대폭 적립하면서 대손비용도 급증할 것으로 예상되기 때문. 하이증권 부동산 PF 중에서 만기연장이 여러차례 있었던 여신의 경우에는 Stage1(정상여신)으로 분류되어 있더라도 12개월이 아닌 Lifetime(전체기간) 기대신용손실을 적용하는 Stage2 수준으로 총당금을 적립할 것으로 추정됨

2023년 중 연간 증익 시현에도 불구하고 DPS 감소 예상은 다소 아쉬운 요인

2023년 DPS는 620원으로 전년대비 30원 가량 감소할 것으로 예상. 2023년 연간 추정 순익이 4,280억원으로 전년대비 약 6.7% 증가함에도 불구하고 DPS 감소를 예상하는 이유는 2023년 5~8월 중 취득한 자사주 매입분 200억원을 감안해야 하기 때문. DPS 620원은 배당성향 기준 약 24.1%인데 자사주 200억원을 포함한 2023년 예상 총주주환원율은 28.7% 수준임(2022년 DPS는 650원으로 배당성향 27.4%였고, 자사주 매입은 없었음). 이는 동사의 3분기 CET 1 비율이 11.1%에 불과해 업종내에서 가장 낮은 상황에서 총주주환원율을 큰폭 상향하기에는 다소 부담이 있었을 것으로 판단. 그렇다고 하더라도 연간 증익 시현이 예상됨에도 불구하고 DPS가 감소하는 점은 다소 아쉬운 요인. 다만 2024년에는 4,750억원의 순익 시현으로 약 11% 가량의 증익이 예상되며, DPS도 700원을 상회할 수 있을 것으로 기대

1분기내 시중은행 전환 예상. 대출성장과 자본비율의 trade off 관리 여부가 중요

주요 언론에 따르면 금융위가 대구은행의 시중은행 전환을 위한 법률 검토를 끝냈으며, 이르면 1분기내 시중은행 전환이 이루어질 것으로 보도되고 있음. 이미 인적·물적설비 등을 갖추고 은행업을 영위하고 있어 예비인가 절차는 생략할 방침. 대구은행의 시중은행 전환은 조달금리 하락 효과를 가져오고, 전국구 영업에 따른 성장 여력 또한 확대될 수 있다는 장점이 있지만 기존 대구·경북 지역기반 유지 가능성 여부에 대한 우려도 상존. 그리고 전환 초기에는 타행들보다 성장 목표를 상당히 높게 가져갈 수 밖에 없는데 그 과정에서 자본비율이 하락할 수 있는 점도 주요 고려 요인. 조만간 은행권에 스트레스완충자본 등의 추가 자본 상향이 예상되고, 주주환원 측면에서도 자본력이 더욱 중요해지는 상황에서 대출성장과 자본비율의 trade off 관계를 어떻게 잘 관리할 수 있을지를 세심히 지켜볼 필요가 있음

도표 1. DGB금융 2023년 4분기 예상 실적

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	421	448	471	490	388	401	429	430	0.1	-12.4
순수수료이익	95	95	29	60	67	57	90	63	-30.7	4.5
기타비이자이익	7	-31	-21	-5	127	113	-7	-9	NA	NA
총영업이익	522	513	479	545	582	571	512	483	-5.7	-11.4
판관비	251	274	265	311	242	254	230	319	38.9	2.6
총전영업이익	271	238	213	234	340	317	282	164	-42.0	-29.9
영업외이익	1	-3	-1	-7	-4	1	-3	5	NA	NA
대손상각비	43	44	53	209	110	125	124	143	15.1	-31.7
세전이익	230	192	158	18	225	193	156	26	-83.0	49.0
법인세비용	56	57	41	7	47	42	35	10	-70.4	44.1
비지배주주지분이익	12	11	9	3	10	9	5	12	131.4	290.2
당기순이익	162	123	109	7	168	142	115	4	-96.9	-51.0

자료: 하나증권

도표 2. 은행 원화대출 성장률 추이 및 전망

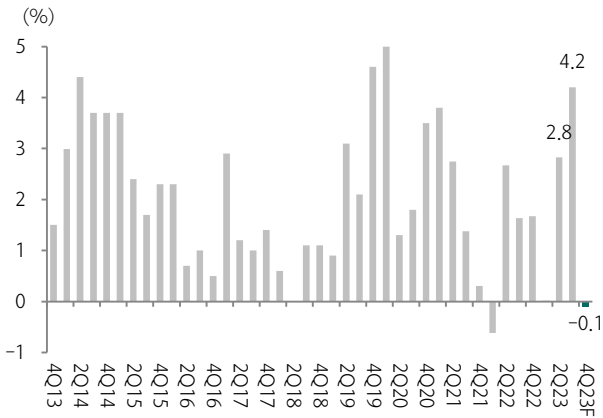
주: 전분기 대비 증가율
자료: 하나증권

도표 3. 은행 NIM 추이 및 전망

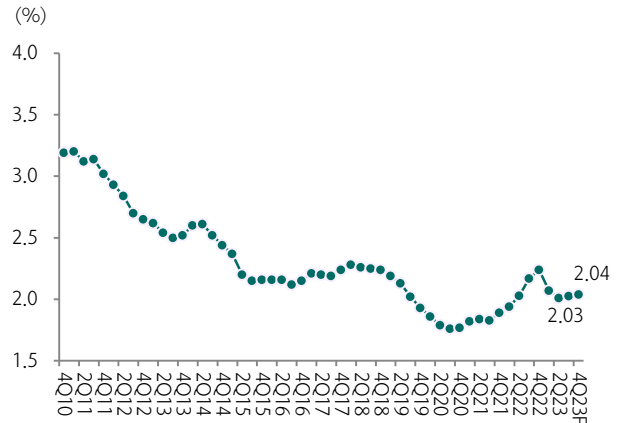
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 4. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이 및 전망

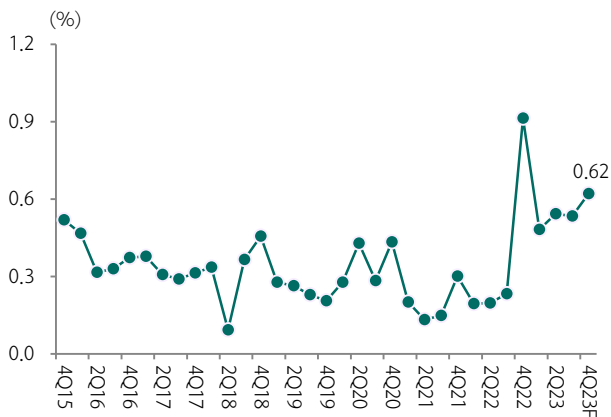
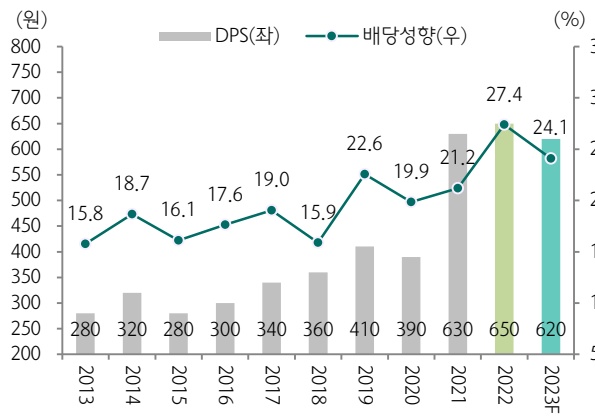
주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 5. DGB금융 배당성향 및 DPS 추이 및 전망



자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
순이자이익	1,601	1,830	1,648	1,688	1,772
순수수료이익	397	279	267	281	294
당기손익인식상품이익	0	0	29	29	29
비이자이익	87	-48	204	246	257
총영업이익	2,085	2,061	2,148	2,244	2,352
일반관리비	1,136	1,069	1,011	1,051	1,092
순영업이익	950	992	1,136	1,193	1,259
영업외손익	-12	-10	-1	-1	-1
총당금차입이익	938	982	1,136	1,192	1,258
제당금차입이익	201	385	536	516	552
경상이익	737	598	600	677	707
법인세전순이익	737	598	600	677	707
법인세	183	161	135	163	171
총당기순이익	554	436	465	514	535
외부주주지분	51	35	37	38	40
연결당기순이익	503	402	428	475	495

Dupont Analysis

(단위: %)

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
순이자이익	1.9	2.1	1.8	1.8	1.8
순수수료이익	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	0.1	-0.1	0.2	0.3	0.3
총영업이익	2.5	2.3	2.4	2.4	2.4
관리비	1.4	1.2	1.1	1.1	1.1
총잔영업이익	1.1	1.1	1.3	1.3	1.3
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상환비	1.1	1.1	1.3	1.3	1.3
세전이익	0.2	0.4	0.6	0.6	0.6
법인세비용	0.9	0.7	0.7	0.7	0.7
비자비지분이익	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2
당기순이익	0.7	0.5	0.5	0.6	0.5

Valuation

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (원)	2,974	2,374	2,574	2,857	2,974
BPS (원)	32,507	31,839	36,055	38,912	41,886
실질BPS (원)	32,507	31,839	36,055	38,912	41,886
PBR (x)	3.2	2.9	3.3	3.0	2.9
PBR (x)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
수장PBR (x)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
배당률 (%)	12.6	13.0	12.4	14.2	15.2
배당수익률 (%)	6.7	9.3	7.3	8.3	8.9

자료: 하나증권

재무상태표

(단위: 십억원)

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
현금 및 예치금	4,023	3,973	1,246	870	483
유가증권	21,761	22,293	20,704	21,554	22,439
대출채권	56,172	60,186	63,956	68,286	72,912
고정자산	827	838	997	1,026	1,056
기타자산	3,122	3,728	3,461	3,564	3,671
자산총계	85,906	91,017	90,364	95,300	100,561
예수금	50,937	53,640	57,436	60,959	64,734
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	9,899	13,250	9,393	9,850	10,335
사채	7,025	7,489	6,374	6,620	6,877
기타부채	11,718	10,423	10,631	10,865	11,114
부채총계	79,579	84,802	83,833	88,294	93,060
자본금	846	846	832	832	832
보통주자본금	846	846	832	832	832
산동자본증권	498	498	614	614	614
자본잉여금	1,562	1,562	1,556	1,556	1,556
이익잉여금	2,744	3,027	3,316	3,791	4,286
자본조정	-152	-548	-318	-318	-318
(자기주식)	0	0	0	0	0
외부주주지분	829	830	532	532	532
자본총계	6,327	6,215	6,531	7,006	7,501
자본총계(외부주주지분제외)	5,498	5,385	5,999	6,475	6,970

성장성

(단위: 원, 배, %)

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
총자산 증가율	7.4	5.9	-0.7	5.5	5.5
총대출 증가율	10.6	7.1	6.3	6.8	6.8
총수신 증가율	7.8	5.3	7.1	6.1	6.2
당기순이익 증가율	51.4	-20.2	6.7	11.0	4.1

효율성/생산성

(단위: %)

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
대출금/예수금	110.3	112.2	111.4	112.0	112.6
관리비/총영업이익	54.5	51.9	47.1	46.8	46.4
관리비/수익성자산	2.1	2.0	1.7	1.6	1.6

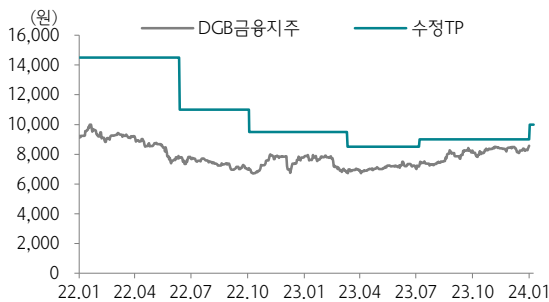
수익성

(단위: %)

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
ROE	9.6	7.4	7.5	7.6	7.4
ROA	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
ROA(총당금전)	1.1	1.1	1.3	1.3	1.3

투자조건 변동 내역 및 목표주가 괴리율

DGB금융



날짜	투자조건	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.1.26	BUY	10,000		
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%
22.7.7	BUY	11,000	-32.84%	-28.82%
21.12.21	BUY	14,500	-37.84%	-31.17%

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 2024년 1월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2024년 1월 26일 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 투자조건 비율공시

- 투자조건건의 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	94.01%	5.53%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 1월 25일