

# DGB 금융지주 (139130/KS)

## 시중은행 전환에 기반한 성장 스토리

SK증권 리서치센터

### 매수(상향)

목표주가: 10,000 원(유지)

현재주가: 8,700 원

상승여력: 15%

### 투자의견 매수로 상향

DGB 금융지주의 투자의견을 매수로 상향한다. 기존과 동일하게 브릿지론 등 부동산 PF 와 관련된 건전성 이슈로 인한 실적 변동성 측면의 불확실성이 지속되는 점은 부담 요인이나 최근 낙폭이 확대되며 다소 과도한 저평가 구간에 진입한 점을 감안하여 목표 주가는 기존 10,000 원을 유지하지만 투자의견을 상향했다.

### 시중은행 전환에 기반한 성장 스토리는 유효

최근 동사는 시중은행 전환을 추진하고 있으며 빠르면 돌아오는 4 월 금융위 정례회의에서 전환 인가가 승인될 것으로 예상된다. 동사는 시중은행 전환과 맞물려 성장 측면에서 드라이브를 걸고 있으며 1Q24 기준으로 다른 시중은행 및 지방은행 대비 높은 약 3% QoQ 수준의 성장이 나타날 전망이다. 2024 년 연중 기준으로도 8% 이상의 높은 대출 성장 추세가 전년에 이어 지속적으로 나타날 것으로 예상된다. 성장에 따른 마진 하락 및 CET1 비율 개선 지연을 감안해도 성장에 기반한 금리부 자산 확대를 통해 충분히 상쇄할 수 있을 것으로 예상된다.



Analyst  
설용진

s.dragon@sk.com.kr  
3773-8610

성장 외에도 CIR 에 있어 동사는 타사 대비 다소 낮은 23 년부터 50%를 하회하는 모습이 나타났다. 향후 지속적인 비용 절감을 통해 CIR 개선 추세가 지속될 것으로 예상되며 비용 절감에 기반한 추가적인 이익 체력 개선이 나타날 것으로 전망한다.

### 1Q24E 지배순이익 1,119 억원(-29% YoY) 예상

DGB 금융지주의 1Q24E 지배순이익은 1,119 억원(-29% YoY)을 예상한다. 적극적인 성장 및 가계대출 성장을 감안했을 때 NIM 은 타행 대비 다소 큰 약 4bp 하락을 예상하지만 원화대출 성장이 전년 말 대비 약 2.8% 증가하며 이자이익을 방어할 것으로 예상된다. Credit Cost 의 경우 브릿지론 등 부동산 PF 와 관련된 리스크 요인을 감안했을 때 보수적인 비용 적립 기조가 이어질 것으로 추정되는 점을 감안하여 약 증권 회사 등을 중심으로 70bp 수준이 예상된다. 가파른 성장으로 CET1 비율 개선은 다소 제한적일 것으로 예상되나 전년 수준의 주주환원율이 지속될 것으로 예상되며 이익 개선에 따른 DPS 성장 등이 나타날 것으로 전망한다.

#### Company Data

발행주식수	16,915 만주
시가총액	1,472 십억원
주요주주	
오케이저축은행	8.49%
국민연금공단	7.99%

#### Stock Data

주가(24/03/28)	8,700 원
KOSPI	2,745.82 pt
52주 최고가	9,800 원
52주 최저가	6,720 원
60일 평균 거래대금	7 십억원

#### 주가 및 상대수익률



#### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	십억원	2,085	2,059	2,177	2,136	2,191	2,276
영업이익	십억원	749	607	534	576	609	641
순이익(지배주주)	십억원	503	402	388	403	424	447
EPS(계속사업)	원	2,974	2,374	2,293	2,384	2,507	2,645
PER	배	3.2	2.9	3.7	3.6	3.5	3.3
PBR	배	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2
배당성장	%	21.2	27.4	23.6	24.1	23.9	23.6
ROE	%	10.4	8.1	7.6	7.4	7.3	7.4

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	QoQ	YoY
총영업이익	582	571	512	512	529	548	3.3	-9.1
순이자이익	388	401	429	418	415	419	-0.7	6.8
비이자이익	194	170	82	95	114	129	21.0	-41.1
수수료이익	67	57	49	57	50	49	-11.4	-25.2
기타비이자이익	127	113	34	38	64	80	70.0	-49.5
판매비	242	254	230	310	248	260	-20.0	2.2
충전이익	340	317	282	203	281	288	38.8	-17.2
대손충당금 전입액	110	125	124	248	110	119	-55.8	-0.7
영업이익	229	192	158	-45	172	169	흑전	-25.1
세전이익	225	193	156	-41	170	170	흑전	-24.5
당기순이익	178	151	120	-37	127	127	흑전	-28.2
지배순이익	168	142	115	-37	119.9	120	흑전	-28.6
그룹 대출채권	58,888	59,880	61,955	62,384	64,274	65,881	3.0	9.1
그룹 예수금	52,875	53,957	55,932	57,289	58,522	59,210	2.2	10.7
(%, %p)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	QoQ	YoY
NIM	2.19	2.13	2.15	2.16	2.12	2.09	-0.04	-0.07
CIR	41.6	44.5	44.9	60.4	46.8	47.4	-13.61	5.19
Credit Cost	0.75	0.84	0.81	1.60	0.70	0.74	-0.90	-0.05
NPL 비율	1.03	0.97	1.00	1.15	1.16	1.16	0.01	0.13
BIS 비율	14.1	14.1	13.8	13.9	13.7	13.8	-0.16	-0.32
CET1 비율	11.5	11.3	11.1	11.2	11.2	11.2	-0.03	-0.28

자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

실적 추정치 변경

		2023	2024E	2025E	2026E
순영업이익	수정 후	2,177	2,136	2,191	2,276
	수정 전		2,159	2,231	2,318
	증감률(%)		-1.0	-1.8	-1.8
충당금 적립전 영업이익	수정 후	1,141	1,077	1,108	1,169
	수정 전		1,099	1,154	1,218
	증감률(%)		-2.0	-4.0	-4.0
세전이익	수정 후	532	573	603	636
	수정 전		597	648	684
	증감률(%)		-4.1	-7.0	-7.0
지배지분 순이익	수정 후	388	403	424	447
	수정 전		420	456	481
	증감률(%)		-4.0	-7.0	-7.0

자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	3,973	4,714	4,528	4,350	4,178
유가증권	22,183	22,804	24,700	26,764	29,013
대출채권	60,179	62,384	68,663	74,780	81,510
대손충당금	654	786	893	970	1,040
유형자산	996	972	1,011	1,052	1,095
무형자산	286	275	0	0	0
기타자산	3,394	2,212	2,495	2,524	2,535
<b>자산총계</b>	<b>91,011</b>	<b>93,360</b>	<b>101,397</b>	<b>109,470</b>	<b>118,331</b>
예수부채	53,641	57,289	60,332	64,291	68,520
차입성부채	20,739	20,277	20,439	20,603	20,769
기타금융부채	1,362	1,234	2,548	3,594	4,787
비이자부채	9,059	8,277	11,508	14,110	17,061
<b>부채총계</b>	<b>84,800</b>	<b>87,076</b>	<b>94,828</b>	<b>102,598</b>	<b>111,137</b>
<b>자배주주지분</b>	<b>5,381</b>	<b>5,949</b>	<b>6,235</b>	<b>6,537</b>	<b>6,859</b>
자본금	846	846	846	846	846
신종자본증권	498	614	614	614	614
자본잉여금	1,563	1,563	1,563	1,563	1,563
이익잉여금	3,023	3,289	3,575	3,877	4,199
기타지분	-548	-362	-362	-362	-362
비자배주주지분	830	335	335	335	335
<b>자본총계</b>	<b>6,211</b>	<b>6,284</b>	<b>6,569</b>	<b>6,872</b>	<b>7,194</b>

## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>총영업이익</b>	<b>2,059</b>	<b>2,177</b>	<b>2,136</b>	<b>2,191</b>	<b>2,276</b>
이자이익	1,830	1,636	1,670	1,721	1,789
이자수익	2,904	4,027	4,244	4,370	4,542
이자비용	1,074	2,392	2,574	2,649	2,754
비이자이익	228	541	467	470	488
금융상품관련손익	87	386	284	289	314
수수료이익	398	230	205	210	208
보험손익	-119	100	103	107	110
기타이익	-137	-175	-126	-135	-144
신용충당금비용	349	607	501	498	527
일반관리비	1,102	1,036	1,059	1,083	1,108
총영업원관련비용	428	417	431	446	460
기타판관비	675	618	628	637	647
<b>영업이익</b>	<b>607</b>	<b>534</b>	<b>576</b>	<b>609</b>	<b>641</b>
영업외이익	-10	-2	-4	-7	-5
<b>세전이익</b>	<b>598</b>	<b>532</b>	<b>573</b>	<b>603</b>	<b>636</b>
법인세비용	161	120	143	151	159
법인세율 (%)	27	23	25	25	25
<b>당기순이익</b>	<b>436</b>	<b>412</b>	<b>429</b>	<b>452</b>	<b>477</b>
<b>지배주주순이익</b>	<b>402</b>	<b>388</b>	<b>403</b>	<b>424</b>	<b>447</b>
비지배주주순이익	35	24	26	28	30

## 주요투자지표 I

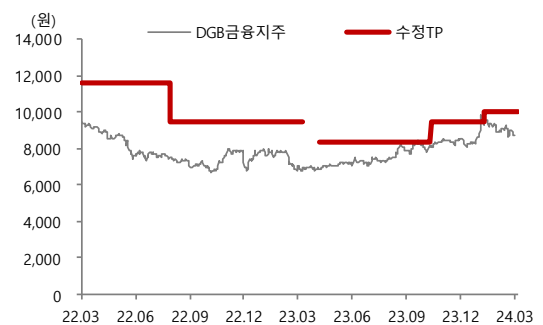
12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>수익성지표</b>					
수정 ROE	8.1	7.6	7.4	7.3	7.4
ROA	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
NIM(순이자마진)	2.2	2.2	2.0	1.9	1.8
대손비용률	0.6	1.0	0.8	0.7	0.7
Cost-Income Ratio	53.5	47.6	49.6	49.4	48.7
<b>ROA Breakdown</b>					
총영업이익	2.3	2.4	2.2	2.1	2.0
이자이익	2.1	1.8	1.7	1.6	1.6
비이자이익	0.3	0.6	0.5	0.4	0.4
신용충당금비용	-0.4	-0.7	-0.5	-0.5	-0.5
일반관리비	-1.2	-1.1	-1.1	-1.0	-1.0
<b>총영업이익의 구성비</b>					
이자이익	88.9	75.1	78.2	78.6	78.6
비이자이익	11.1	24.9	21.8	21.4	21.4
수수료이익	19.3	10.6	9.6	9.6	9.1
기타	-8.2	14.3	12.3	11.9	12.3
<b>자본적정성과 자산건전성</b>					
보통주자본비율	11.2	11.2	11.1	11.2	11.2
Total BIS 비율	13.9	13.9	13.6	13.7	13.6
NPL 비율	0.9	1.2	1.2	1.2	1.2
충당금/NPL 비율	117.2	110.6	113.5	111.0	108.2

자료: DGB금융지주, SK증권 추정

## 주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>성장성 지표 (%)</b>					
자산증가율	5.9	2.6	8.6	8.0	8.1
대출증가율	7.1	3.7	10.1	8.9	9.0
부채증가율	6.6	2.7	8.9	8.2	8.3
BPS 증가율	-2.4	9.3	5.4	5.4	5.4
총영업이익증가율	-1.3	5.7	-1.9	2.5	3.9
이자이익증가율	14.3	-10.6	2.1	3.1	3.9
비이자이익증가율	-52.8	137.1	-13.7	0.7	3.9
일반관리비증가율	-5.8	-6.0	2.3	2.3	2.3
지배주주순이익증가율	-20.2	-3.4	4.0	5.2	5.5
수정 EPS 증가율	-20.2	-3.4	4.0	5.2	5.5
배당금증가율	3.2	-15.4	6.4	4.3	4.1
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	2,374	2,293	2,384	2,507	2,645
수정 EPS	2,374	2,293	2,384	2,507	2,645
BPS	28,867	31,541	33,231	35,019	36,922
주당배당금	650	550	585	610	635
배당성향 (%)	27	24	24	24	24
<b>Valuation 지표</b>					
수정 PER(배)	2.9	3.7	3.6	3.5	3.3
PBR(배)	0.24	0.27	0.26	0.25	0.24
배당수익률 (%)	9.3	6.5	6.7	7.0	7.3

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.03.29	매수	10,000원	6개월		
2024.02.08	중립	10,000원	6개월	-9.57%	-6.20%
2023.11.09	매수	9,500원	6개월	-10.79%	3.16%
2023.05.04	매수	8,300원	6개월	-9.79%	1.57%
2023.01.13	담당자 변경				
2022.08.25	매수	9,500원	6개월	-23.10%	-15.89%
2021.07.30	매수	11,600원	6개월	-21.93%	-6.47%



## Compliance Notice

작성자(설용진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

## SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 03월 29일 기준)

매수	94.77%	중립	5.23%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------