

DGB 금융지주 (139130/KS)

PF 부담 완화 및 자본 적정성 개선 필요

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 10,000 원(유지)

현재주가: 8,360 원

상승여력: 19.6%

부동산 PF 중심으로 대손비용 부담 다소 높게 발생

DGB 금융지주의 1Q24 실적에서 1,595 억원(+44.5% YoY)의 다소 높은 대손비용이 발생했다. 높은 대손비용의 가장 큰 원인은 부동산 PF 관련 충당금으로 은행 153 억원, 증권 365 억원의 비용이 1Q24 중 발생했다. 은행 등의 경우 상대적으로 추가적인 대손비용이 나타날 가능성은 낮다고 판단하지만 증권 자회사의 경우 상대적으로 높은 브릿지론 익스포저(전체 부동산 PF 익스포저 약 9천억원 중 절반 정도) 및 높은 중/후순위 물건 비중 영향을 감안하면 관련 영향이 한동안 지속될 것으로 예상된다. 5 월 중 금융당국의 부동산 PF 정리 방안이 나올 것으로 예상되는 점을 감안하면 2Q24 중 대부분의 충당금 비용이 발생할 것으로 예상되며 전반적인 실적은 상저하의 흐름이 나타날 것으로 예상된다.

대출 성장은 긍정적이나 다소 타이트한 CET1비율

DGB 금융지주의 원화대출 성장률은 가계대출 및 기업대출이 모두 가파르게 증가함에 따라 +2.8% YoY 를 기록했다. 시중은행 전환에 맞춰 다소 높은 수준의 성장 추세가 나타나는 점은 긍정적이나 CET1 비율 측면의 부담은 다소 크게 나타날 것으로 예상된다. 1Q24 CET1 비율은 RWA 증가 등 영향으로 11.1%(-16bp QoQ)로 하락하는 모습이 나타났으며 향후 가파른 성장 추세가 계속될 경우 분기 중 CET1 비율이 11%를 하회할 가능성도 존재한다. CET1비율 측면의 여력을 고려했을 때 23년과 같이 자사주 매입을 추진하기보다 배당 중심으로 주주 환원을 시행할 가능성이 높다고 판단한다.



Analyst
설용진

s.dragon@sk.com
3773-8610

Company Data

발행주식수	16,915 만주
시가총액	1,414 십억원
주요주주	
오케이저축은행	9.55%
국민연금공단	7.78%

Stock Data

주가(24/05/02)	8,360 원
KOSPI	2,683.65 pt
52주 최고가	9,800 원
52주 최저가	6,870 원
60일 평균 거래대금	6 십억원

주가 및 상대수익률



1Q24 지배순이익 1,117 억원(-33.5% YoY) 기록

DGB 금융지주의 1Q24 지배순이익은 1,117 억원(-33.5% YoY)으로 컨센서스를 하회했다. 원화 대출은 +2.8% QoQ 의 성장률을 기록했으나 마진은 은행, 그룹 모두 전 분기 대비 2bp 하락했으며 전년 동기 대출채권 매각이익 등 기저효과 영향으로 비이자이익은 다소 부진한 흐름이 나타났다. Credit Cost는 1.02%(+27bp YoY)로 다소 높은 수준이 유지되었으며 하반기 중 점진적으로 개선될 것으로 예상된다. 향후 관건은 건전성 지표 및 대손비용 부담의 안정적인 관리 및 자본 적정성의 개선 여부가 될 것으로 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	십억원	2,085	2,059	2,177	2,174	2,184	2,273
영업이익	십억원	749	607	534	549	602	628
순이익(지배주주)	십억원	503	402	388	392	430	450
EPS(계속사업)	원	2,974	2,374	2,293	2,315	2,545	2,660
PER	배	3.2	2.9	3.7	3.6	3.3	3.1
PBR	배	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2
배당성향	%	21.2	27.4	23.6	27.2	25.1	25.3
ROE	%	10.4	8.1	7.6	7.3	7.7	7.6

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	QoQ	YoY
총영업이익	582	571	512	512	552	553	7.7	-5.3
순이자이익	388	401	429	418	425	423	1.7	9.5
비이자이익	194	170	82	95	127	130	34.0	-34.7
수수료이익	67	57	49	57	51	50	-10.0	-24.0
기타비이자이익	127	113	34	38	75	80	100.5	-40.4
판매비	242	254	230	310	234	253	-24.6	-3.7
충전이익	340	317	282	203	318	301	57.0	-6.4
대손충당금 전입액	110	125	124	248	160	168	-35.7	44.5
영업이익	229	192	158	-45	159	132	흑전	-30.9
세전이익	225	193	156	-41	155	133	흑전	-31.2
당기순이익	178	151	120	-37	113	100	흑전	-36.4
지배순이익	168	142	115	-37	111.7	95	흑전	-33.5
그룹 대출채권	58,888	59,880	61,955	62,384	63,275	64,679	1.4	7.4
그룹 예수금	52,875	53,957	55,932	57,289	57,682	58,170	0.7	9.1
(%, %p)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	QoQ	YoY
NIM	2.19	2.13	2.15	2.16	2.14	2.11	-0.02	-0.05
CIR	41.6	44.5	44.9	60.4	42.3	45.6	-18.10	0.70
Credit Cost	0.75	0.84	0.81	1.61	1.02	1.05	-0.58	0.27
NPL 비율	1.03	0.97	1.00	1.17	1.30	1.27	0.13	0.26
BIS 비율	14.1	14.1	13.8	13.9	13.7	13.7	-0.19	-0.33
CET1 비율	11.5	11.3	11.1	11.2	11.1	11.1	-0.16	-0.40

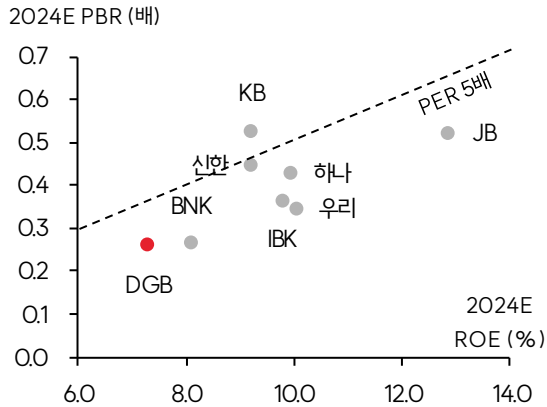
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

실적 추정치 변경

		2023	2024	2025	2026
순영업이익	수정 후	2,177	2,174	2,184	2,273
	수정 전		2,136	2,191	2,276
	증감률(%)		1.8	-0.3	-0.2
총당금 적립전 영업이익	수정 후	1,141	1,136	1,123	1,187
	수정 전		1,077	1,108	1,169
	증감률(%)		5.5	1.3	1.6
세전이익	수정 후	532	544	595	622
	수정 전		573	603	636
	증감률(%)		-5.1	-1.4	-2.2
지배지분 순이익	수정 후	388	392	430	450
	수정 전		403	424	447
	증감률(%)		-2.9	1.5	0.7

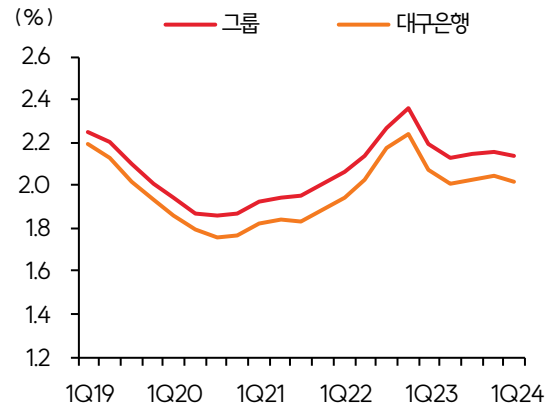
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

은행 PBR-ROE Matrix(2024E)



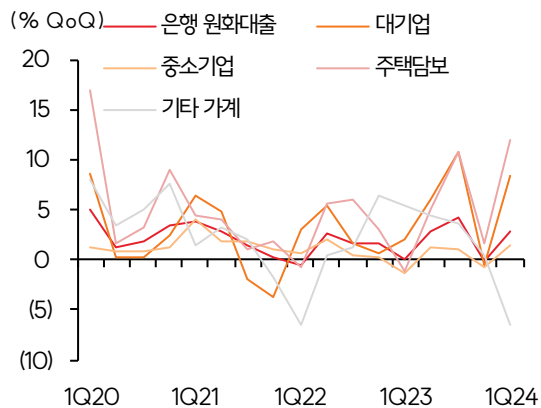
자료: FnGuide, SK 증권 추정

DGB 금융지주 - NIM 추이



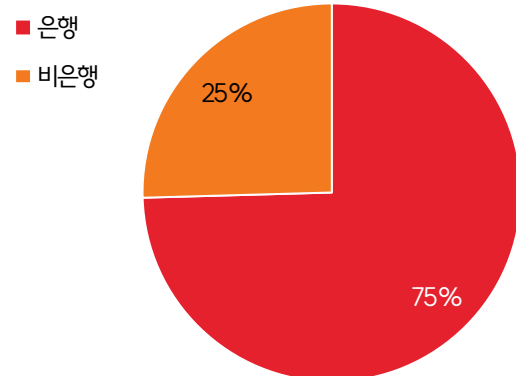
자료: DGB 금융지주, SK 증권

DGB 금융지주 - 은행 원화대출 성장률



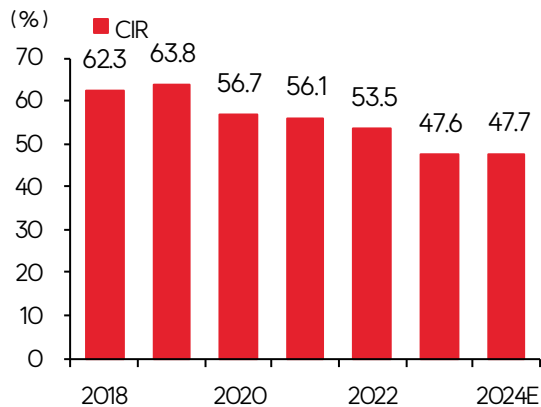
자료: DGB 금융지주, SK 증권

DGB 금융지주 - 순영업수익 Breakdown(1Q24)



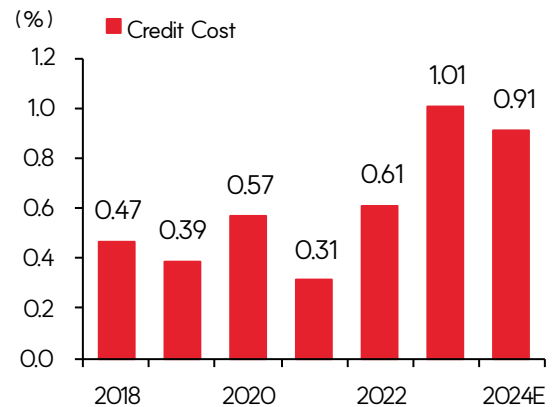
자료: DGB 금융지주, SK 증권

DGB 금융지주 - CIR 추이 및 전망



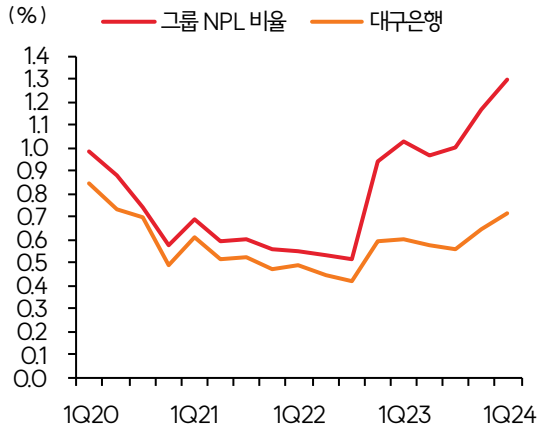
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

DGB 금융지주 - Credit Cost 추이 및 전망



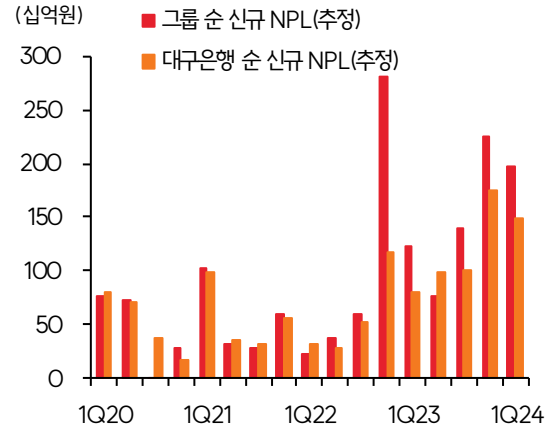
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

DGB 금융지주 - NPL 비율 추이



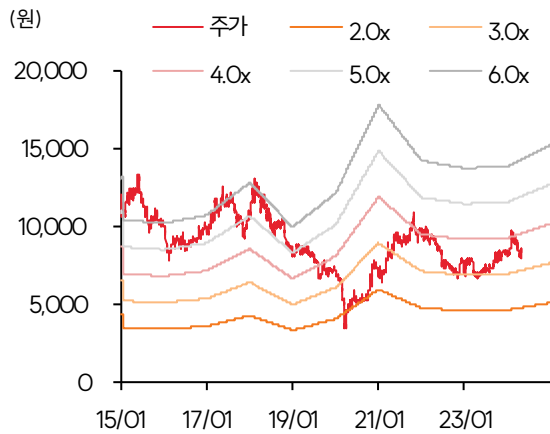
자료: DGB 금융지주, SK 증권

DGB 금융지주 - 신규 NPL 추이(추정치)



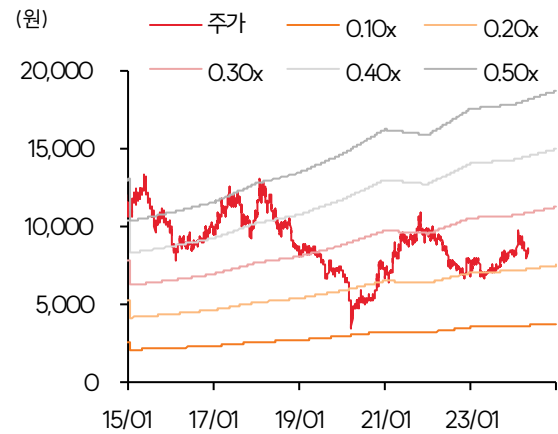
자료: DGB 금융지주, SK 증권

DGB 금융지주 - PER 밴드



자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

DGB 금융지주 - PBR 밴드



자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	3,973	4,714	5,091	4,890	4,698
유가증권	22,183	22,804	24,848	26,924	29,185
대출채권	60,179	62,384	67,373	73,404	80,039
대손충당금	654	797	927	985	1,087
유형자산	996	972	995	1,035	1,078
무형자산	286	275	0	0	0
기타자산	3,394	2,212	2,770	2,816	2,827
자산총계	91,011	93,360	101,077	109,070	117,826
예수부채	53,641	57,289	59,192	63,057	67,186
차입성부채	20,739	20,277	21,382	21,554	21,727
기타금융부채	1,362	1,234	1,883	2,658	3,538
비이자부채	9,059	8,277	12,244	15,123	18,381
부채총계	84,800	87,076	94,701	102,392	110,832
자배주주지분	5,381	5,949	6,043	6,345	6,661
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	3,476	3,778	4,094
기타지분	-548	-362	-456	-456	-456
비자배주주지분	830	335	333	333	333
자본총계	6,211	6,284	6,376	6,678	6,994

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
총영업이익	2,059	2,177	2,174	2,184	2,273
이자이익	1,830	1,636	1,692	1,736	1,805
이자수익	2,904	4,027	4,258	4,381	4,555
이자비용	1,074	2,392	2,566	2,645	2,750
비이자이익	228	541	482	448	468
금융상품관련손익	87	386	332	300	329
수수료이익	398	230	209	183	182
보험손익	-119	100	106	109	113
기타이익	-137	-175	-165	-145	-156
신용충당금비용	349	607	587	521	559
일반관리비	1,102	1,036	1,038	1,061	1,085
총영업원관련비용	428	417	418	432	447
기타판관비	675	618	619	629	639
영업이익	607	534	549	602	628
영업외이익	-10	-2	-5	-7	-6
세전이익	598	532	544	595	622
법인세비용	161	120	139	149	155
법인세율 (%)	27.0	22.6	25.6	25.0	25.0
당기순이익	436	412	404	446	466
지배주주순이익	402	388	392	430	450
비지배주주순이익	35	24	13	16	16

주요투자지표 I

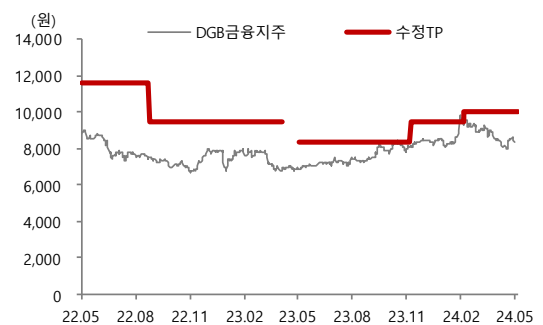
12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
수익성지표					
수정 ROE	8.1	7.6	7.3	7.7	7.6
ROA	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
NIM(순이자마진)	2.2	2.2	2.0	1.9	1.9
대손비용률	0.6	1.0	0.9	0.7	0.7
Cost-Income Ratio	53.5	47.6	47.7	48.6	47.7
ROA Breakdown					
총영업이익	2.3	2.4	2.2	2.1	2.0
이자이익	2.1	1.8	1.7	1.7	1.6
비이자이익	0.3	0.6	0.5	0.4	0.4
신용충당금비용	-0.4	-0.7	-0.6	-0.5	-0.5
일반관리비	-1.2	-1.1	-1.1	-1.0	-1.0
총영업이익의 구성비					
이자이익	88.9	75.1	77.8	79.5	79.4
비이자이익	11.1	24.9	22.2	20.5	20.6
수수료이익	19.3	10.6	9.6	8.4	8.0
기타	-8.2	14.3	12.6	12.1	12.6
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	11.2	11.2	11.0	11.1	11.1
Total BIS 비율	13.9	13.9	13.6	13.6	13.6
NPL 비율	0.9	1.2	1.2	1.3	1.5
충당금/NPL 비율	117.2	110.6	110.3	103.2	93.0

자료: DGB금융지주, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	5.9	2.6	8.3	7.9	8.0
대출증가율	7.1	3.7	8.0	9.0	9.0
부채증가율	6.6	2.7	8.8	8.1	8.2
BPS 증가율	-2.4	9.3	1.8	5.6	5.5
총영업이익증가율	-1.3	5.7	-0.1	0.5	4.1
이자이익증가율	14.3	-10.6	3.4	2.6	3.9
비이자이익증가율	-52.8	137.1	-10.9	-7.2	4.5
일반관리비증가율	-5.8	-6.0	0.2	2.3	2.3
지배주주순이익증가율	-20.2	-3.4	1.0	9.9	4.6
수정 EPS 증가율	-20.2	-3.4	1.0	9.9	4.6
배당금증가율	3.2	-15.4	16.4	1.6	5.4
주당지표 (원)					
EPS	2,374	2,293	2,315	2,545	2,660
수정 EPS	2,374	2,293	2,315	2,545	2,660
BPS	28,867	31,541	32,096	33,883	35,751
주당배당금	650	550	640	650	685
배당성향 (%)	27	24	27	25	25
Valuation 지표					
수정 PER(배)	2.9	3.7	3.6	3.3	3.1
PBR(배)	0.24	0.27	0.26	0.25	0.23
배당수익률 (%)	9.3	6.5	7.7	7.8	8.2

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 05월 03일 기준)

매수	95.98%	중립	4.02%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------