

2023. 7. 31



▲ 은행

Analyst **조아해**
02. 6454-4870
like.cho@meritz.co.kr

RA **조혜빈**
02. 6454-4905
hevin.cho@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) **9,000 원**

현재주가 (7.28) **7,170 원**

상승여력 **25.5%**

KOSPI	2,608.32pt
시가총액	12,128억원
발행주식수	16,915만주
유동주식비율	85.97%
외국인비중	43.13%
52주 최고/최저가	7,990원/6,710원
평균거래대금	29.1억원

주요주주(%)

국민연금공단	8.78
오케이저축은행	8.00

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	-1.0	-9.1	-7.6
상대주가	-2.6	-13.5	-13.7

주가그래프



(십억원)	총전영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	Tier-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2021	969	503	2,974	47.0	29,562	3.2	0.3	0.6	10.4	13.8	6.7
2022	1,001	402	2,374	(20.2)	28,867	2.9	0.2	0.5	8.1	12.6	9.3
2023E	1,161	480	2,837	19.5	32,509	2.5	0.2	0.5	9.2	12.7	9.8
2024E	1,041	497	2,936	3.5	34,640	2.4	0.2	0.5	8.7	12.9	10.5
2025E	1,064	524	3,100	5.6	36,876	2.3	0.2	0.5	8.7	13.1	11.3

DGB금융지주 139130

2Q23 Review: 선제적 리스크 관리 진행 중

- ✓ 2Q23 지배주주순이익 1,418억원(+15.1% YoY, -15.6% QoQ)으로 컨센서스 상회
- ✓ 이자이익 +3.3% QoQ: 은행 NIM -6bp QoQ, 대출성장률 +2.8% QoQ
- ✓ 대손비용률 0.84%(+8bp QoQ): 선제적 대손충당금 및 은행 기업신용평가 영향
- ✓ CET-1비율 11.3%(-18bp QoQ): 기존 중장기 주주환원정책 유지
- ✓ 투자의견 BUY, 적정주가 9,000원 상향

2Q23 당기순이익 1,418억원: 컨센서스 17.2% 상회

DGB금융지주 2Q 지배주주순이익은 1,418억원(+15.1% YoY, -15.6% QoQ)으로 컨센서스를 17.2% 상회했다. 이는 1) 선제적 대손충당금 및 은행 기업 신용평가로 인해 대손비용률이 전분기대비 8bp 증가했음에도 불구하고, 2) 크게 회복된 대출성장률로 이자이익이 전분기대비 3.3% 증가했기 때문이다.

[이자이익] 전분기대비 3.3% 증가하였다. 1) 은행 NIM은 조달금리 부담 지속으로 전분기대비 6bp 하락했으나, 2) 대출성장률이 전분기대비 2.8%(가계 +4.6% QoQ, 기업 +1.8% QoQ)로 크게 회복(vs. 1Q +1.4%)되었기 때문이다. **[비이자이익]** 전분기대비 12.3% 감소했다. 1) 대출채권 매각이익 343억원(vs. 1Q 129억원) 발생했으나, 2) 금리 상승에 따른 유가증권 손익 축소(하이투자증권 상품운용수익 -32.4% QoQ)에 기인한다. **[대손비용률]** 0.84%(+8bp QoQ) 기록했다. 1) 선제적 대손충당금 적립에 이어(406억원 vs. 1Q 597억원), 2) 경상 대손비용률이 0.57%로 은행 기업 신용평가로 인해 전분기대비 22bp 증가했기 때문이다. 참고로 1) 그룹 고정이하여신비율은 전분기대비 6bp 하락했으나, 2) 요주의이하여신비율은 전분기대비 14bp 증가했다. **[주주환원정책]** CET-1비율은 11.3%로 자산 성장에 따른 RWA 증가로 전분기대비 18bp 하락했다. 다만 1) 기존 중장기 주주환원정책 유지 및 2) 200억원의 자사주 매입이 현재 진행되는 등 적극적인 주주환원정책 기초를 이어가고 있다.

높은 배당 매력

투자의견 Buy를 유지한다. 1) 특별 대손충당금을 지속 적립(총여신대비 비중 0.7% vs. 업종 평균 0.4%)으로 리스크를 선제적으로 대응하고 있으며, 2) 현 주가 기준 연말 배당수익률이 9.8%로 높은 배당 매력 및 3) 12개월 선행 PBR은 0.21배로 업종 내 낮은 수준으로 Valuation 매력도가 높다. 실적 전망치 조정을 반영해 적정주가 9,000원으로 상향한다.

(십억원)	2Q23P	(% YoY)	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
영업이익	192	(1.3)	(16.3)				
총영업이익	317	33.8	(6.0)				
총당금적립액	(125)	193.8	16.0				
지배주주순이익	142	15.1	(15.6)	110	29.1	121	17.2
원화대출금 *	51,953	10.10	2.83				
NIM (%) *	2.01	(0.02)	(0.06)				
NPL 비율 (%)	0.97	0.44	(0.06)				
CET-1 비율 (%)	11.28	0.02	(0.18)				

주: * 은행 기준 / 자료: DGB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	2Q23
특별대손충당금	(40.6)
특별충당 (은행)	(28.1)
PF자산 특별충당 (증권)	(12.5)
대출채권 매각익	34.3
증권 자회사 이연성과급 환입	4.3
총계	(2.0)

자료: DGB금융, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23P	FY22	FY23E	FY24E
이자이익	425	421	448	471	490	388	401	1,830	1,550	1,546
수수료이익	103	122	125	75	75	67	57	397	264	288
기타이익	58	(17)	(62)	(70)	(21)	124	113	(170)	391	279
총영업이익	586	526	511	476	544	580	571	2,058	2,205	2,113
판관비	(382)	(251)	(274)	(265)	(311)	(242)	(254)	(1,102)	(1,087)	(1,116)
총전영업이익	204	274	237	211	233	337	317	955	1,118	997
총당금전입액	(67)	(46)	(43)	(51)	(209)	(108)	(125)	(348)	(439)	(275)
영업이익	137	228	194	160	25	229	192	607	679	723
영업외손익	(9)	1	(3)	(1)	(7)	(4)	1	(10)	(12)	(17)
세전이익	127	230	192	158	18	225	193	598	667	706
법인세	(30)	(56)	(57)	(41)	(7)	(47)	(42)	(161)	(150)	(171)
당기순이익	97	174	134	118	10	178	151	436	518	535
지배주주	86	162	123	109	7	168	142	402	480	497
비지배주주	12	12	11	9	3	10	9	35	38	39

자료: DGB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

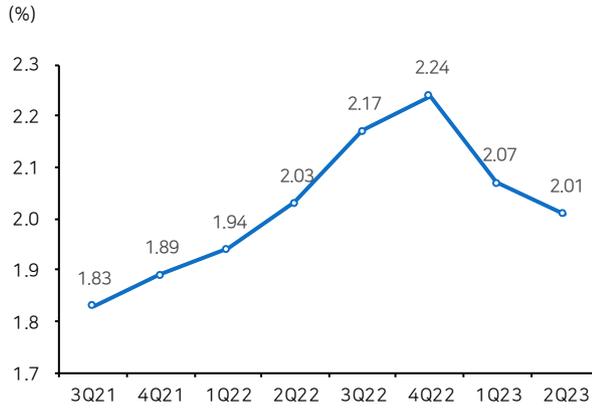
(십억원)	New		Old		차이	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
당기순이익	480	497	452	482	6.1	3.0

자료: 메리츠증권 리서치센터

	단위	DGB금융
12M Fwd ROE [A]	%	9.2
Cost of Equity [B]	%	7.4
Eternal Growth [C]	%	0
Premium/Discount [D]	%	(78)
Target PBR [E=(A-C)/(B-C)*(1+D)]	배	0.3
12M Fwd BPS [F]	원	34,158
적정주가 [G=E*F]	원	9,000
현재가 (7/28)	원	7,170
Upside Potential	%	25.5

주: Premium/Discount = 코로나19 당시 은행주 할인을 65% 기준에서 1) 안정적 실적 개선 여력 및 2) 주주환원성향 확대 여력 프리미엄을 반영
 자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 NIM 추이



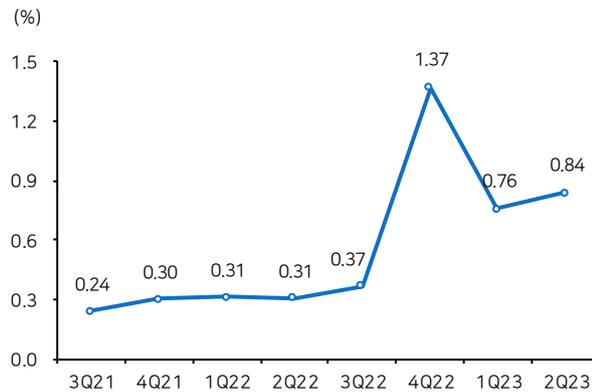
주: 은행 기준
자료: DGB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표6 대출성장률 추이

(% QoQ)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
가계	3.1	3.7	4.5	1.9	4.6
주택담보	5.6	5.9	3.0	(1.2)	4.9
가계일반	0.5	1.2	6.3	5.4	4.3
기업대출	2.6	0.6	0.7	(1.3)	1.8
대기업	7.5	1.3	4.4	(0.2)	6.1
중소기업	1.9	0.6	0.2	(1.4)	1.2
총대출	2.7	1.6	1.7	0.0	2.8

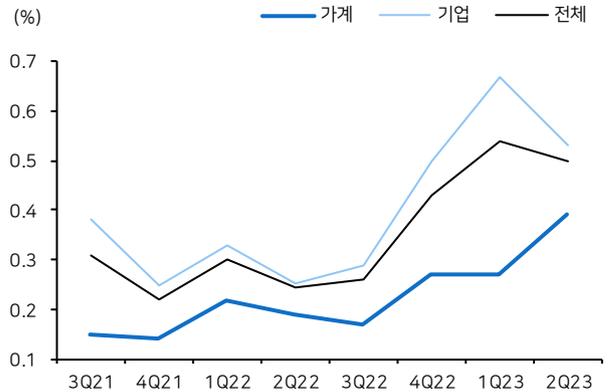
주: 은행 기준
자료: DGB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림2 대손비용률 추이



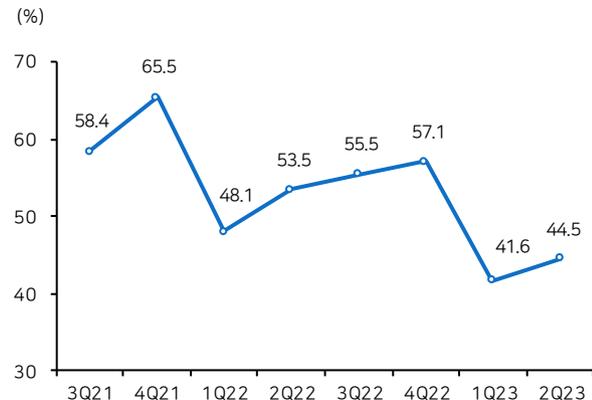
자료: DGB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림3 연체율 추이



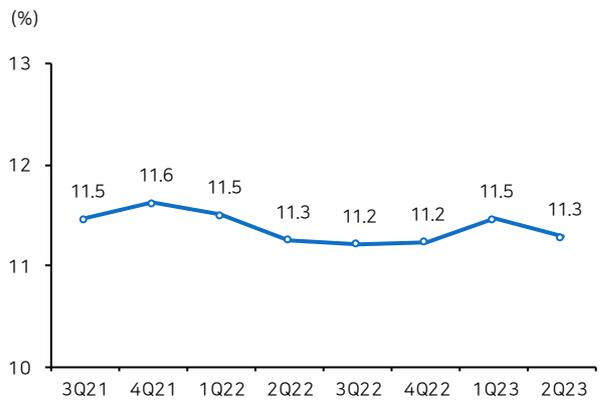
주: 은행 기준
자료: DGB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Cost-to-Income 추이



자료: DGB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림5 CET-1 자본비율



자료: DGB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

DGB 금융지주 (139130)

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
현금 및 예치금	4,493	4,301	5,357	5,666	5,996
유가증권	21,195	21,915	23,924	25,354	26,880
대출채권	56,945	61,449	61,736	65,048	68,402
이자부자산	82,714	87,791	91,017	96,068	101,278
고정자산	1,260	1,313	1,371	1,443	1,519
기타자산	1,933	1,907	1,797	2,065	2,360
자산총계	85,907	91,011	94,184	99,576	105,156
예수금	50,937	53,640	55,135	57,912	60,681
차입금	9,899	13,250	13,747	14,683	15,685
사채	7,025	7,489	7,994	8,534	9,113
이자부부채	74,208	80,629	82,179	86,647	91,221
기타부채	5,371	4,171	5,261	5,824	6,452
부채총계	79,579	84,800	87,440	92,471	97,673
자본금	846	846	846	846	846
신종자본증권	498	498	614	614	614
자본잉여금	1,562	1,562	1,562	1,562	1,562
이익잉여금	2,744	3,023	3,393	3,772	4,169
자본조정	0	(0)	(1)	(1)	(1)
기타포괄손익누계액	(152)	(548)	(302)	(320)	(339)
소수주주지분	829	830	632	632	632
자본총계	6,327	6,211	6,744	7,105	7,483

Key Financial Data I

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
요주의이하여신/총여신	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2
대손충당금/고정이하여신	251.3	245.8	231.6	236.5	240.1
대손충당금/요주의이하여신	108.1	118.9	110.3	112.7	114.4
대손충당금/총여신	1.2	1.5	1.4	1.4	1.3
순상각/고정이하여신	43.5	50.6	55.7	39.6	33.1
순상각/총여신	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2
대손충당금 적립액/총여신	0.3	0.4	0.4	0.3	0.2
주당지표 (원)					
EPS	2,974	2,374	2,837	2,936	3,100
BPS	29,562	28,867	32,509	34,640	36,876
DPS	630	650	700	750	810
배당성향 (%)	21.2	27.4	25.0	25.5	26.0

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
이자수익	2,140	2,904	3,901	4,030	4,207
이자비용	(539)	(1,074)	(2,353)	(2,483)	(2,621)
순이자수익	1,601	1,830	1,550	1,546	1,586
대손충당금	(172)	(348)	(439)	(275)	(260)
총당금적립후순이자수익	1,430	1,482	1,111	1,272	1,326
순수수료수익	460	397	264	288	289
기타비이자이익합계	29	(170)	391	279	294
총이익	1,919	1,709	1,766	1,839	1,910
판매관리비	(1,170)	(1,102)	(1,087)	(1,116)	(1,151)
영업이익	749	607	679	723	759
기타영업외이익	(12)	(10)	(12)	(17)	(16)
법인세차감전순이익	737	598	667	706	743
법인세	(183)	(161)	(150)	(171)	(180)
당기순이익	554	436	518	535	563
소수주주지분	(51)	(35)	(38)	(39)	(39)
지배주주지분 순이익	503	402	480	497	524
총당금적립전영업이익	969	1,001	1,161	1,041	1,064

Key Financial Data II

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Valuation					
PER (배)	3.2	2.9	2.5	2.4	2.3
PBR (배)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
배당수익률	6.7	9.3	9.8	10.5	11.3
재무비율					
ROA	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	10.4	8.1	9.2	8.7	8.7
대출금성장률	8.5	5.4	5.1	5.0	4.8
예수금성장률	5.6	(12.4)	2.4	5.0	4.8
자산성장률	7.4	5.9	3.5	5.7	5.6
대출금/예수금	99.9	100.0	101.3	101.3	101.3
순이자마진	1.8	2.1	2.0	1.9	1.9
손익분기이자마진	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1
비용/이익	58.9	52.4	50.6	54.5	55.4
자본적정성					
BIS Ratio	14.9	13.9	14.0	14.2	14.5
Tier 1 Ratio	13.8	12.6	12.7	12.9	13.1
Tier 2 Ratio	1.2	1.3	1.4	1.3	1.3
단순자기자본비율	13.8	14.0	13.4	13.4	13.0

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
직전 1개월간 증가대비 3등급	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.6%
중립	10.4%
매도	0.0%

2023년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

DGB 금융지주 (139130) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

