2023-10-31

issue comment

Analyst 설용진 s.dragon@sks.co.kr / 3773-8610

SK증권 리서치센터

summary

- **3Q23 지배순이익 1,149억원(+4.3% YoY) 기록. 견조한 이자이익 및 비용 효율성 개선이 핵심 요인**
- **증권 자회사 부진 지속. 매분기 약 100억원 내외의 PF 충당금 감안했을 때 대손비용 부담 높은 수준 지속 예상**
- **가계대출 중심 성장 전략 예상. 다만 다소 타이트한 CET1 비율 감안했을 때 자본 관리 및 성장 간 균형 확보 필요**

DGB 금융지주 3Q23 Review: 자본 비율과 성장의 두 마리 토끼 잡기

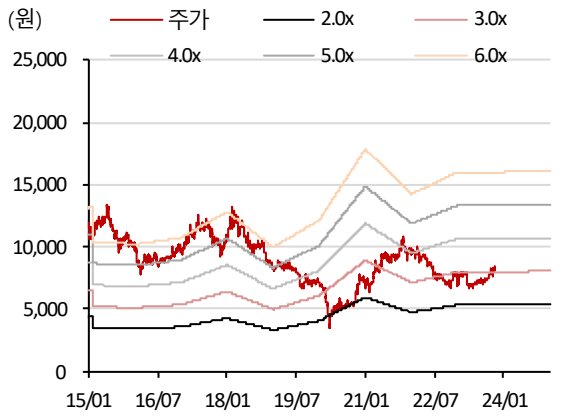
3Q23 지배순이익 1,149억원(+4.3% YoY) 기록

- DGB금융지주의 3Q23 지배순이익은 1,149억원(+4.3% YoY)로 컨센서스를 6.7% 하회. 은행 추가 충당금(272억원), 증권 PF 충당금(87억원), 사모펀드 관련 영업손실(103억원) 등 일회성 요인에 따른 영향
- **[NIM]**: 업계 전반적 마진 하락 추세에도 그룹, 은행 모두 전분기 대비 2bp 개선된 2.15%, 2.03% 기록
- **[대출 성장]**: 주담대 중심으로 가계대출이 +7.3% QoQ 성장했으며 기업대출 역시 대기업 대출 중심으로 +2.5% QoQ 기록하며 원화대출 기준 +4.2% QoQ로 업계 내 가장 높은 수준의 성장 기록
- **[CIR]**: 지속적인 명예퇴직을 통한 비용 효율성 개선 및 증권 이연성과급 환입 등 영향으로 큰 폭 개선되며 3Q23 탑라인 부진에도 불구하고 CIR 44.9%(-10.6%p YoY) 기록
- **[대손비용]**: 은행 추가 충당금(272억원), 증권 PF 충당금(87억원) 등 영향으로 Credit Cost 81bp 기록. 매분기 약 100억원 내외의 PF 충당금이 발생하고 있음을 감안했을 때 대손비용 부담은 다소 높은 수준에서 지속될 것으로 예상. NPL비율의 경우 그룹은 PF 등 부담 지속되고 있으나 은행은 개선세가 나타나는 중
- **[비은행]**: 캐피탈사가 높아진 조달비용 등 부담에도 201억원(+12.3% YoY)로 전년 대비 양호한 수준에서 실적을 방어했으며 생명보험도 계리적 가정 가이드라인 영향이 제한적 수준에 머무르며 149억원(흑전 YoY)를 기록하는 등 IFRS17 도입 이후 견조한 실적 지속. 증권은 7.7억원(-91.8% YoY)로 부진이 지속되었는데 PF 관련 충당금이 반영되고 있으며 금리 상승으로 운용 손익 감소가 나타난 영향

향후 관건은 타이트한 자본 관리 속에서 목표 수준의 성장을 달성할 수 있을지 여부

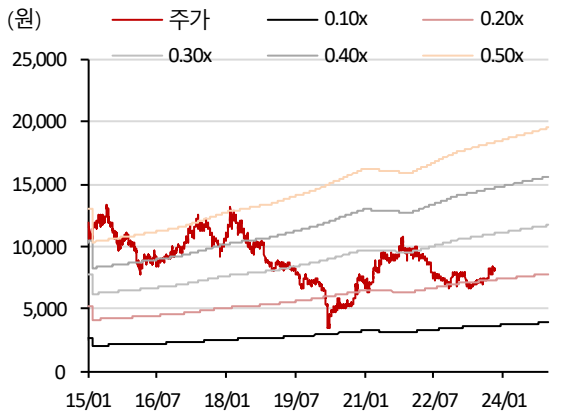
- DGB금융지주는 3Q23까지 업계 최상위권 수준의 대출 성장을 기록. 다만 그 여파로 RWA가 가파르게 상승하며 CET1비율은 11.1%(-0.16%p QoQ)로 하락이 불가피했음
- 동사는 현재 7:3 수준에 가까운 기업대출과 가계대출의 비중을 가계대출의 성장을 통해 장기적으로 5:5 수준까지 개선시킬 계획을 추진 중. 가계대출 중심으로 일정 수준의 성장이 지속적으로 요구되는 상황에서 자본비율이 다소 타이트한 수준에서 지속되고 있는 점은 부담 요인
- 연초에 동사가 제시한 주주환원 정책 시행을 위해서는 일정 수준의 CET1 비율 확보가 요구되는 상황. 스트레스 완충자본 도입 등 자본 관련 추가적인 버퍼가 요구될 가능성이 존재하고 있음을 감안할 때 궁극적으로 동사는 성장과 자본비율 관리 간 적절한 균형을 통해 두 마리 토끼를 모두 잡아야 할 필요성 존재

DGB 금융지주 – PER 밴드 차트



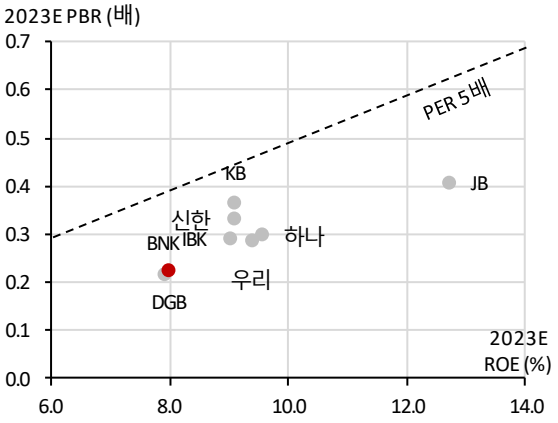
자료: FnGuide, SK 증권 추정

DGB 금융지주 – PBR 밴드 차트



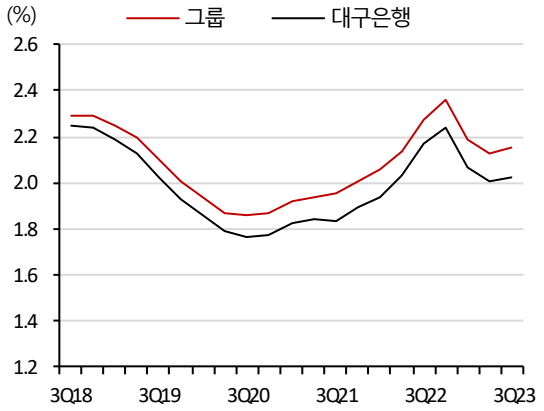
자료: FnGuide, SK 증권 추정

국내 은행업종 PBR-ROE Matrix(2023E)



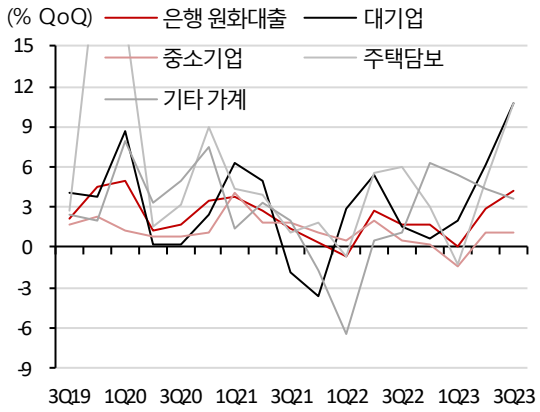
자료: FnGuide, SK 증권 추정

DGB 금융지주 – NIM 추이



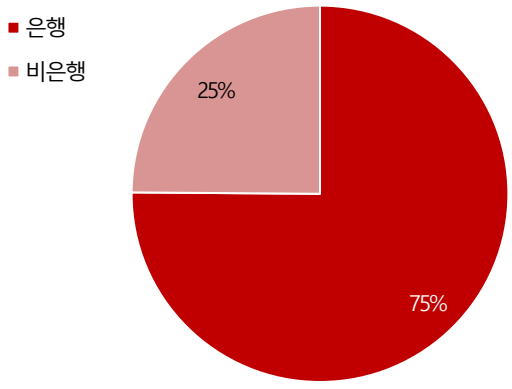
자료: DGB 금융지주, SK 증권

DGB 금융지주 – 원화대출 성장률(은행 기준)



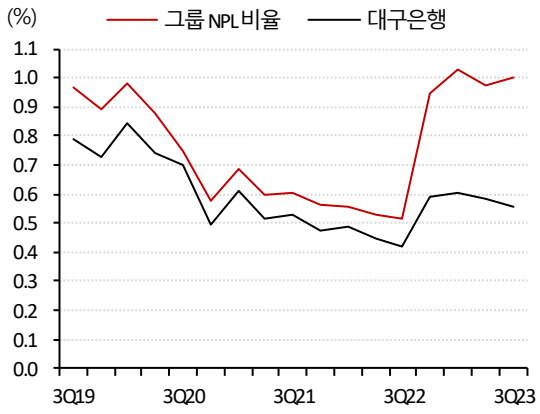
자료: DGB 금융지주, SK 증권

DGB 금융지주 – 총영업이익 부문별 비중(3Q23)



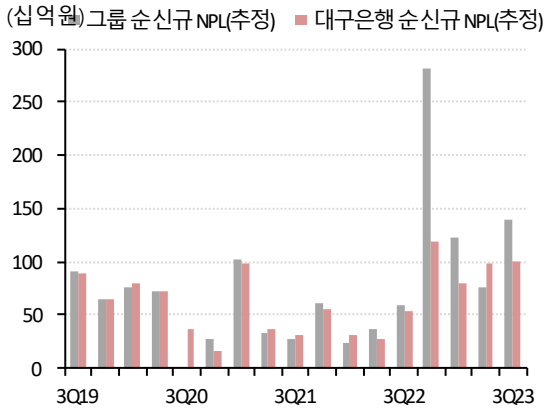
자료: DGB 금융지주, SK 증권

DGB 금융지주 – NPL 비율 추세



자료: DGB 금융지주, SK 증권

DGB 금융지주 – 신규 NPL 추세



자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

DGB 금융지주 – 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23E	QoQ	YoY
총영업이익	478	545	582	571	512	520	-10.4	6.9
순이자이익	471	491	388	401	429	433	7.0	-8.8
비이자이익	8	54	194	170	83	86	-51.5	957.7
수수료이익	75	75	67	57	49	55	-15.4	-35.6
기타비이자이익	-68	-20	127	113	34	31	-69.9	흑전
판관비	265	311	242	254	230	325	-9.6	-13.4
충전이익	213	234	340	317	282	194	-11.0	32.3
대손충당금 전입액	53	209	110	125	124	152	-1.2	131.3
영업이익	160	25	229	192	158	43	-17.5	-0.8
세전이익	158	18	225	193	156	37	-19.3	-1.7
당기순이익	118	10	178	151	120	28	-20.3	2.4
지배순이익	109	7	168	142	114.9	26	-19.0	5.6
그룹 대출채권	59,426	60,179	58,888	59,880	61,955	62,706	3.5	4.3
그룹 예수금	52,756	53,641	52,875	53,957	55,932	56,290	3.7	6.0
(%, %p)	**3Q22**	**4Q22**	**1Q23**	**2Q23**	**3Q23P**	**4Q23E**	**QoQ**	**YoY**
NIM	2.27	2.36	2.19	2.13	2.15	2.16	0.02	-0.12
CIR	55.5	57.1	41.6	44.5	44.9	62.6	0.39	-10.56
Credit Cost	0.37	1.43	0.75	0.84	0.81	0.97	-0.03	0.44
NPL 비율	0.52	0.95	1.03	0.97	1.00	0.99	0.03	0.48
BIS 비율	13.7	13.9	14.1	14.1	13.8	13.7	-0.33	0.06
CET1 비율	11.2	11.2	11.5	11.3	11.1	11.0	-0.16	-0.12

자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

Compliance Notice

작성자(관리자)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 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

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