



## BUY (Maintain)

목표주가: 10,000 원

주가(10/28): 8,240 원

시가총액: 13,938 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (10/28)	2,612.43pt
52주 주가동향	최고가
최고/최저가대비	9,800 원
등락률	-15.92%
수익률	절대
1M	1.0%
6M	-2.8%
1Y	3.4%
	상대
	-1.4%
	-2.9%
	13.5%

## Company Data

발행주식수	169,146 천주
일평균 거래량(3M)	534 천주
외국인 지분율	42.56%
배당수익률(24E)	6.1%
BPS(24E)	36,031 원
주요 주주	(주)오케이저축은행 9.55%

(십억원, 배)	2022	2023	2024E	2025E
순영업수익	2,061	2,126	2,104	2,067
이자이익	1,830	1,636	1,687	1,630
비이자이익	231	491	417	437
영업이익	607	534	328	492
연결순이익	402	388	275	396
ROE (%)	7.2	6.8	4.6	6.5
ROA (%)	0.49	0.44	0.28	0.39
EPS	2,375	2,295	1,624	2,345
BPS	33,513	35,737	36,031	37,781
PER	2.9	3.7	5.1	3.5
PBR	0.21	0.24	0.23	0.22
배당수익률 (%)	9.3	6.7	6.1	6.5

## Price Trend



## DGB 금융지주 (139130)

## 실적 정상화 중, 기업가치제고계획 현실화



3 분기 연결순이익 1,026 억원으로 YoY 11% 감소. 크게 부진했던 2 분기 실적에서 벗어나고 있지만 정상적 이익규모에는 아직 못미치는 수준. 증권 자회사 흑자전환이 중요. 목표 자본비율 단계조정으로 기업가치제고계획 현실화. 투자의견 매수 및 목표주가 10,000 원 유지

## &gt;&gt;&gt; 실적 정상화는 시간이 조금 더 필요

2024년 분기 연결순이익은 1,026 억원으로 YoY 10.7% 감소했다. 2 분기 총당금비용으로 크게 부진했던 실적에서는 벗어났지만 아직 정상화된 이익규모는 아니라 할 수 있다. PF 총당금 증가로 3 분기 누적 1,160 억원의 적자를 기록 중인 증권 자회사가 적자에서 벗어나야 실적 정상화의 계기가 마련될 것이다. 3 분기 누적 그룹 2,526 억원으로 YoY 40.5% 감소했다. 2025년에는 기저효과에 의해 높은 이익증가율을 보일 것이다.

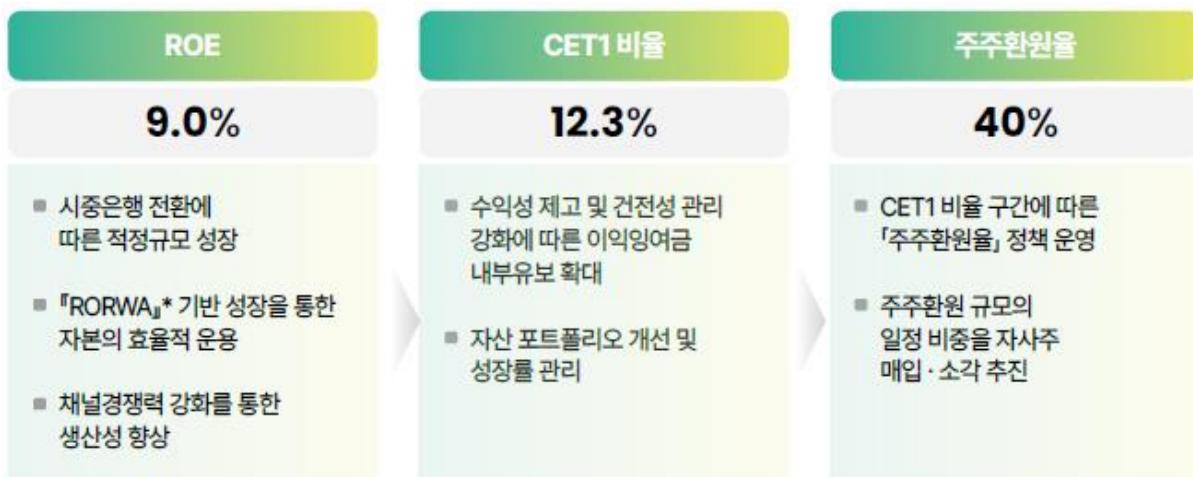
## &gt;&gt;&gt; 보다 현실적으로 바뀐 기업가치제고계획

기업가치제고계획에 따르면 일차적으로 2027년 ROE 9.0%, 보통주 자본비율 12.3%, 주주환원율 40%를 목표로 제시했다. 이후 최종 목표는 ROE 10.0%, 보통주 자본비율 12.0%, 주주환원율 50%이다. 주목할 점은 이전에 보통주 자본비율 12.0% 이상에 30%의 주주환원율을 제시한 첫번째 단계가 보통주 자본비율 11.5% 이상에 30%로 바뀐 점이다. 다음 단계도 13%가 12.3%로 낮아지는 등 기존에 제시했던 안보다 자본비율의 구간이 낮아졌다. 또한 13%를 넘는 자본비율에서 주주환원율은 기존 40%에서 50%로 높아졌다. 주주환원계획이 보다 현실적으로 바뀐 것이라 할 수 있다. 위험가중자산 증가율도 4%로 성장한도를 설정한 점에서 향후 자본비율 관리에 초점을 맞출 것이라 예상해 볼 수 있다. 3 분기 위험가중자산이 QoQ 3.1% 감소하며 보통주 자본비율은 11.83%로 QoQ 61bp 상승했다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 매수, 목표주가 10,000 원 유지

보통주 자본비율 목표단계 조정으로 이전 보다 주주환원에 대한 기대감이 높아진 점은 긍정적이나 이미 자본비율이 높은 은행주들 보다는 주주환원 강도가 낮고, ROE 상승이나 실적 정상화 등의 선결과제도 있기 때문에 타 은행주 대비 상대적으로 PBR 이 낮은 상태는 유지될 것으로 보인다. 2024년말 BPS 기준 PBR 0.23 배는 상대적으로도 절대적으로 낮다. 투자의견 매수와 목표주가 10,000 원을 유지한다.

## DGB 금융 기업가치제고계획 목표 (2027년까지)



\* Return on RWA

자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## 목표 자본비율 구간 축소 및 구간별 주주환원율 확대,

(AS-IS)

CET1 비율	~ 12.0%	~ 13.0%	13.0% ~
주주환원율	~ 30%	~ 40%	40% ~

(TO-BE)

CET1 비율	~ 11.5%	~ 12.3%	~ 13.0%
주주환원율	~ 30%	~ 40%	~ 50%

\* 급격한 금융환경의 변화, 감독당국의 규제 및 법률 등 제한, 기타 주주환원에 제약사항이 있는 경우 달리 적용하거나, 정책의 변화가 있을 수 있음

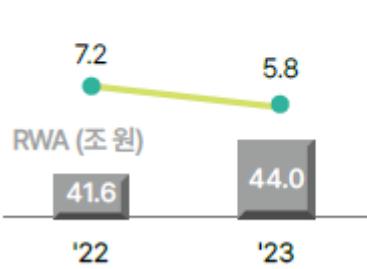
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## RWA 관리

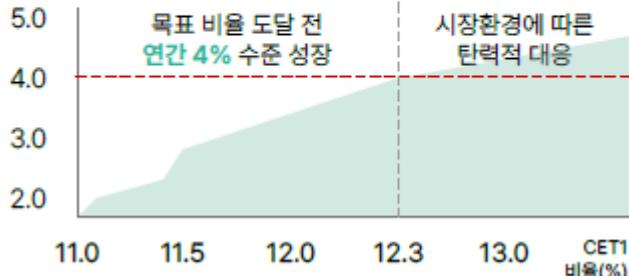
## · RWA 연간 4% 수준 성장한도 관리

- 은행: 적정 성장 + 건전성 관리
- 비은행: 자산구조 효율화

## RWA성장률 (%)



## RWA성장률(%)



자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## DGB 금융 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	476	549	582	571	502	472	551	577	479	-4.5	-16.9
이자이익	471	491	388	401	429	418	425	438	412	-3.9	-6.0
수수료이익	75	75	67	57	49	57	51	48	51	5.4	7.2
기타 비이자이익	-71	-17	126	112	25	-3	75	91	16		
일반관리비	266	311	243	254	230	309	234	229	252	9.6	9.8
총전영업이익	210	238	339	317	272	162	318	348	228	-16.4	-34.5
총당금비용	50	213	110	125	114	208	159	314	114	0.1	-63.7
영업이익	160	25	229	192	158	-45	159	33	114	-28.3	239.4
영업외손익	-1	-7	-4	1	-3	4	-4	0	6		
세전이익	158	18	225	193	156	-41	155	33	119	-23.4	258.8
연결당기순이익	109	7	168	142	115	-37	112	38	103	-10.7	168.9

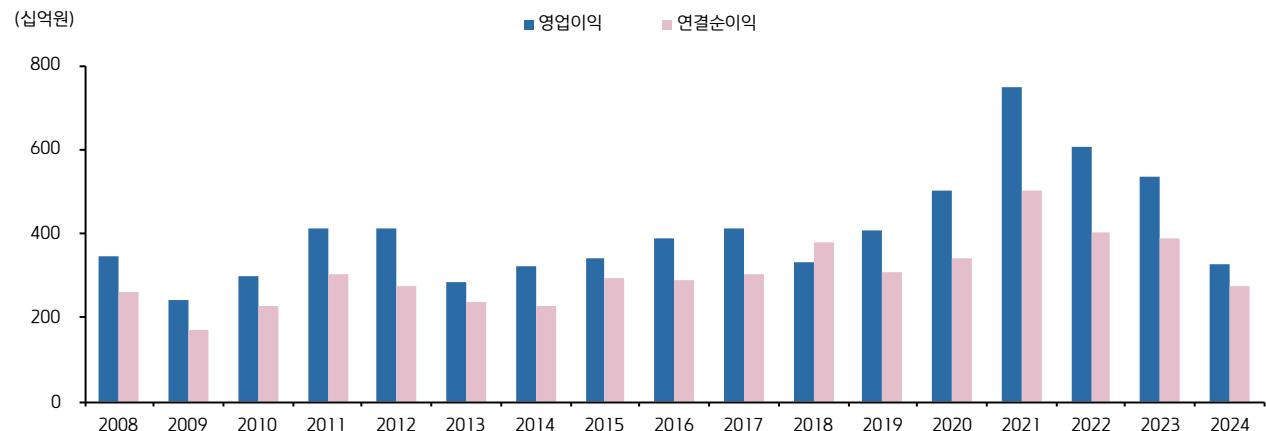
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터.

## DGB 금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원, %)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ
DGB 대구은행	114.2	63.1	127.8	122.6	97.5	16	119.5	90.6	132.4	35.8	46.1
하이투자증권	9.4	-36.1	18.4	15.2	0	-32.9	-6.4	-73.0	-36.9	적자전환	적자지속
DGB 생명	-6.4	14.3	30.6	9.5	14.9	9.1	10.8	17.6	16.0	7.4	-9.1
DGB 캐피탈	17.9	14.2	20.5	23.1	20.1	-3.8	13.4	13.6	6.0	-70.1	-55.9
하이자산운용	1.3	1.1	1.6	1	2	2	2.2	2.9	1.8		
DGB 유페이지	0.3	0.6	0.5	2	0.9	0.7	0.9	1.0	0.9		
DGB 데이터시스템	0.1	0.4	0.3	-0.2	0.2	0.6	0.1	0.3	0.4		
DGB 신용정보			0.1	0.1	0.1	0	0.1	0.2	0.2		
하이투자파트너스	-0.1	0.1	0.3	-0.1	1.1	-0.3	-0.2	0.2	0.0		

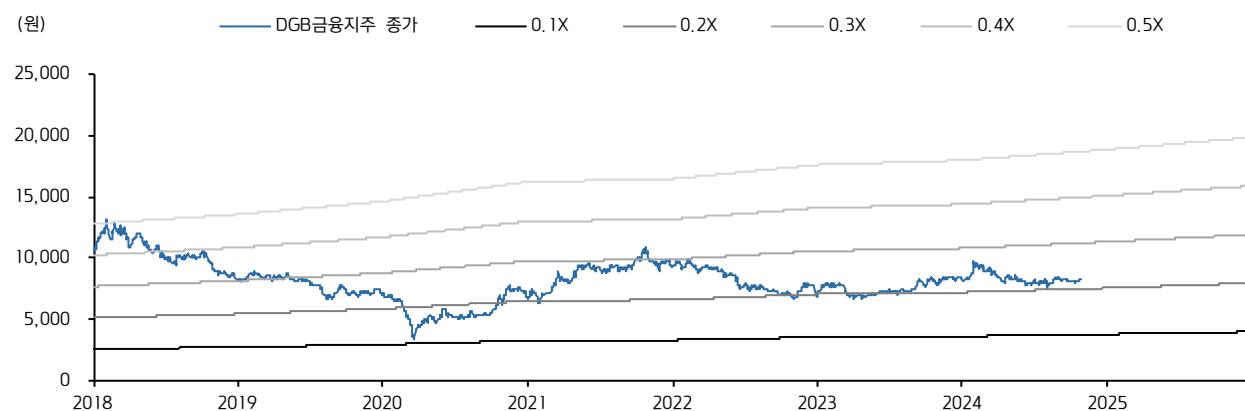
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## DGB 금융 영업이익 및 연결순이익 추이



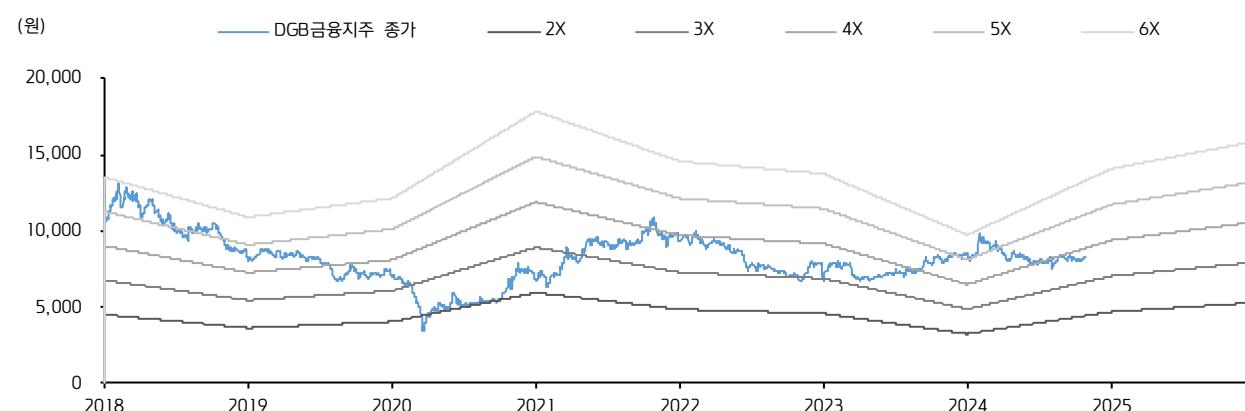
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## DGB 금융 PBR Band



자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## DGB 금융 PER Band



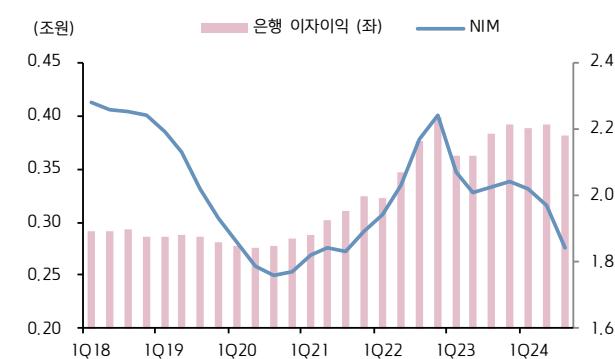
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## 그룹 및 은행 NIM 추이



자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## 은행 이자이익과 NIM 추이



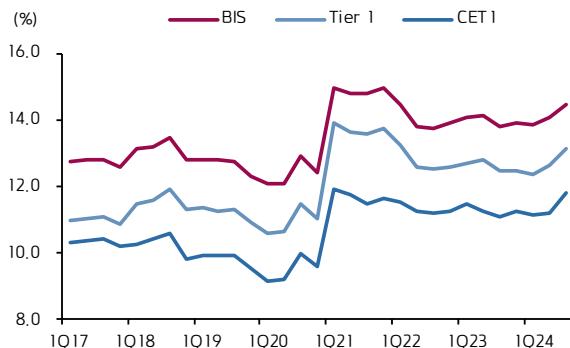
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## 자산건전성 - NPL 비율 추이



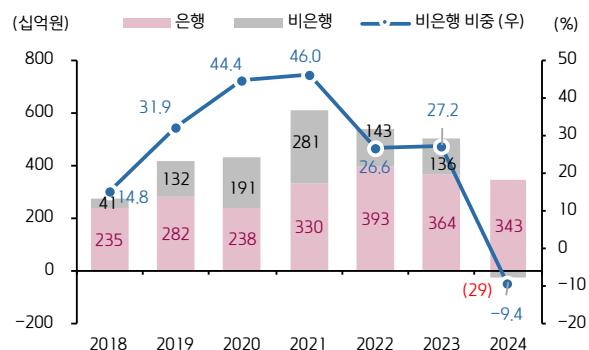
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## 그룹 자본적정성



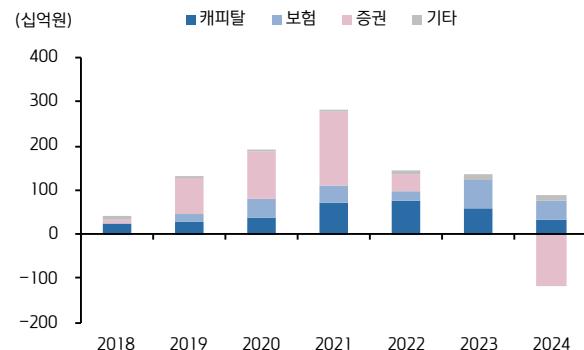
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## 은행/비은행 이익비중



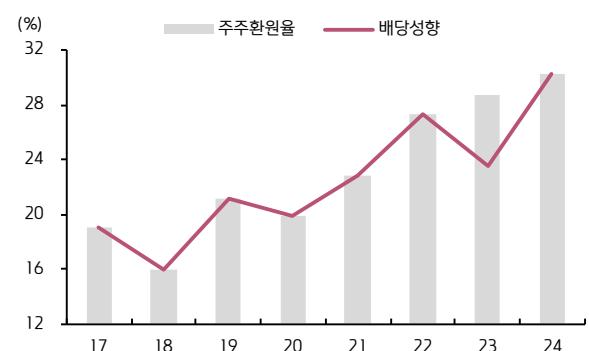
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## 비은행 순이익



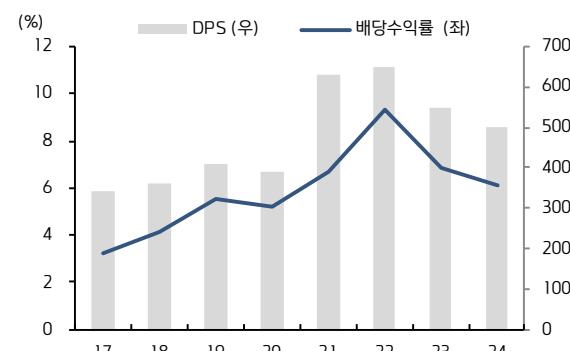
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## 주주환원율과 배당성향



자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## 배당수익률과 DPS



자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

## 대구은행 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	364	406	391	418	384	372	411	411	389	1.2	-5.5
이자이익	377	399	362	362	383	391	388	391	380	-0.8	-2.7
수수료이익	20	23	23	20	21	19	23	23	21	-1.4	-10.1
기타 비이자이익	-33	-17	6	36	-20	-38	0	-2	-12		
일반관리비	174	256	159	174	164	250	160	172	179	8.7	3.8
총전영업이익	189	150	232	244	220	122	251	239	210	-4.5	-12.2
충당금비용	41	81	68	93	96	104	98	130	53	-44.7	-59.3
영업이익	148	69	164	151	124	18	153	109	157	26.6	44.1
영업외손익	20	29	38	40	42	45	44	44	45		
세전이익	168	98	202	191	166	63	197	153	202	21.3	31.9
당기순이익	114	58	128	123	98	16	120	91	132	35.8	46.1

## 하이투자증권 별도 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	75	-32	80	72	36	-19	35	-69	-7	적자전환	적자지속
브로커리지,WM	14	13	17	18	19	13	17	17	15	-22.8	-12.0
IB/PF	46	12	33	28	12	21	8	10	7	-36.8	-26.0
상품운용	8	31	59	27	-1	22	22	23	15		
이자 및 기타	7	-87	-29	-1	7	-76	-11	-119	-44		
일반관리비	58	16	60	52	37	26	45	25	42	15.2	71.0
영업이익	17	-48	20	21	-1	-46	-10	-94	-50	적자지속	적자지속
영업외손익	-1	0	1	0	2	6	0	0	-1		
세전이익	16	-48	21	21	1	-40	-10	-94	-50		
당기순이익	12	-38	18	15	0	-33	-6	-73	-37	적자전환	적자지속

자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터.

## DGB 캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	40	48	47	55	48	41	47	48	17	-65.4	-65.2
이자이익	39	41	40	41	41	41	41	38	38	-7.0	0.3
비이자이익	1	7	7	14	7	1	6	10	-22		
일반관리비	11	14	10	12	11	14	11	13	12	4.4	-6.3
총전영업이익	29	34	37	43	37	27	36	35	5	-87.0	-86.4
충당금비용	8	14	13	12	12	33	21	19	-2	적자전환	적자전환
영업이익	22	20	24	31	25	-6	15	17	7	-74.4	-60.6
당기순이익	18	14	21	23	20	-4	13	14	6	-70.1	-55.9

자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터.

## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
순영업수익	1,521	1,798	2,087	2,061	2,126	2,104	2,067	2,119
순이자이익	1,411	1,429	1,601	1,830	1,636	1,687	1,630	1,665
순수수료이익	272	378	461	398	230	204	216	217
기타영업이익	-162	-9	25	-167	261	213	222	238
일반관리비	950	1,022	1,170	1,102	1,036	1,015	1,030	1,046
충당금적립전이익	571	776	917	959	1,091	1,090	1,037	1,073
충당금전입액	165	273	168	352	556	762	545	516
영업이익	406	503	749	607	534	328	492	557
영업외손익	6	9	-12	-10	-2	8	18	19
세전계속사업손익	412	512	737	598	532	336	510	576
당기순이익	343	387	554	436	412	266	388	437
연결당기순이익(지배주주)	307	342	503	402	388	275	396	447

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
현금 및 예치금	3,516	4,395	4,794	4,762	5,493	8,169	8,777	9,215
유가증권 등	19,278	21,286	21,722	22,183	22,804	21,796	22,884	24,026
대출채권	46,587	50,801	56,172	60,186	62,384	63,299	66,254	69,560
고정자산	791	754	827	838	506	805	845	887
기타자산	2,736	3,239	2,895	3,552	2,370	3,529	3,705	3,890
자산총계	72,403	79,972	85,906	91,017	93,360	96,787	101,617	106,688
예수부채	42,758	47,248	50,937	53,640	57,289	59,625	62,601	65,725
차입부채	12,633	16,152	16,924	20,739	20,277	19,125	20,080	21,082
기타부채	11,580	10,770	11,720	10,425	9,514	11,821	12,438	13,058
부채총계	66,972	74,170	79,581	84,804	87,079	90,571	95,118	99,864
자본금	845	845	845	845	845	845	845	845
자본잉여금	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560
이익잉여금	2,273	2,654	3,243	3,525	3,903	4,165	4,469	4,817
자본조정 등	-58	-74	-152	-548	-362	-575	-588	-602
자본총계	5,432	5,802	6,325	6,213	6,281	6,216	6,498	6,823

## 주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
ROA (%)	0.5	0.5	0.7	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4
ROE (%)	6.9	7.1	9.6	7.4	6.8	4.6	6.5	6.9
NIM (%)	2.1	1.8	1.8	1.8	1.9	2.0	2.0	2.0
NPL Ratio (%)	0.9	0.6	0.6	0.9	1.2	1.4	1.3	1.2
BIS Ratio (%)	12.3	12.4	15.0	13.9	13.9	14.6	14.8	15.0
Tier 1 Ratio (%)	10.9	11.0	13.8	12.6	12.5	13.2	13.5	13.7
Tier 2 Ratio (%)	1.4	1.4	1.2	1.3	1.3	1.4	1.4	1.3
EPS (원)	1,818	2,024	2,976	2,375	2,295	1,624	2,345	2,646
BPS (원)	27,330	29,495	32,511	31,842	35,737	36,031	37,781	39,794
PER (YE, 배)	3.9	3.4	3.2	2.9	3.7	5.1	3.5	3.1
PER (H, 배)	4.9	3.9	2.6	4.3	3.7	5.3	3.6	3.2
PER (L, 배)	3.6	1.7	1.1	2.8	2.9	4.1	2.8	2.5
PBR (YE, 배)	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR (H, 배)	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR (L, 배)	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	410	390	630	650	550	500	535	570
배당수익률 (%)	5.5	5.4	6.4	9.3	6.7	6.1	6.5	6.9

자료: 키움증권 리서치센터

## Compliance Notice

- 당사는 10월 28일 현재 'DGB금융지주(139130)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

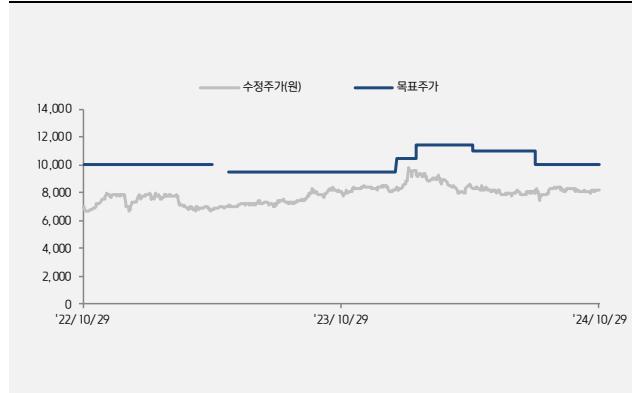
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표가격 대상 시점			과리율(%)		
				평균 주가대비	최고 주가대비	최저 주가대비	평균	최고	최저
<b>DGB 금융 (139130)</b>	2022-10-31	Buy(Maintain)	10,000 원	6 개월	-26.47	-20.10			
담당자변경	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	9,500 원	6 개월	-24.33	-21.05			
	2023-07-31	Buy(Maintain)	9,500 원	6 개월	-23.44	-18.21			
	2023-09-12	Buy(Maintain)	9,500 원	6 개월	-20.16	-11.26			
	2024-01-15	Buy(Maintain)	10,500 원	6 개월	-14.88	-6.67			
	2024-02-13	Buy(Maintain)	11,500 원	6 개월	-23.95	-18.43			
	2024-05-03	Buy(Maintain)	11,000 원	6 개월	-24.67	-22.18			
	2024-06-03	Buy(Maintain)	11,000 원	6 개월	-26.31	-22.18			
	2024-07-30	Buy(Maintain)	10,000 원	6 개월	-20.51	-17.20			
	2024-08-20	Buy(Maintain)	10,000 원	6 개월	-18.47	-15.50			
	2024-10-29	Buy(Maintain)	10,000 원	6 개월					

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

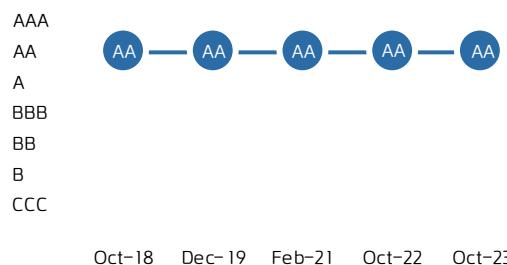
기입	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2023/10/01~2024/09/30)

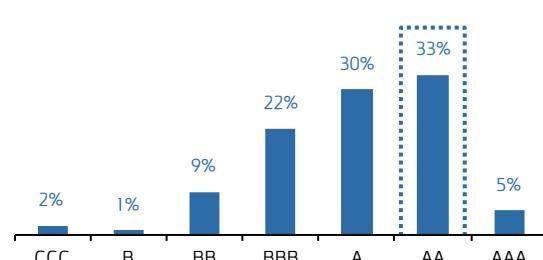
매수	중립	매도
94.87%	5.13%	0.00%

## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

## MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터 Universe: MSCI ACWI Index 내, 200 개 은행 기준

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

ESG 주요 이슈 가중평균값	점수	산업평균	비중	변동
<b>환경</b>	2.7	3.4	13.0%	▼2.1
자금조달의 환경 영향	2.7	3.4	13.0%	▼2.1
<b>사회</b>	5.7	4.2	54.0%	▲0.1
소비자 금융 보호	5.2	4.4	17.0%	▲0.1
인력 자원 개발	7.8	5.2	13.0%	▲0.6
금융 접근성	5.2	3.4	12.0%	▼0.1
개인정보 보호와 데이터 보안	4.6	3.6	12.0%	▼0.4
<b>지배구조</b>	5.9	5.4	33.0%	▼0.5
기업 지배구조	7.5	6.3		▲0.1
기업 활동	4.6	5.6		▼1.4

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

## ESG 최근 이슈

일자	내용
	최근 신규 업데이트 없음

자료: 키움증권 리서치센터

## MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5 개사 (은행)	자금조달의 환경 영향	금융 접근성	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	소비자 금융 보호	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
HDFC BANK LIMITED	● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ●	● ● ●	AA	
DGB Financial Group	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	AA	◀▶
ICICI BANK LIMITED	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	A	◀▶
SHANGHAI PUDONG DEVELOPMENT BANK CO., LTD.	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ●	● ●	A	▲
Ping An Bank Co., Ltd.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	BBB	▲

4 분위 등급: 최저 4 분위 ● 최고 4 분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터