

2024. 2. 8



▲ 금융

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

**Buy** (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

**적정주가 (12개월)** 10,000 원

**현재주가 (2.7)** 9,540 원

**상승여력** 4.8%

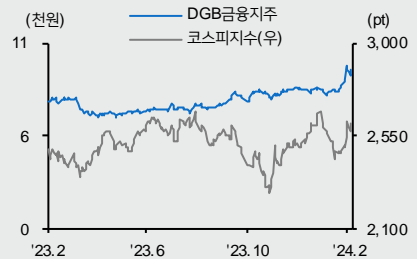
KOSPI	2,609.58pt
시가총액	16,137억원
발행주식수	16,915만주
유동주식비율	86.40%
외국인비중	46.91%
52주 최고/최저가	9,800원/6,720원
평균거래대금	48.3억원

**주요주주(%)**

국민연금공단	8.00
오케이저축은행	7.53

<b>주가상승률(%)</b>	<b>1개월</b>	<b>6개월</b>	<b>12개월</b>
절대주가	17.2	28.7	23.9
상대주가	15.8	27.3	16.4

**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
2023P	1,162	388	2,293	(3.4)	31,541	3.1	0.2	0.4	7.6	12.5	7.7
2024E	1,150	487	2,881	25.6	34,012	3.3	0.3	0.5	8.8	12.9	6.8
2025E	1,202	519	3,068	6.5	36,318	3.1	0.3	0.5	8.7	13.2	7.4

# DGB금융지주 139130

## 4Q23 Review: 리스크 관리 만전

- ✓ 4Q23 지배주주순손실 369억원(적전 YoY, 적전 QoQ): 컨센서스 큰 폭 하회
- ✓ 이자이익 -14.9% YoY: 은행 NIM +1bp QoQ, 대출성장률 -0.1% QoQ
- ✓ 대손비용률 1.04%(+81bp QoQ): 1,226억원 대규모 대손충당금 적립
- ✓ CET-1비율 11.2%(+11bp QoQ): 주주환원성향 28.8% (+1.4%p YoY)
- ✓ 투자의견 BUY, 적정주가 10,000원 유지

### 4Q23 지배주주순손실 369억원: 컨센서스 큰 폭 하회

DGB금융지주 4Q 지배주주순손실 369억원(적전 YoY, 적전 QoQ)으로 컨센서스를 큰 폭으로 하회했다. 1,226억원의 대규모 대손충당금 적립에 기인한다.

**[이자이익]** 전년동기대비 14.9% 감소했다. 1) 은행 NIM은 조달 부담 완화로 전분기대비 1bp 상승하며 연속 개선되고 있으나, 2) 대출성장률은 4Q 계절성 특성 및 RWA 관리 목적 하 전분기대비 0.1% 감소하였다(vs. 3Q23 +4.2% QoQ). **[비이자이익]** 전년 동기대비 73.7% 증가했다(IFRS17 적용 기준). 1) 대출채권 매각이익 87억원, 2) 금리 하락에 따른 유가증권 손익이 개선되었다. **[대손비용률]** 1.04%(+81bp QoQ) 기록했다. 대규모 선제적 대손충당금을 인식했다(1,226억원; 부동산PF 관련 1,007억원, 은행 RC값 조정 219억원 vs. 3Q23 359억원). 부동산PF 우려가 짙은 증권 자회사를 중심으로 선제적 충당금 적립이 지속되고 있다. **[일회성 비용]** 희망퇴직비용 403억원(-13.0% YoY) 및 상생금융 비용 401억원이 발생했다. **[주주환원정책]** CET-1비율은 11.2%로 RWA 관리를 기반으로 전분기대비 11bp 개선되었다. DPS는 550원(-100원 YoY) 결정되었다. 2023년 중 진행한 200억원의 자사주 매입분을 고려하게 될 시, 주주환원성향은 28.8%(+1.4%p)이다.

### 시선은 시중은행 전환 이후

동사에 대해 투자의견 Buy, 적정주가 10,000원을 유지한다. 1) 대손충당금 지속 적립(총여신대비 비중 0.8% vs. 업종 평균 0.5%)으로 리스크를 선제적 대응하고 있으며, 2) 배당(4Q23 7.7% vs. 업종 평균 5.0%) 및 Valuation 매력도(12개월 선행 PBR 0.28배)를 견비하였다. 한편 시중은행 전환 이후 조달금리 하락이 기대되나, 성장 전략에 따른 자본비율 관리 역량 확인이 필요한 것으로 판단된다.

**표1 DGB금융지주 4Q23 실적 요약**

(십억원)	4Q23P	(% YoY)	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
영업이익	(45)	(283.3)	(128.6)				
충전영업이익	203	(13.1)	(27.8)				
총당금적립액	(248)	18.9	102.9				
<b>지배주주순이익</b>	<b>(37)</b>	<b>적전</b>	<b>적전</b>	<b>40</b>	<b>n/a</b>	<b>29</b>	<b>n/a</b>
원화대출금 *	54,079	7.05	(0.07)				
NIM (%) *	2.04	(0.20)	0.01				
NPL 비율 (%)	1.15	0.21	0.15				
CET-1 비율 (%)	11.21	(0.03)	0.11				

주: \* 은행 기준

자료: DGB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

**표2 DGB금융 연간이익 전망 변경**

(십억원)	New		Old		차이	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
당기순이익	487	519	478	518	2.0	0.2

자료: 메리츠증권 리서치센터

**표3 DGB금융지주 4Q23 일회성 비용**

(십억원)	4Q23
<b>대손충당금</b>	<b>(122.6)</b>
은행 RC값 조정	(21.9)
부동산PF	(100.7)
은행	(6.3)
증권	(80.3)
캐피탈	(14.1)
<b>상생금융</b>	<b>(401.3)</b>
<b>희망퇴직</b>	<b>(40.3)</b>
<b>총계</b>	<b>(564.2)</b>

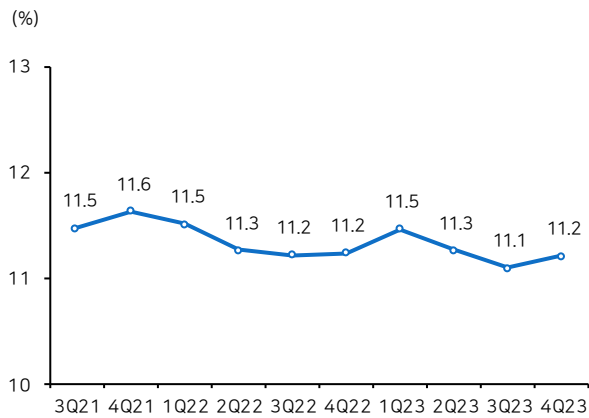
자료: DGB금융, 메리츠증권 리서치센터

표4 DGB금융지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	FY23P	FY24E	FY24E
이자이익	421	448	471	490	388	401	429	418	1,636	1,756	1,821
수수료이익	122	125	75	75	67	57	48	57	230	202	212
기타이익	(17)	(62)	(70)	(21)	124	101	33	(24)	234	201	211
총영업이익	526	511	476	544	580	559	510	451	2,100	2,158	2,243
판관비	(251)	(274)	(265)	(311)	(242)	(254)	(230)	(248)	(974)	(1,046)	(1,079)
총전영업이익	274	237	211	233	337	305	281	203	1,125	1,112	1,164
총당금전입액	(46)	(43)	(51)	(209)	(108)	(113)	(122)	(248)	(591)	(414)	(425)
영업이익	228	194	160	25	229	192	158	(45)	534	698	739
영업외손익	1	(3)	(1)	(7)	(4)	1	(3)	4	(2)	(11)	(10)
세전이익	230	192	158	18	225	193	156	(41)	532	687	729
법인세	(56)	(57)	(41)	(7)	(47)	(42)	(35)	4	(120)	(166)	(176)
당기순이익	174	134	118	10	178	151	120	(37)	412	521	553
<b>지배주주</b>	<b>162</b>	<b>123</b>	<b>109</b>	<b>7</b>	<b>168</b>	<b>142</b>	<b>115</b>	<b>(37)</b>	<b>388</b>	<b>487</b>	<b>519</b>
비지배주주	12	11	9	3	10	9	5	0	24	34	34

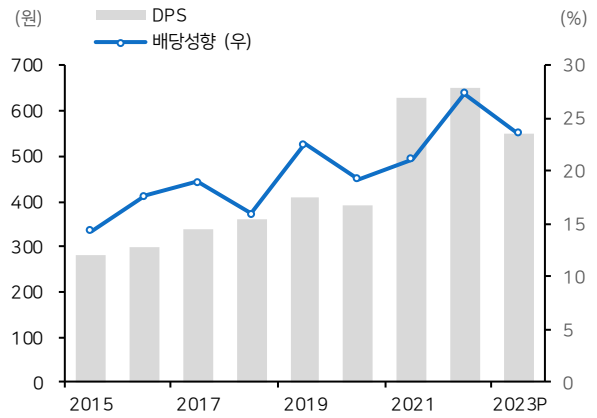
자료: DGB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림1 CET-1비율 추이



자료: DGB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림2 배당성향, DPS 추이



자료: DGB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

## DGB 금융지주 (139130)

### Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023P	2024E	2025E
현금 및 예치금	4,493	4,301	4,714	5,345	5,663
유가증권	21,195	21,915	22,946	23,902	25,302
대출채권	56,945	60,151	62,384	64,771	67,673
<b>이자부자산</b>	<b>81,879</b>	<b>86,494</b>	<b>90,044</b>	<b>94,018</b>	<b>98,637</b>
고정자산	1,260	1,313	1,980	1,428	1,503
기타자산	2,768	3,204	1,336	3,319	3,682
<b>자산총계</b>	<b>85,907</b>	<b>91,011</b>	<b>93,360</b>	<b>98,765</b>	<b>103,822</b>
예수금	50,937	53,640	57,289	58,169	60,571
차입금	9,899	13,250	13,389	14,271	15,219
사채	7,025	7,489	7,552	8,075	8,638
<b>이자부부채</b>	<b>74,208</b>	<b>80,629</b>	<b>82,929</b>	<b>85,625</b>	<b>89,744</b>
기타부채	5,371	4,171	4,147	6,438	6,986
<b>부채총계</b>	<b>79,579</b>	<b>84,800</b>	<b>87,076</b>	<b>92,063</b>	<b>96,730</b>
자본금	846	846	846	846	846
신종자본증권	498	498	614	614	614
자본잉여금	1,562	1,562	1,563	1,562	1,562
이익잉여금	2,744	3,023	3,289	3,685	4,094
자본조정	0	(0)	(21)	(21)	(21)
기타포괄손익누계액	(152)	(548)	(342)	(319)	(338)
소수주주지분	829	830	335	335	335
<b>자본총계</b>	<b>6,327</b>	<b>6,211</b>	<b>6,284</b>	<b>6,702</b>	<b>7,092</b>

### Key Financial Data I

	2021	2022	2023P	2024E	2025E
<b>자산건전성 (%)</b>					
고정이하여신/총여신	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5
요주의이하여신/총여신	1.1	1.2	1.6	1.4	1.4
대손충당금/고정이하여신	251.3	245.8	214.5	262.0	274.0
대손충당금/요주의이하여신	108.1	118.9	88.6	102.0	106.6
대손충당금/총여신	1.2	1.5	1.4	1.4	1.4
순상각/고정이하여신	43.5	50.6	77.0	62.7	64.2
순상각/총여신	0.2	0.3	0.5	0.3	0.3
대손충당금 적립액/총여신	0.3	0.4	0.6	0.4	0.4
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	2,974	2,374	2,293	2,881	3,068
BPS	29,562	28,867	31,541	34,012	36,318
DPS	630	650	550	650	710
배당성향 (%)	21.2	27.4	23.6	22.5	23.0

### Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023P	2024E	2025E
이자수익	2,140	2,904	4,035	4,309	4,503
이자비용	(539)	(1,074)	(2,381)	(2,554)	(2,682)
<b>순이자수익</b>	<b>1,601</b>	<b>1,830</b>	<b>1,636</b>	<b>1,756</b>	<b>1,821</b>
대손충당금	(172)	(348)	(591)	(414)	(425)
<b>충당금적립후순이자수익</b>	<b>1,430</b>	<b>1,482</b>	<b>1,045</b>	<b>1,342</b>	<b>1,396</b>
수수료수익	460	397	230	202	212
기타비이자이익합계	29	(170)	234	201	211
<b>총이익</b>	<b>1,919</b>	<b>1,709</b>	<b>1,508</b>	<b>1,744</b>	<b>1,818</b>
판매관리비	(1,170)	(1,102)	(974)	(1,046)	(1,079)
<b>영업이익</b>	<b>749</b>	<b>607</b>	<b>534</b>	<b>698</b>	<b>739</b>
기타영업외이익	(12)	(10)	(2)	(11)	(10)
<b>법인세차감전순이익</b>	<b>737</b>	<b>598</b>	<b>532</b>	<b>687</b>	<b>729</b>
법인세	(183)	(161)	(120)	(166)	(176)
<b>당기순이익</b>	<b>554</b>	<b>436</b>	<b>412</b>	<b>521</b>	<b>553</b>
소수주주지분	(51)	(35)	(24)	(34)	(34)
<b>지배주주지분 순이익</b>	<b>503</b>	<b>402</b>	<b>388</b>	<b>487</b>	<b>519</b>
충당금적립전영업이익	969	1,001	1,162	1,150	1,202

### Key Financial Data II

(%)	2021	2022	2023P	2024E	2025E
<b>Valuation</b>					
PER (배)	3.2	2.9	3.1	3.3	3.1
PBR (배)	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3
배당수익률	6.7	9.3	7.7	6.8	7.4
<b>재무비율</b>					
ROA	0.6	0.5	0.4	0.5	0.5
ROE	10.4	8.1	7.6	8.8	8.7
대출금성장률	8.5	5.4	7.1	4.1	4.1
예수금성장률	5.6	(12.4)	(1.4)	4.1	4.1
자산성장률	7.4	5.9	2.6	5.8	5.1
대출금/예수금	99.9	100.0	101.8	101.8	101.8
순이자마진	1.8	2.1	2.0	2.0	2.0
손익분기이자마진	1.2	1.1	1.0	1.0	1.0
비용/이익	58.9	52.4	49.8	48.6	49.1
<b>자본적정성</b>					
BIS Ratio	14.9	13.9	13.9	14.3	14.6
Tier 1 Ratio	13.8	12.6	12.5	12.9	13.2
Tier 2 Ratio	1.2	1.3	1.4	1.4	1.4
단순자기자본비율	13.8	14.0	14.2	13.9	13.4

**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 하시기를 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** (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	<p><b>Buy</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p><b>Hold</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p><b>Sell</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p><b>Overweight</b> (비중확대)</p> <p><b>Neutral</b> (중립)</p> <p><b>Underweight</b> (비중축소)</p>

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	85.6%
중립	14.4%
매도	0.0%

2023년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**DGB 금융지주 (139130) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

