

DGB 금융지주 (139130/KS)

Wake me up when 2024 ends

SK증권 리서치센터

중립(하향)

목표주가: 9,400 원(유지)
 현재주가: 8,240 원
 상승여력: 14.1%

3Q24 지배순이익 1,026 억원(-10.7% YoY) 기록

DGB 금융지주의 3Q24 지배순이익은 1,026 억원(-10.7% YoY)로 컨센서스를 하회했다. 컨센서스 하회의 주요 원인은 iM 증권의 부동산 PF 총당금 약 613 억원 및 비이자이익 중 대출채권매각손익 부진 추세 등에 기인한다. 이자이익의 경우 NIM 이 1) 시장 금리 하락 외에도 2) 중도금 집단대출 만기가 일시에 집중되며 마진 낮은 잔금 대출로 전환되는 등 일회성 요인 영향이 반영되며 은행 13bp, 그룹 12bp 하락했으며 대출 성장도 중도금 대출 만기 도래 및 기업대출 성장 둔화 등 영향으로 전분기 대비 -0.1%로 역성장하며 4,803 억원(-6.1% YoY) 하락하는 모습이 나타났다. 증권의 경우 대규모 PF 총당금으로 부진했으나 전체 약 6,064 억원의 익스포저 대비 약 36%의 총당금을 적립해둔 만큼 연내 건전성 관련 이슈는 어느정도 마무리 될 것으로 예상된다. 은행의 경우 1) 거액 여신 거래처 건전성 정상화에 따른 약 300 억원 환입 요인 및 2) 건전성 지표 개선 등으로 대손비용이 크게 하락한 점 긍정적이라 판단한다.

24년 저점 이후 실적 회복 전망. 밸류업 공시 이행 여부 등 확인 필요

은행의 경우 3Q24 중 마진이 크게 하락했으나 일회성 요인 소멸 시 향후 하락 폭이 축소될 것으로 예상된다. 3Q24 부터 전반적인 대손비용 부담 완화가 나타나고 있는 만큼 향후 견조한 실적 흐름을 기대해 볼 수 있을 전망이다. 증권의 PF 관련 실적 부담이 24년 중 마무리되고 정상화될 경우 은행 실적+@의 그룹 이익이 나타날 것으로 예상되는 만큼 Turnaround 관점에서 25년 중 가장 높은 증익을 기대해볼 수 있을 전망이다. 25E 지배순이익은 4,622 억원(+50.2% YoY)를 예상하며 마진 방어 및 건전성 개선 여부 등에 따라 추가적인 Upside 를 기대해볼 수 있을 전망이다. 전일 발표한 밸류업 공시도 동사의 타이트한 자본력을 감안했을 때 가능한 노력이 모두 반영되었다고 판단한다. 동사 계획대로 RWA 관리가 원활하게 이뤄질 경우 24년 DPS 는 550 원으로 전년 수준을 유지할 것으로 예상되며 25년부터는 자사주 약 500 억원을 포함하여 30%를 상회하는 총 주주환원율을 기대해볼 수 있을 전망이다. Valuation 과 Turn around 관점의 매력은 유효하지만 핵심 관건은 24년 실적을 최대한 방어하고 밸류업 공시를 계획대로 이행할 수 있을지 여부에 달렸다고 판단해 TP 조정을 보류한다. 향후 이행 여부 등을 반영할 계획이며 단기적으로 투자 의견을 중립으로 하향한다.



Analyst
설용진

s.dragon@sk.com
 3773-8610

Company Data

발행주식수	16,915 만주
시가총액	1,394 십억원
주요주주	
오케이저축은행	9.55%
국민연금공단	6.77%

Stock Data

주가(24/10/28)	8,240 원
KOSPI	2,612.43 pt
52주 최고가	9,800 원
52주 최저가	7,490 원
60일 평균 거래대금	4 십억원

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	십억원	2,085	2,059	2,177	2,128	2,114	2,209
영업이익	십억원	749	607	534	377	604	665
순이익(지배주주)	십억원	503	402	388	308	462	509
EPS(계속사업)	원	2,974	2,374	2,293	1,820	2,733	3,010
PER	배	3.2	2.9	3.7	4.5	3.0	2.7
PBR	배	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2
배당성향	%	21.2	27.4	23.6	29.7	21.6	23.5
ROE	%	10.4	8.1	7.6	5.8	8.6	8.9

DGB 금융지주 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	QoQ	YoY
총영업이익	512	512	552	579	480.3	518	-17.0	-6.1
순이자이익	429	418	425	438	412.1	407	-6.0	-4.0
비이자이익	82	95	127	141	68.2	110	-51.5	-17.2
수수료이익	49	57	51	48	51.2	49	7.4	5.6
기타비이자이익	34	38	75	93	17.0	61	-81.7	-49.9
판매비	230	310	234	229	251.8	313	9.9	9.6
충전이익	282	203	318	350	228.5	205	-34.6	-18.9
대손충당금 전입액	124	248	160	316	114.9	134	-63.7	-7.0
영업이익	158	-45	159	33	113.6	71	239.1	-28.2
세전이익	156	-41	155	33	119.3	71	258.3	-23.3
당기순이익	120	-37	113	31	100.3	55	226.0	-16.5
지배순이익	115	-37	112	38	102.6	55	167.9	-10.7
그룹 대출채권	61,955	62,384	63,275	64,953	65,636	66,640	1.1	5.9
그룹 예수금	55,932	57,289	57,682	58,846	58,918	59,278	0.1	5.3
(%, %p)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	QoQ	YoY
NIM	2.15	2.16	2.14	2.07	1.95	1.91	-0.12	-0.20
CIR	44.9	60.4	42.3	39.6	52.4	60.4	12.83	7.52
Credit Cost	0.81	1.61	1.02	1.98	0.72	0.83	-1.26	-0.10
NPL 비율	1.00	1.17	1.30	1.55	1.48	1.44	-0.07	0.48
BIS 비율	13.8	13.9	13.8	14.1	14.5	14.7	0.43	0.69
CET1 비율	11.1	11.2	11.1	11.2	11.8	11.7	0.61	0.73

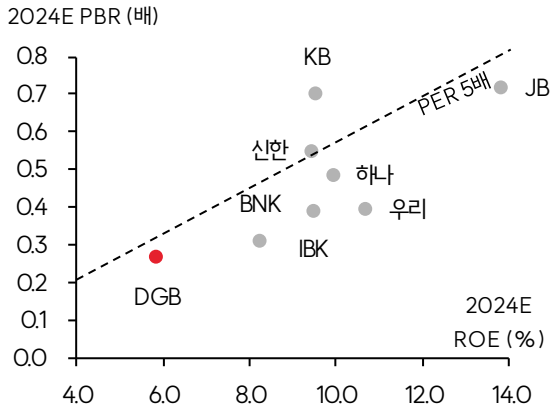
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

실적 추정치 변경

		2023	2024E	2025E	2026E
순영업이익	수정 후	2,177	2,128	2,114	2,209
	수정 전		2,228	2,233	2,331
	증감률(%)		-4.5	-5.3	-5.2
총당금 적립전 영업이익	수정 후	1,141	1,101	1,064	1,134
	수정 전		1,221	1,203	1,279
	증감률(%)		-9.8	-11.6	-11.3
세전이익	수정 후	532	379	598	662
	수정 전		469	579	624
	증감률(%)		-19.2	3.3	6.0
지배지분 순이익	수정 후	388	308	462	509
	수정 전		361	430	462
	증감률(%)		-14.7	7.5	10.2

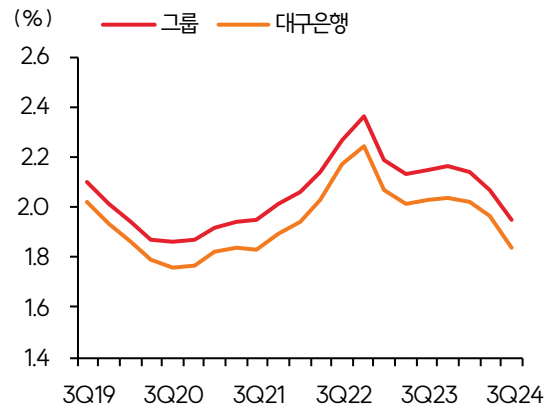
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

은행 PBR-ROE Matrix(2024E)



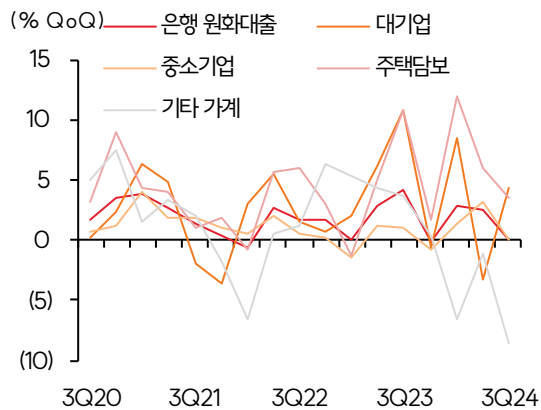
자료: FnGuide, SK 증권 추정

DGB 금융지주 - NIM 추이



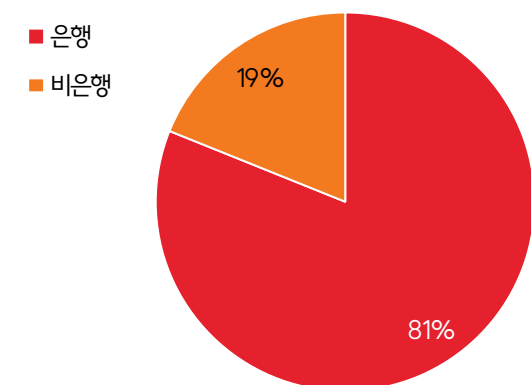
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

DGB 금융지주 - 은행 원화대출 성장률



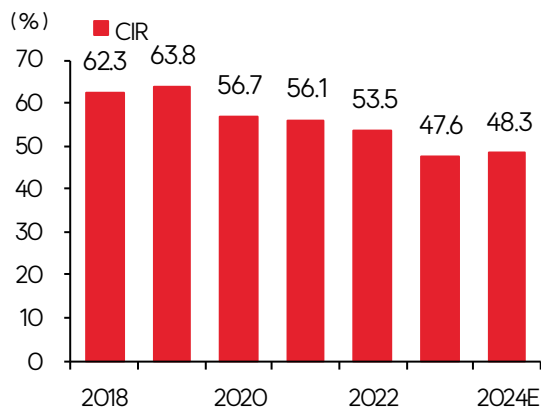
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

DGB 금융지주 - 순영업수익 Breakdown(3Q24)



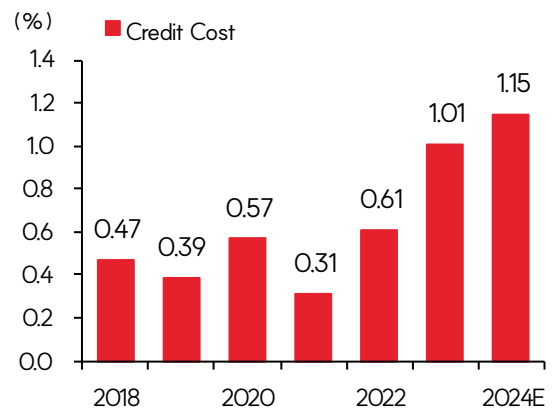
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

DGB 금융지주 - CIR 추이 및 전망



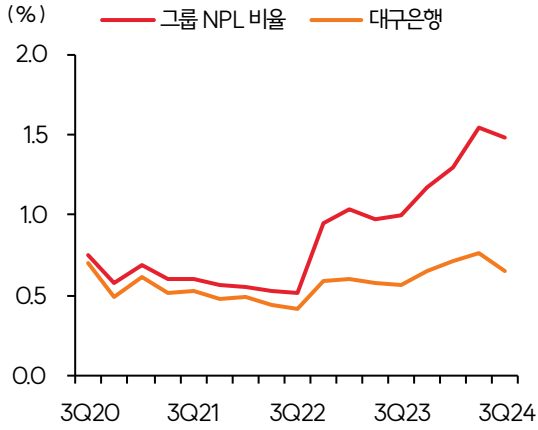
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

DGB 금융지주 - Credit Cost 추이 및 전망



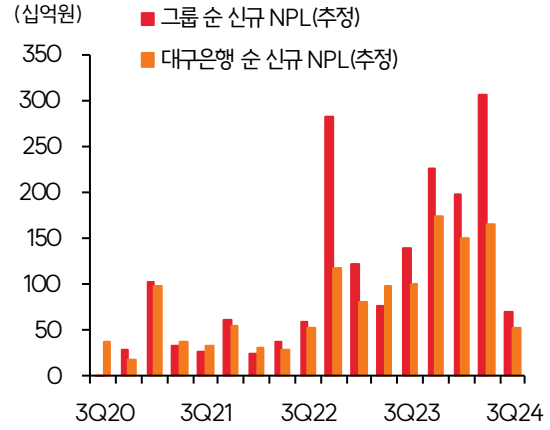
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

DGB 금융지주 - NPL 비율 추이



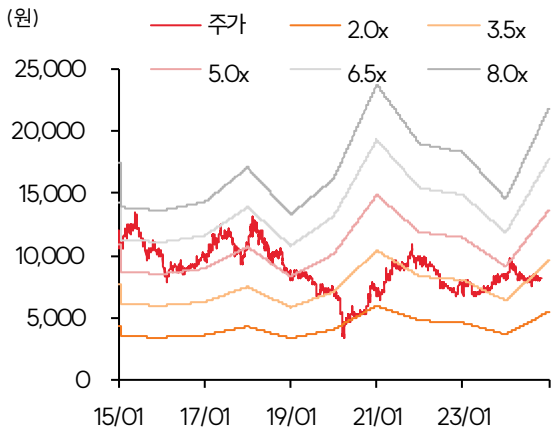
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

DGB 금융지주 - 신규 NPL 추이(추정치)



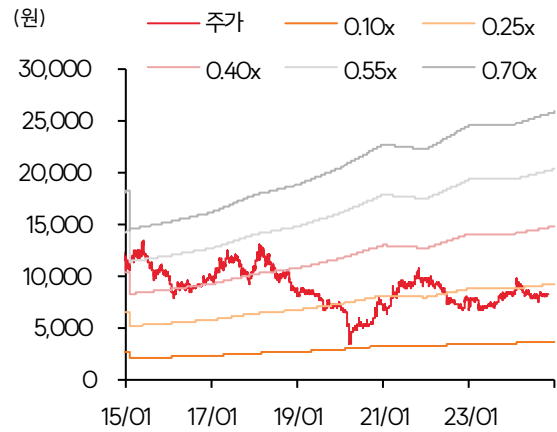
자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

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	3,864	3,712	3,566
유가증권	22,183	22,804	21,986	23,879	25,945
대출채권	60,179	62,384	66,640	72,707	79,386
대손충당금	654	797	1,037	1,041	1,052
유형자산	996	972	961	1,000	1,041
무형자산	286	275	0	0	0
기타자산	3,394	2,212	3,098	3,181	3,198
자산총계	91,011	93,360	96,549	104,480	113,136
예수부채	53,641	57,289	59,278	63,150	67,287
차입성부채	20,739	20,277	18,936	19,088	19,241
기타금융부채	1,362	1,234	1,173	1,826	2,560
비이자부채	9,059	8,277	10,987	13,928	17,221
부채총계	84,800	87,076	90,374	97,992	106,309
지배주주지분	5,381	5,949	5,954	6,266	6,606
자본금	846	846	846	846	846
신종자본증권	498	614	713	713	713
자본잉여금	1,563	1,563	1,563	1,563	1,563
이익잉여금	3,023	3,289	3,393	3,706	4,045
기타지분	-548	-362	-561	-561	-561
비지배주주지분	830	335	221	221	221
자본총계	6,211	6,284	6,175	6,488	6,827

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
총영업이익	2,059	2,177	2,128	2,114	2,209
이자이익	1,830	1,636	1,683	1,679	1,750
이자수익	2,904	4,027	4,172	4,253	4,435
이자비용	1,074	2,392	2,489	2,574	2,685
비이자이익	228	541	446	436	459
금융상품관련손익	87	386	418	322	356
수수료이익	398	230	200	188	191
보험손익	-119	100	93	96	99
기타이익	-137	-175	-265	-170	-188
신용충당금비용	349	607	724	460	469
일반관리비	1,102	1,036	1,027	1,051	1,074
총영업원관련비용	428	417	422	436	450
기타판관비	675	618	605	615	624
영업이익	607	534	377	604	665
영업외이익	-10	-2	2	-5	-4
세전이익	598	532	379	598	662
법인세비용	161	120	80	138	152
법인세율 (%)	27.0	22.6	21.1	23.0	23.0
당기순이익	436	412	299	461	509
지배주주순이익	402	388	308	462	509
비지배주주순이익	35	24	-9	-2	0

주요투자지표 I

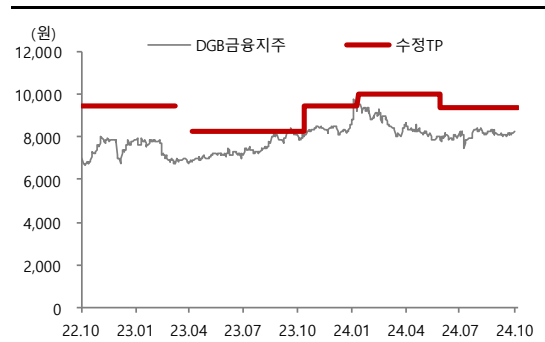
12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
수익성지표					
수정 ROE	8.1	7.6	5.8	8.6	8.9
ROA	0.5	0.4	0.3	0.5	0.5
NIM(순이자마진)	2.2	2.2	2.0	1.8	1.8
대손비용률	0.6	1.0	1.1	0.7	0.6
Cost-Income Ratio	53.5	47.6	48.3	49.7	48.6
ROA Breakdown					
총영업이익	2.3	2.4	2.2	2.1	2.0
이자이익	2.1	1.8	1.8	1.7	1.6
비이자이익	0.3	0.6	0.5	0.4	0.4
신용충당금비용	-0.4	-0.7	-0.8	-0.5	-0.4
일반관리비	-1.2	-1.1	-1.1	-1.0	-1.0
총영업이익 구성비					
이자이익	88.9	75.1	79.1	79.4	79.2
비이자이익	11.1	24.9	20.9	20.6	20.8
수수료이익	19.3	10.6	9.4	8.9	8.7
기타	-8.2	14.3	11.6	11.7	12.1
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	11.2	11.2	11.7	11.8	11.9
Total BIS 비율	13.9	13.9	14.7	14.7	14.7
NPL 비율	0.9	1.2	1.4	1.4	1.3
총당금/NPL 비율	117.2	110.6	111.0	108.9	101.1

자료: DGB금융지주, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	5.9	2.6	3.4	8.2	8.3
대출증가율	7.1	3.7	6.8	9.1	9.2
부채증가율	6.6	2.7	3.8	8.4	8.5
BPS 증가율	-2.4	9.3	-1.8	6.0	6.1
총영업이익증가율	-1.3	5.7	-2.2	-0.7	4.5
이자이익증가율	14.3	-10.6	2.9	-0.2	4.3
비이자이익증가율	-52.8	137.1	-17.6	-2.3	5.3
일반관리비증가율	-5.8	-6.0	-0.8	2.3	2.3
지배주주순이익증가율	-20.2	-3.4	-20.6	50.2	10.1
수정 EPS 증가율	-20.2	-3.4	-20.6	50.2	10.1
배당금증가율	3.2	-15.4	0.0	9.1	20.0
주당지표 (원)					
EPS	2,374	2,293	1,820	2,733	3,010
수정 EPS	2,374	2,293	1,820	2,733	3,010
BPS	28,867	31,541	30,983	32,830	34,836
주당배당금	650	550	550	600	720
배당성향 (%)	27	24	30	22	24
Valuation 지표					
수정 PER(배)	2.9	3.7	4.5	3.0	2.7
PBR(배)	0.24	0.27	0.27	0.25	0.24
배당수익률 (%)	9.3	6.5	6.7	7.3	8.7

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.10.29	중립	9,400원	6개월		
2024.06.25	매수	9,400원	6개월	-13.76%	-10.11%
2024.03.29	매수	10,000원	6개월	-17.71%	-13.60%
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%



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 10월 29일 기준)

매수	97.60%	중립	2.40%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------