

DGB 금융지주 (139130/KS)

But 시중은행으로 전환하면 iM 금융지주에요?

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 9,500 원(유지)

현재주가: 8,240 원

상승여력: 15.3%



Analyst
설용진

s.dragon@sk.com
3773-8610

Company Data

발행주식수	16,915 만주
시가총액	1,394 십억원
주요주주	
국민연금공단	8.07%
오케이저축은행	8.00%

Stock Data

주가(23/1/11)	8,240 원
KOSPI	2,540.27 pt
52주 최고가	8,500 원
52주 최저가	6,720 원
60일 평균 거래대금	4 십억원

주가 및 상대수익률



시중은행 전환에 발맞춰 은행 중심의 높은 성장 예상

DGB 금융지주의 핵심 자회사인 대구은행은 현재 시중은행 전환을 추진하고 있는 상황이며 언론 보도에 따르면 1Q24 중 시중은행 전환 인가가 나올 것으로 예상되는 상황이다. 다만 시중은행 인가가 나오더라도 전반적인 사업 기반 등은 여전히 대구/경북지역에 집중되어 있는 만큼 향후 관건은 핵심 기반인 대구/경북지역 내 우위를 유지하는 가운데 다른 지역에서 유의미한 성장을 기록할 수 있을지 여부가 될 것으로 예상된다. 다만 현재 약 11% 수준에 머무르고 있는 CET1 비율 등을 감안하면 상대적으로 은행 중심으로 RWA 가중치가 낮은 가계대출 위주의 높은 성장을 추진하는 가운데 증권 등 비은행 자회사의 성장은 제한적인 모습이 나타날 것으로 예상된다. 전반적인 상황을 고려했을 때 여전히 관건은 성장과 주주 환원, 자본비율 확충 간 적절한 균형을 확보할 수 있을지 여부라고 판단한다. 향후 시중은행 인가 시 iM 금융그룹으로 사명을 바꿀 가능성이 제시되고 있으나 아직 구체적 내용은 정해지지 않은 것으로 파악된다.

4Q23E 지배순이익 242 억원(+232% YoY) 전망

DGB 금융지주의 4Q23 지배순이익은 242 억원(+232% YoY)로 컨센서스를 하회할 것으로 예상된다. NIM 은 전반적인 시장 금리 하락 등 영향으로 전분기 대비 약 2bp 하락할 것으로 예상되며 은행 원화대출은 가계대출 등을 중심으로 약 +0.8% QoQ 의 성장률을 기록할 전망이다. 금리 하락 등에 따라 채권 등 트레이딩 손익 개선이 예상되지만 상생금융 관련 비용 약 450 억원 중 80%가 4Q23 에 반영될 것으로 예상되며 대손비용 역시 LGD 조정 및 PF 관련 충당금 적립 등 영향으로 이전보다 높은 수준을 기록할 것으로 예상되기 때문이다. PF 및 추가 충당금 적립 등 영향을 감안했을 때 2023 년 연간 Credit Cost 는 0.84% 수준을 전망한다. 다만 전년도 브릿지론 관련 대규모 충당금 적립에 따른 기저효과 등을 감안했을 때 전반적인 연간 실적은 개선 추세가 이어질 전망이다. 주주 환원 정책의 경우 결산배당과 자사주를 통합하여 추진하고 있으며 2023E 결산배당 DPS 는 약 660 원을 예상한다. 매입한 자사주는 향후 하 이투자증권 잔여 지분(약 12.12%) 스왑에 사용될 것으로 예상되며 2024 년에도 2023 년과 유사한 수준의 자사주 매입이 진행될 전망이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
순영업수익	십억원	1,802	2,085	2,059	2,169	2,217	2,302
영업이익	십억원	503	749	607	619	675	699
순이익(지배주주)	십억원	342	503	402	449	479	495
EPS(계속사업)	원	2,023	2,974	2,374	2,654	2,830	2,924
PER	배	3.4	3.2	2.9	3.2	2.9	2.8
PBR	배	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2
배당성향	%	19.3	21.2	27.4	24.5	24.3	23.9
ROE	%	7.6	10.4	8.1	8.8	8.7	8.4

DGB 금융지주 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	QoQ	YoY
총영업이익	545	582	571	512	504	541	-1.4	-7.4
순이자이익	491	388	401	429	428	430	-0.4	-12.8
비이자이익	54	194	170	83	77	111	-6.9	41.1
수수료이익	75	67	57	49	55	47	13.2	-26.5
기타비이자이익	-20	127	113	34	22	64	-35.6	흑전
판관비	311	242	254	230	313	248	36.3	0.6
충전이익	234	340	317	282	191	293	-32.2	-18.2
대손충당금 전입액	209	110	125	124	151	95	22.6	-27.6
영업이익	25	229	192	158	40	198	-74.9	60.9
세전이익	18	225	193	156	34	196	-78.3	90.4
당기순이익	10	178	151	120	26	150	-78.6	147.9
지배순이익	7	168	142	115	24.2	142	-78.9	232.1
그룹 대출채권	60,179	58,888	59,880	61,955	62,597	63,836	1.0	4.0
그룹 예수금	53,641	52,875	53,957	55,932	56,202	56,916	0.5	4.8
(%, %p)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	QoQ	YoY
NIM	2.36	2.19	2.13	2.15	2.13	2.11	-0.02	-0.23
CIR	57.1	41.6	44.5	44.9	62.1	45.9	17.20	4.99
Credit Cost	1.43	0.75	0.84	0.81	0.97	0.60	0.16	-0.45
NPL 비율	0.95	1.03	0.97	1.00	1.01	1.07	0.01	0.07
BIS 비율	13.9	14.1	14.1	13.8	13.7	13.8	-0.06	-0.19
CET1 비율	11.2	11.5	11.3	11.1	11.0	11.1	-0.06	-0.20

자료: DGB 금융지주, SK 증권 추정

실적 추정치 변경

		2022	2023E	2024E	2025E
순영업이익	수정 후	2,059	2,169	2,217	2,302
	수정 전		2,185	2,243	2,307
	증감률(%)		-0.7	-1.1	-0.2
총당금 적립전 영업이익	수정 후	956	1,130	1,153	1,221
	수정 전		1,133	1,166	1,213
	증감률(%)		-0.3	-1.1	0.6
세전이익	수정 후	598	607	661	683
	수정 전		599	613	614
	증감률(%)		1.4	7.8	11.2
지배지분 순이익	수정 후	402	449	479	495
	수정 전		443	444	445
	증감률(%)		1.3	7.8	11.1

자료: SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
현금및예치금	4,023	3,973	4,561	4,381	4,208
유가증권	21,722	22,183	23,077	24,992	27,076
대출채권	56,172	60,179	62,597	68,177	74,242
대손충당금	422	654	769	832	921
유형자산	972	996	983	1,023	1,065
무형자산	267	286	0	0	0
기타자산	2,749	3,394	3,326	3,236	3,235
자산총계	85,906	91,011	94,544	101,808	109,826
예수부채	50,937	53,641	56,202	58,675	62,521
차입성부채	16,924	20,739	20,682	20,848	21,016
기타금융부채	2,197	1,362	1,658	2,755	3,684
비이자부채	9,521	9,059	9,521	12,707	15,425
부채총계	79,579	84,800	88,062	94,984	102,645
지배주주지분	5,498	5,381	5,950	6,292	6,649
자본금	846	846	846	846	846
신종자본증권	498	498	614	614	614
자본잉여금	1,563	1,563	1,563	1,563	1,563
이익잉여금	2,744	3,023	3,247	3,589	3,945
기타자본	-152	-548	-318	-318	-318
비지배주주지분	829	830	532	532	532
자본총계	6,327	6,211	6,482	6,824	7,180

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
총영업이익	2,085	2,059	2,169	2,217	2,302
이자이익	1,601	1,830	1,646	1,763	1,846
이자수익	2,140	2,904	4,012	4,285	4,487
이자비용	539	1,074	2,366	2,523	2,641
비이자이익	484	228	523	454	456
금융상품관련손익	187	87	305	264	263
수수료이익	461	398	228	191	195
보험손익	-63	-119	108	111	115
기타이익	-101	-137	-118	-111	-117
신용충당금비용	166	349	510	478	522
일반관리비	1,170	1,102	1,039	1,064	1,081
종업원관련비용	452	428	424	438	448
기타판관비	718	675	616	627	634
영업이익	749	607	619	675	699
영업외이익	-12	-10	-12	-14	-16
세전이익	737	598	607	661	683
법인세비용	183	161	132	155	160
법인세율 (%)	24.8	27.0	21.8	23.5	23.5
당기순이익	554	436	475	506	522
지배주주순이익	503	402	449	479	495
비지배지분순이익	51	35	26	27	28

주요투자지표 I

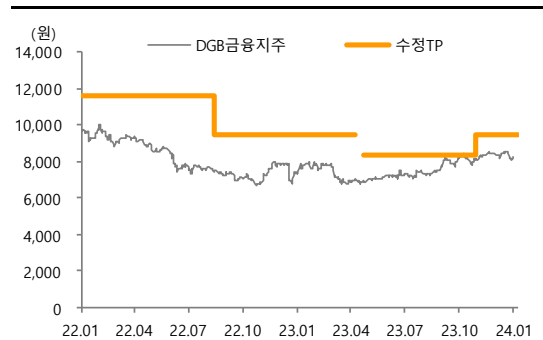
12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
수익성지표					
수정 ROE	10.4	8.1	8.8	8.7	8.4
ROA	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
NIM(순이자마진)	2.0	2.2	2.2	2.1	2.0
대손비용률	0.3	0.6	0.8	0.7	0.7
Cost-Income Ratio	56.1	53.5	47.9	48.0	47.0
ROA Breakdown					
총영업이익	2.5	2.3	2.3	2.3	2.2
이자이익	1.9	2.1	1.8	1.8	1.7
비이자이익	0.6	0.3	0.6	0.5	0.4
신용충당금비용	-0.2	-0.4	-0.6	-0.5	-0.5
일반관리비	-1.4	-1.2	-1.1	-1.1	-1.0
총영업이익 구성비					
이자이익	76.8	88.9	75.9	79.5	80.2
비이자이익	23.2	11.1	24.1	20.5	19.8
수수료이익	22.1	19.3	10.5	8.6	8.5
기타	1.1	-8.2	13.6	11.9	11.3
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	11.6	11.2	11.0	10.9	10.8
Total BIS 비율	14.9	13.9	13.7	13.5	13.3
NPL 비율	0.6	0.9	1.0	1.1	1.2
총당금/NPL 비율	134.8	117.2	121.3	111.8	101.8

자료: DGB금융지주, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	7.4	5.9	3.9	7.7	7.9
대출증가율	10.6	7.1	4.0	8.9	8.9
부채증가율	7.2	6.6	3.8	7.9	8.1
BPS 증가율	7.4	-2.4	9.3	6.4	6.3
총영업이익이익증가율	15.7	-1.3	5.4	2.2	3.8
이자이익증가율	12.1	14.3	-10.1	7.1	4.7
비이자이익증가율	29.7	-52.8	129.4	-13.2	0.4
일반관리비증가율	14.5	-5.8	-5.7	2.4	1.6
지배주주순이익증가율	47.0	-20.2	11.8	6.6	3.3
수정 EPS 증가율	47.0	-20.2	11.8	6.6	3.3
배당금증가율	61.5	3.2	1.5	6.1	1.4
주당지표 (원)					
EPS	2,974	2,374	2,654	2,830	2,924
수정 EPS	2,974	2,374	2,654	2,830	2,924
BPS	29,562	28,867	31,549	33,572	35,679
주당배당금	630	650	660	700	710
배당성향 (%)	21	27	24	24	24
Valuation 지표					
수정 PER(배)	3.2	2.9	3.2	2.9	2.8
PBR(배)	0.32	0.24	0.27	0.25	0.23
배당수익률 (%)	6.7	9.3	7.8	8.5	8.6

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2023.11.09	매수	9,500원	6개월		
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%
2021.07.30	매수	11,600원	6개월	-21.93%	-6.47%



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 01월 12일 기준)

매수	93.89%	중립	6.11%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------