



BUY (Maintain)

목표주가: 10,500 원

주가(1/12): 8,260 원

시가총액: 13,971 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/12)		2,525.05pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	8,500 원	6,720 원
등락률	-2.82%	22.92%
수익률	절대	상대
1M	-1.3%	-0.7%
6M	14.7%	-3.6%
1Y	8.3%	6.3%

Company Data

발행주식수	169,146 천주
일평균 거래량(3M)	455 천주
외국인 지분율	46.39%
배당수익률(23E)	8.3%
BPS(23E)	35,834
주요 주주	국민연금공단
	8.07%

(십억원, 배)	2021	2022	2023E	2024E
순영업수익	2,087	2,061	2,141	2,177
이자이익	1,601	1,830	1,652	1,694
비이자이익	486	231	489	483
영업이익	749	607	626	706
연결순이익	503	402	455	492
ROE (%)	9.6	7.2	8.0	7.9
ROA (%)	0.66	0.49	0.51	0.53
EPS	2,976	2,375	2,694	2,910
BPS	32,511	33,513	35,834	38,164
PER	3.2	2.9	3.2	2.8
PBR	0.29	0.21	0.24	0.22
배당수익률 (%)	6.4	9.3	8.3	8.8

Price Trend



DGB 금융지주 (139130)

23년 실적 반등, 24년 추가 개선



23년 4분기 대규모 비용발생으로 실적부진. 23년 연결순이익 22년 대비 14% 증가하고, 24년 연결순이익은 8% 증가 전망. PBR 0.21 배로 절대값도 낮지만 은행주 중 ROE 대비 PBR 가장 낮은 수준으로 저평가 상태. 24년 순이익 기준 PER 2.8배. 23년 결산배당 배당수익률을 전망치는 8.3%로 높음

투자의견 매수 유지, 목표주가 10,500 원으로 상향조정

>>> 4분기 대규모 비용 반영

DGB 금융의 2023년 4분기 연결순이익은 308 억원으로 기존 전망 대비 37% 하향조정한다. 상생금융비용 356 억원을 반영한 영향이 크다. 희망퇴직비용도 예년과 비슷한 규모가 전망된다. 4분기 총당금 추가적립도 예상되나 채권매매/평가이익과 NIM 소폭 상승으로 일부 만회할 전망이다. 상생금융비용은 비이자이익에 반영했는데, 반영 항목이 변경될 가능성도 있다. 2023년 연결순이익은 4,555 억원으로 기존 전망치 대비 3.9% 감소할 전망으로 2022년 대비로는 13.5% 증가하는 수준이다.

>>> 2024년 실적 개선 전망

2023년 순이익은 부진했던 2022년에서 반등하는데 성공했다면 2024년 실적은 추가 개선이 기대된다. 총당금 추가적립과 상생금융비용 등 대규모 비용항목 영향이 감소하면서 2024년 연결순이익은 8% 증가할 전망이다. 은행 부문 실적이 꾸준한 가운데, 증권 자회사 실적이 주요변수가 될 것으로 보인다. 증권 자회사 순이익은 2022년 4분기부터 2023년까지 부동산 PF 총당금비용의 영향으로 변동성을 보였는데, 4분기 총당금 적립 후에는 실적이 안정화되면서 전체 실적개선에 기여하는 모습을 기대한다.

>>> ROE 대비 PBR 은행주 중 최저수준

DGB 금융에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 9,500 원에서 10,500 원으로 상향조정한다. ROE 7.9%, PBR 0.21 배로 ROE 대비 PBR 이 은행주 중 최저로 Valuation 매력이 높다. 2024년 순이익 기준 PER은 2.8배이다.

2023년 중간, 분기배당을 하지 않았기 때문에 2023년 결산배당 수익률이 높다. DPS 전망치 705 원 적용 시 수익률은 8.3%이다. DPS 시장 컨센서스는 695 원, 배당수익률 8.2%이다. 배당성향은 2022년 27.4%에서 26.2%로 하락 전망하지만 자기주식 매입 2 백억원 합산 시 총주주환원율은 2022년 27.4%에서 2023년 30.6%로 상승할 전망이다.

DGB 금융 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	522	514	476	549	582	571	502	487	-11.3	-3.1
이자이익	421	448	471	491	388	401	429	434	-11.5	1.1
수수료이익	122	125	75	75	67	57	49	53	-29.0	9.3
기타 비이자이익	-21	-59	-71	-17	126	112	25	0		
일반관리비	251	274	266	311	243	254	230	317	2.0	38.1
총전영업이익	271	240	210	238	339	317	272	169	-28.7	-37.8
충당금비용	43	46	50	213	110	125	114	123	-42.1	8.2
영업이익	229	194	160	25	229	192	158	46	86.8	-70.9
영업외손익	1	-3	-1	-7	-4	1	-3	-3		
세전이익	230	192	158	18	225	193	156	43	145.3	-72.1
연결당기순이익	162	123	109	7	168	142	115	31	327.6	-73.2

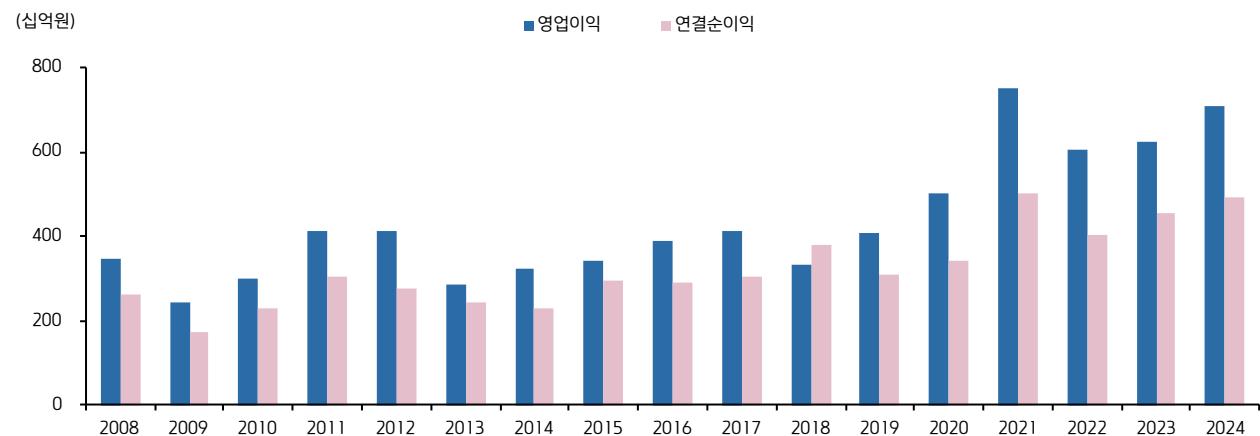
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터.

DGB 금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ
DGB 대구은행	118.7	96.5	114.2	63.1	127.8	122.6	97.5	-14.6	-20.5
하이투자증권	34.9	29.4	9.4	-36.1	18.4	15.2	0		
DGB 생명	13.7	-0.4	-6.4	14.3	30.6	9.5	14.9	흑자전환	56.8
DGB 캐피탈	25.5	19.7	17.9	14.2	20.5	23.1	20.1	12.3	-13.0
하이자산운용	1.4	1.1	1.3	1.1	1.6	1	2		
DGB 유페이	-	0.5	0.3	0.6	0.5	2	0.9		
DGB 데이터시스템	0.1	-0.1	0.1	0.4	0.3	-0.2	0.2		
DGB 신용정보	0.1	0.1	-	0.1	0.1	0.1	0		
하이투자파트너스	-0.1	0.5	-0.1	0.1	0.3	-0.1	1.1		

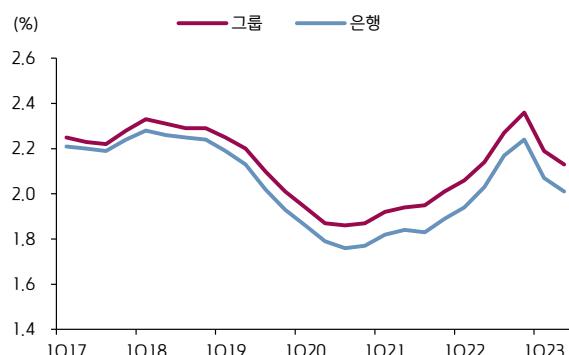
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

DGB 금융 영업이익 및 연결순이익 추이



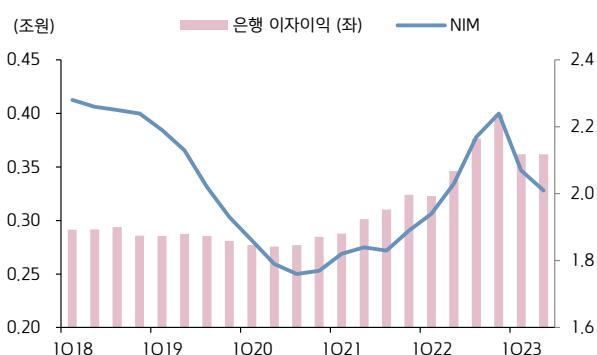
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

그룹 및 은행 NIM 추이



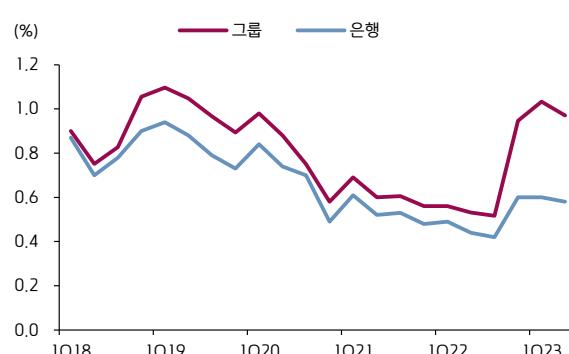
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

은행 이자이익과 NIM 추이



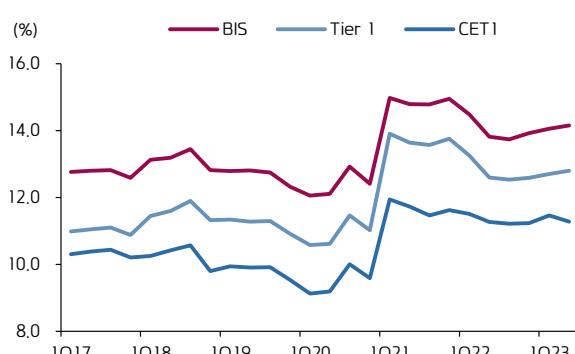
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

자산건전성 - NPL 비율 추이



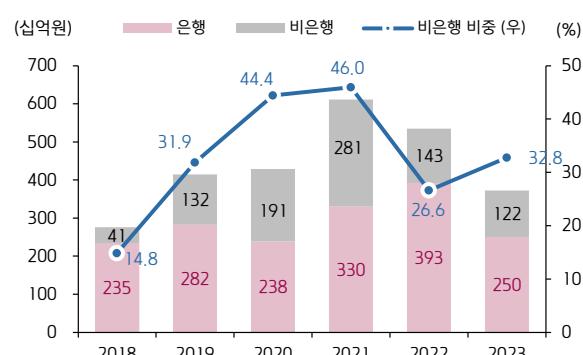
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

그룹 자본적정성



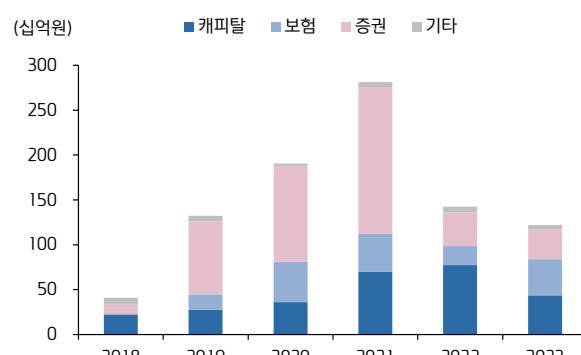
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



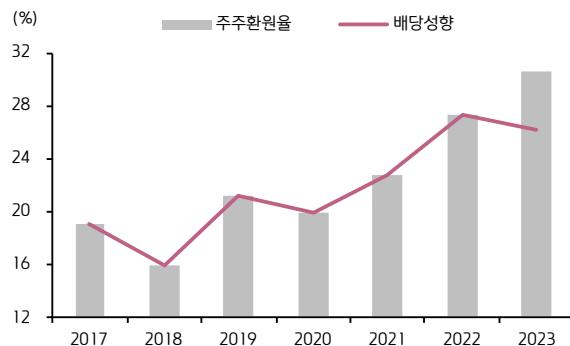
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



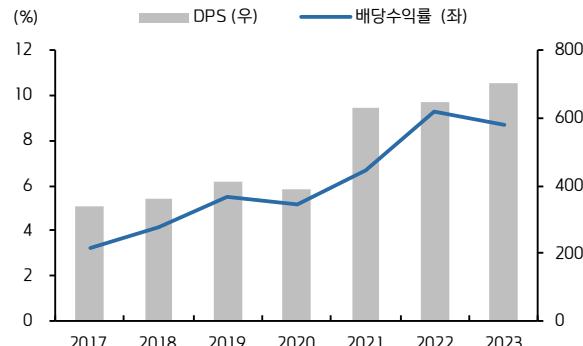
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 DPS



자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

대구은행 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	339	337	364	406	391	418	384	5.7	-8.1
이자이익	323	346	377	399	362	362	383	1.8	5.9
수수료이익	24	26	20	23	23	20	21	5.6	3.5
기타 비이자이익	-7	-36	-33	-17	6	36	-20		
일반관리비	151	162	174	256	159	174	164	-5.7	-5.4
총전영업이익	188	174	189	150	232	244	220	16.1	-10.0
총당금비용	42	42	41	81	68	93	96	132.3	2.9
영업이익	146	132	148	69	164	151	124	-16.2	-18.0
영업외손익	13	15	20	29	38	40	42		
세전이익	159	147	168	98	202	191	166	-0.8	-12.8
당기순이익	119	97	114	58	128	123	98	-14.6	-20.5

자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터.

하이투자증권 별도 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	120	126	75	-32	80	72	36	-51.7	-49.9
브로커리지,WM	19	17	14	13	17	18	19	31.3	4.4
IB/PF	82	110	46	12	33	28	12	-74.3	-58.2
상품운용	5	-18	8	31	59	27	-1		
이자 및 기타	14	17	7	-87	-29	-1	7		
일반관리비	70	83	58	16	60	52	37	-36.8	-28.8
영업이익	50	43	17	-48	20	21	-1	적자전환	적자전환
영업외손익	1	-1	-1	0	1	0	2		
세전이익	51	42	16	-48	21	21	1		
당기순이익	37	30	12	-38	18	15	0		

자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터.

DGB 캐피탈 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	46	42	40	48	47	55	48	20.8	-11.5
이자이익	37	38	39	41	40	41	41	5.9	1.5
비이자이익	9	5	1	7	7	14	7	545.5	-49.3
일반관리비	10	10	11	14	10	12	11	6.5	-5.8
총전영업이익	36	32	29	34	37	43	37	25.9	-13.2
충당금비용	1	3	8	14	13	12	12	47.4	0.0
영업이익	35	29	22	20	24	31	25	18.1	-18.1
당기순이익	26	20	18	14	21	23	20	12.3	-13.0

자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
순영업수익	1,277	1,333	1,521	1,798	2,087	2,061	2,141	2,177
순이자이익	1,275	1,394	1,411	1,429	1,601	1,830	1,652	1,694
순수수료이익	80	120	272	378	461	398	226	217
기타영업이익	-79	-181	-162	-9	25	-167	263	266
일반관리비	677	810	950	1,022	1,170	1,102	1,044	1,016
충당금적립전이익	600	523	571	776	917	959	1,098	1,161
충당금전입액	189	189	165	273	168	352	472	455
영업이익	411	334	406	503	749	607	626	706
영업외손익	-1	154	6	9	-12	-10	-9	-17
세전계속사업손익	410	488	412	512	737	598	617	689
당기순이익	316	406	343	387	554	436	481	520
연결당기순이익(지배주주)	302	381	307	342	503	402	455	492

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
현금 및 예치금	2,909	3,106	3,516	4,395	4,794	4,762	7,130	6,898
유가증권 등	13,140	22,189	19,278	21,286	21,722	22,183	22,894	24,037
대출채권	40,278	40,827	46,587	50,801	56,172	60,186	61,300	64,955
고정자산	475	215	791	754	827	838	827	868
기타자산	455	-793	2,736	3,239	2,895	3,552	3,232	3,394
자산총계	56,751	65,041	72,403	79,972	85,906	91,017	94,599	99,319
예수부채	37,840	38,729	42,758	47,248	50,937	53,640	56,603	59,428
차입부채	7,751	11,746	12,633	16,152	16,924	20,739	20,889	21,931
기타부채	6,948	9,502	11,580	10,770	11,720	10,425	10,516	10,947
부채총계	52,539	59,978	66,972	74,170	79,581	84,804	88,007	92,306
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	1,555	2,018	2,273	2,654	3,243	3,525	3,979	4,380
자본조정 등	-39	-80	-58	-74	-152	-548	-326	-334
자본총계	4,212	5,063	5,432	5,802	6,325	6,213	6,591	7,013

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
ROA (%)	0.6	0.7	0.5	0.5	0.7	0.5	0.5	0.5
ROE (%)	8.0	9.2	6.9	7.1	9.6	7.4	8.0	7.9
NIM (%)	2.2	2.3	2.1	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
NPL Ratio (%)	0.8	0.8	0.9	0.6	0.6	0.9	0.8	0.6
BIS Ratio (%)	12.6	12.8	12.3	12.4	15.0	13.9	14.1	14.3
Tier 1 Ratio (%)	10.9	11.3	10.9	11.0	13.8	12.6	12.9	13.0
Tier 2 Ratio (%)	1.7	1.5	1.4	1.4	1.2	1.3	1.2	1.3
EPS (원)	1,788	2,255	1,818	2,024	2,976	2,375	2,694	2,910
BPS (원)	23,196	25,695	27,330	29,495	32,511	31,842	35,834	38,164
PER (YE, 배)	5.9	3.7	3.9	3.4	3.2	2.9	3.2	2.8
PER (H, 배)	7.0	5.9	4.9	3.9	2.6	4.3	3.2	2.9
PER (L, 배)	5.1	3.7	3.6	1.7	1.1	2.8	2.5	2.3
PBR (YE, 배)	0.5	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
PBR (H, 배)	0.5	0.5	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2
PBR (L, 배)	0.4	0.3	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	340	360	410	390	630	650	705	725
배당수익률 (%)	3.2	4.3	5.5	5.4	6.4	9.3	8.3	8.8

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 01월 12일 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

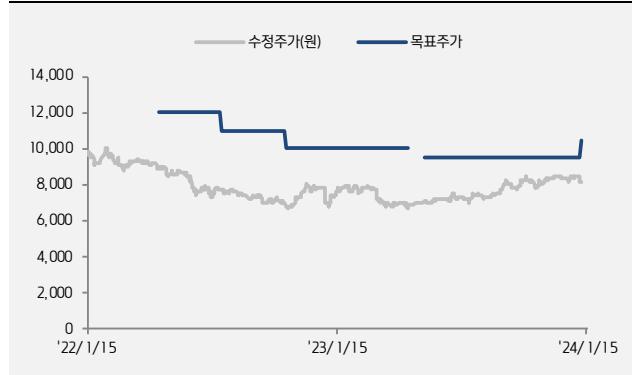
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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
DGB 금융 (139130)	2022-04-29	Buy(Maintain)	12,000 원	6 개월	-31.63	-24.75		
	2022-07-29	Buy(Maintain)	11,000 원	6 개월	-33.47	-29.82		
	2022-10-31	Buy(Maintain)	10,000 원	6 개월	-25.99	-20.10		
	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	9,500 원	6 개월	-24.33	-21.05		
담당자변경	2023-07-31	Buy(Maintain)	9,500 원	6 개월	-21.98	-18.21		
	2023-09-12	Buy(Maintain)	9,500 원	6 개월	-15.80	-10.53		
	2024-01-15	Buy(Maintain)	10,500 원	6 개월				

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

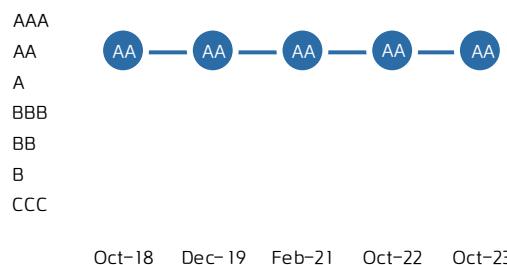
기입	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2023/01/01~2023/12/31)

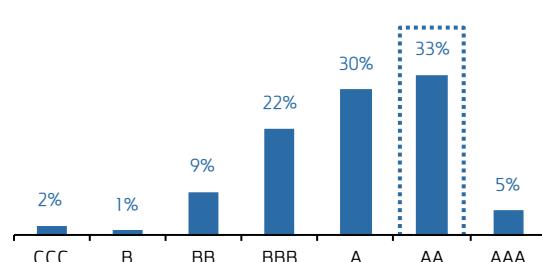
매수	중립	매도
96.65%	3.35%	0.00%

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
환경	2.7	3.4	13.0%	▼2.1
자금조달의 환경 영향	2.7	3.4	13.0%	▼2.1
사회	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
지배구조	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