

2023. 10. 31



▲ 은행

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

RA **조혜빈**
02. 6454-4905
hevin.cho@meritz.co.kr

Buy

(20 거래일 평균주가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) 10,000 원

현재주가 (10.30) 7,970 원

상승여력 25.5%

KOSPI	2,310.55pt
시가총액	13,481억원
발행주식수	16,915만주
유동주식비율	86.33%
외국인비중	45.06%
52주 최고/최저가	8,430원/6,710원
평균거래대금	35.1억원

주요주주(%)

국민연금공단	8.07
오케이저축은행	8.00

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.3	16.4	14.3
상대주가	8.0	26.0	12.3

주가그래프



DGB금융지주 139130

3Q23 Review: 이자이익 증가 vs. 자본비율 관리

- ✓ 3Q23 지배주주순이익 1,149억원(+5.6% YoY, -19.0% QoQ)으로 컨센서스 하회
- ✓ 이자이익 +7.0% QoQ: 은행 NIM +2bp QoQ, 대출성장률 +4.2% QoQ
- ✓ 대손비용률 0.80%(-4bp QoQ): PF 관련 총당금 지속 적립
- ✓ CET-1비율 11.1%(-16bp QoQ): 자산 성장에 따른 RWA 증가 영향
- ✓ 투자의견 BUY, 적정주가 10,000원 유지

3Q23 당기순이익 1,149억원: 컨센서스 하회

DGB금융지주 3Q 지배주주순이익은 1,149억원(+5.6% YoY, -19.0% QoQ)으로 컨센서스를 6.6% 하회했다. 1) 이자이익이 전분기대비 7.0% 증가에도 불구하고, 2) 일회성 비용(PF 관련 선제적 대손총당금, 증권 펀드판매 관련 영업손실)에 기인한다.

[이자이익] 전분기대비 7.0% 증가하였다. 1) 은행 NIM은 시장금리 상승에 힘입어 전분기대비 2bp 상승세로 전환(vs. 2Q -6bp QoQ)한 가운데, 2) 대출성장률이 전분기대비 4.2%(가계 +7.3% QoQ, 기업 +2.5% QoQ)로 크게 회복(vs. 2Q +2.8%)되었기 때문이다. **[비이자이익]** 전분기대비 51.5% 감소했다. 1) 대출채권 매각이익 축소(115억원 vs. 2Q 343억원), 2) 금리 상승에 따른 유가증권 손익 축소(하이투자증권 상품운용 수익 적자전환)에 기인한다. **[대손비용률]** 0.80%(-4bp QoQ) 기록했다. 선제적 대손총당금 적립 규모가 축소(359억원 vs. 2Q 406억원)되었으나, PF 관련 총당금이 지속 적립되고 있다(PF관련 총당금: 4Q22 1,120억원→1Q23 347억원→2Q23 125억원→3Q23 87억원). 한편 경상 대손비용률은 0.57%로 적극적 매상각(3Q 은행 1,014억원 vs. 2Q 998억원)으로 전분기대비 1bp 상승에 그친 것으로 추정된다. **[기타]** 증권 펀드판매 관련 영업손실 103억원이 발생했다. **[자본비율]** CET-1비율은 11.1%로 자산 성장에 따른 RWA 증가로 전분기대비 16bp 하락했다.

과도한 저평가

동사에 대해 투자의견 Buy, 적정주가 10,000원을 유지한다. 1) 특별 대손총당금을 지속 적립(총여신대비 비중 0.6% vs. 업종 평균 0.4%)으로 리스크를 선제적으로 대응하고 있으며, 2) 현 주가 기준 배당수익률이 8.8%로 높은 배당 매력 및 3) 12개월 선형 PBR은 0.22배로 업종 내 낮은 수준으로 Valuation 매력도가 높다.

(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
2023E	1,196	482	2,852	20.1	32,458	2.8	0.2	0.5	9.3	12.6	8.8
2024E	1,169	511	3,022	6.0	34,680	2.6	0.2	0.5	9.0	12.8	9.5
2025E	1,196	562	3,321	9.9	37,132	2.4	0.2	0.5	9.2	13.0	10.0

표1 DGB금융지주 3Q23 실적 요약

(십억원)	3Q23P	(% YoY)	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
영업이익	158	(0.8)	(17.5)				
총전영업이익	282	33.7	(7.7)				
총당금적립액	(124)	141.5	9.0				
지배주주순이익	115	5.6	(19.0)	128	(10.2)	123	(6.6)
원화대출금 *	54,114	8.91	4.16				
NIM (%) *	2.03	(0.15)	0.02				
NPL 비율 (%)	1.00	0.48	0.03				
CET-1 비율 (%)	11.10	(0.12)	(0.16)				

주: * 은행 기준

자료: DGB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표2 DGB금융 연간이익 전망 변경

(십억원)	New		Old		차이	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
당기순이익	482	511	493	503	(2.1)	1.6

자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 DGB금융지주 3Q23 일회성 비용

(십억원)	3Q23
특별대손충당금	(35.9)
대출채권 매각이익	11.5
증권 펀드판매관련 영업손실	(10.3)
총계	(34.7)

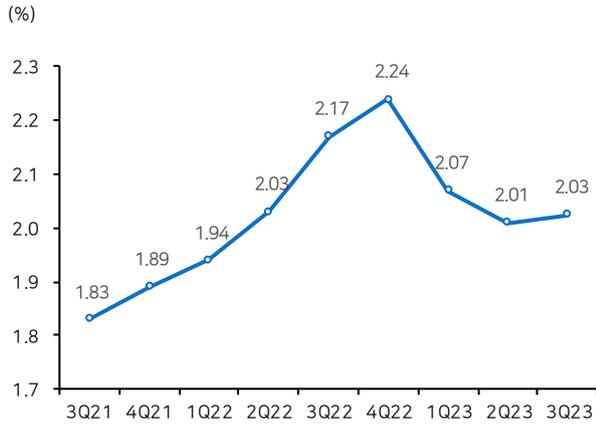
자료: DGB금융, 메리츠증권 리서치센터

표4 DGB금융지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	FY22	FY23E	FY24E
이자이익	421	448	471	490	388	401	429	1,830	1,619	1,622
수수료이익	122	125	75	75	67	57	44	397	227	239
기타이익	(17)	(62)	(70)	(21)	124	101	39	(170)	356	377
총영업이익	526	511	476	544	580	559	512	2,058	2,202	2,238
판관비	(251)	(274)	(265)	(311)	(242)	(254)	(230)	(1,102)	(1,047)	(1,110)
총전영업이익	274	237	211	233	337	305	282	955	1,155	1,128
총당금전입액	(46)	(43)	(51)	(209)	(108)	(113)	(124)	(348)	(484)	(377)
영업이익	228	194	160	25	229	192	158	607	671	751
영업외손익	1	(3)	(1)	(7)	(4)	1	(3)	(10)	(5)	4
세전이익	230	192	158	18	225	193	156	598	666	756
법인세	(56)	(57)	(41)	(7)	(47)	(42)	(35)	(161)	(150)	(208)
당기순이익	174	134	118	10	178	151	120	436	516	548
지배주주	162	123	109	7	168	142	115	402	482	511
비지배주주	12	11	9	3	10	9	5	35	33	37

자료: DGB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림1 NIM 추이



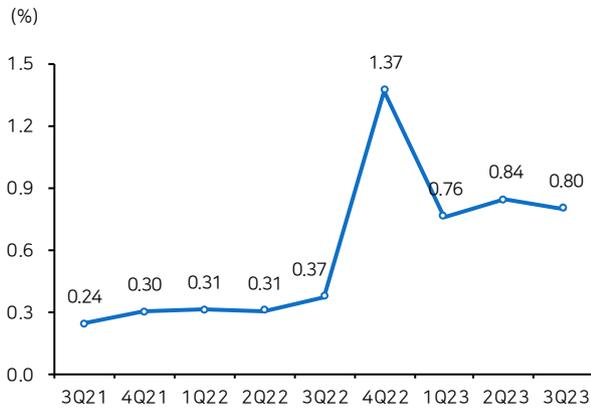
주: 은행 기준
자료: DGB금융, 메리츠증권 리서치센터

표5 대출성장률 추이

(% QoQ)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
가계	3.7	4.5	1.9	4.6	7.3
주택담보	5.9	3.0	(1.2)	4.9	10.7
가계일반	1.2	6.3	5.4	4.3	3.6
기업대출	0.6	0.7	(1.3)	1.8	2.5
대기업	1.3	4.4	(0.2)	6.1	13.0
중소기업	0.6	0.2	(1.4)	1.2	1.0
총대출	1.6	1.7	0.0	2.8	4.2

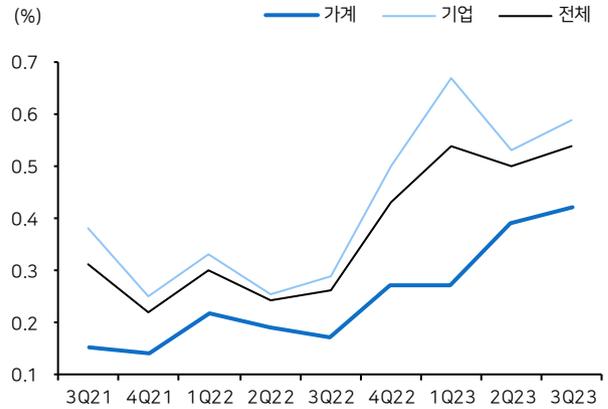
주: 은행 기준
자료: DGB금융, 메리츠증권 리서치센터

그림2 대손비용률 추이



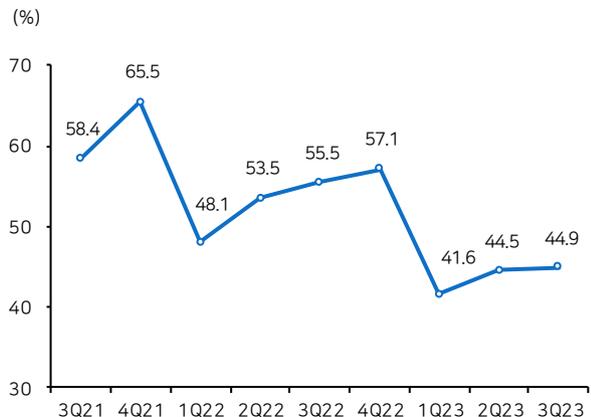
자료: DGB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림3 연체율 추이



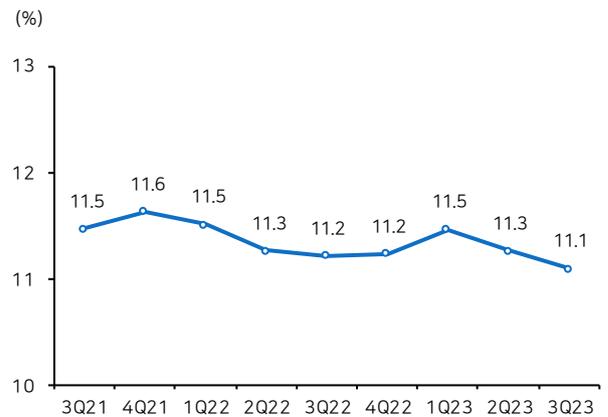
주: 은행 기준
자료: DGB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Cost-to-Income 추이



자료: DGB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림5 CET-1 자본비율



자료: DGB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

DGB 금융지주 (139130)

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
현금 및 예치금	4,493	4,301	5,424	5,741	6,078
유가증권	21,195	21,915	22,884	24,226	25,657
대출채권	56,945	61,449	63,793	67,393	71,229
이자부자산	82,714	87,791	92,102	97,360	102,963
고정자산	1,260	1,313	1,358	1,429	1,505
기타자산	1,933	1,907	2,085	2,370	2,683
자산총계	85,907	91,011	95,545	101,160	107,151
예수금	50,937	53,640	57,061	60,135	63,392
차입금	9,899	13,250	13,744	14,681	15,687
사채	7,025	7,489	7,805	8,335	8,904
이자부부채	74,208	80,629	83,760	88,511	93,561
기타부채	5,371	4,171	5,150	5,638	6,163
부채총계	79,579	84,800	88,910	94,148	99,725
자본금	846	846	846	846	846
신종자본증권	498	498	614	614	614
자본잉여금	1,562	1,562	1,562	1,562	1,562
이익잉여금	2,744	3,023	3,390	3,783	4,216
자본조정	0	(0)	(9)	(9)	(9)
기타포괄손익누계액	(152)	(548)	(299)	(316)	(334)
소수주주지분	829	830	532	532	532
자본총계	6,327	6,211	6,636	7,011	7,426

Key Financial Data I

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5
요주의이하여신/총여신	1.1	1.2	1.4	1.3	1.3
대손충당금/고정이하여신	251.3	245.8	235.9	241.3	244.1
대손충당금/요주의이하여신	108.1	118.9	99.5	101.7	103.0
대손충당금/총여신	1.2	1.5	1.4	1.4	1.3
순상각/고정이하여신	43.5	50.6	80.2	48.5	39.7
순상각/총여신	0.2	0.3	0.5	0.3	0.2
대손충당금 적립액/총여신	0.3	0.4	0.6	0.3	0.3
주당지표 (원)					
EPS	2,974	2,374	2,852	3,022	3,321
BPS	29,562	28,867	32,458	34,680	37,132
DPS	630	650	700	760	800
배당성향 (%)	21.2	27.4	25.0	25.0	25.5

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
이자수익	2,140	2,904	3,973	4,132	4,324
이자비용	(539)	(1,074)	(2,351)	(2,510)	(2,656)
순이자수익	1,601	1,830	1,619	1,622	1,667
대손충당금	(172)	(348)	(484)	(377)	(335)
충당금적립후순이자수익	1,430	1,482	1,135	1,245	1,333
수수료수익	460	397	227	239	250
기타비이자이익합계	29	(170)	356	377	383
총이익	1,919	1,709	1,718	1,861	1,965
판매관리비	(1,170)	(1,102)	(1,047)	(1,110)	(1,146)
영업이익	749	607	671	751	820
기타영업외이익	(12)	(10)	(5)	4	6
법인세차감전순이익	737	598	666	756	825
법인세	(183)	(161)	(150)	(208)	(227)
당기순이익	554	436	516	548	598
소수주주지분	(51)	(35)	(33)	(37)	(37)
지배주주지분 순이익	503	402	482	511	562
충당금적립전영업이익	969	1,001	1,196	1,169	1,196

Key Financial Data II

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Valuation					
PER (배)	3.2	2.9	2.8	2.6	2.4
PBR (배)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
배당수익률	6.7	9.3	8.8	9.5	10.0
재무비율					
ROA	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	10.4	8.1	9.3	9.0	9.2
대출금성장률	8.5	5.4	8.8	5.4	5.4
예수금성장률	5.6	(12.4)	7.5	5.4	5.4
자산성장률	7.4	5.9	5.0	5.9	5.9
대출금/예수금	99.9	100.0	101.9	101.9	101.9
순이자마진	1.8	2.1	2.0	2.0	1.9
손익분기이자마진	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1
비용/이익	58.9	52.4	50.5	52.6	53.4
자본적정성					
BIS Ratio	14.9	13.9	14.0	14.2	14.4
Tier 1 Ratio	13.8	12.6	12.6	12.8	13.0
Tier 2 Ratio	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3
단순자기자본비율	13.8	14.0	14.0	14.0	13.7

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 하시기 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>Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p>Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p>Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p>Overweight (비중확대)</p> <p>Neutral (중립)</p> <p>Underweight (비중축소)</p>

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.5%
중립	13.5%
매도	0.0%

2023년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

DGB 금융지주 (139130) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

