



BUY (유지)

목표주가(12M) 11,500원(상향)
현재주가(2.7) 9,280원

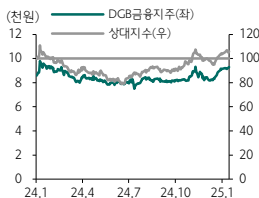
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,521.92
52주 최고/최저(원)	9,570/7,490
시가총액(십억원)	1,569.7
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	166,392.8
60일 평균 거래량(천주)	575.6
60일 평균 거래대금(십억원)	5.0
외국인지분율(%)	42.42
주요주주 지분율(%)	
오케이저축은행	9.55
국민연금공단	6.77

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	339	572
순이익(십억원)	271	437
EPS(원)	1,649	2,605
BPS(원)	36,169	38,714

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025F
총영업이익	2,061	2,177	2,082	2,308
세전이익	598	532	260	603
지배순이익	402	388	221	450
EPS	2,374	2,293	1,305	2,779
(증감율)	-20.2	-3.4	-43.1	112.9
수정BPS	31,839	35,169	35,455	39,785
DPS	650	550	500	670
PER	2.9	3.7	6.3	3.3
PBR	0.22	0.24	0.23	0.23
ROE	7.4	6.8	3.7	7.2
ROA	0.5	0.4	0.2	0.5
배당수익률	9.3	6.5	6.1	7.2



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 김현수 hskim02@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 2월 10일 | 기업분석_Earnings review

DGB금융 (139130)

어두웠던 터널에서 벗어날 전망. 턴어라운드 스토리 기대

적자 시현에도 향후 이익추정치 상향과 주주환원 확대 노력을 반영해 목표가 상향

DGB금융에 대한 투자이견 매수를 유지하고, 목표주가를 11,500원으로 상향. 4분기 적자 시현에도 불구하고 목표가를 상향하는 이유는 1) 충분한 비용 부담 반영에 따라 2025년 이후의 이익추정치를 상향한데다 2) 상대적으로 낮은 자본비율에도 불구하고 대규모 자사주 매입·소각을 결의하고, 하반기 추가 매입 의지를 피력하는 등 주주환원 확대 노력을 높게 평가해 목표 PBR을 상향했기 때문. 4분기 순이익은 -318억원 적자를 시현해 컨센서스를 하회했던 우리예상치마저도 크게 하회. 1) 수수료이익이 다소 부진했던데다 희망퇴직비용이 704억원 반영되면서 판관비가 YoY 17.5% 급증했기 때문. 2) 은행 원화대출금은 QoQ 0.8% 증가에 그쳐 연간 성장률은 우려보다 낮은 6.0%를 기록했고, 3) NIM은 4bp 하락한 1.80%를 시현. 4) 그룹 대손비용은 부동산 PF 총당금 추가 전입 657억원(증권 517억원, 캐피탈 140억원)에도 불구하고 은행 총당금이 530억원에 그치면서 약 1,420억원 수준이었음. iM증권은 4분기 중 -469억원의 적자를 기록하고, 연간 누적 적자가 -1,632억원에 달했는데 이는 2024년에만 2,951억원에 달하는 PF 총당금을 적립했기 때문. 자기자본대비 PF익스포저 비중이 2020년 136.8%에서 2024년말 45.5%로 낮아진데다 지난 3년간 부동산PF에서만 5,394억원의 손실처리를 한 만큼 2025년에는 약 5백억원 내외의 흑자로 전환될 가능성이 높다고 판단

RWA 4% 성장 기조 유지시 자본비율 개선 추세 가능. 주주환원 규모도 기대치 상회

4분기 그룹 CET 1 비율은 11.73%로 전분기대비 4bp 하락에 그침. 분기 적자를 시현한데다 결산배당으로 19bp의 하락 요인이 있었음을 감안하면 예상보다 관리가 잘 된 것으로 평가. 시중은행 전환 과정에서의 고성장 우려와는 달리 회사측은 연간 RWA 4% 성장 기조로의 변화를 피하고 있어 향후 자본비율은 개선 추세를 보일 가능성이 높다고 판단. 4분기 적자 전환으로 2024년 DPS는 500원에 그쳐 예상보다 낮았지만 연간 순이익 또한 낮아지면서 배당 성향은 37.7%로 상승. 한편 이사회는 기존 자사주 200억원을 소각하고, 올해 상반기 400억 원 규모의 자사주 매입·소각을 결의. 여기에 하반기 추가 매입 여지 또한 열어 둬. 향후 3년간 1,500억원의 자사주 매입 계획이라는 밸류업 공시를 감안할 때 이는 상당한 규모의 수치. 우리는 올해 총 500~600억원 내외의 자사주 매입·소각을 예상하며, DPS도 670원 수준으로 상향될 수 있다는 점을 고려할 때 2025년 총주주환원율은 35%를 상회할 것으로 기대

턴어라운드 스토리 충분히 부각 가능. 낮은 PBR로 투자자들의 관심 점차 커질 것

iM증권에서 전년대비 최소 2,000억원 이상의 순이익 회복과 캐피탈과 은행에서도 실적이 소폭 개선될 것으로 예상되는 점을 감안하면 올해 DGB금융 추정 순이익은 4,500억원 내외로 100% 이상 증익이 발생할 것으로 전망. 턴어라운드 스토리가 충분히 부각될 수 있고, 주주환원 규모도 예상을 웃돌 것으로 보이며 현 PBR은 0.26배로 업종 최저 valuation에다 평균 PBR 0.43배를 큰폭 하회하고 있다는 점에서 투자자들의 관심이 점차 커질 수 있다고 판단

도표 1. DGB금융 2024년 4분기 실적

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	388	401	429	418	425	438	412	411	-0.3	-1.6
순수수료이익	67	57	49	57	51	48	51	41	-19.7	-27.8
기타비이자이익	127	113	35	38	76	93	17	19	11.5	-49.3
총영업이익	582	571	512	512	551	579	480	471	-2.0	-8.0
판관비	242	254	230	309	233	229	252	363	44.4	17.5
총전영업이익	340	317	282	203	318	350	229	107	-53.0	-47.0
영업외이익	-4	1	-3	4	-4	0	6	-13	NA	NA
대손상각비	110	125	124	248	160	316	115	142	23.5	-42.8
세전이익	225	193	156	-41	155	33	119	-47	NA	NA
법인세비용	47	42	35	-4	42	2	19	-10	NA	NA
비지배주주지분이익	10	9	5	0	1	-7	-2	-5	NA	NA
당기순이익	168	142	115	-37	112	38	103	-32	NA	NA

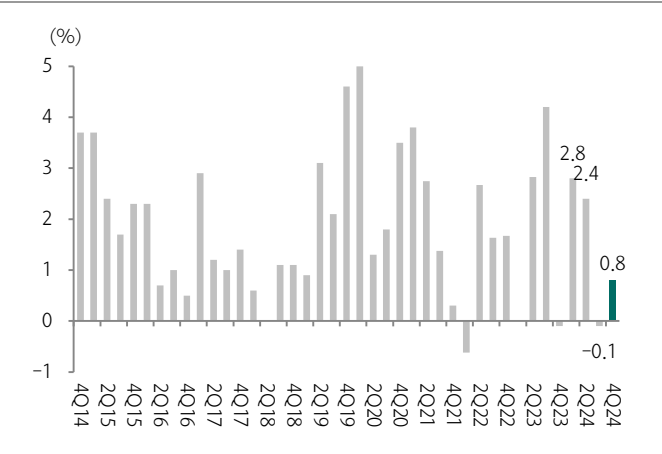
자료: 하나증권

도표 2. DGB금융 4분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	원화대출증가율 QoQ +0.8%, 그룹 NIM 1.92%로 전분기대비 3bp 하락, 은행 NIM 1.80%로 4bp 하락
순수수료이익	은행 원화수수료 전분기대비 33 억원 감소(가계대출 중도상환수수료 15 억원 감소, PF 수수료 10 억원 감소)
기타비이자이익	은행 FV-PL 유가증권관련익 115 억원(전분기대비 127 억원 감소), 은행 대출채권매각익 3 억원(전분기대비 19 억원 증가), 은행 외환파생 관련익 -28 억원(전분기대비 163 억원 감소)
판관비	희망퇴직비용 704 억원(은행 514 억원, 증권 190 억원)
대손상각비	부동산 PF 총당금 전입 657 억원(증권 517 억원, 캐피탈 140 억원)

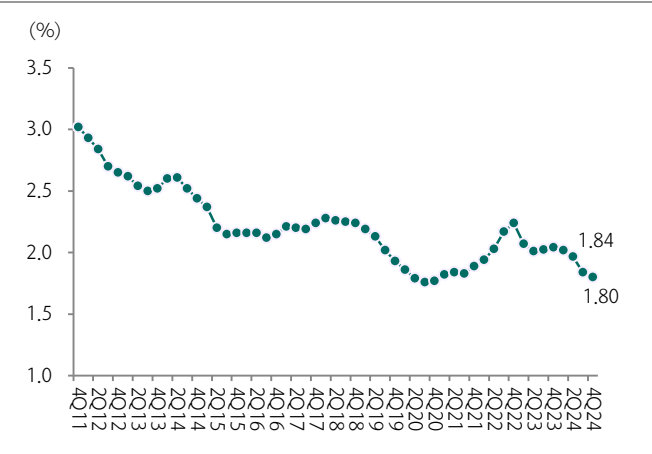
자료: 하나증권

도표 3. 은행 원화대출 성장률 추이



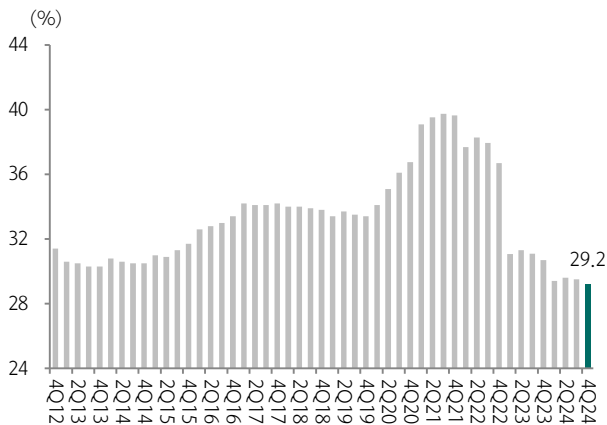
주: 전분기 대비 증가율
자료: 하나증권

도표 4. 은행 NIM 추이



주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

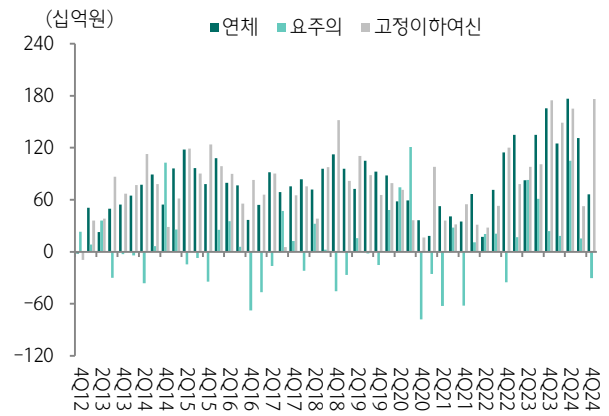
도표 5. 은행 총수신 대비 핵심예금 비중 추이



주: 총수신은 원화예수금과 CD, RP, 매출어음, 발행금융채, 금전신탁 포함 기준, 누적 평균 기준

자료: 하나증권

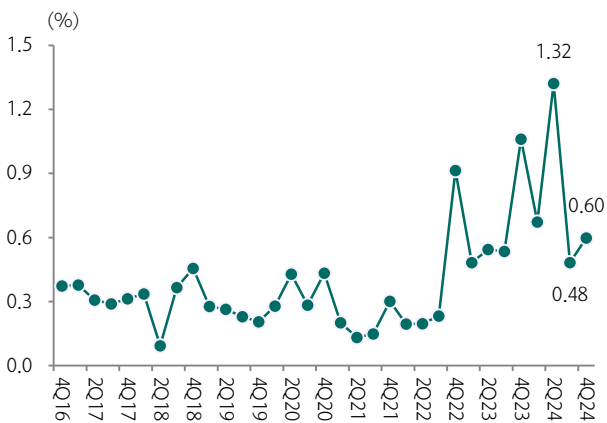
도표 6. 은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



주: 매상각전 실질 순증액 기준

자료: 하나증권

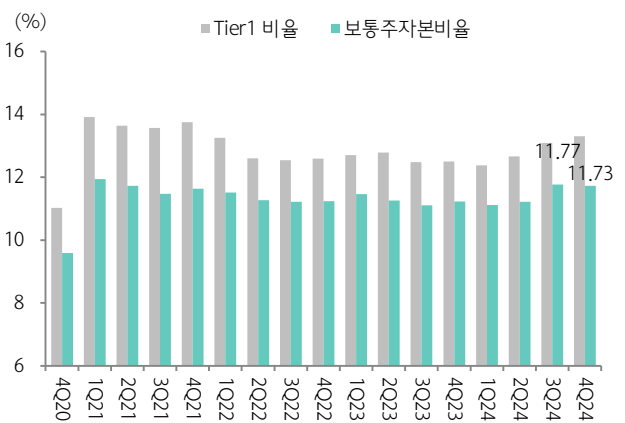
도표 7. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준

자료: 하나증권

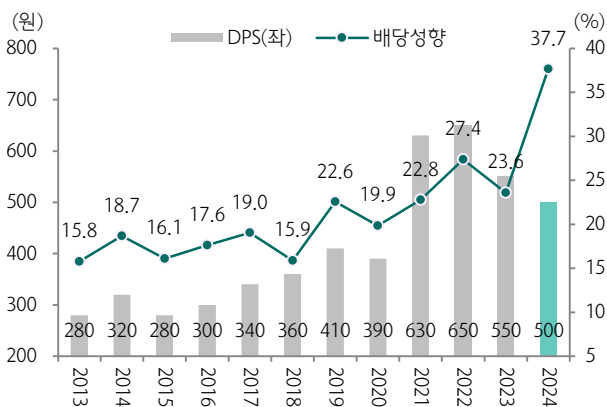
도표 8. DGB금융 자본비율 추이



주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준

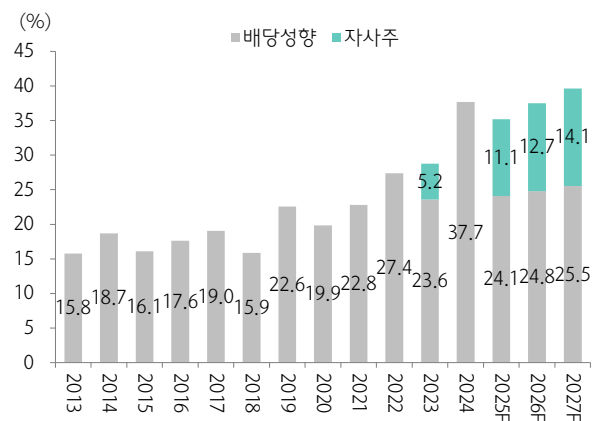
자료: 하나증권

도표 9. DGB금융 DPS 및 배당성향 추이



자료: 하나증권

도표 10. DGB금융 총주주환원을 추이 및 전망



자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서		(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F	
순이자이익	1,830	1,636	1,686	1,724	1,798	
순수수료이익	279	238	100	192	206	
당기손익인식상품이익	0	0	0	33	33	
비이자이익	-48	303	296	318	361	
총영업이익	2,061	2,177	2,082	2,267	2,398	
일반관리비	1,069	1,012	1,054	1,118	1,170	
순영업이익	992	1,164	1,028	1,149	1,228	
영업외손익	-10	-2	-11	-4	-4	
총당금차입이익	982	1,163	1,017	1,145	1,223	
제충당금환입액	385	630	757	542	592	
경상이익	598	532	260	603	631	
법인세전순이익	598	532	260	603	631	
법인세	161	120	53	132	140	
총당기순이익	436	412	207	470	492	
외부주주지분	35	24	-13	20	21	
연결당기순이익	402	388	221	450	471	

Dupont Analysis				(단위: %)	
	2022	2023	2024	2025F	2022
순이자이익	2.1	1.8	1.8	1.8	1.7
순수수료이익	0.3	0.3	0.1	0.2	0.2
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	-0.1	0.3	0.3	0.3	0.3
총영업이익	2.3	2.4	2.2	2.3	2.3
관리비	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1
총잔영업이익	1.1	1.3	1.1	1.2	1.2
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상환비	0.4	0.7	0.8	0.6	0.6
세전이익	0.7	0.6	0.3	0.6	0.6
법인세비용	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
비자비지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.5	0.4	0.2	0.5	0.5

Valuation		2022	2023	2024	2025F	2026F
EPS (원)		2,374	2,293	1,305	2,779	2,905
BPS (원)		31,839	35,169	35,455	39,785	42,690
실질BPS (원)		31,839	35,169	35,455	39,785	42,690
PBR (x)		2.9	3.7	6.3	3.3	3.2
PBR (x)		0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
수장PBR (x)		0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
배당률 (%)		13.0	11.0	10.0	13.4	14.4
배당수익률 (%)		9.3	6.5	6.1	7.2	7.8

자료: 하나증권

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2022
현금 및 예치금	3,973	4,714	4,126	-487	-943
유가증권	22,293	22,946	20,897	23,535	25,124
대출채권	60,186	62,384	65,709	72,784	77,717
고정자산	838	814	810	925	916
기타자산	3,728	2,502	2,615	4,039	4,386
자산총계	91,017	93,360	94,156	100,797	107,200
예수금	53,640	57,288	59,807	64,709	69,402
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	13,250	12,034	9,700	10,462	11,041
사채	7,489	8,243	7,827	6,377	6,619
기타부채	10,423	9,511	10,610	12,587	13,004
부채총계	84,802	87,076	87,944	94,134	100,067
자본금	846	846	846	810	810
보통주자본금	846	846	846	810	810
신종자본증권	498	614	813	813	813
자본잉여금	1,562	1,562	1,563	1,538	1,538
이익잉여금	3,027	3,289	3,391	3,901	4,372
자본조정	-548	-362	-615	-615	-615
(자기주식)	0	0	0	0	0
외부주주지분	830	335	215	215	215
자본총계	6,215	6,284	6,212	6,662	7,133
자본총계(외부주주지분제외)	5,385	5,949	5,997	6,447	6,918

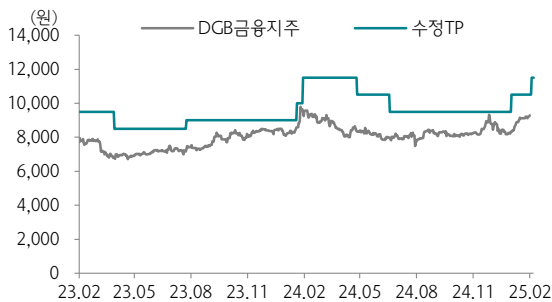
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2022	2023	2024	2025F	2022
총자산 증가율	5.9	2.6	0.9	7.1	6.4
총대출 증가율	7.1	3.7	5.3	10.8	6.8
총수신 증가율	5.3	6.8	4.4	8.2	7.3
당기순이익 증가율	-20.2	-3.4	-43.1	104.0	4.5

효율성/생산성	(단위: %)				
	2022	2023	2024	2025F	2022
대출금/예수금	112.2	108.9	109.9	112.5	112.0
판매비/총영업이익	51.9	46.5	50.6	48.5	47.9
판매비/수익성자산	2.0	1.9	1.6	1.6	1.5

수익성	(단위: %)				
	2022	2023	2024	2025F	2022
ROE	7.4	6.8	3.7	7.2	7.0
ROA	0.5	0.4	0.2	0.5	0.5
ROA (총당금전)	1.1	1.3	1.1	1.2	1.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

DGB금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.2.10	BUY	11,500		
25.1.8	BUY	10,500	-14.72%	-11.62%
24.6.25	BUY	9,500	-13.31%	-1.79%
24.5.3	BUY	10,500	-22.34%	-18.48%
24.2.5	BUY	11,500	-23.59%	-16.78%
24.1.26	BUY	10,000	-7.78%	-2.00%
23.7.31	BUY	9,000	-10.77%	-4.67%
23.4.5	BUY	8,500	-16.56%	-11.76%
22.10.28	BUY	9,500	-21.40%	-15.89%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 2월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 2월 10일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.15%	6.39%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 2월 7일