

DGB 금융지주 (139130/KS)

NDR 후기: 저점을 지나는 중

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 9,400 원(유지)

현재주가: 8,100 원

상승여력: 16.0%

Topic 1: 부동산 PF 관련 이슈

DGB 금융지주의 2Q24 실적이 증권의 PF 대손비용 1,509 억원 등 영향으로 부진한 모습이 나타난 만큼 투자자들의 관심은 향후 PF 관련 비용의 추가 발생 여부에 집중되는 모습이 나타났다. 동사의 경우 증권 자회사 위주로 PF 부담이 나타나고 있으며 지속적인 충당금 적립으로 증권 PF 익스포저 대비 약 33.8%의 충당금이 적립된 상황이다. 이 중 하위 3/4 단계 사업장의 경우 약 90% 이상의 충당금이 쌓여있는 만큼 전액 상각되어도 약 150 억원 내외의 비용에 그칠 전망이다. 현재 보통으로 분류된 사업장이 리파이낸싱 실패 등에 따라 하위등급으로 분류되며 추가 충당금 적립이 발생할 수 있는 만큼 PF 관련 우려가 해소되기까지는 아직 시간이 더 필요할 것으로 예상되지만 전반적인 익스포저 및 과거 손실률(저축은행사태 등)을 감안했을 때 하반기 중 예상되는 잠재적인 최대 손실은 보수적으로도 2Q24 보다 작은 규모에 그칠 전망이다.

Topic 2: 밸류업과 시중은행 전환 관련 이슈

PF 외에도 동사의 밸류업과 관련해서도 많은 관심이 집중되었다. 동사는 8 월 이사회를 거쳐 하반기 중 밸류업 관련 공시를 발표할 계획이며 자본비율, 자사주 등 전반적인 주주환원과 성장 관련 전략이 포함될 전망이다. 시중은행 전환에 대해서는 1) 단순 성장을 통한 Quantity 보다 2) 지역/대출별 포트폴리오 다변화를 목표하는 모습이 나타났다. 가계대출은 비대면/기업대출은 PRM 을 중심으로 성장할 계획이며 수도권 등의 비중을 늘려갈 계획이다. PRM 이 지금까지 일반 지점 대비 동일 비용으로 높은 대출 성장/양호한 건전성을 보여온 만큼 향후 성장에도 CIR 및 건전성 지표 악화 우려는 크지 않다고 판단한다. CET1 비율은 최소 11.5% 수준을 유지할 계획이며 성장과 동시에 비은행 RWA 관리, 가계대출 확대 등을 통해 점진적인 CET1비율 개선이 예상된다.



Analyst
설용진

s.dragon@sk.com
3773-8610

Company Data

발행주식수	16,915 만주
시가총액	1,370 십억원
주요주주	
오케이저축은행	9.55%
국민연금공단	7.78%

Stock Data

주가(24/08/02)	8,100 원
KOSPI	2,676.19 pt
52주 최고가	9,800 원
52주 최저가	7,240 원
60일 평균 거래대금	5 십억원

주가 및 상대수익률



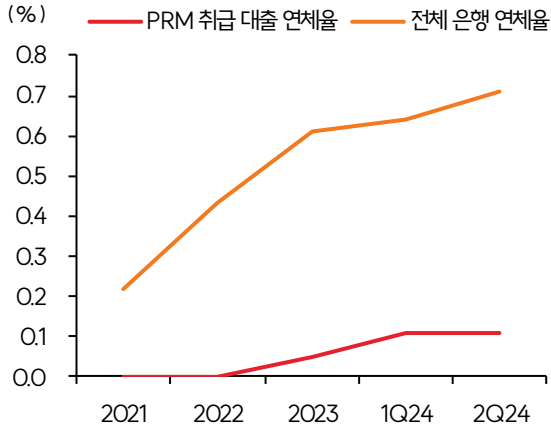
현재 저점 통과 중. PF 부담 완화 확인되면 밸류에이션 정상화 기대

현재 동사의 Valuation 은 1) PF 관련 부담, 2) 제한적인 주주환원 기대감 등 영향으로 Peer 대비 높은 할인을 받고 있다. 다만 대부분의 할인 요인은 2Q24 중 충분히 반영되었다고 판단하며 향후 3Q24 중 1) 유의미한 PF 부담 완화 추세, 2) 합리적인 기업 가치 제고 방안이 확인될 경우 Peer 수준의 밸류에이션까지 회복될 것으로 예상된다.

영업실적 및 투자지표

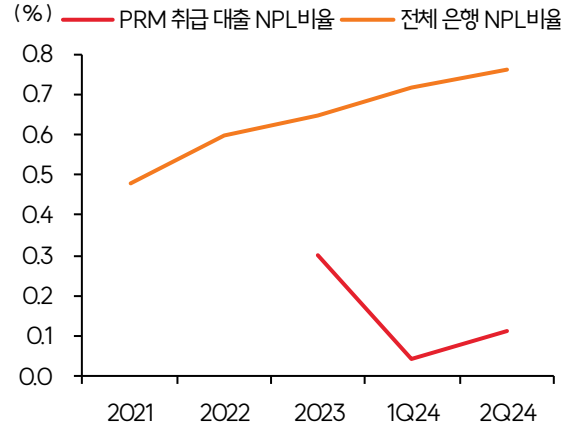
구분	단위	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	십억원	2,085	2,059	2,177	2,228	2,233	2,331
영업이익	십억원	749	607	534	472	585	630
순이익(지배주주)	십억원	503	402	388	361	430	462
EPS(계속사업)	원	2,974	2,374	2,293	2,135	2,545	2,732
PER	배	3.2	2.9	3.7	3.8	3.2	3.0
PBR	배	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2
배당성향	%	21.2	27.4	23.6	25.8	23.2	23.8
ROE	%	10.4	8.1	7.6	6.8	7.9	8.0

PRM - 연체율 지표 비교



자료: DGB 금융지주, SK 증권

PRM - NPL 비율 지표 비교



자료: DGB 금융지주, SK 증권

PRM - 지점 대비 효율적인 성장 기대

(백만원)	영업점	PRM
3년 투입 비용	3,336	3,300
- 인건비	700*3년(직원 6명 가정)	50*3*22
- 물건비	280*3년	
- 임차료	40*3년	
- 영선(공사)	250*3년/5년	
- 동산(제집기)	200*3년/5년	
- 자동화기기	10*3년/5년	
대출 잔액(억원)	2천억원	6,270억원 22*95*3년
비고	- 영업점은 수신 확보 기대 가능하나 PRM은 기본적으로 여신만 확보 기대 - 향후 KPI 변경 등 통해 PRM 측면에서도 수신 유지하는 방향 시도해볼 계획	

자료: DGB 금융지주, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	3,973	4,714	4,711	4,526	4,347
유가증권	22,183	22,804	22,040	23,936	26,005
대출채권	60,179	62,384	67,016	73,097	79,791
대손충당금	654	797	1,138	1,315	1,547
유형자산	996	972	982	1,022	1,063
무형자산	286	275	0	0	0
기타자산	3,394	2,212	2,938	2,974	2,987
자산총계	91,011	93,360	97,688	105,555	114,194
예수부채	53,641	57,289	59,688	63,597	67,775
차입성부채	20,739	20,277	18,979	19,131	19,285
기타금융부채	1,362	1,234	1,819	2,702	3,710
비이자부채	9,059	8,277	10,857	13,468	16,435
부채총계	84,800	87,076	91,342	98,898	107,205
지배주주지분	5,381	5,949	6,021	6,331	6,664
자본금	846	846	846	846	846
신종자본증권	498	614	713	713	713
자본잉여금	1,563	1,563	1,562	1,562	1,562
이익잉여금	3,023	3,289	3,452	3,763	4,095
기타지분	-548	-362	-553	-553	-553
비지배주주지분	830	335	325	325	325
자본총계	6,211	6,284	6,346	6,657	6,989

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
총영업이익	2,059	2,177	2,228	2,233	2,331
이자이익	1,830	1,636	1,729	1,781	1,858
이자수익	2,904	4,027	4,194	4,300	4,485
이자비용	1,074	2,392	2,465	2,518	2,628
비이자이익	228	541	499	452	474
금융상품관련손익	87	386	360	308	338
수수료이익	398	230	209	187	186
보험손익	-119	100	101	104	107
기타이익	-137	-175	-171	-146	-158
신용충당금비용	349	607	749	618	649
일반관리비	1,102	1,036	1,007	1,030	1,053
총업원관련비용	428	417	413	426	440
기타판관비	675	618	594	604	613
영업이익	607	534	472	585	630
영업외이익	-10	-2	-3	-7	-5
세전이익	598	532	469	579	624
법인세비용	161	120	113	142	153
법인세율 (%)	27.0	22.6	24.1	24.5	24.5
당기순이익	436	412	356	437	471
지배주주순이익	402	388	361	430	462
비지배주주순이익	35	24	-5	7	9

주요투자지표 I

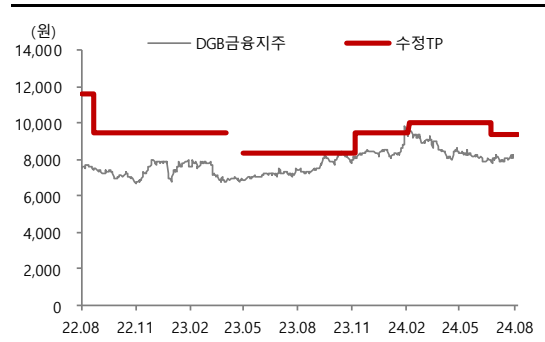
12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
수익성지표					
수정 ROE	8.1	7.6	6.8	7.9	8.0
ROA	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
NIM(순이자마진)	2.2	2.2	2.1	1.9	1.8
대손비용률	0.6	1.0	1.2	0.9	0.9
Cost-Income Ratio	53.5	47.6	45.2	46.1	45.2
ROA Breakdown					
총영업이익	2.3	2.4	2.3	2.2	2.1
이자이익	2.1	1.8	1.8	1.8	1.7
비이자이익	0.3	0.6	0.5	0.4	0.4
신용충당금비용	-0.4	-0.7	-0.8	-0.6	-0.6
일반관리비	-1.2	-1.1	-1.1	-1.0	-1.0
총영업이익 구성비					
이자이익	88.9	75.1	77.6	79.8	79.7
비이자이익	11.1	24.9	22.4	20.2	20.3
수수료이익	19.3	10.6	9.4	8.4	8.0
기타	-8.2	14.3	13.0	11.9	12.3
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	11.2	11.2	11.3	11.4	11.4
Total BIS 비율	13.9	13.9	14.4	14.5	14.6
NPL 비율	0.9	1.2	1.6	1.7	1.9
충당금/NPL 비율	117.2	110.6	106.8	105.0	101.8

자료: DGB금융지주, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	5.9	2.6	4.6	8.1	8.2
대출증가율	7.1	3.7	7.4	9.1	9.2
부채증가율	6.6	2.7	4.9	8.3	8.4
BPS 증가율	-2.4	9.3	-0.5	5.9	5.9
총영업이익증가율	-1.3	5.7	2.4	0.2	4.4
이자이익증가율	14.3	-10.6	5.7	3.0	4.3
비이자이익증가율	-52.8	137.1	-7.8	-9.4	4.7
일반관리비증가율	-5.8	-6.0	-2.8	2.3	2.3
지배주주순이익증가율	-20.2	-3.4	-6.9	19.2	7.4
수정 EPS 증가율	-20.2	-3.4	-6.9	19.2	7.4
배당금증가율	3.2	-15.4	1.8	7.1	10.0
주당지표 (원)					
EPS	2,374	2,293	2,135	2,545	2,732
수정 EPS	2,374	2,293	2,135	2,545	2,732
BPS	28,867	31,541	31,377	33,214	35,178
주당배당금	650	550	560	600	660
배당성향 (%)	27	24	26	23	24
Valuation 지표					
수정 PER(배)	2.9	3.7	3.9	3.2	3.0
PBR(배)	0.24	0.27	0.26	0.25	0.23
배당수익률 (%)	9.3	6.5	6.8	7.3	8.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.06.25	매수	9,400원	6개월		
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%
2022.03.07	매수	11,600원	6개월	-27.60%	-18.71%



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 08월 05일 기준)

매수	96.86%	중립	3.14%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------