



## BUY (유지)

목표주가(12M) 9,500원(하향)  
현재주가(6.24) 7,990원

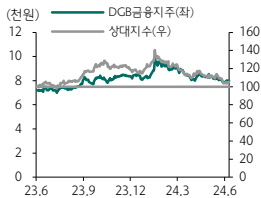
### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,764.73
52주 최고/최저(원)	9,800/7,000
시가총액(십억원)	1,351.5
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	169,145.8
60일 평균 거래량(천주)	545.3
60일 평균 거래대금(십억원)	4.5
외국인지분율(%)	44.82
주요주주 지분율(%)	
오케이저축은행	9.55
국민연금공단	7.78

### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	607	662
순이익(십억원)	447	493
EPS(원)	2,597	2,868
BPS(원)	37,266	39,735

### Stock Price



### Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
총영업이익	2,061	2,177	2,243	2,325
세전이익	598	532	505	649
지배순이익	402	388	368	471
EPS	2,374	2,293	2,174	2,784
(증감율)	-20.2	-3.4	-5.2	28.0
수정BPS	31,839	35,169	36,214	38,998
DPS	650	550	550	700
PER	2.9	3.7	3.7	2.9
PBR	0.22	0.24	0.22	0.20
ROE	7.4	6.8	6.1	7.4
ROA	0.5	0.4	0.4	0.5
배당수익률	9.3	6.5	6.9	8.8



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

# DGB금융 (139130)

## 하이증권 PF 손실 처리로 2분기 상당히 부진한 실적 예상

### 시중은행 전환 관련 애널리스트 컨퍼런스 개최. 시장에서 관심 높은 주요사항 설명

DGB금융에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 9,500원으로 하향. 목표가 하향 배경은 2분기 PF 관련 총당금 등으로 상당히 부진한 실적이 예상됨에 따라 연간 이익추정치 를 크게 하향했기 때문. 전일 DGB금융은 iM뱅크 시중은행 전환과 관련해 1) 전환 이유와 2) 추진 경과, 3) 시장의 주요 관심사항과 4) 사업추진 전략, 5) 중기 재무 전략 방향성 등을 설명하는 애널리스트 컨퍼런스를 개최. 특히 시장에서 관심이 높은 1) 기존 거점지역 마케팅 전략과 2) 시중은행으로서의 경쟁력 확보 가능성, 3) 점포 확대에 따른 비용 전망 4) CET 1 비율 관리 계획 및 주주환원, 5) 은행 성장 계획과 비은행 전략 등에 대해서 언급했음. 특히 자본비율과 관련해서는 은행 자산은 업종평균 대비 높은 성장률을 타게팅하겠지만 비은행 RWA 효율화 작업을 통해서 그룹 RWA를 자산성장률 대비 2/3 수준으로 관리할 계획이며, 연말 CET 1 비율을 11% 중반으로 개선시킬 수 있도록 노력하겠다고 답변. 중기 재무 전략 방향으로서는 위험가중치가 낮은 은행 중심의 성장, 가계 여신 비중 확대, RoRWA 및 위험조정 순이자마진 극대화 전략, 기업대출은 중소기업 위주의 수도권 균형 성장 등을 제시

### 2분기 순이익은 컨센서스 대폭 하회하는 530억원 전망. 실제로는 더 낮아질 가능성

2분기 추정 순이익은 약 530억원으로 전년동기대비 62.3% 급감해 컨센서스를 대폭 하회할 전망. 이는 하이증권 PF와 관련한 추가 총당금 1,500억원 적립 등을 가정한 것인데 실제 적립 규모가 예상을 상회하게 되면 실제 순이익은 추정치보다도 더 낮아질 공산이 크다고 판단. 향후 하이증권 RWA 축소 과정에서 PF 관련 상당한 손실이 예상되므로 2분기 중에 미리 대규모 총당금을 적립할 가능성이 높기 때문. 따라서 2분기 그룹 대손비용은 최소 2,100억원 이상일 것으로 예상되며 올해 연간 대손비용은 6,500억원을 웃돌면서 2023년 수준을 상당폭 상회할 것으로 추정됨. 그 외 은행 원화대출금은 2분기에도 약 2.5% 증가해 고성장이 지속되고(상반기 5.5% 육박), NIM은 1.99%로 전분기대비 3bp 하락할 것으로 전망

### 자본비율 불확실성 상존. 의미있는 주주환원 확대에는 다소간의 시간 필요할 듯

2분기 저조한 실적으로 올해 연간 순이익이 전년보다 감익될 가능성이 높아지면서 DPS가 전년 대비 늘어나는 현실적으로 다소 어려워졌음(2024년 추정 순이익은 3,680억원으로 전년대비 약 5.2% 감소 예상). 다만 DPS를 전년 수준인 550원으로 유지한다고 가정할 경우 배당 성향은 약 25% 내외로 상승할 수 있을 전망. 그러나 2분기에 자본비율이 추가 하락할 가능성이 높아졌다는 점에서 하반기 자사주 매입·소각은 다소 어렵거나 규모가 전년대비 크게 적어질 수 밖에 없을 것으로 추정. 대신 지난해 매입한 보유 자사주 200억원을 소각하는 방법 등으로 추가적인 주주환원이 진행될 개연성이 높음. 기존 하이증권 PF 부실 처리와 시중 은행 전환이 맞물리는 과정에서 당분간 자본비율과 관련한 불확실성이 커질 수 있다는 점에서 의미있는 주주환원 확대에는 다소간의 시간이 필요할 것으로 예상

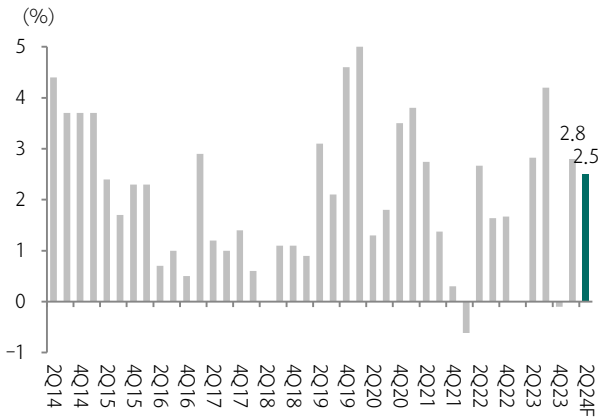
도표 1. DGB금융 2024년 2분기 예상 실적

(단위: 십억원, %)

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	471	490	388	401	429	418	425	429	1.0	7.1
순수수료이익	29	60	67	57	49	57	51	45	-11.3	-21.5
기타비이자이익	-21	-5	127	113	35	38	76	77	1.7	-31.5
총영업이익	479	545	582	571	512	512	551	551	0.0	-3.4
판관비	265	311	242	254	230	309	233	258	10.6	1.6
총전영업이익	213	234	340	317	282	203	318	293	-7.8	-7.4
영업외이익	-1	-7	-4	1	-3	4	-4	1	NA	45.3
대손상각비	53	209	110	125	124	248	160	211	32.1	68.8
세전이익	158	18	225	193	156	-41	155	84	-45.9	-56.6
법인세비용	41	7	47	42	35	-4	42	12	-71.8	-71.7
비지배주주지분이익	9	3	10	9	5	0	1	19	1,396.1	101.9
당기순이익	109	7	168	142	115	-37	112	53	-52.2	-62.3

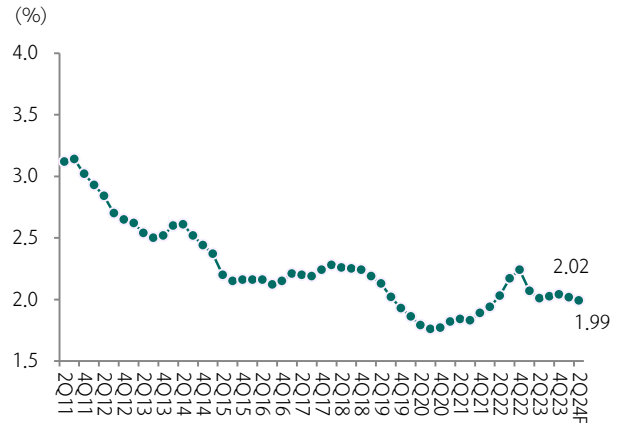
자료: 하나증권

도표 2. 은행 원화대출 성장률 추이 및 전망



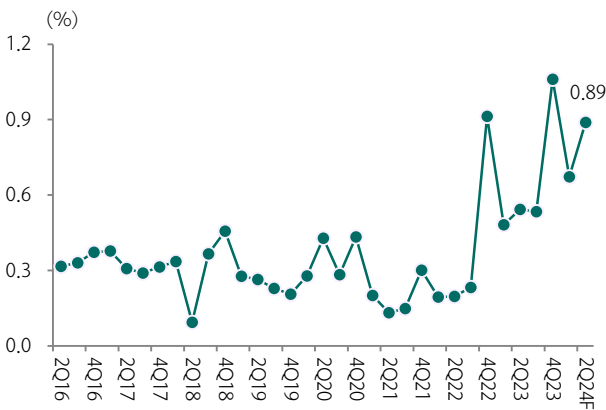
주: 전분기 대비 증가율  
자료: 하나증권

도표 3. 은행 NIM 추이 및 전망



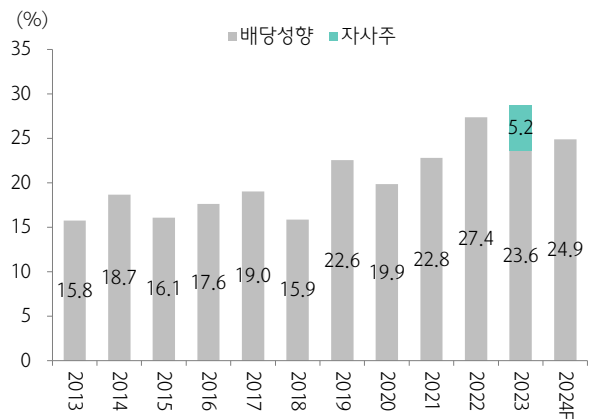
주: 분기 NIM 기준  
자료: 하나증권

도표 4. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이 및 전망



주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준  
자료: 하나증권

도표 5. DGB금융 배당성향 및 자사주매입 추이 및 전망



자료: 하나증권

## 추정 재무제표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	1,830	1,636	1,694	1,772	1,859
순수수료이익	279	238	271	281	291
당기손익인식상품이익	0	0	33	33	33
비이자이익	-48	303	245	239	256
총영업이익	2,061	2,177	2,243	2,325	2,440
일반관리비	1,069	1,012	1,061	1,102	1,145
순영업이익	992	1,164	1,182	1,223	1,296
영업외손익	-10	-2	-4	-4	-4
총당기순이익	982	1,163	1,178	1,219	1,291
제충당금인입액	385	630	673	570	612
경상이익	598	532	505	649	679
법인세전순이익	598	532	505	649	679
법인세	161	120	112	152	159
총당기순이익	436	412	393	498	520
외부주주지분	35	24	26	27	28
연결당기순이익	402	388	368	471	492

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	2.1	1.8	1.8	1.8	1.8
순수수료이익	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	-0.1	0.3	0.3	0.2	0.2
총영업이익	2.3	2.4	2.4	2.4	2.3
관리비	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1
총잔영업이익	1.1	1.3	1.2	1.2	1.2
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상환비	0.4	0.7	0.7	0.6	0.6
세전이익	0.7	0.6	0.5	0.7	0.7
법인세비용	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2
비자비지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (원)	2,374	2,293	2,174	2,784	2,909
BPS (원)	31,839	35,169	36,214	38,998	41,907
실질BPS (원)	31,839	35,169	36,214	38,998	41,907
PBR (x)	2.9	3.7	3.7	2.9	2.7
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	11.0	14.0	14.8
배당수익률 (%)	9.3	6.5	6.9	8.8	9.3

자료: 하나증권

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
현금 및 예치금	3,973	4,714	1,076	669	248
유가증권	22,293	22,946	21,754	22,852	24,012
대출채권	60,186	62,384	68,583	73,229	78,193
고정자산	838	814	958	946	935
기타자산	3,728	2,502	3,553	3,654	3,757
자산총계	91,017	93,360	95,923	101,351	107,145
예수금	53,640	57,288	62,103	66,051	70,288
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	13,250	12,034	9,982	10,483	11,015
사채	7,489	8,243	6,346	6,589	6,842
기타부채	10,423	9,511	11,034	11,297	11,578
부채총계	84,802	87,076	89,465	94,421	99,723
자본금	846	846	846	846	846
보통주자본금	846	846	846	846	846
신종자본증권	498	614	614	614	614
자본잉여금	1,562	1,562	1,562	1,562	1,562
이익잉여금	3,027	3,289	3,559	4,030	4,522
자본조정	-548	-362	-455	-455	-455
(자기주식)	0	0	0	0	0
외부주주지분	830	335	333	333	333
자본총계	6,215	6,284	6,459	6,930	7,422
자본총계(외부주주지분제외)	5,385	5,949	6,125	6,596	7,088

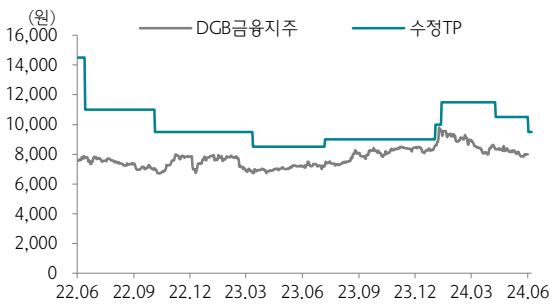
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
총자산 증가율	5.9	2.6	2.7	5.7	5.7
총대출 증가율	7.1	3.7	9.9	6.8	6.8
총수신 증가율	5.3	6.8	8.4	6.4	6.4
당기순이익 증가율	-20.2	-3.4	-5.2	28.0	4.5

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
대출금/예수금	112.2	108.9	110.4	110.9	111.2
관리비/총영업이익	51.9	46.5	47.3	47.4	46.9
관리비/수익성자산	2.0	1.9	1.6	1.6	1.5

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
ROE	7.4	6.8	6.1	7.4	7.2
ROA	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5
ROA (총당금전)	1.1	1.3	1.2	1.2	1.2

투자이건 변동 내역 및 목표주가 괴리율

DGB금융



날짜	투자이건	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.6.25	BUY	9,500		
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%
22.7.7	BUY	11,000	-32.84%	-28.82%
21.12.21	BUY	14,500	-37.84%	-31.17%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정옥)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 2024년 6월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정옥)는 2024년 6월 25일 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 정보를 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자이건 비율공시

- 투자이건의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
BUY(매수)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 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	94.09%	5.45%	0.45%	100%

\* 기준일: 2024년 6월 24일