



한국IR협의회

기업리서치센터 기업분석 | 2025.12.10

KOSPI | 증권

DB증권 (016610)

PIB사업 모델로 도약을 추구하는 증권사



기업가치 제고 계획 및 이행상황

- 당사는 작년 9월 5일 기업가치 제고 계획 발표. 2027년을 Target으로 1) ROE 10% 이상, 2) PBR 업종평균 상회와 3) 주주환원을 매년 40% 이상을 핵심지표로 제시. PB와 IB가 연계된 PIB 사업모델을 추구할 계획 발표
- 2024 사업연도에 162억원 현금배당 지급, 1차 자기주식매입(37억원, 2024년 9월~11월), 2차 자기주식 매입(28억원, 2025년 4월)을 실행. 주주환원을 43%로 동사의 목표치 달성
- 올해 수익성 지표인 ROE와 시장 평가 지표인 PBR 개선. ROE 2023년 1.3%에서 2024년 5.0%, 2025년(연환산 기준)에는 6.6%까지 상승. PBR은 2023년말 0.18배, 2024년말 0.21배, 2025년 9월말 0.36배까지 상승

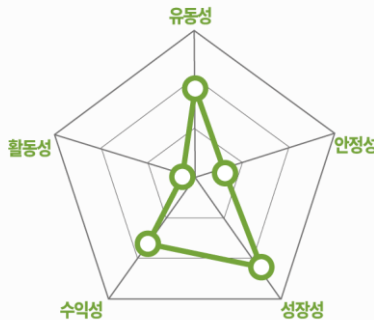
체크포인트

- DB증권의 투자포인트는 1) 꾸준한 주주가치 제고 노력 기대와 2) PIB모델을 통한 경쟁력 강화
- 2025년 순영업수익(연결기준) 4,287억원(+26.2%YoY), 영업이익 1,193억원(+92.8%YoY)으로 추정
- 현재 2025년 PBR은 0.40배로 역사적 밸류에이션 상단 위치하나, 경쟁사 대비 낮은 수준. 단기적으로 배당수익 기대가 주가의 하방경직성 제공해 주는 가운데, 정부의 강한 증시 활성화 의지가 주가의 추가 상승 동인으로 작용 가능

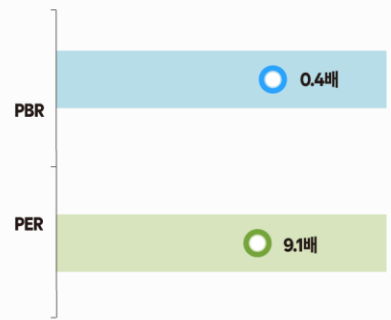
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



DB증권은 DB그룹 내 증권사로 중형사

동사의 매출액은 순수수수료(55.3%, 2025년 상반기 별도 기준), 순이자이익(30.2%), 상품운 용손익(22.0%)과 기타영업이익(-7.5%)으로 구성. 순수수수료 수익은 1) 위탁매매수수료(7.9%), 2) 자산관리수수료(5.8%), 3) IB수수료(23.9%), 4) 기타수수료(17.7%)로 세분화

투자포인트1. 꾸준한 주주가치 제고 노력 기대

작년 밸류업을 위한 세가지 추진 계획 발표. 첫번째는 PB와 IB를 연계한 사업모델 기반으로 중소 형 증권사 중 차별화된 경쟁력 확보할 계획. 이를 통해 2027년 ROE 10%이상 달성하는 것을 목 표로 제시. 두번째는 향후 3년간 조정당기순이익의 40% 이상을 주주에게 환원한다는 계획. 환원 방식은 현금배당과 자사주 매입. 세번째는 이해관계자 참여와 소통을 통한 시장평가 및 수급 기반 개선한다는 것. 경영진과 직원의 자발적 주식매입 참여 유도할 예정

올해 수익성 지표인 ROE와 시장 평가 지표인 PBR개선. ROE는 2023년 1.3%에서 2024년 5.0%, 2025년(연환산 기준) 6.6%까지 상승. DB증권의 PBR은 2023년말 0.18배, 2024년말 0.21배, 2025년 9월말 0.36배까지 상승. 2024 사업연도에 162억원 현금배당 지급과 자기주식 매입(65억원)을 실행하며 주주환원율 43% 기록해, 계획에 부합하게 진행 중

투자포인트2. PIB모델을 통한 경쟁력 강화

동사는 PIB사업 모델을 작년부터 적극적으로 추진. 이에 대한 성과로 올해 상반기 동사는 IPO주 관 실적 13위, 일반 회사채 인수 실적 15위 기록. 1) 투자 한도 통합 운용, 2) 전략 PI 한도 확대, 3) 지점고객과 연계된 신디케이션 북의 활용도를 높이는 전략을 통해 중형사로서의 자본 한계 극복. 이를 통해 IB 경쟁력 강화가 WM및 S&T 부문의 성과 확대로 연계되고 있어 전사 수익성 강화에 기여

Forecast earnings & Valuation

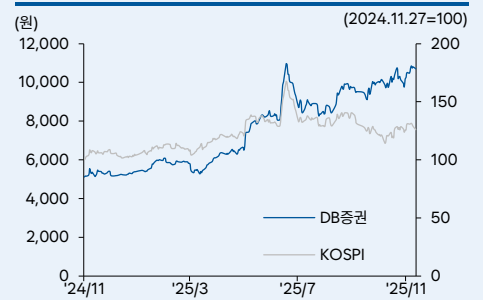
	2021	2022	2023	2024	2025F
순영업수익(억원)	4,275	2,505	2,661	3,397	4,287
영업이익(억원)	1,696	238	213	619	1,193
지배주주순이익(억원)	1,173	-1	62	501	845
EPS(원)	2,831	-2	151	1,239	2,106
증감율(%YoY)	216	적전	흑전	718.6	701
BPS(원)	22,133	22,203	24,561	25,569	27,144
PER(배)	2.3	N/A	25.4	4.2	5.1
PBR(배)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.4
ROA(%)	1.2	-0.0	0.1	0.5	0.7
ROE(%)	11.9	-0.0	0.6	4.3	7.0
배당수익률(%)	7.6	4.1	5.2	7.5	5.9

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재가(12/08)	10,700원
52주 최고가	10,960원
52주 최저가	5,150원
KOSPI(12/08)	4,154.85p
자본금	212억원
시가총액	454억원
액면가	5,000원
발행주식수	42백만주
평균거래량(60일)	19만주
평균거래대금(60일)	19억원
외국인지분율	8.17%
주요주주	DB손해보험 외 11인 35.96%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	9.7	35.4	99.6
상대주가	4.4	-8.3	16.7

▶참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '자본적정성', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '자산건전성', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

▶기업 밸류업 공시 법안 주주가치 존중 기업문화로의 변화를 위해 자발적으로 기업가치 제고 노력을 하는 기업. 기업가치 제고 계획을 자율적으로 수립하고, 이행하며 투자자와 소통하는 기업



기업 개요

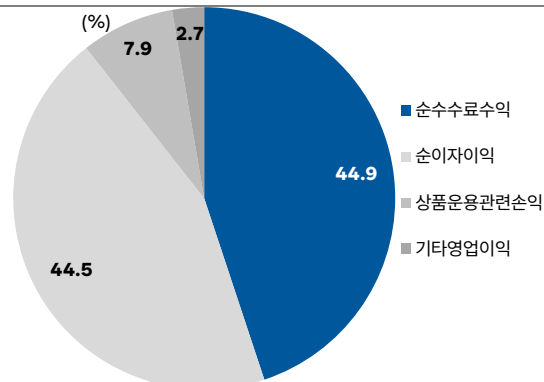
1 연혁

DB증권은 DB그룹 내 증권사로
국내 증권사 중 자본과
자산 규모 면에서 중형사

DB증권은 DB그룹 내 증권사이다. 2025년 6월말 기준으로 국내 증권업계(국내 증권사(49개사), 별도 재무제표 기준)에서 자본 및 자산 규모 면에서 21위를 차지하고 있는 중형사이다. 동사의 자본 및 자산 규모는 각각 9,666억원, 8조 9,305억원이다. 동사는 작년부터 PB(자산관리)와 IB(기업금융) 연계한 PIB사업모델을 통해 고객에게 최적화된 금융서비스를 제공하며 경쟁사와 차별화된 경쟁력을 확보하려는 목표를 수립하고 추진 중이다. 작년 9월 5일 기업가치 제고 계획 공시를 통해, 2027년까지 1) ROE(별도기준) 10% 이상, 2) PBR(별도기준) 업계평균 상회와 3) 주주환원율 매년 40% 이상이라는 밸류업 계획을 발표했고, 올해 8월에는 이에 대한 이행 사항에 대해 공시했다.

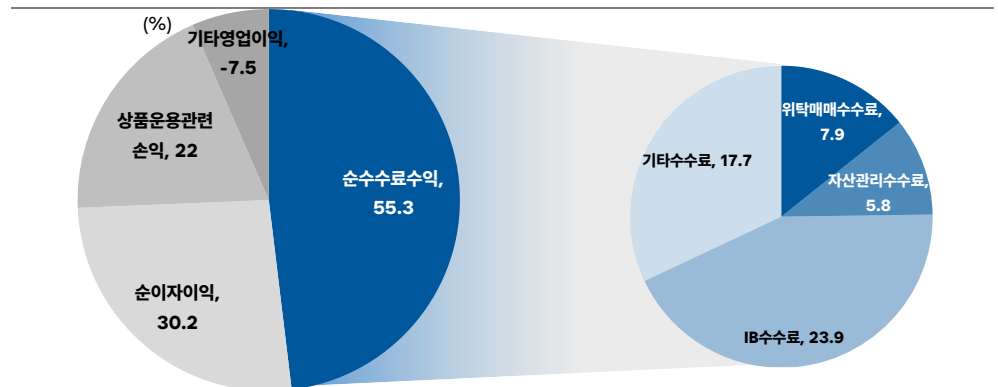
동사의 매출(순영업수익, 연결 기준)은 순수수수료수익(44.9%, 2025년 상반기 기준), 순이자이익(44.5%), 상품운용관련손익(7.9%)와 기타영업이익(2.7%)로 구성되어 있다. 증권사만의 별도 기준 매출은 순수수수료수익(55.3%, 2025년 상반기 기준), 순이자이익(30.2%), 상품운용손익(22.0%)와 기타영업이익(-7.5%)로 구성되어 있다. 참고로 별도 기준 순수수수료 수익은 1) 위탁매매 수수료(7.9%), 2) 자산관리 수수료(5.8%), 3) IB수수료(23.9%), 4) 기타수수료(17.7%)로 세분화된다. 참고로, 기타수수료 수익과 상품운용손익 중 일부는 IB와 관련되어 있다.

DB증권의 매출 구성



주: 순영업수익, 연결 기준, 2025년 상반기 기준, 자료: DB증권한국IR협의회 기업리서치센터

DB증권의 매출 구성(별도기준)



주: 순영업수익, 별도 기준, 2025년 상반기 기준, 자료: DB증권한국IR협의회 기업리서치센터

연혁: 1982년 설립, 1988년 한국거래소 상장

DB금융투자는 1982년 12월 설립되었으며, 1988년 6월 한국증권거래소에 상장했다.

동사는 1982년 국민투자금융(주)로 설립되었으며, 설립 직후 단기금융업으로 인가를 받아 영업을 시작했다. 1991년 6월 증권회사로 전환인가를 취득한 후, 7월에는 동부증권(주)으로 상호를 변경하고 증권업 영업을 개시했다. 1995년에는 사채지급보증 업무를, 1996년에는 국제업무/주가 지수에 대한 증권업무/M&A추진업무를, 2000년에는 뮤추얼 펀드 판매회사 업무 인가를 취득했다. 1997년에는 자회사인 동부자산운용이 설립되었다.

2004년 갯모어증권중개를 인수합병한 동사는 2007년 장외파생금융상품업무 인가를 취득하며, 장외파생금융상품 업무 수행을 위해 1,973억원 유상증자를 실시했다. 자본시장법 제정으로 2008년 11월 금융위를 통해 금융투자회사 업무 재인가를 승인받은 후, 2009년 2월 금융투자업 인가 및 등록을 완료했다. DB금융투자는 후순위사채를 2010년에 800억원, 2011년에는 1,300억원을 발행했다. 2010년 선물업과 신탁업 인가를, 2012년에는 퇴직연금사업자 등록을, 2014년에는 해외선물업 라이선스를 취득했다.

2017년 DB금융투자(주)로 상호를 변경한 동사는 2021년 해외주식매매서비스를 개시했다. 작년 6월에는 중소기업특화 금융투자회사로 지정되었으며, 올해 4월 사명을 DB증권으로 변경했다.

DB증권의 주요 연혁

1982~1999	2000~2009	2010~
1982.12 국민투자금융(주) 설립 1983.01 단기금융업 인가 1988.06 한국증권거래소에 주식상장 1988.08 동부투자금융(주)로 상호 변경 1991.06 증권회사로의 전환인가 취득 1991.07 한국증권거래소 정회원 가입 동부증권(주)로 상호 변경 및 증권업 영업 개시 1992.06 단자업무 종료 1995.03 사채지급보증 업무 인가 취득 1996.03 국제업무 인가 취득 1996.05 주가지수선물업 참여 1996.09 M&A 주선업무 인가 취득 1997.01 동부자산운용(주) 설립	2000.12 유주알펀드 판매회사 인가 취득 2001.03 선물업(주가지수 선물) 영위에 대한 허가 취득 2003.09 방카슈랑스 업무 시작 2011.04 투자일임업 등록 2004.05 (주)갯마을증권중개 인수합병 2007.09 정의파생금융상품업무 취급 인가 2007.12 1,973억원 유상증자(납입자본금 2,121억원) 2008.11 금융투자회사 업무재인가 승인 2009.02 금융투자업 인가 및 등록	2010.08 후순위사채 800억 발행 2011.04 후순위사채 1,300억 발행 2012.02 퇴직연금사업자(자산관리업무) 등록 2014.04 홍콩소재 투자자문사 신방항투자유한공사 인수 2014.10 해외선물업 라이선스 획득(장내파생상품 투자매매·중개업의 국내한정 조건 취소) 2015.06 RQF(위안화 적격 외국 기관투자자) 자격 획득 2017.11 DB금융투자(주)로 상호 변경 2021.04 HTS 신규바전 서비스 개시 2021.09 해외주식메세지서비스 개시 2021.11 업계 최초 국제표준 준법경영시스템(ISO 37301) 인증 획득(한국경영인인증) 2022.10 프리미엄 자점 'DB Alpha+Club' 개점 2024.06 중소기업특화 금융투자사 지정 2024.09 기업가치 제고 계획 발표 2025.04 DB증권(주)로 사명 변경

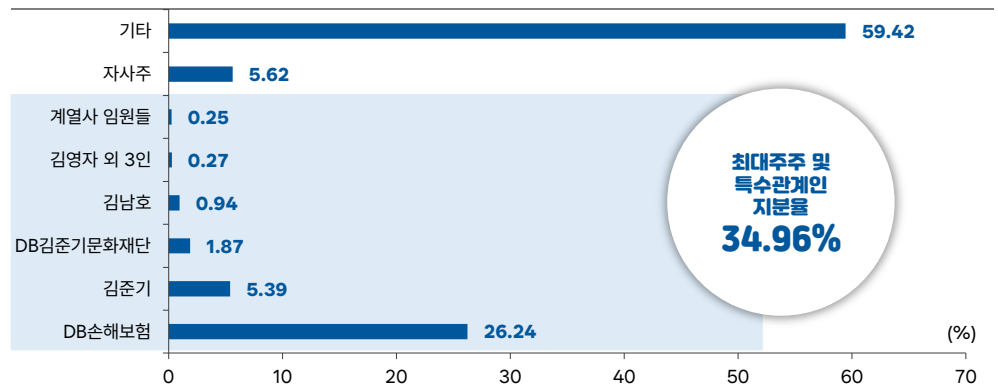
자료: DB증권한국IR협의회 기업리서치센터

2 주주 구성

DB증권의 최대주주는
DB손해보험으로
지분율 26.24%보유

2025년 9월말 기준으로, DB증권의 최대주주는 DB손해보험으로 지분율 26.24%를 보유하고 있다. 이외 특수관계인 들 지분이 8.47%, 계열사 임원들의 지분이 0.25%가 있다. 최대주주와 특수관계인 지분율 합계는 34.96%이다. 특수관계인으로는 DB그룹의 회장인 김남호(0.94%)와 김준기(김남호의父, 5.39%), DB김준기문화재단(1.87%)과 김명자 외 3인(0.27%)가 있다. 자사주는 2,386,850주가 있으며, 이는 지분율 5.62%이다.

DB증권의 주요 주주 구성(2025년 9월 기준)



자료: DB증권, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 종속회사

DB증권 종속회사:
1) DB저축은행
2) DB자산운용

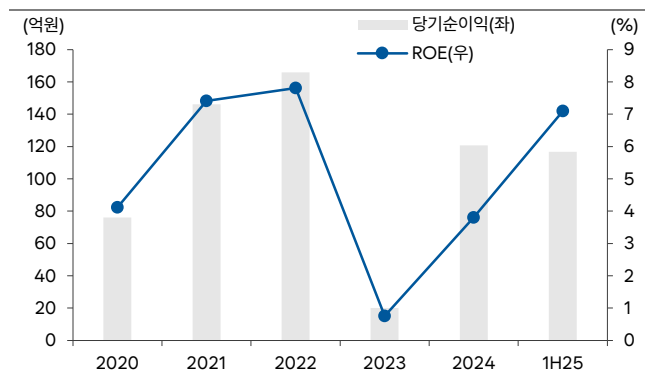
DB증권의 종속회사로는 1) DB저축은행(지분율 49.98%, 2025년 9월말 기준), 2) DB자산운용(100%)이 있다.

DB저축은행은 1972년에 설립되었으며, 2025년 6월말 기준 자산과 자본 규모는 각각 2조 8,160억원과 3,357억원이다. 동사의 ROE는 2017년부터 2022년까지 평균적으로 6.7%를 기록했으나, 2023년에는 부동산 PF 이슈로 0.8%로 낮아졌다. 2024년과 2025년 상반기 ROE는 3.8%, 7.1%로 정상화되고 있는 모습이다. 고정이자여신 비율도 2023년

말 1.7%에서 2024년 6월말 4.6%까지 급등했으나, 올해 6월말에는 3.6%까지 낮아지며 안정화되고 있다. 다만, 2025년 6월말 BIS기준 자기자본비율은 12.7%로 2024년 6월말 대비 1.4%p 하락했다.

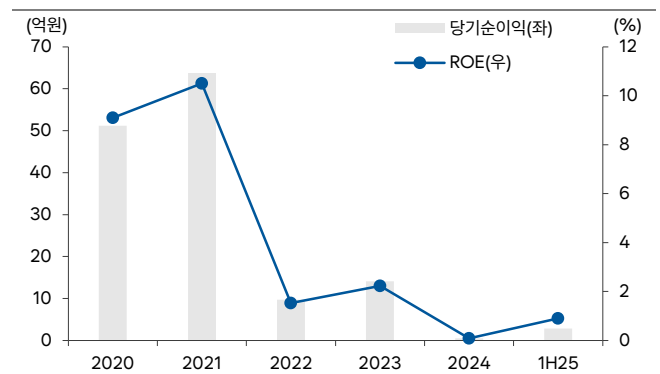
DB자산운용은 1997년에 설립되었으며, 2025년 6월말 기준 자산과 자본 규모는 각각 704억원과 623억원이다. 동사의 ROE는 2017년부터 2021년까지 평균적으로 9.5%를 기록했으나, 2022년과 2023년, 2024년에는 각각 1.5%, 2.2%와 0.08%로 부진한 모습을 보였다. 올해 1분기에는 4.6%로 반등했다가 2분기 -2.8%를 기록하며 재차 낮아졌다. 12월말 기준 동사의 AUM(Asset Under Management/총 운용자산, 펀드+투자일임 기준, 설정원본+계약금액 기준)은 57조원이며, 이중 주식형은 1.2조원이다. 채권형이 25조원으로 가장 많은 비중을 차지하고 있다.

DB저축은행의 당기순이익과 ROE추이



자료: 금감원, 한국IR협회의 기업리서치센터

DB자산운용의 당기순이익과 ROE추이



자료: 금감원, 한국IR협회의 기업리서치센터

산업 현황

1 증권산업 현황

증권업 지수 연초 대비

95.5% 급등,

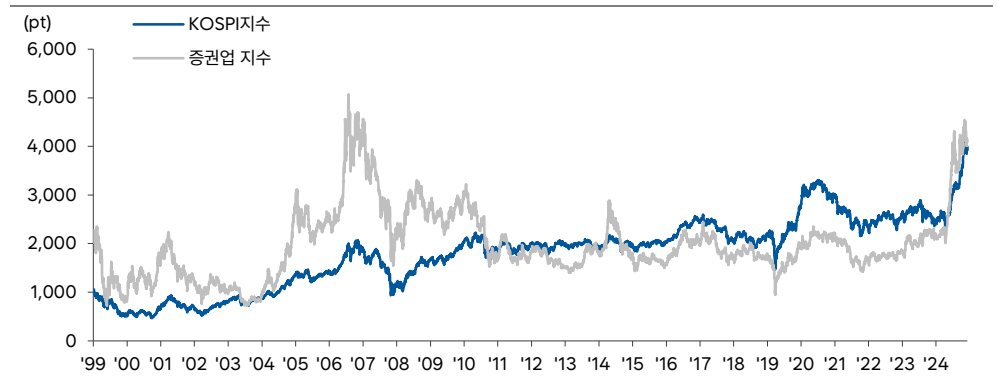
코스피 대비 31.8%p 상승

DB증권은 증권사이며, 증권 산업에 속해 있다.

2025년 들어 국내 증시는 AI 기술주 열풍과 풍부한 유동성에 힘입어 강세장을 이어갔다.

코스피 지수는 외국인의 순매수세 유입과 정부의 벤처 투자 활성화 정책 및 증시 활성화 정책으로 급등했으며, 이를 바탕으로 베타값이 높은 증권주 역시 동반 강세를 보였다. 2025년 11월 말까지 KRX 증권업종 지수는 연초 대비 95.5% 상승하여 같은 기간 코스피 상승률 63.6%를 31.8%p 상회했다. 비록 11월 증시 조정으로 증권업종 지수가 월간 7.3% 하락했으나, 이는 직전까지의 급등에 따른 차익실현 매물과 4분기 채권평가손실 우려 등에 기인한 일시적 조정이었다.

KOSPI지수와 증권업 지수 추이



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

주식 거래대금 급증.

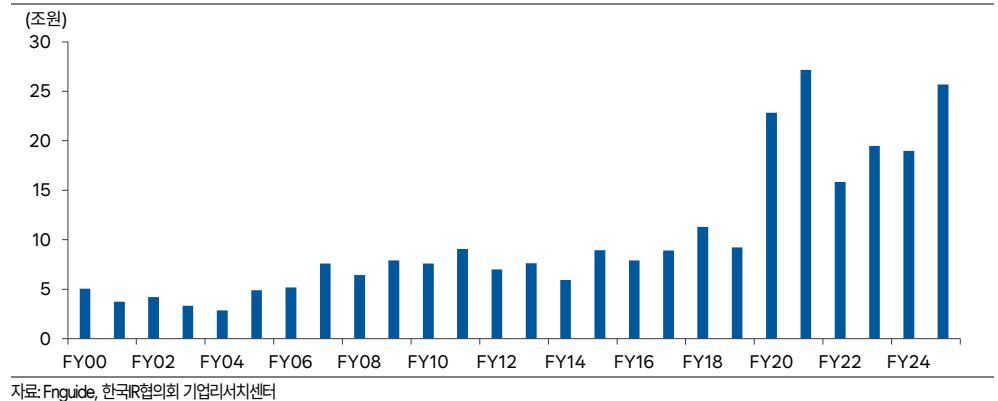
2025년 일평균 국내

주식거래대금은 25.7조원으로

전년대비 34% 증가

증권산업의 호황을 보여주는 핵심 지표로 주식 거래대금은 크게 증가했다. 2025년(1~11월) 일평균 국내 주식거래대금은 25.7조원(KRX 시장 19.5조원 + NXT 7.6조원) 수준으로 2024년 19.1조원 대비 34% 증가했다. 특히, 올해 10월과 11월에는 일평균 국내 주식 거래대금이 각각 40.3조원, 38조원을 기록했다. 2025년 월평균 해외주식 거래규모 또한 2024년 대비 25% 증가하며 개인투자자의 거래 열기가 이어졌다. 신용거래용자 잔고도 2025년 하반기 들어 최고치를 경신하고 있다. 11월 말 신용융자 잔액은 약 26.4조원으로 전월 대비 36% 증가하며 올해 내내 상승세를 지속하고 있다. 이러한 높은 거래대금과 신용공여 증가로 증권사의 브로커리지 관련 수익이 확대되고 있다.

일평균 국내 주식거래대금 추이



증권사들의 실적 개선 중.

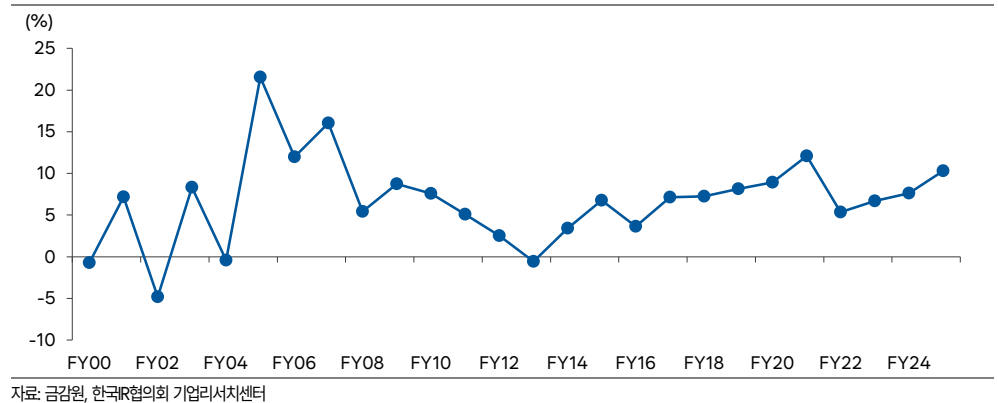
2025년 상반기 국내 증권사 합산

ROE는 10.3%로 2024년 대비

2.7%p 개선

거래 증가와 시장 활성화는 증권사들의 실적 개선으로 이어지고 있다. 2025년 상반기 국내 증권사 합산 순이익은 51조원으로 전년 동기 대비 25.9% 증가하며 높은 수익 성장을 시현했다. 이로써 합산 ROE도 10.3% 수준까지 상승했다. 세부적으로 살펴보면, 상반기 증권사들의 브로커리지 관련 수익은 전년도 동기 대비 17.8% 성장하여 거래대금 증가로 인한 수혜가 두드러졌으며, IB부문 수익도 기업공개(IPO)와 인수합병 자문 수수료 등의 회복으로 14.8% 증가했다. WM부문 이익은 9.6% 증가하여 고객 자산증가 및 상품판매 호조를 반영했다. 트레이딩 및 상품운용(이자이익 포함) 부문도 주식시장 상승에 따른 파생상품 평가이익과 1분기 금리 하락 영향으로 22.3% 성장했다. 올해 상반기 증권사들은 브로커리지 위주의 전통적 수익원뿐 아니라 IB, 자산관리, 자기자본 운용 등 수익구조 다변화를 통해 광범위한 수익 개선을 이루었다. 이는 과거 중시 거래대금에 절대적으로 의존하던 구조에서 벗어나 보다 안정적인 다중 수익 포트폴리오를 구축했다는 의미로 해석된다.

국내 증권사의 ROE 추이



정부의 자본시장 활성화 정책

이재명 정부의 증시활성화와 벤처 투자 확대 전략은 증권업계에 우호적으로 작용할 전망

2025년 출범한 이재명 정부는 경제정책의 핵심 축으로 혁신성장·자본시장 활성화·모험자본 확대를 제시하고 있다. 이는 기존의 은행 중심 금융구조에서 벗어나, 자본시장 중심의 '생산적 금융' 체계를 확립하겠다는 전략적 선택으로 평가된다.

특히 증권시장 활성화와 벤처투자 확대는 정부가 추진하는 경제 전환 전략에서 핵심 정책군으로 자리하며, 이는 증권사-벤처캐피탈(VC)-스타트업-코스닥 시장 전반에 구조적 변화를 유발할 가능성이 크다.

이재명 정부의 경제정책은 크게 '세계로 이끄는 혁신경제'로 요약되며, 이 중 금융 분야는 '성장을 복돋는 금융혁신'을 목표로 설정하고 있다. 핵심 정책 방향은 1) 자본시장 기반 혁신성장 체계 구축, 2) 금융의 생산적 역할 강화(기업 및 벤처 자금 공급 확대), 3) 부동산 중심의 자산구조를 금융자산 중심 구조로 전환, 4) 민간 및 시장 주도의 혁신 투자 구조 조정이며, 단기 경기 부양이 아닌 구조적 자본시장 육성이 정책의 본질이다.

이를 위한 구체적인 방안으로 1) 150조원의 국민성장펀드 조성, 2) 연간 40조원 규모의 벤처투자 시장 조성, 3) 세제, 제도, 유동성 기반을 강화하는 증시활성화 정책 등이 있다.

국민성장펀드는 정부가 첨단전략산업과 생태계 전반을 지원하기 위해 5년간 150조원을 조성해 투자하는 대형 성장 자금 플랫폼이다. 당초 100조원에서 150조원으로 확대됐으며, 첨단전략산업기금 70조원과 민간/연기금/금융회사/국민 75조원으로 구성된다. 2026년에 본격 출범할 예정이다. 투자대상은 AI, 반도체, 바이오, 신재생, 첨단 제조업 등 국가 전략 산업으로 단순 재정 지원이 아닌 자본시장 기반의 산업정책이라는 점에서 의의가 있다. 이와 같이 자본시장에 대규모 유동성이 공급됨으로 인해, 성장산업 중심의 IPO 및 ECM 시장 확대가 예상되며, 증권사는 IB와 운용부문에서 구조적 수혜가 기대된다.

또한 정부는 벤처투자 시장을 연간 40조원 규모로 확대할 예정이다. 이를 위해 1) 모태펀드 등 공적 출자 프로그램 확대, 2) 연기금, 퇴직연금 등 장기 자금의 벤처 투자 허용, 3) 초기 스타트업 투자(Seed-Series A)지원 강화, 4) VC 투자 역량 확대 및 규제 완화와 5) 벤처기업 Exit시장(IPO, M&A)경쟁력 강화안이 정책 수단으로 활용될 계획이다. 이는 스타트업-VC-증권사-코스닥 시장 간 선순환 구조 구축에 이바지할 것으로 예상된다.

마지막으로 세제 개선 위주의 증시 활성화 정책도 논의되고 있다. 논의되는 안으로는 1) 대주주 양도세 기준 유지 또는 완화, 2) 배당소득 분리 과세 확대, 3) 금융투자소득세 연기 및 개편과 4) 투자계좌 관련 세제 혜택 강화 검토 등이 있다.

이와 같은 이재명 정부의 정책은 정책 집행 속도와 시장 신뢰 회복이 관건이지만, 중장기적으로 증권업과 벤처 시장의 성장 모멘텀 강화라는 점에서 긍정적이다. 발행어음과 IMA를 통해 레버리지 운용 폭이 큰 한국금융투자, 미래에셋증권 등의 초대형 IB가 정책 수혜가 클 것으로 판단된다.



투자포인트

1 꾸준한 주주가치 제고 노력 기대

투자포인트1. 꾸준한 주주가치 제고 노력에 대한 기대

DB증권의 첫번째 투자 포인트는 꾸준한 주주 가치 제고 노력에 대한 기대이다.

동사는 작년 9월 5일 기업가치 제고 계획을 발표했다. 동사는 총주주수익률(TSR: Total Shareholder Return, 주가수익률+배당수익률)제고를 위해 세 가지 추진 계획을 발표했다. 1) 중기 성장전략 실행을 통한 수익성 및 안정성 제고, 2) 이해관계자 참여-소통을 통한 시장 평가 및 수급 기반 개선과 3) 중기 주주환원정책 수립 및 실행이다. 2027년을 Target으로 1) ROE(별도 당기순이익/별도자기자본 기준) 10%이상, 2) PBR(시가총액/별도자기자본 기준) 업종평균 상회와 3) 주주환원율(주주환원총액/별도조정당기순이익 기준) 매년 40% 이상을 핵심지표로 제시했다.

기업가치 제고 계획은 세 가지 전략 과제로 구성되어 있다. 첫째, PB(프라이빗뱅크)와 IB(투자은행) 사업의 연계에 기반한 중기 성장전략을 추진하여 독자적인 사업모델을 확립하고, 2027년까지 ROE 10% 이상을 달성하는 것이다. 이를 위한 중간 단계로 2024년, 2025년, 2026년 목표 ROE를 각각 5.7%, 6.3%, 8.1%를 제시했다. 이를 통해 동종 업계 중에서도 차별화된 경쟁력을 확보하고, 신용등급 상향(AA- 목표)을 이루겠다는 구상이다. 둘째, 중기 주주환원정책을 수립해 향후 3년간 조정순이익의 40% 이상을 현금배당과 자사주 매입을 통해 주주에게 환원하는 계획을 실행할 예정이다. 이때 전체 환원 중 약 30%p는 현금배당으로 우선 집행하고 10%p 내외는 자사주 매입을 병행함으로써, 주가 수준에 따른 유연한 환원도 가능하도록 설계했다. 주주환원율 40%는 최소치이며, 만약 이익이 부진하거나 주가 저평가 지속될 경우 40%를 초과하는 환원도 적극 검토한다고 밝혔다. 셋째, 이해관계자 참여와 소통 강화를 통한 시장 평가 및 수급 기반 개선 과제이다. 경영진 및 직원의 자발적인 자사주 매입을 유도하고 IR/PR 활동을 강화하여 회사에 대한 시장의 관심을 높이는 한편, 2027년까지 경영진·이사·직원 등이 전체 주식의 10% 이상을 보유하도록 유도한다는 목표를 세웠다. 이를 위해 전담 IR 조직을 신설하고 적극적인 주주 및 투자자 소통에 나섰으며, 사명 변경을 포함한 브랜드 가치 제고 방안도 추진했다.

DB증권이 발표한 기업가치 제고 계획



자료: DB증권, 한국IR협의회 기업리서치센터

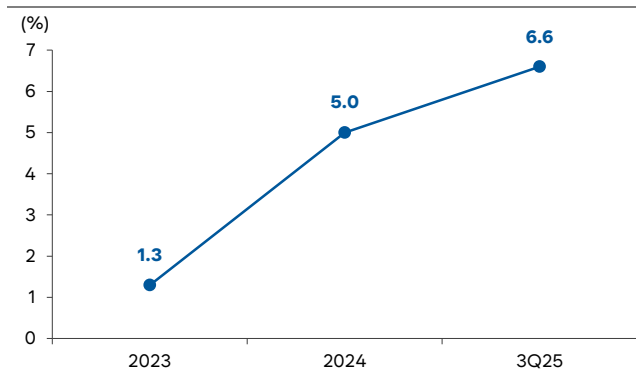
2025년 9월말 기준 ROE와 PBR은 각각 6.6%와 0.36배로 전년 대비 개선

올해 8월에 발표한 기업가치 제고 계획 이행 현황에 따르면, DB증권의 재무성과와 시장지표에는 뚜렷한 호전이 나타났다.

먼저 수익성 지표인 순이익과 ROE가 크게 개선되었다. 별도기준 당기순이익은 2023년 112억원에서 2024년에는 469억원으로 4.2배 증가했고, 올해 3분기 누적 당기순이익은 481원으로 전년동기 대비 13.7% 증가했다. 이에 따라 ROE도 2023년 1.3%에서 2024년 5.0%, 2025년(연환산 기준)에는 6.6%까지 상승한 상황이다. 이는 동사가 목표로 제시한 수치와 비슷하며, 회사의 수익 창출력이 강화되고 있음을 확인할 수 있다.

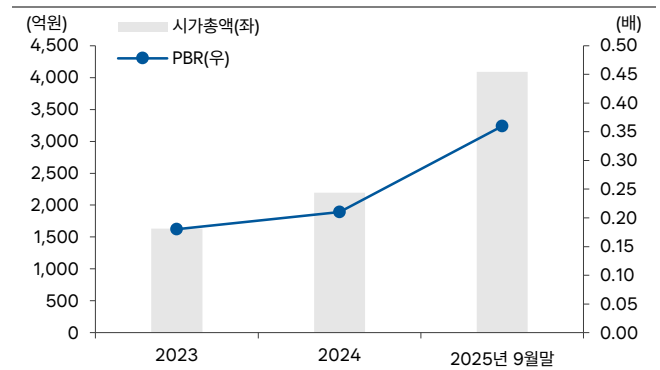
시장 평가 지표인 PBR도 개선되었다. 2023년 말 DB증권의 PBR은 약 0.18배로 주가가 장부가치의 20%에도 못 미치는 심각한 저평가 상태였다. 그러나 2024년 말에는 PBR이 0.21배로 상승했고, 2025년 9월 말 0.36배까지 올라왔다. 이는 증시가 상승하며 증권사들의 영업환경이 우호적으로 변한 것도 하나의 이유로 작용했지만 기업 가치 제고 노력에 시장의 평가가 다소 개선되었음을 보여준다. 다만 PBR 0.36배 수준은 여전히 업종 평균(0.8배)을 밑돌고 있어, 완전한 저평가 해소까지는 추가적인 개선 여지가 남아있다.

DB증권의 ROE 추이



주: 별도순이익/별도 자기자본 기준, 2025년은 3분기 누적 ROE를 단순 연율화
자료: DB증권, 한국IR협회의 기업리서치센터

DB증권의 PBR과 시가총액 추이



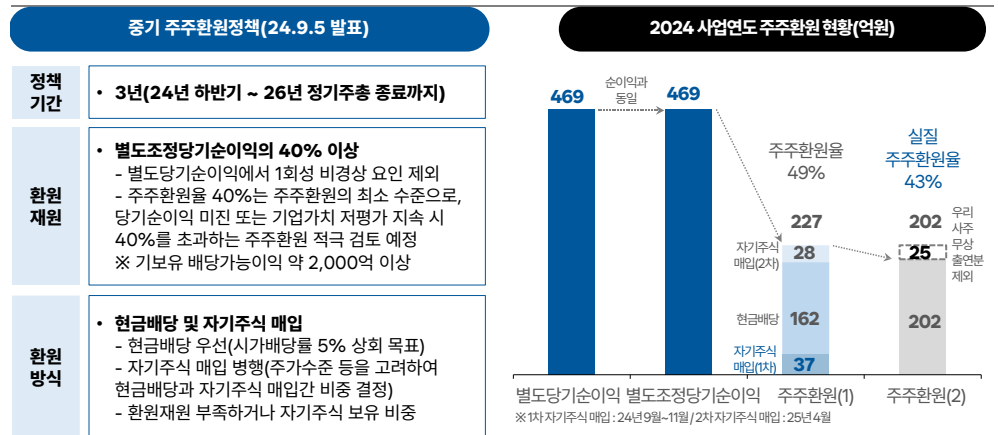
주: PBR은 시가총액/별도자기자본 기준, 2025년은 상반기 ROE를 단순 연율화
자료: DB증권, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주 환원 지표도 계획에 부합. 2024년 주주환원율 43% 기록

주주환원 지표 역시 계획에 부합하게 변화하고 있다. 기업가치 제고 계획 발표 후인 2024년도에는 약 202억 원(우리사주 무상출연분 25억원 제외한 기준)의 주주환원을 실행하여 주주환원율 43%를 달성함으로써, 약속한 40% 이상의 환원정책을 충실히 이행했다. 동사는 2024 사업연도에 162억원 현금배당 지급, 1차 자기주식매입(37억원, 2024년 9월~11월), 2차 자기주식 매입(28억원, 2025년 4월)을 실행했다. 2차 자기주식 매입은 2025년 4월에 시행되었으나, 재원은 2024년 당기순이익을 재원으로 해서, 2024 사업연도에 포함했다.

동사는 향후에 1) 중기 성장전략 실행을 통한 ROE 목표 달성 및 신용등급 상향(A+ → AA-) 추진, 2) 개선된 수익성을 기반으로 현금 배당 등 적극적 주주환원 지속, 3) 경영진 자사주 매입, ESOP(우리사주조합제도) 정례화, 기관/외국인 투자 유치 등 수급 기반 개선 지속과 4) 적극적 IR/PR 활동을 통한 이해관계자와의 소통 강화를 지속적으로 추진할 계획이다.

DB증권의 주주환원 정책



자료: DB증권, 한국IR협의회 기업리서치센터

PIB모델을 통한 경쟁력 강화

투자포인트2. PIB모델을 통한
경쟁력 강화

DB증권의 두번째 투자포인트는 PIB 사업모델을 통한 이익 성장 기대이다.

DB증권은 전년도 기업가치제고 계획을 발표하면서 PB와 IB를 연계한 PIB 사업모델을 기반으로 중기적으로 성장 전략을 추진하여 중소형 증권사 중 차별화된 경쟁력을 확보할 것이라는 비전을 제시했다. 이는 2023년 취임한 광복석 대표이사 주도 하에 적극적으로 진행되고 있다.

PB와 IB를 연계한 사업모델을 위해 광복석 대표이사는 취임 이후 조직을 변경과 함께 추진되었다.

기존 IB사업부는 1) 기업금융본부, 2) FAS(Financial Advisory Services), 3) Capital Market 금융본부와 4) SP(Structured Products: 구조화상품)본부로 구성되어 있었다면, 새로운 IB사업부는 기업금융본부를 1본부와 2본부로 나누어 기업금융업무를 강화하였고 SP본부와 Capital Market금융본부는 SF(Structured Financing) 사업부로 이관했다. 전통적인 기업금융업무를 강화한 것은 2023년부터 부동산PF 업황이 부진해지는 데 따른 발빠른 조치였다. 기존 PF사업부는 SF사업부로 명칭을 변경하고, Capital Market본부 밑에 Syndication팀을 신설했다.

또한 IB와 SF의 상품을 판매하기 위한 리테일 수요 기반을 파악하고 IB와 소통하기 위해 영업기획본부를 신설했으며, CRM(Customer Relationship Management)시스템을 작년에 구축했다. IB에서 비상장기업과의 딜 강화를 위해 S&T(Sales & Trading)사업부의 Trading본부 밑에 전략 PI(Principal Investment)팀을 신설했다.

동사는 전통적인 IB업무인 인수금융수익은 1) 기업금융본부를 1본부와 2본부로 두고 2) 비상장 기업과 관련된 딜을 위해 PI와 연계하여 극대화하고, 채무보증수익은 리스크를 강화하며 관리하고 있다.

이에 대한 성과로 올해 상반기 동사는 IPO주관 실적 13위, 일반 회사채 인수 실적 15위를 기록했다. 동사가 상장시킨 회사로는 스튜디오삼익, 바이오인프라, 뷰티스킨, 한빛레이저, 제이엔비, 아스테라시스 등 다수가 있다. 특히, 웅진그룹의 프리드라이프 M&A 시 인수 자금(약 9천억원 규모)을 공급을 단독으로 진행했다.

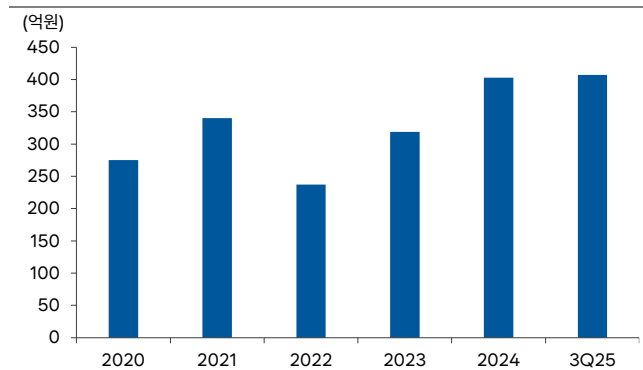
2024년 동사의 인수 및 주선 수수료 수익은 403억원으로 전년 대비 26.5% 증가했다. 또한 올해 3분기 누적 기준으로는 407억원을 기록하면 전년동기 대비 41.8% 급증했다. 참고로, 2020년 인수 및 주선 수수료 수익은 275억원이며, 순영업수익에서 인수 및 주선 수수료 수익이 차지하는 비중은 2020년 9.5%에서 2024년 15.0%까지 상승했다. 그리고 올해 3분기 누적 기준으로 순영업수익에서 인수 및 주선 수수료 수익이 차지하는 비중은 16.8%까지 상승했다.

DB증권은 PB와 IB를 연계한 PIB 모델로 중소형사로서의 자본 한계를 극복하고 있다. 즉, 1) 과거 팀별로 분배되었던 투자 한도를 통합해서 운용함으로써 인해 활용도를 제고했고, 2) 전략 PI(Principle Investment, 자기자본투자)한도를 확대했으며, 3) 지점고객과 연계된 신디케이션 북의 활용도를 높였다. 이를 통해 IB 경쟁력 강화가 WM 및 S&T 부문의 성과 확대와 연계되고 있다.

2025년 9월말 동사의 자본 대비 채무보증 비율은 안정화되는 추세를 이어가고 있다. 2022년 73.6%였던 채무보증비율은 2024년 36.0%로 올해 9월말에는 30.2%까지 하락했다. 동사는 향후 부동산 금융보다는 인수금융과 관련된 매입확약을 확대할 계획이다.

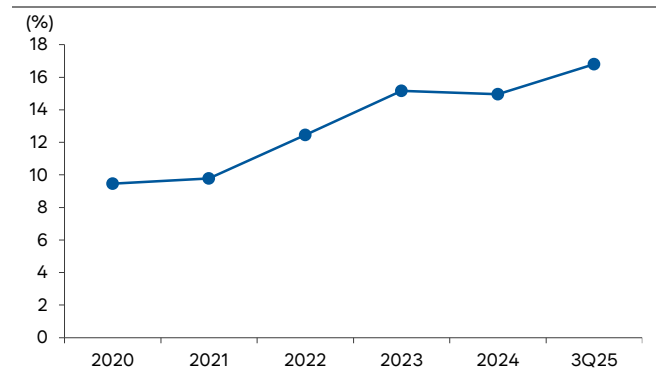
정부의 생산금융 확대 정책과 맞물려, 동사의 IB 경쟁력과 강화 전략 및 PIB 사업모델은 지속적인 성과를 낼 것으로 전망된다. 특히, 내년도 신기술기업금융업 진출도 추진할 수 있다면, 이에 따른 시너지 효과도 기대된다.

DB증권의 인수 및 주선 수수료 수익 추이



자료: DB증권, 한국IR협회의 기업리서치센터

DB증권의 인수 및 주선 수수료 수익이 순영업수익에서 차지하는 비중 추이



자료: DB증권, 한국IR협회의 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

2024년 실적 Review

2024년 순영업수익(별도기준)
2,694억원(+28.2%YoY),
영업이익
590억원(+200.1%YoY) 기록

DB금융투자의 2024년 순영업수익(별도 기준)은 2,694억원으로 전년 대비 28.2% 증가했다. 실적 개선의 주요인은 IB관련 이익의 증가이다.

동사의 IB관련 손익(IB관련 수수료+기타수수료 수익)은 1,274억원으로 전년대비 27.7% 증가했다. 1) 선제적 조직 및 인력 확충이 영업 성과 개선으로 이어진 가운데, 2) PIB모델을 통해 유동화, 인수금융 등 다양한 구조의 Deal을 수행하며 IB수익이 증가했다. 세부적으로 살펴보면, 인수 및 주선 수수료 수익이 403억원으로 전년 대비 26.5% 증가한 반면, 채무보증관련 수수료 수익은 178억원으로 5.5% 감소했다. 기타수수료 수익은 693억원으로 인수금융과 관련된 보증 수수료 수익이 증가하며 41.2% 증가했다. 참고로, 상품운용관련 수익으로 처리되나, 일부 IB영업과 연계된 대출 채권 관련 손실은 430억원이 발생해 2023년 267억원 대비 증가했다.

금융상품판매수수료도 187억원으로 전년대비 39.7% 급증했다. 신탁보수가 42억원으로 전년도 레고랜드 사태 여파에 따른 기저효과로 63.4% 급증했고, 집합투자증권 취급수수료도 135억원으로 42.4% 증가했다. 반면, 수수료 수익은 시장 거래대금 감소와 점유율의 소폭 하락으로 568억원을 기록하며 전년대비 9.9% 감소했다.

상품운용손실은 3억원으로 전년도 59억원에서 적자 전환되었는데, 이는 ELS로 인해 매도파생결합증권평가손실과 상환손실이 발생하고, 대출채권 관련된 손실을 인식했기 때문이다. 순이자이익은 1,000억원으로 13.7% 증가했다.

DB금융투자의 영업이익과 당기순이익은 590억원과 469억원으로 각각 전년대비 200.1%, 320.3% 급증했다. 순영업수익이 증가하고 비용을 효율적으로 관리하며 동사의 판관비율은 2023년 92%에서 2024년 81.8%로 10.2%p개선했다.

연결기준 순영업수익은 3,397억원으로 전년대비 27.7%증가했고, 영업이익은 619억원으로 190.5% 증가했다. 이는 견조한 DB증권 실적 외에 DB저축은행의 영업이익이 2023년 0.4억원에서 119억원으로 급증한 영향도 있었다. 지배주주순이익은 501억원으로 712.1% 급증했다.

2025년 실적 전망

2025년 순영업수익(별도기준)
3,105억원(+15.2%YoY),
영업이익 751억원(+27.4%YoY)
예상

DB증권의 2025년 순영업수익(별도기준)을 3,105억원(+15.2%YoY), 영업이익을 751억원(+27.4%YoY), 당기순이익을 559억원(+19.3%YoY)로 추정한다.

실적 개선의 주요인은 IB관련 수수료 수익 증가와 이와 연계된 상품운용관련 수익 증가이다. 인수 및 주선 수수료가 507억원으로 전년대비 25.9% 증가하며, IB관련수수료 수익은 661억원으로 13.7% 증가할 것으로 예상된다. 또한 IB와 연계된 PI부문 성과가 가시화되며 상품운용관련손익은 2024년 3억원 손실에서 올해는 158억원 이익으로 전환될

것으로 추정된다. 작년에 발생했던 채무보증 관련 대손상각비와 총당금 전입 규모가 감소하며 기타영업손익도 2024년 82억원 손실에서 올해는 14억원 이익으로 전환될 전망이다.

연결기준 순영업수익은 4,287억원(+26.2%YoY), 영업이익은 1,193억원(+92.8YoY), 지배주주 당기순이익은 845억원(+68.6%YoY)로 추정한다.

별도기준 대비 연결기준 영업이익과 지배주주 당기순이익 개선 폭이 큰 이유는 종속회사인 DB저축은행의 수익성 개선과 동사가 가입하고 DB자산운용이 운용하는 OCIO펀드의 수익률이 양호할 것으로 예상되기 때문이다.

참고로 DB증권의 2025년 3분기 누적기준 순영업수익(별도기준) 2,429억원(+13.0%YoY), 영업이익 650억원(+25.4%YoY), 당기순이익 481억원(+13.7%YoY)이다. 연결기준 순영업수익은 3,329억원(+26.5%YoY), 영업이익 1,010억원(+92.5%YoY), 지배주주 당기순이익 725억원(+67.5%YoY)이다.

연간 실적 전망(별도 기준)

		2021	2022	2023	2024	2025F
손익계산서 (억원)	순영업수익	3,478	1,903	2,101	2,694	3,105
	순수수료수익	2,402	1,748	1,528	1,779	1,857
	수수료수익	2,834	2,078	1,762	2,029	2,177
	수탁수수료	1,145	633	631	568	646
	금융상품판매수수료	177	175	134	187	209
	IB 관련수수료	743	630	507	581	661
	기타수수료 수익	768	641	491	693	662
		1,511	1,271	998	1,274	1,322
	(수수료 비용)	431	331	234	250	321
	순이자이익	606	827	879	1,000	1,076
	상품운용관련손익	401	-593	59	-3	158
	기타영업이익	69	-78	-365	-82	14
	판매비와 관리비	2,130	1,791	1,905	2,105	2,354
	영업이익	1,348	112	197	590	751
	영업외손익	3	-69	-91	2	-36
	세전이익	1,351	44	106	591	715
	법인세 비용	375	30	-6	123	156
	당기순이익	976	14	112	469	559
	연결 지배주주순이익	1,173	-1	62	501	845
수익기여도 (%)	위탁매매	20.5	15.9	18.9	11.8	10.5
	자산관리	5.1	9.2	6.4	6.9	6.7
	IB+기타수수료	43.4	66.8	47.5	47.3	42.6
	이자손익	17.4	43.4	41.9	37.1	34.7
	상품운용손익	11.5	-31.1	2.8	-0.1	5.1
	기타영업이익	2.0	-4.1	-17.4	-3.1	0.5
지표 (%)	판관비율	60.3	90.5	92.0	81.8	72.2
	ROE	11.9	-0.0	0.6	4.3	7.0
	ROA	1.2	-0.0	0.1	0.5	0.7
재무상태표 (억원)	자본총계	8,467	8,374	9,119	9,425	9,950
	자산총계	72,601	70,960	74,212	76,591	89,142

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

분기 실적 전망(별도 기준)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F
손익계산서 (억원)	순영업이익	874	726	549	545	828	828	773	676
	순수수료이익	485	547	310	437	437	479	475	466
	수수료이익	567	607	364	492	535	552	550	540
	수탁수수료	164	153	136	114	141	161	187	158
	금융상품판매수수료	39	63	42	43	44	52	58	54
	IB 관련수수료	195	100	121	165	218	179	132	133
	기타수수료 수익	168	292	64	170	133	160	174	195
	(수수료 비용)	82	60	54	54	98	73	75	74
	순이자이익	259	237	251	254	273	226	297	280
	상품운용관련손익	145	-51	-45	-51	160	204	-127	-80
	기타영업이익	-14	-6	33	-96	-43	-81	128	10
	판매비와 관리비	550	573	508	473	622	606	551	575
	영업이익	324	153	41	72	206	222	222	101
	영업외손익	1	1	-1	0	2	-41	1	1
	세전이익	325	154	40	72	207	181	224	103
	당기순이익	270	90	63	45	175	136	170	78
	연결 지배주주순이익	232	133	67	68	185	216	323	120
수익기여도 (%)	위탁매매	9.4	12.8	15.1	11.0	5.1	10.6	14.4	12.4
	자산관리	4.5	8.6	7.7	7.8	5.3	6.3	7.5	8.0
	IB+기타수수료	41.5	53.9	33.7	61.5	42.3	40.9	39.5	48.5
	이자손익	29.6	32.6	45.7	46.6	33.0	27.3	38.4	41.4
	상품운용손익	16.5	-7.1	-8.3	-9.3	19.3	24.7	-16.4	-11.8
	기타영업이익	-1.6	-0.8	6.1	-17.6	-5.2	-9.8	16.5	1.5
지표 (%)	판관비율	73.2	75.4	96.3	87.7	76.7	70.9	62.2	80.9
	ROE	7.9	4.5	2.2	2.3	6.3	7.2	10.6	3.9
	ROA	0.9	0.5	0.2	0.3	0.7	0.7	1.1	0.4
재무상태표 (억원)	자본총계	9,343	9,411	9,428	9,425	9,451	9,666	9,872	9,950
	자산총계	79,156	78,783	79,470	76,591	81,021	89,306	92,464	89,142

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

현재 2025년 PBR은 0.40배로

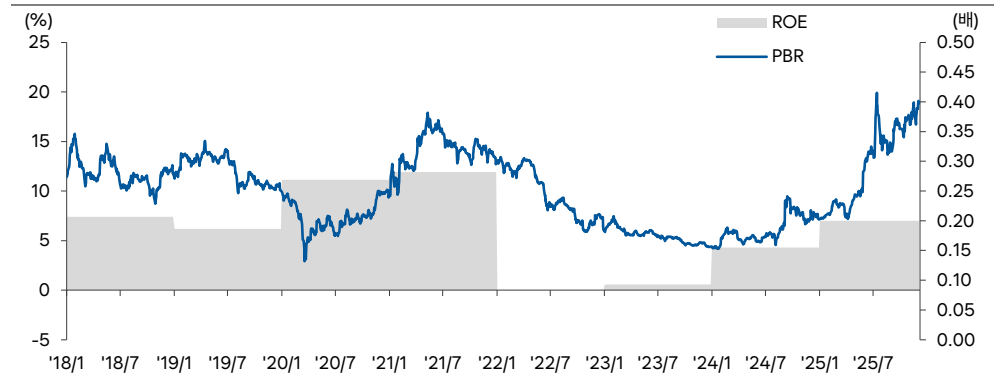
역사적 밸류에이션 상단 위치

현재 DB증권의 2025년 PBR은 0.40배이다. 2018년 이후 동사의 주가는 PBR Band 0.13배에서 0.40배에서 움직였다. 평균 PBR은 0.25배이다. 이를 감안 시 동사의 주가는 역사적 밸류에이션 흐름 상 상단에 위치해 있다. 작년 기업 가치제고 방안을 발표해 배당과 자사주 취득 등을 통해 적극적인 주주환원 의지를 드러내고 이를 실행하고 있으며, 업황 개선과 동사의 PIB사업모델 구축을 통해 ROE가 상승하고 있다. 동사의 2025년 예상 ROE는 7.0%로 전년도 4.3%에서 2.7%p 상승할 것으로 예상된다. 당사는 DB증권의 DPS를 630원으로 예상한다. 이를 감안 시 현주가 수준에서 동사의 2025년 예상 배당수익률은 5.9%이다. 단기적으로 배당수익에 대한 기대가 동사 주가의 하방경직성을 제공해 주는 가운데, 정부의 강한 증시 활성화 의지가 주가의 추가 상승 동인으로 작용할 수 있다.

DB증권 PBR Band



DB금융투자의 ROE와 PBR 추이

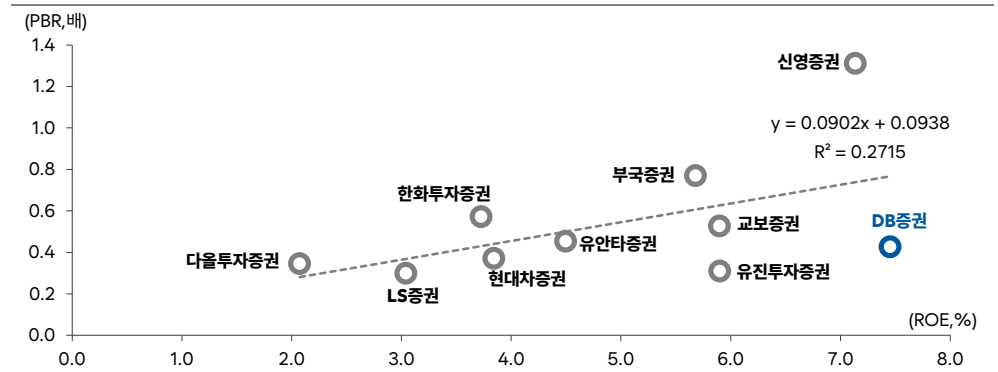


경쟁사 대비

밸류에이션은 낮은 편

DB증권의 경쟁사로 중형 증권사와 밸류에이션을 비교해 보았다. 중형증권사로는 지배기준 자본 기준 7,000억원~3조 사이의 상장사들을 선정했으며, 이 기준을 충족한 증권사로는 교보증권, 한화투자증권, 신영증권, 유안타증권, 현대차증권, 유진투자증권, LS증권, 부국증권과 다올투자증권이 있다. 이들 증권사에 대한 시장 추정치가 없어, 2025년 9월말 TTM기준으로 중형 증권사별 PBR-ROE를 비교해 보았다. 이를 비교 시 DB증권은 저평가되어 있다. 동사의 ROE는 7.5%이고, PBR은 0.4배인 반면, 동사와 같이 7%의 ROE를 기록한 신영증권은 PBR 1.3배를 받고 있기 때문이다. 신영증권이 자사주 이슈로 인해 상대적으로 높은 평가를 받고 있다는 점을 감안해도, 교보증권과 부국증권은 5%대의 ROE로 각각 0.5배, 0.8배의 PBR을 받고 있어 DB증권은 경쟁사 대비 ROE-PBR 측면에서 저평가 되어 있다.

DB증권과 경쟁사들의 ROE-PBR 관계



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

DB증권과 경쟁사의 재무 및 밸류에이션 지표

		DB 증권	교보증권	한화투자증권	신영증권	유안타증권	현대차증권	유진투자증권	LS 증권	부국증권	다올투자증권
주가(원/주)		10,700	9,520	4,730	142,400	3,710	8,200	3,455	4,780	59,000	3,495
시가총액(억원)		4,542	10,849	10,148	23,411	7,405	5,070	3,347	2,652	6,118	2,129
자산(억원)	2022	97,574	134,173	121,112	101,988	134,199	102,331	80,764	61,699	14,814	95,037
	2023	102,120	155,934	132,502	106,099	164,618	115,853	86,993	77,872	17,705	92,118
	2024	106,706	158,983	140,181	103,796	168,003	119,920	96,467	87,797	16,514	96,032
	2025F	120,455									
지배주주지분 (억원)	2022	9,054	15,618	15,556	14,644	15,571	12,246	9,756	9,195	6,948	6,651
	2023	10,016	18,773	15,730	16,128	16,015	12,778	10,119	9,354	7,578	6,479
	2024	10,260	19,857	17,062	17,570	16,343	13,021	10,514	8,714	7,702	5,940
	2025F	10,874									
순영업이익 (억원)	2022	2,505	2,747	3,072	2,880	3,853	3,256	2,661	2,117	1,846	4,483
	2023	2,661	2,839	3,060	3,582	5,099	2,516	2,741	1,707	1,856	2,048
	2024	3,397	3,617	2,827	3,308	5,132	2,634	3,092	1,679	1,306	1,752
	2025F	4,287									
영업이익 (억원)	2022	238	517	344	1,156	433	1,146	181	418	605	1,070
	2023	213	703	315	1,704	1,291	652	270	332	691	-620
	2024	619	1,139	40	1,361	948	547	583	218	367	-749
	2025F	1,193									
(지배주주지분)당기순이익 (억원)	2022	-1	433	-549	964	451	871	157	297	423	617
	2023	62	676	93	1,426	644	535	307	287	573	-109
	2024	501	1,177	389	1,086	730	362	496	166	309	-486
	2025F	845									
ROE(지배) (%)	2022	-0.0	2.9	-3.2	6.7	2.9	7.3	1.6	3.2	6.3	9.4
	2023	0.6	3.9	0.6	9.3	4.1	4.3	3.1	3.1	7.9	-1.7
	2024	4.3	6.1	2.4	6.5	4.5	2.8	4.8	1.8	4.1	-7.8
	2025F	7.0									
P/E(Avg.) (배)	2022	N/A	100	N/A	9.7	14.5	4.6	18.1	16.3	7.1	4.9
	2023	25.4	6.3	64.5	6.7	8.7	6.4	10.8	11.0	4.9	N/A
	2024	4.2	5.0	20.3	11.5	8.1	9.4	8.1	18.8	11.1	N/A
	2025F	5.1									
P/B(FY End) (배)	2022	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.4	0.2	0.3
	2023	0.2	0.3	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4
	2024	0.2	0.3	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
	2025F	0.4									
현금배당수익률 (%)	2022	4.1	3.8	0.0	7.2	4.6	6.1	2.6	2.0	8.3	5.4
	2023	5.2	5.1	0.0	7.2	7.1	4.7	1.7	3.9	6.9	3.9
	2024	7.5	9.0	0.0	6.7	7.6	2.4	4.1	2.6	5.5	4.8

주: 주가와 시가총액은 2025년 12월 8일 기준, DB금융투자 2025년 실적은 당사추정치 기준, 나머지 기업은 시장추정치 부재

자료: Fnguide, 한국IR협의회 리서치센터

리스크 요인
리스크 요인은**1) 실적의 경기 및 금융시장****민감성과 2) 부동산 금융 관련****자산 건전성 이슈**

DB증권의 리스크 요인은 증권사로서 실적이 경기와 금융시장 상황에 민감하다는 점이다. 또한 작년 대비 개선되었으나, 부동산PF와 관련된 건전성 부담이 상존한다

DB증권 실적은 경기와 금융시장 상황에 민감하다. 경기 호황기에는 투자 심리 개선 및 주식시장 거래량 증가가 수수료 수익 증가로 연계될 수 있다. 또한, 경기호황기에 금융시장이 안정화되어 있고, 증시가 전반적으로 우상향 하는 모습을 보여준다면 상품운용 관련 수익도 견조한 흐름을 이어갈 수 있다. 반면 경기 불황기나 금융시장 변동성이 확대될 경우 동사의 이익 변동성도 확대될 개연성이 크다.

한신평에 의하면, DB증권의 2025년 9월말 기준 부동산 금융 익스포저는 자기자본의 약 41%이다. 이는 채무보증, 사모사채 등 신용공여 이행분을 포함한다. 부동산 금융 중 부동산 PF 비중은 79%이며, 부동산 PF 중 브릿지론 비중은 약 44%, 중후순위 비중은 약 95%이다. 이로 따라 현재 동사의 요주의이하 여신은 4,102억원 규모이며, 대손충당금은 1,553억원으로 쌓아 두었다. 자기자본 대비 순요주의이하 자산은 25.8%이다. 여전히 높은 수준이나, 2023년말 32.3% 대비 개선되었다.

연결 손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
순영업수익	4,275	2,505	2,661	3,397	4,287
순수수료수익	2,482	1,674	1,729	1,873	1,957
수수료수익	2,955	2,042	2,025	2,240	2,428
수탁수수료	1,145	633	631	568	646
금융상품판매수수료	254	221	175	302	372
IB관련수수료	346	237	319	403	499
기타수수료 수익	1,209	951	901	967	911
(수수료 비용)	473	368	297	367	471
순이자이익	1,173	1,443	1,350	1,688	1,972
상품운용관련손익	213	-868	-307	-378	217
기타영업이익	407	255	-111	213	141
판매비와 관리비	2,579	2,267	2,448	2,778	3,094
영업이익	1,696	238	213	619	1,193
영업외손익	16	-52	-56	43	19
법인세 차감전 계속사업이익	1,712	186	157	661	1,211
법인세 비용	443	79	32	132	242
당기순이익	1,268	108	125	529	969
당기순이익(지배주주)	1,173	-1	62	501	845

연결 재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
현금및 예치금	16,295	18,763	16,509	20,800	17,338
유가증권	41,782	43,890	48,626	49,832	60,590
당기손익금융자산	39,951	41,586	45,315	43,106	0
대출채권	26,531	29,070	28,265	29,477	32,743
유형자산	1,043	1,082	2,564	2,555	2,515
기타자산	10,186	4,770	6,155	4,042	7,268
자산총계	95,837	97,574	102,120	106,706	120,455
예수부채	25,586	27,007	27,339	33,502	34,087
매도파생결합증권	10,404	11,492	13,569	10,147	9,168
차입부채	39,302	39,305	39,133	43,244	52,616
기타부채	10,061	9,297	10,339	8,073	12,157
부채총계	85,352	87,101	90,381	94,966	108,028
지배주주지분	9,170	9,054	10,016	10,260	10,874
자본금	2,122	2,122	2,122	2,122	2,122
자본잉여금	1,189	1,180	1,180	1,085	1,082
이익잉여금	4,967	4,759	4,751	5,171	5,658
자본조정	-75	-118	-118	-154	-155
기타포괄손익누계액	967	1,111	2,080	2,036	2,166
비지배주주지분	1,315	1,419	1,723	1,480	1,552
자본총계	10,484	10,473	11,739	11,740	12,426
부채 및 자본 총계	95,837	97,574	102,120	106,706	120,455

Valuation지표 및 재무비율

(원, 배, %)	2021	2022	2023	2024	2025F
EPS	2,831	-2	151	1,239	2,106
BPS(연결)	22,133	22,203	24,561	25,569	27,144
BPS(별도)	20,437	20,535	22,362	23,486	24,839
PER	2.3	N/A	25.4	4.2	5.1
PBR(연결)	0.3	0.2	0.2	0.20	0.39
PBR(별도)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.4
ROA	1.2	-0.0	0.1	0.5	0.7
ROE(연결)	11.9	-0.0	0.6	4.3	7.0
ROE(별도)	12.2	0.2	1.3	5.1	5.8
영업이익률	39.7	9.5	8.0	18.2	27.8
판관비율	60.3	90.5	92.0	81.8	72.2
자산/자본(별도)	8.6	8.5	8.1	8.1	9.0

별도 손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
순영업수익	3,478	1,903	2,101	2,694	3,105
순수수료수익	2,402	1,748	1,528	1,779	1,857
수수료수익	2,834	2,078	1,762	2,029	2,177
수탁수수료	1,145	633	631	568	646
금융상품판매수수료	177	175	134	187	209
IB관련수수료	743	630	507	581	661
기타수수료 수익	768	641	491	693	662
(수수료 비용)	431	331	234	250	321
순이자이익	606	827	879	1,000	1,076
상품운용관련손익	401	-593	59	-3	158
기타영업이익	69	-78	-365	-82	14
판매비와 관리비	2,130	1,791	1,905	2,105	2,354
영업이익	1,348	112	197	590	751
영업외손익	3	-69	-91	2	-36
법인세 차감전 계속사업이익	1,351	44	106	591	715
법인세 비용	375	30	-6	123	156
당기순이익	976	14	112	469	559

별도 재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
현금및 예치금	13,659	16,104	13,971	17,484	14,654
유가증권	36,679	39,275	43,948	44,912	55,361
대출채권	12,812	11,724	10,562	9,983	11,749
유형자산	297	290	1,095	1,089	1,057
기타자산	9,154	3,566	4,636	3,122	6,322
자산총계	72,601	70,960	74,212	76,591	89,142
예수부채	10,353	8,429	7,641	10,637	10,273
매도파생결합증권	10,410	11,491	13,569	10,147	9,168
차입부채	37,215	39,109	38,182	42,851	53,957
기타부채	10,061	9,297	10,339	8,073	12,157
부채총계	64,134	62,587	65,094	67,166	79,192
자본금	2,122	2,122	2,122	2,122	2,122
자본잉여금	1,189	1,189	1,189	1,189	1,187
이익잉여금	4,267	4,074	4,116	4,503	4,900
자본조정	-75	-118	-118	-154	-155
기타포괄손익누계액	964	1,107	1,810	1,764	1,895
자본총계	8,467	8,374	9,119	9,425	9,950
부채 및 자본 총계	72,601	70,960	74,212	76,591	89,142

수익기여도(별도기준)

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
위탁매매	20.5	15.9	18.9	11.8	10.5
자산관리	5.1	9.2	6.4	6.9	6.7
IB	21.4	33.1	24.1	21.6	21.3
기타 수수료	22.1	33.7	23.4	25.7	21.3
이자손익	17.4	43.4	41.9	37.1	34.7
상품운용손익	11.5	-31.1	2.8	-0.1	5.1
기타영업이익	2.0	-4.1	-17.4	-3.1	0.5

배당지표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
DPS	500	170	200	400	630
현금 배당성향(별도)	21.2	503.8	73.1	34.3	45.0
배당성향(별도, 자사주 매입 감안)	21.2	815.9	73.1	48.1	45.0
현금 배당성향(연결)	16.3	64.4	65.1	30.3	26.0
배당수익률	7.6	4.1	5.2	7.5	5.9

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
DB증권	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2024.11.07	DB금융투자(016610)-밸류업에 적극적인 증권사
2025.12.10	DB증권(016610)-PIB사업 모델로 도약을 추구하는 증권사

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 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 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사항목은 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '가치한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.