



BUY (Maintain)

목표주가: 10,000 원

주가(7/29): 8,250 원

시가총액: 13,955 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

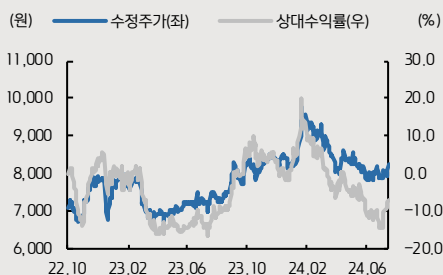
Table with 3 columns: Metric, Value, and Change. Includes KOSPI (7/29) at 2,765.53pt, 52-week high/low, and 1M/6M/1Y returns.

Company Data

Table with 2 columns: Metric and Value. Includes 발행주식수 (169,146 천주), 외국인 지분율 (44.38%), and 주요 주주 ((주)오케이저축은행 9.55%).

Table with 5 columns: Metric, 2022, 2023, 2024E, 2025E. Includes 순영업이익, 영업이익, ROE, ROA, EPS, BPS, PER, and PBR.

Price Trend



DGB 금융지주 (139130)

은행주 중 최저 PBR 이지만 상대적 투자매력 낮음



2 분기 연결순이익 383 억원으로 크게 부진. 증권의 대규모 부동산 PF 총당금비용 인식 2024 년 연결순이익 22% 감소할 전망. 적어도 2024 년말까지는 총당금비용이 실적에 상당한 영향을 미칠 전망. PBR 0.22 배로 낮으나 낮은 ROE 와 낮은 주주친화정책 여력 감안 시 타 은행주 대비 투자매력 낮음. 목표주가 10,000 원으로 하향조정

>>> 부동산 PF 총당금 증가로 실적 부진

2024 년 2 분기 연결순이익은 383 억원으로 크게 부진했다. 2 분기 누적 연결순이익은 1,500 억원으로 YoY 31.6% 감소했다. 증권 부동산 PF 총당금 비용 1,509 억원이 발생하면서 730 억원 적자를 보인 영향이 크다. 2024 년 연결순이익 전망치는 3,006 억원으로 25% 하향조정했고, 2023 년 대비 22% 감소할 전망이다.

부동산 PF 와 관련된 총당금비용이 이번 분기에 정점을 찍고 점차 안정화될 것이라 볼 수도 있겠지만 적어도 2024 년 하반기까지는 실적에 상당한 영향을 줄 것으로 판단하여 이익전망치를 하향조정했다. 생명과 캐피탈은 QoQ 실적개선을 보였다. 대규모 일회성 이익으로는 증권의 이연성과급 환입 242 억원이 있었다.

>>> PBR 은 낮지만 타 은행주 대비 투자매력이 높지는 않음

DGB 금융에 대한 투자 의견 매수를 유지하나, 목표주가는 기존 11,000 원에서 10,000 원으로 하향조정한다. 목표 PBR 은 0.28 배이다. 2024 년말 BPS 기준 PBR 0.23 배로 은행주 중 가장 낮다. 하지만 ROE 전망치도 5.0%로 은행주 중 가장 낮아 타 은행주 대비 Valuation 매력에 더 높은 것은 아니다. PBR 이 워낙 낮아 하방경직성을 보일 만한 수준이나 주가상승의 모멘텀은 부족한 상태로 판단된다.

2 분기말 보통주 자본비율은 11.21%로 주주환원 강화 여력은 상대적으로 낮아 보인다. 보통주 자본비율 12% 상회 시 30%를 초과하는 주주환원율을 계획하고 있다. 2024 년 순이익이 감소할 전망이지만 DPS 는 최대한 2023 년 수준 또는 소폭 증가하는 정도로 최대한의 노력을 보일 것이라 생각된다. 자기주식 매입소각은 2023 년과 동일한 2 백억원을 전망치에 반영했으나 2024 년에는 0 원으로 변경하였다.

DGB 금융 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	476	549	582	571	502	472	551	577	1.1	4.6
이자이익	471	491	388	401	429	418	425	438	9.3	3.1
수수료이익	75	75	67	57	49	57	51	48	-16.9	-6.9
기타 비이자이익	-71	-17	126	112	25	-3	75	91		
일반관리비	266	311	243	254	230	309	234	229	-9.8	-1.8
충전영업이익	210	238	339	317	272	162	318	348	9.8	9.4
충당금비용	50	213	110	125	114	208	159	314	151.8	97.1
영업이익	160	25	229	192	158	-45	159	33	-82.6	-78.9
영업외손익	-1	-7	-4	1	-3	4	-4	0		
세전이익	158	18	225	193	156	-41	155	33	-82.7	-78.5
연결당기순이익	109	7	168	142	115	-37	112	38	-73.1	-65.9

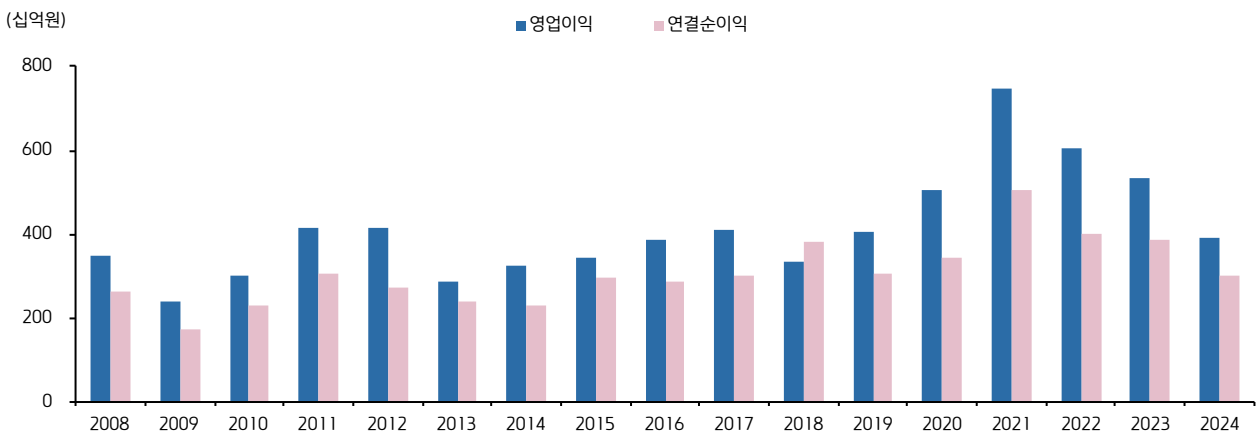
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터.

DGB 금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원,%)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ
DGB 대구은행	114.2	63.1	127.8	122.6	97.5	16	119.5	90.6	-26.1	-24.2
하이투자증권	9.4	-36.1	18.4	15.2	0	-32.9	-6.4	-73.0	적자전환	적자지속
DGB 생명	-6.4	14.3	30.6	9.5	14.9	9.1	10.8	17.6	85.3	63.0
DGB 캐피탈	17.9	14.2	20.5	23.1	20.1	-3.8	13.4	13.6	-41.1	1.5
하이자산운용	1.3	1.1	1.6	1	2	2	2.2	2.9		
DGB 유편이	0.3	0.6	0.5	2	0.9	0.7	0.9	1.0		
DGB 데이터시스템	0.1	0.4	0.3	-0.2	0.2	0.6	0.1	0.3		
DGB 신용정보	-	0.1	0.1	0.1	0	0.1	0.1	0.2		
하이투자파트너스	-0.1	0.1	0.3	-0.1	1.1	-0.3	-0.2	0.2		

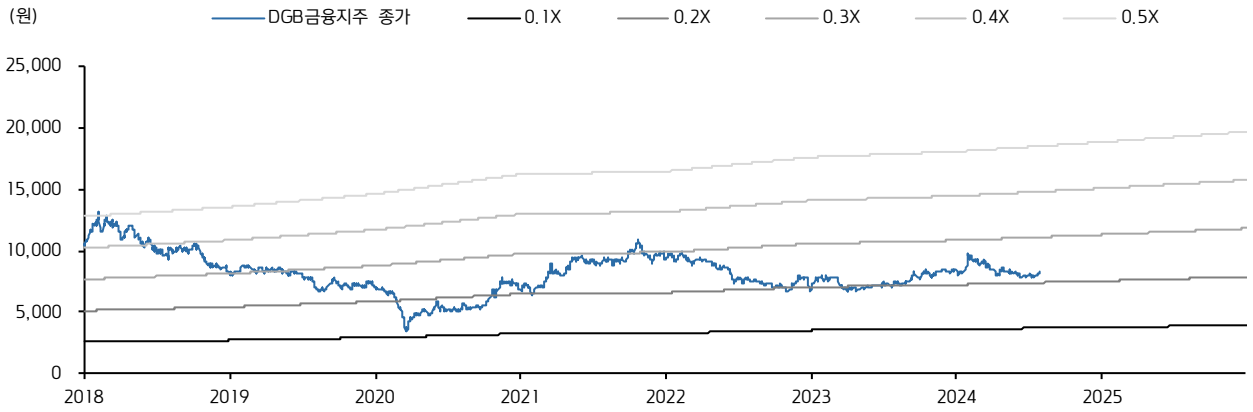
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

DGB 금융 영업이익 및 연결순이익 추이



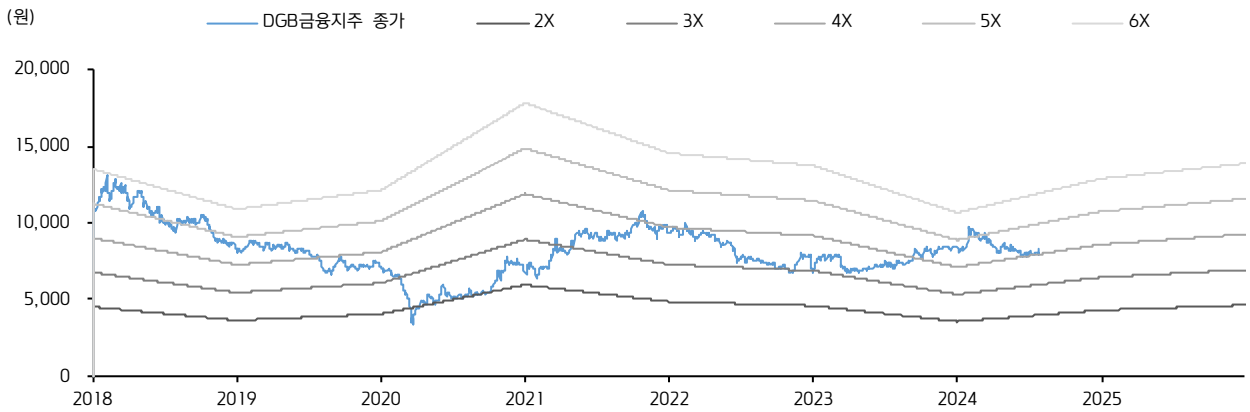
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

DGB 금융 PBR Band



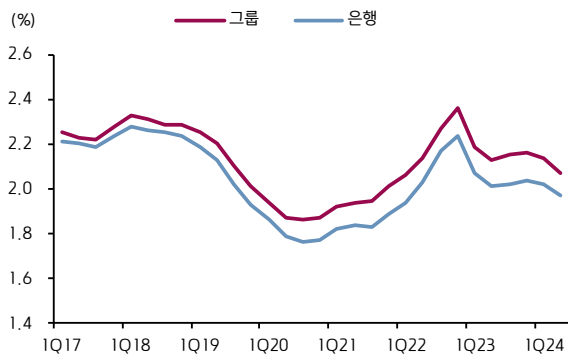
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

DGB 금융 PER Band



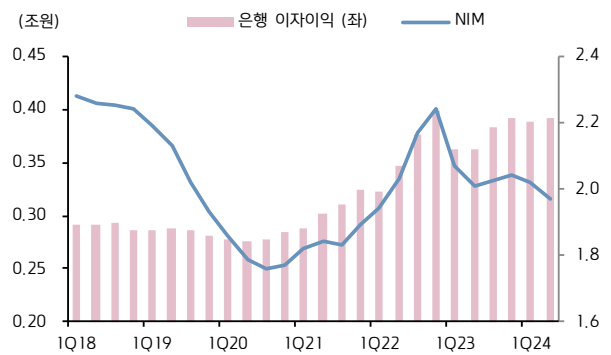
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

그룹 및 은행 NIM 추이



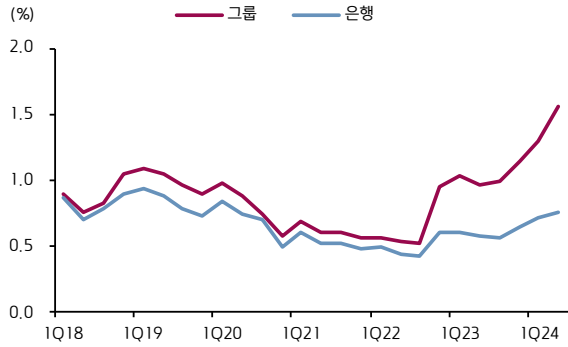
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

은행 이자이익과 NIM 추이



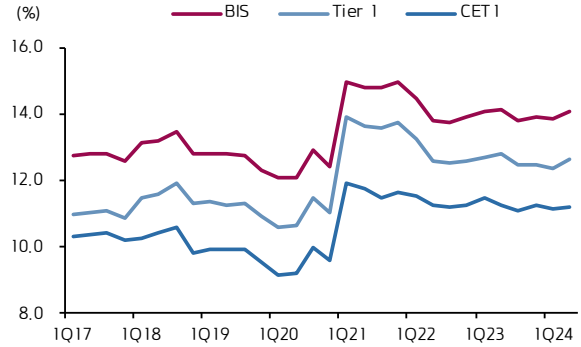
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

자산건전성 - NPL 비율 추이



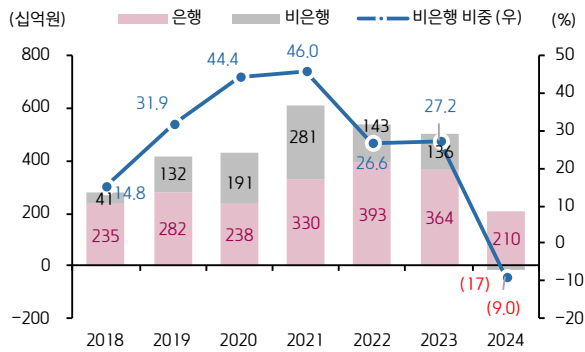
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

그룹 자본적정성



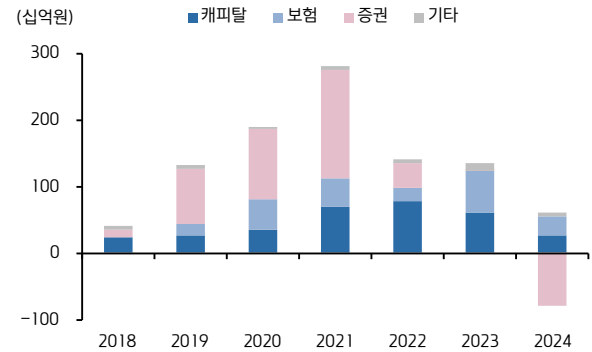
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



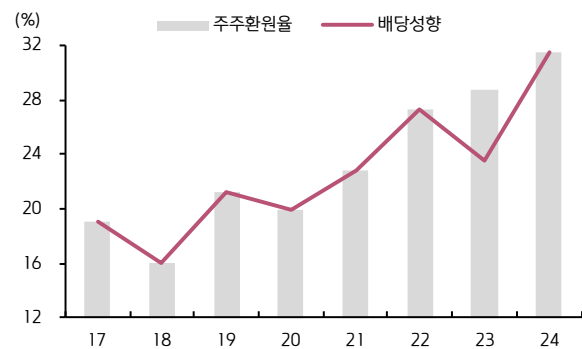
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



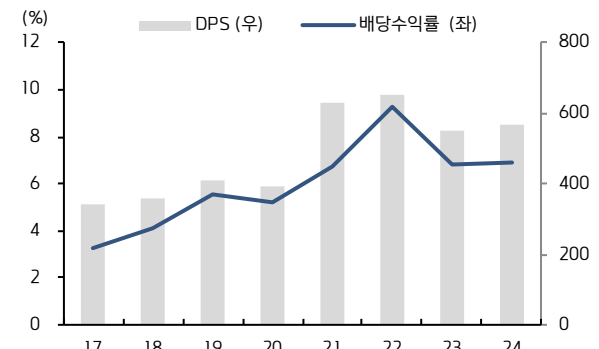
자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 DPS



자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터

대구은행 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	364	406	391	418	384	372	411	411	-1.6	0.0
이자이익	377	399	362	362	383	391	388	391	8.0	0.9
수수료이익	20	23	23	20	21	19	23	23	13.4	-2.6
기타 비이자이익	-33	-17	6	36	-20	-38	0	-2		
일반관리비	174	256	159	174	164	250	160	172	-0.9	7.6
총전영업이익	189	150	232	244	220	122	251	239	-2.1	-4.8
총당금비용	41	81	68	93	96	104	98	130	39.9	32.5
영업이익	148	69	164	151	124	18	153	109	-28.0	-28.8
영업외손익	20	29	38	40	42	45	44	44		
세전이익	168	98	202	191	166	63	197	153	-19.8	-22.4
당기순이익	114	58	128	123	98	16	120	91	-26.1	-24.2

자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터.

하이투자증권 별도 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	75	-32	80	72	36	-19	35	-69	적자전환	적자전환
브로커리지,WM	14	13	17	18	19	13	17	17	-8.3	-2.4
IB/PF	46	12	33	28	12	21	8	10	-64.3	28.2
상품운용	8	31	59	27	-1	22	22	23		
이자 및 기타	7	-87	-29	-1	7	-76	-11	-119		
일반관리비	58	16	60	52	37	26	45	25	-52.0	-44.6
영업이익	17	-48	20	21	-1	-46	-10	-94	적자전환	적자지속
영업외손익	-1	0	1	0	2	6	0	0		
세전이익	16	-48	21	21	1	-40	-10	-94		
당기순이익	12	-38	18	15	0	-33	-6	-73	적자전환	적자지속

자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터.

DGB 캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	40	48	47	55	48	41	47	48	-12.1	1.9
이자이익	39	41	40	41	41	41	41	38	-5.9	-7.1
비이자이익	1	7	7	14	7	1	6	10		
일반관리비	11	14	10	12	11	14	11	13	5.0	16.5
총전영업이익	29	34	37	43	37	27	36	35	-16.9	-2.5
총당금비용	8	14	13	12	12	33	21	19	63.5	-11.7
영업이익	22	20	24	31	25	-6	15	17	-46.8	10.7
당기순이익	18	14	21	23	20	-4	13	14	-41.1	1.5

자료: DGB 금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
순영업수익	1,521	1,798	2,087	2,061	2,126	2,205	2,116	2,129
순이자이익	1,411	1,429	1,601	1,830	1,636	1,715	1,659	1,695
순수수료이익	272	378	461	398	230	183	156	152
기타영업이익	-162	-9	25	-167	261	308	301	283
일반관리비	950	1,022	1,170	1,102	1,036	995	1,010	1,026
충당금적립전이익	571	776	917	959	1,091	1,210	1,106	1,104
충당금전입액	165	273	168	352	556	818	616	577
영업이익	406	503	749	607	534	393	490	527
영업외손익	6	9	-12	-10	-2	-4	-7	-7
세전계속사업손익	412	512	737	598	532	388	483	520
당기순이익	343	387	554	436	412	296	367	395
연결당기순이익(지배주주)	307	342	503	402	388	301	363	391

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
현금 및 예치금	3,516	4,395	4,794	4,762	5,493	8,899	9,545	10,021
유가증권 등	19,278	21,286	21,722	22,183	22,804	21,642	22,722	23,856
대출채권	46,587	50,801	56,172	60,186	62,384	63,588	66,557	69,878
고정자산	791	754	827	838	506	814	852	894
기타자산	2,736	3,239	2,895	3,552	2,370	3,090	3,244	3,406
자산총계	72,403	79,972	85,906	91,017	93,360	97,229	102,081	107,175
예수부채	42,758	47,248	50,937	53,640	57,289	60,207	63,212	66,366
차입부채	12,633	16,152	16,924	20,739	20,277	19,340	20,305	21,319
기타부채	11,580	10,770	11,720	10,425	9,514	11,330	11,950	12,591
부채총계	66,972	74,170	79,581	84,804	87,079	90,877	95,467	100,276
자본금	845	845	845	845	845	845	845	845
자본잉여금	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560	1,560
이익잉여금	2,273	2,654	3,243	3,525	3,903	4,200	4,472	4,767
자본조정 등	-58	-74	-152	-548	-362	-581	-594	-608
자본총계	5,432	5,802	6,325	6,213	6,281	6,351	6,614	6,899

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
ROA (%)	0.5	0.5	0.7	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4
ROE (%)	6.9	7.1	9.6	7.4	6.8	5.0	5.9	6.1
NIM (%)	2.1	1.8	1.8	1.8	1.9	2.0	2.0	2.0
NPL Ratio (%)	0.9	0.6	0.6	0.9	1.2	1.1	1.0	0.9
BIS Ratio (%)	12.3	12.4	15.0	13.9	13.9	14.1	14.3	14.5
Tier 1 Ratio (%)	10.9	11.0	13.8	12.6	12.5	12.7	13.0	13.2
Tier 2 Ratio (%)	1.4	1.4	1.2	1.3	1.3	1.4	1.3	1.3
EPS (원)	1,818	2,024	2,976	2,375	2,295	1,778	2,150	2,315
BPS (원)	27,330	29,495	32,511	31,842	35,737	36,207	37,762	39,450
PER (YE, 배)	3.9	3.4	3.2	2.9	3.7	4.6	3.8	3.6
PER (H, 배)	4.9	3.9	2.6	4.3	3.7	4.8	4.0	3.7
PER (L, 배)	3.6	1.7	1.1	2.8	2.9	3.7	3.1	2.9
PBR (YE, 배)	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR (H, 배)	0.3	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR (L, 배)	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	410	390	630	650	550	570	605	640
배당수익률 (%)	5.5	5.4	6.4	9.3	6.7	6.9	7.3	7.8

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 07월 29일 현재 'DGB금융지주(139130)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

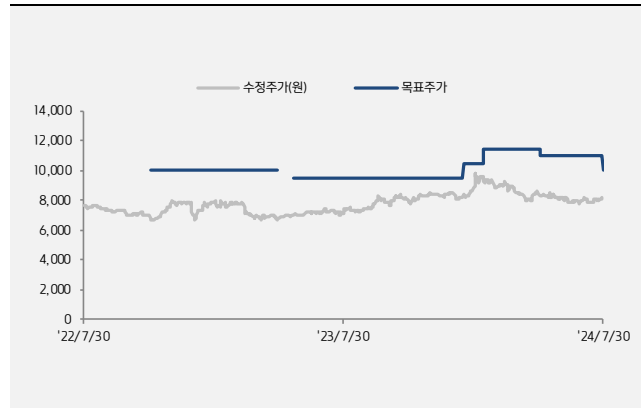
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2 개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
DGB 금융 (139130)	2022-10-31	Buy(Maintain)	10,000 원	6 개월	-26.47	-20.10
담당자변경	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	9,500 원	6 개월	-24.33	-21.05
	2023-07-31	Buy(Maintain)	9,500 원	6 개월	-23.44	-18.21
	2023-09-12	Buy(Maintain)	9,500 원	6 개월	-20.16	-11.26
	2024-01-15	Buy(Maintain)	10,500 원	6 개월	-14.88	-6.67
	2024-02-13	Buy(Maintain)	11,500 원	6 개월	-23.95	-18.43
	2024-05-03	Buy(Maintain)	11,000 원	6 개월	-24.67	-22.18
	2024-06-03	Buy(Maintain)	11,000 원	6 개월	-26.31	-22.18
	2024-07-30	Buy(Maintain)	10,000 원	6 개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2 개년)



투자의견 및 적용기준

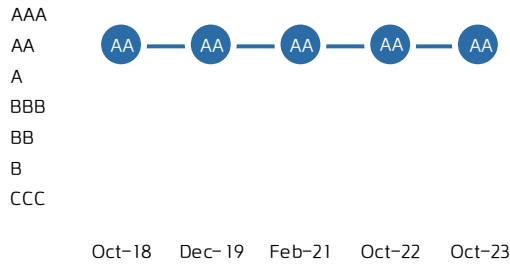
기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6 개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/07/01~2024/06/30)

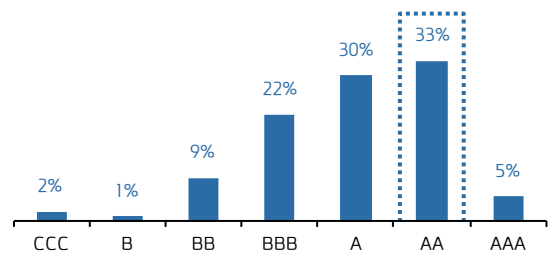
매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터 Universe: MSCI ACWI Index 내, 200개 은행 기준

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.4	5		
환경	2.7	3.4	13.0%	▼2.1
자금조달의 환경 영향	2.7	3.4	13.0%	▼2.1
사회	5.7	4.2	54.0%	▲0.1
소비자 금융 보호	5.2	4.4	17.0%	▲0.1
인력 자원 개발	7.8	5.2	13.0%	▲0.6
금융 접근성	5.2	3.4	12.0%	▼0.1
개인정보 보호와 데이터 보안	4.6	3.6	12.0%	▼0.4
지배구조	5.9	5.4	33.0%	▼0.5
기업 지배구조	7.5	6.3		▲0.1
기업 활동	4.6	5.6		▼1.4

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
	최근 신규 업데이트 없음

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5 개사 (은행)	자금조달의 환경 영향	금융 접근성	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	소비자 금융 보호	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
HDFC BANK LIMITED	●●	●●●●	●●●●	●●●●●	●	●●●●	●●●●	AA	
DGB Financial Group	●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	AA	◀▶
ICICI BANK LIMITED	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●●	●●●●	●●●●	●	A	◀▶
SHANGHAI PUDONG DEVELOPMENT BANK CO., LTD.	●●	●●●●	●●●●	●●●●	●	●●●●	●●	A	▲
Ping An Bank Co., Ltd.	●●●●	●●●●	●	●●	●	●●●●●	●	BBB	▲

4분위 등급: 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●●
 등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치센터