

**BUY (유지)**

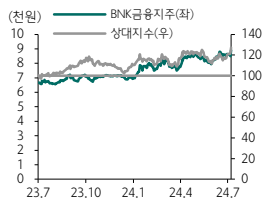
목표주가(12M) 11,500원
현재주가(7.26) 8,910원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,731.90
52주 최고/최저(원)	8,910/6,560
시가총액(십억원)	2,869.8
시가총액비중(%)	0.13
발행주식수(천주)	322,088.4
60일 평균 거래량(천주)	701.5
60일 평균 거래대금(십억원)	5.9
외국인지분율(%)	39.31
주요주주 지분율(%)	
부산롯데호텔 외 6인	10.42
국민연금공단	8.40

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	1,032	1,125
순이익(십억원)	819	878
EPS(원)	2,472	2,654
BPS(원)	33,675	35,710

Stock Price**Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
총영업이익	3,231	3,230	3,311	3,449
세전이익	1,159	863	1,136	1,186
지배순이익	810	630	818	854
EPS	2,486	1,948	2,541	2,654
(증감율)	2.4	-21.6	30.5	4.5
수정BPS	30,358	31,589	34,023	36,678
DPS	625	510	650	685
PER	2.6	3.7	3.5	3.4
PBR	0.21	0.23	0.26	0.24
ROE	8.4	6.3	7.7	7.5
ROA	0.6	0.4	0.6	0.6
배당수익률	9.6	7.1	7.3	7.7



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

하나증권 리서치센터**BNK금융 (138930)****실적과 자본비율 관점에서 가장 저평가된 은행. 비중 늘려야****2분기 실적 컨센서스 상회 예상. 올해 연간 순익 8,000억원 상회해 30% 증익 전망**

BNK금융에 대한 투자이견 매수와 목표주가 11,500원을 유지. 2분기 추정 순익은 2,410억원으로 전년동기대비 22.8% 증가해 컨센서스를 크게 상회할 전망이다. 1) 양행합산 대출성장률이 -0.5%로 역성장하고, 양행합산 NIM은 약 3bp 하락해 순이자이익이 크게 개선되기는 어렵겠지만 2) 유가증권관련익 증가로 비이자이익이 호조세를 보이고, 3) PF 추가 총당금 적립 등에도 불구하고 그룹 대손비용이 약 1,700억원 내외에 그칠 것으로 예상되기 때문. 동사는 1분기 중 손실흡수능력 강화를 위해 PF대출에 대해 440억원 규모의 총당금을 선제적으로 추가 적립한 바 있는데 따라서 2분기 PF 추가 총당금은 약 500~600억원 내외에 그칠 것으로 추정됨. 올해 연간 추정 순익은 약 8,180억원으로 다시 8,000억원을 상회하며 전년대비 약 30% 가량의 증익 예상. 올해 ROA와 ROE는 각각 0.55%와 7.7%에 달할 것으로 전망

CET 1 비율 추가 상승 예상. 올해 DPS도 30% 상승 전망. PBR은 0.26배에 그쳐

타행들이 2분기에 대출성장률을 크게 높인 반면 동사는 1분기의 낮은 성장률에 이어 2분기에도 대출을 거의 늘리지 않으면서 RWA 감소에 따른 CET 1 비율 추가 상승 가능성이 매우 높아졌음. 1분기에 이어 2분기에도 CET 1 비율은 약 20bp 이상 추가 상승해 12.2%를 상회할 것으로 전망. 동사는 D-SIFI(금융체계상 중요 금융기관)에 대한 추가 자본 1%를 부과받지 않으므로 이는 대형은행 기준으로 13.2%에 비견되는 수치. 감독당국의 요구 자본비율 측면에서 KB금융과 JB금융 외에 가장 양호할 것으로 판단됨. 자본비율이 개선되면서 주주환원 확대 여력도 커질 것으로 예상되는데 3월에 실시한 130억원 규모의 자사주 매입·소각에 이어 연내 자사주 추가 실시 가능성이 커졌다고 판단. 실적과 자본비율 측면에서 크게 뒤쳐지지 않는 반면 BNK금융의 현 PBR은 0.26배로 KB금융과 JB금융의 0.56배와 0.52배의 절반에도 미치지 못하는 수준. 따라서 펀더멘털상 가장 저평가된 은행으로 판단. 올해 순익이 크게 증가하면서 연간 DPS는 650원으로 전년도 510원 대비 약 30% 가량 상승 예상. 현 주가 기준 기대배당수익률은 약 7.3%로 은행주 중 최상위 수준이며 배당매력도 높다고 판단. 동사는 기말배당 외에 한차례 중간배당을 실시하고 있는데 올해는 작년의 주당 100원보다는 높은 150원 이상 예상. 배당기준일은 지난해와 마찬가지로 8월 중순으로 설정 전망

외국인지분율이 가장 큰폭으로 확대되고 있는 은행. 중장기 수급 개선 효과 기대

동사의 외국인지분율은 2013년에는 60%를 상회했고, 2020년초만 해도 50%를 웃돌다가 2020년 11월 MSCI 편입 이후 지속적으로 하락해 작년말에는 34.1%까지 하락. 그러나 연초 이후 외국인지분율이 다시 큰폭으로 확대 중. 현 지분율은 39.3%로 올해에만 약 5.0%p 늘어나면서 은행주 중 외국인지분율이 가장 빠르게 확대되고 있는 상황임. 현 시가총액은 약 2.9조원으로 향후 시가총액이 3.5조원 이상으로 상승할 경우 MSCI 재편입 가능성이 커질 것으로 판단. 이 경우 외국인 수급으로 저평가가 빠르게 해소될 수도 있을 것으로 기대

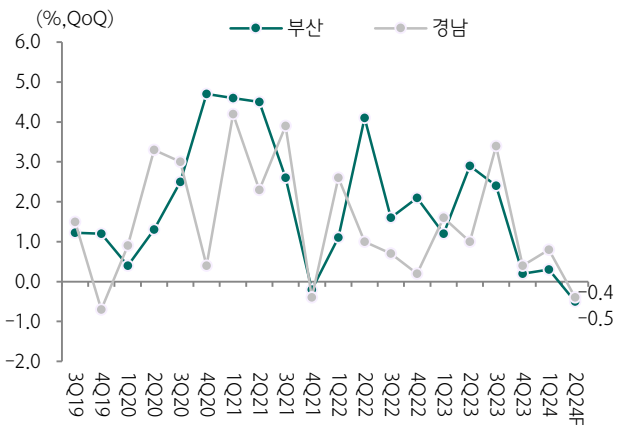
도표 1. BNK금융 2024년 2분기 예상 실적

(단위: 십억원, %)

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	747	773	731	718	717	739	740	743	0.4	3.5
순수수료이익	73	50	68	67	68	38	68	74	9.0	10.9
기타비이자이익	-28	-13	41	17	-13	39	49	51	3.9	205.8
총영업이익	791	810	840	802	773	816	857	868	1.2	8.3
판관비	346	448	393	357	343	383	380	367	-3.4	2.9
총전영업이익	445	362	447	444	430	432	477	501	4.9	12.7
영업외이익	6	-10	27	-10	16	29	31	7	-78.0	NA
대손상각비	80	271	125	165	163	500	166	174	5.1	5.7
세전이익	372	81	348	270	283	-39	342	333	-2.6	23.6
법인세비용	99	22	80	62	71	-20	87	74	-15.8	18.3
비지배주주지분이익	15	12	12	12	8	8	5	19	273.3	65.4
당기순이익	258	47	257	196	204	-27	250	241	-3.6	22.8

자료: 하나증권

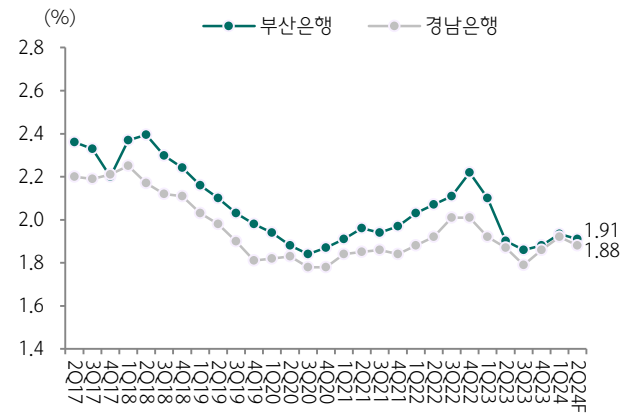
도표 2. 은행 원화대출 성장률 추이 및 전망



주: 전분기 대비 증가율

자료: 하나증권

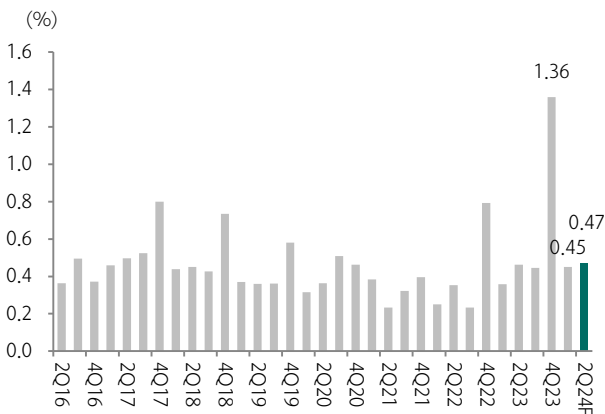
도표 3. 은행 NIM 추이 및 전망



주: 분기 NIM 기준

자료: 하나증권

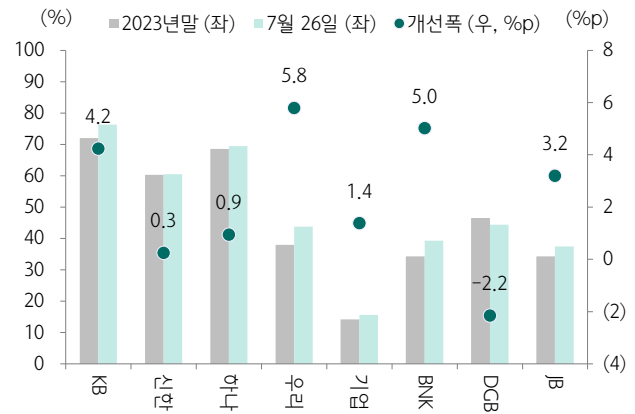
도표 4. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이 및 전망



주: 총자산 평잔 대비, 분기 연율화 기준

자료: 하나증권

도표 5. 연초 이후 은행별 외국인지분율 변화



자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	2,924	2,905	3,007	3,127	3,257
순수수료이익	389	241	286	289	292
당기손익인식상품이익	3	166	16	17	17
비이자이익	-85	-83	2	17	63
총영업이익	3,231	3,230	3,311	3,449	3,630
일반관리비	1,468	1,441	1,458	1,531	1,607
순영업이익	1,763	1,789	1,853	1,919	2,023
영업외손익	0	62	18	19	20
총당금차입이익	1,763	1,850	1,872	1,938	2,043
제충당금환입액	604	987	736	752	793
경상이익	1,159	863	1,136	1,186	1,249
법인세전순이익	1,159	863	1,136	1,187	1,249
법인세	300	193	277	289	305
총당기순이익	858	669	859	898	945
외부주주지분	48	39	41	43	45
연결당기순이익	810	630	818	854	900

Dupont Analysis	(단위: %)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	2.2	2.1	2.0	2.0	2.0
순수수료이익	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
당기손익인식상품이익	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0
총영업이익	2.4	2.3	2.2	2.2	2.2
관리비	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
총잔영업이익	1.3	1.3	1.3	1.2	1.3
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상환비	0.5	0.7	0.5	0.5	0.5
세전이익	0.9	0.6	0.8	0.8	0.8
법인세비용	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
비자비지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.6	0.4	0.6	0.6	0.6

Valuation	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (원)	2,486	1,948	2,541	2,654	2,794
BPS (원)	30,327	31,589	34,023	36,678	39,472
실질BPS (원)	30,358	31,589	34,023	36,678	39,472
PBR (x)	2.6	3.7	3.5	3.4	3.2
PBR (x)	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
수장PBR (x)	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
배당률 (%)	12.5	10.2	13.0	13.7	14.6
배당수익률 (%)	9.6	7.1	7.3	7.7	8.2

자료: 하나증권

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
현금 및 예치금	6,213	5,359	5,651	6,166	6,712
유가증권	20,389	25,190	24,973	26,290	27,671
대출채권	106,327	110,845	116,051	121,327	126,846
고정자산	1,211	1,291	1,511	1,558	1,607
기타자산	2,826	3,085	3,373	3,516	3,665
자산총계	136,966	145,771	151,558	158,856	166,501
예수금	101,470	106,761	111,469	116,620	122,007
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	7,983	8,816	8,998	9,443	9,913
사채	12,145	13,035	14,057	14,495	14,948
기타부채	4,536	6,487	5,646	6,056	6,492
부채총계	126,134	135,100	140,171	146,614	153,360
자본금	1,630	1,618	1,610	1,610	1,610
보통주자본금	1,630	1,618	1,610	1,610	1,610
산동자본증권	827	728	827	827	827
자본잉여금	779	782	770	770	770
이익잉여금	6,809	7,134	7,807	8,662	9,561
자본조정	-160	-39	-76	-76	-76
(자기주식)	10	0	0	0	0
외부주주지분	948	449	449	449	449
자본총계	10,832	10,671	11,387	12,242	13,141
자본총계(외부주주지분제외)	9,885	10,222	10,938	11,793	12,692

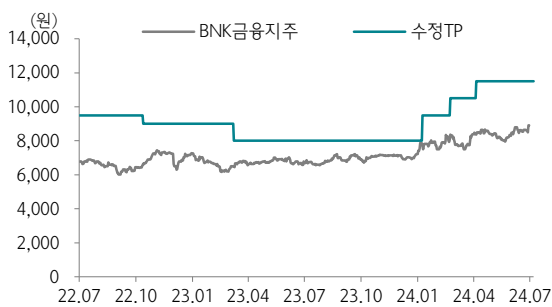
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
총자산 증가율	6.8	6.4	4.0	4.8	4.8
총대출 증가율	7.7	4.2	4.7	4.5	4.5
총수신 증가율	8.8	5.2	4.4	4.6	4.6
당기순이익 증가율	2.4	-22.2	29.8	4.5	5.3

효율성/생산성	(단위: %)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
대출금/예수금	104.8	103.8	104.1	104.0	104.0
관리비/총영업이익	45.4	44.6	44.0	44.4	44.3
관리비/수익성자산	1.7	1.4	1.4	1.4	1.4

수익성	(단위: %)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
ROE	8.4	6.3	7.7	7.5	7.3
ROA	0.6	0.4	0.6	0.6	0.6
ROA(총당금전)	1.3	1.3	1.3	1.2	1.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

BNK금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.5.2	BUY	11,500	-24.31%	-19.33%
24.3.21	BUY	10,500	-17.50%	-12.21%
24.2.5	BUY	9,500	-13.74%	-1.63%
23.4.5	BUY	8,000	-23.78%	-17.33%
22.11.9	BUY	9,000	-31.28%	-27.47%
22.7.7	BUY	13,000	-39.29%	-31.23%

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 7월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정옥)는 2024년 7월 29일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	94.01%	5.53%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 7월 26일