



BUY (Maintain)

목표주가: 14,000 원

주가(01/02): 10,510 원

시가총액: 33,678 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

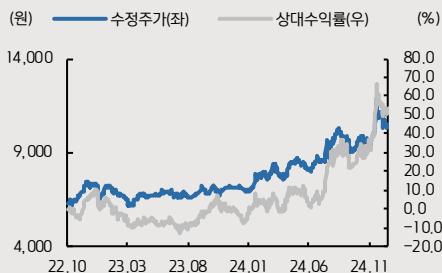
KOSPI (01/02)	2,398.94pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	11,880 원	6,890 원
등락율	-11.53%	52.54%
수익률	절대	상대
	1M	-8.7%
	6M	-2.4%
	1Y	-19.5%
		-11.1%

Company Data

발행주식수	320,437 천주
일평균 거래량(3M)	1,336 천주
외국인 지분율	40.61%
배당수익률(24E)	6.1%
BPS(24E)	33,596 원
주요 주주	부산롯데호텔 외 6인 10.47%

(십억원, 배)	2022	2023	2024E	2025E
순영업수익	3,228	3,229	3,291	3,362
이자이익	2,921	2,905	2,980	3,010
비이자이익	307	324	310	352
영업이익	1,156	801	902	999
연결순이익	785	640	780	833
ROE (%)	8.2	6.4	7.4	7.5
ROA (%)	0.63	0.48	0.54	0.55
EPS	2,408	1,986	2,433	2,599
BPS	30,327	31,736	33,596	35,578
PER	2.7	3.6	4.4	4.0
PBR	0.22	0.22	0.32	0.30
배당수익률 (%)	8.6	7.1	6.1	6.5

Price Trend



BNK 금융지주 (138930)

Valuation Gap 축소 기대



실적개선과 주주환원 강화로 Valuation Gap 축소 기대. 2024 년 실적 턴어라운드 후 추가적인 실적개선 전망. ROE 가 낮긴 하지만 수익성 차이 이상으로 타은행주 대비 PBR 할인. 자본비율 목표가 유연해지면서 실적개선과 함께 주주환원 강화 기대. 점차 저평가 영역에서 벗어날 전망

>>> 2024 년 실적개선 중, 향후 추가개선 기대

2024 년 연결순이익은 2023 년 대비 개선되는 추이를 보이고 있으나 증권, 캐피탈 등 비은행 자회사 실적이 생각보다 부진하여 개선속도는 연초에 기대했던 수준에 미치지 못하고 있다. 3 분기 누적 연결순이익은 YoY 6.1% 증가했다. 4 분기에도 부동산 PF 에 대한 충당금적립이 진행될 전망인데, 충당금 적립이 어느 정도 일단락 된 이후 추가적인 실적개선이 기대된다. 3 분기 충당금비용률은 0.71%로 2 분기 수준이 유지되었는데, 향후 충당금비용 감소가 실적개선에 기여할 것으로 보인다. 2025 년 연결순이익은 2024 년 대비 6.8% 증가할 전망이다.

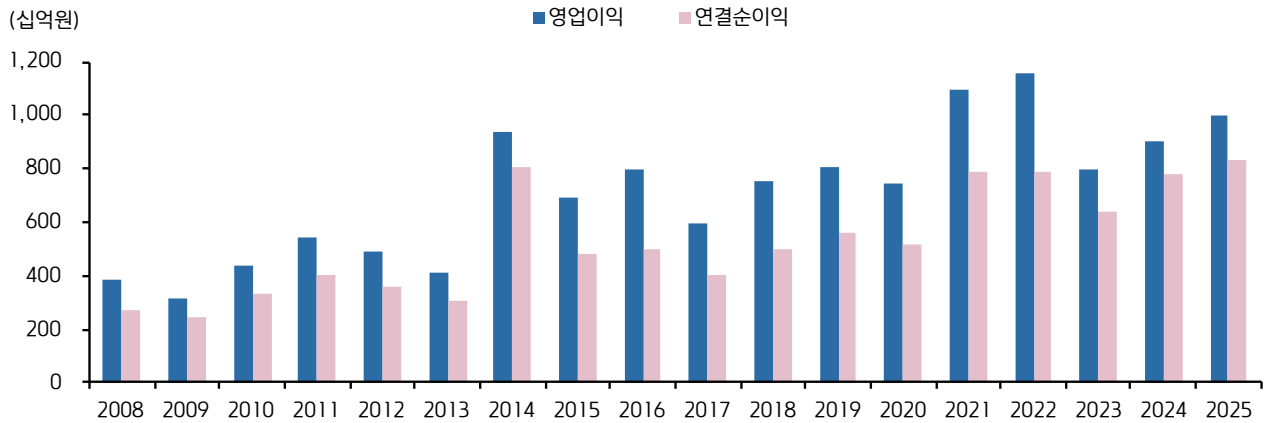
>>> 유연해진 자본비율 목표, 주주환원 여력 확대

기업가치제고계획에서 2027 년까지 ROE 10%, 보통주 자본비율 12.5%, 주주환원을 50%의 목표를 제시했다. 13% 이상의 자본비율 목표에 집착하지 않은 것은 주주환원 확대의 유연성 확보 측면에서 긍정적으로 판단한다. 3 분기말 그룹 보통주 자본비율은 12.31%로 QoQ 15bp 상승했다. ROE 목표는 다소 도전적으로 보이나 ROE 목표를 달성하지 못해도 50%의 주주환원율은 위험가중자산증가를 관리를 통해 가능할 수 있다. BNK 금융은 기업가치제고계획에서 위험가중자산 증가율을 연 4% 이내로 구체적 수치로 밝혔는데, 주주환원에 보다 초점을 맞추겠다는 의지를 보여준 것으로 판단한다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 14,000 원으로 상향조정

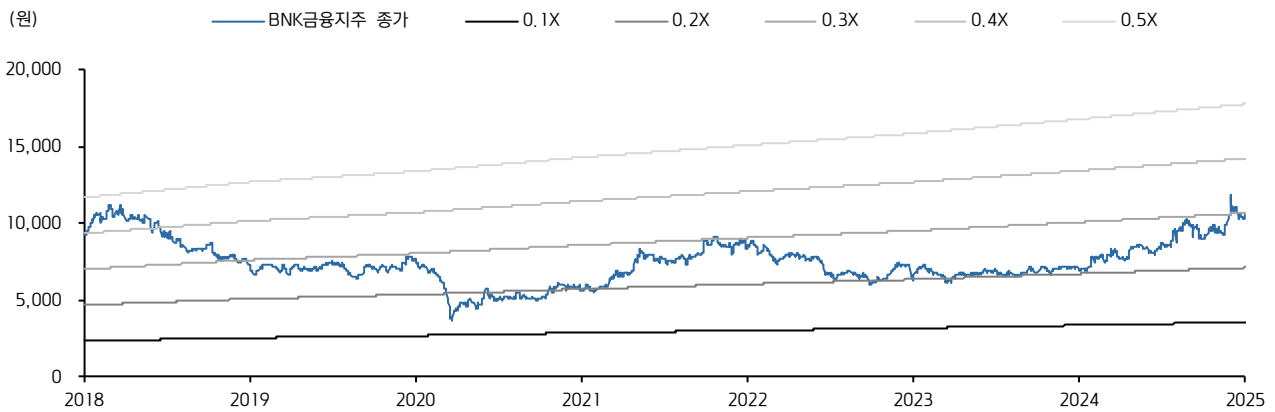
BNK 금융에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 12,500 원에서 14,000 원으로 상향조정한다. 2024 년말 BPS 기준 PBR 0.31 배, 목표 PBR 0.42 배이다. ROE 전망치가 7.4%로 은행주 중 낮은 편이나 PBR 은 수익성 차이 이상으로 낮아 상대적으로 저평가된 상태이다. 타은행주 대비 낮은 자본비율에 의해 주목도가 낮았지만 이로 인해 타은행주와 PBR 차이도 벌어졌다. 현재 BNK 금융의 PBR 은 업종 가중평균 PBR 의 70% 수준으로 수익성 차이 86% 대비 더 할인되어 있다. 향후 실적개선과 유연해진 주주환원 강화정책에 따라 저평가 영역에서 점차 벗어날 것으로 기대된다.

BNK 금융 영업이익 및 연결순이익 추이



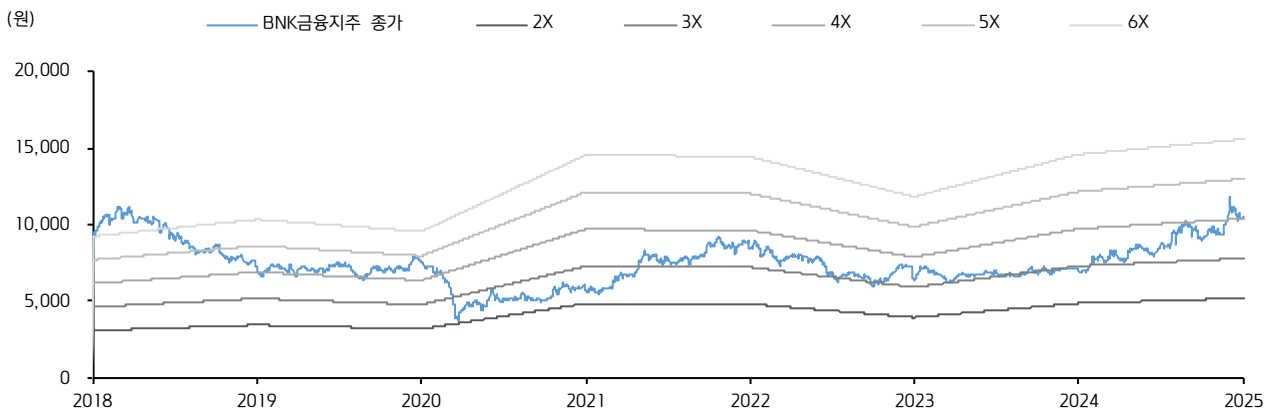
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

BNK 금융 PBR Band



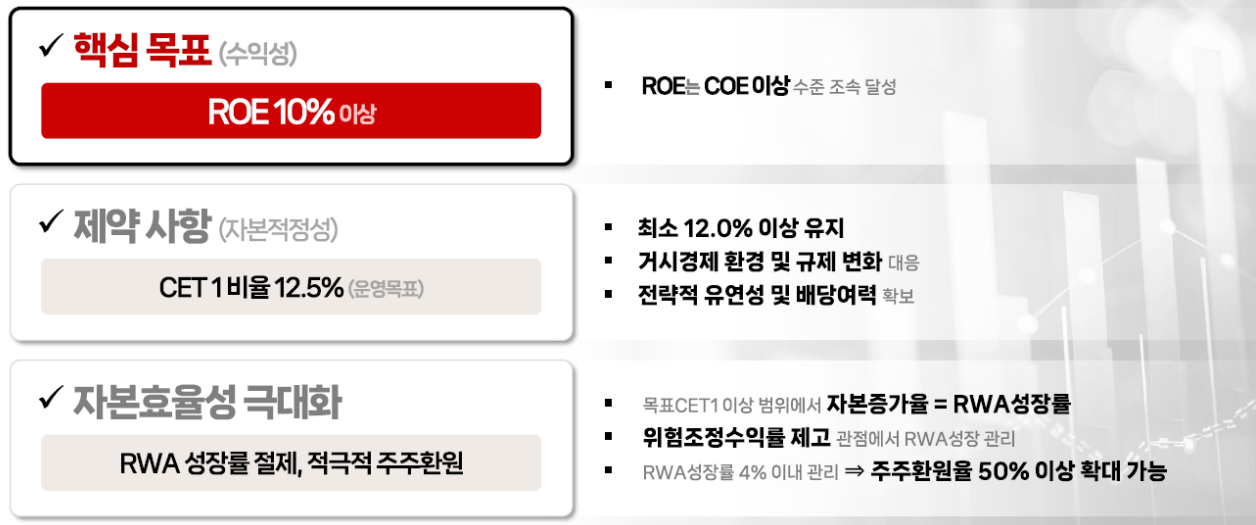
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

BNK 금융 PER Band



자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

BNK 금융 기업가치제고 목표 및 실행지표 (2027 년)



자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

BNK 금융 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	791	810	840	801	773	816	857	881	813	5.2	-7.7
이자이익	747	773	731	717	717	739	740	739	749	4.5	1.4
수수료이익	73	50	68	67	68	38	68	51	57	-16.6	12.7
기타 비이자이익	-29	-13	41	17	-13	39	49	91	7		
일반관리비	346	448	393	357	343	383	380	384	368	7.4	-4.3
충전영업이익	445	362	447	444	430	432	477	496	445	3.5	-10.3
총당금비용	80	271	125	165	163	500	166	202	204	25.1	0.8
영업이익	366	90	322	279	268	-68	312	294	242	-9.7	-17.9
영업외손익	6	-10	27	1	16	32	31	26	51		
세전이익	372	81	349	280	283	-36	342	321	292	3.2	-8.8
연결당기순이익	258	47	257	203	204	-25	250	243	213	4.2	-12.4

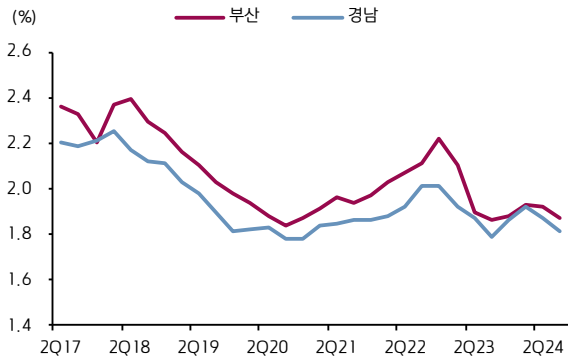
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

BNK 금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원,%)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ
부산은행	144.8	65.4	145.3	120.9	126.8	-13.9	125.2	126.2	133.3	5.1	5.6
경남은행	95.5	24.5	85	68.8	77.9	17.9	101.2	103.1	86.5	11.0	-16.1
BNK 캐피탈	40.9	11.4	32.6	38.6	31.5	9.1	34.5	42.4	27.4	-13.0	-35.4
BNK 투자증권	13.9	-4.2	19.1	-0.3	-3.1	-3.3	14.6	-7.4	-3.7	적자지속	적자지속
BNK 저축은행	2.2	-12.6	0.7	-1.5	2.3	1.6	0.8	0.7	1.7	-26.1	142.9
BNK 자산운용	-2.1	0.7	3.7	2.1	-0.3	1.4	3.3	2.2	0.9		
BNK 신용정보	2	0.6	0.7	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7		
BNK 시스템	1.9	0.2	1	1.3	1.2	0.5	1.1	0.8	0.9		
BNK 벤처투자	-	0.1	0.6	1.1	10	-1.1	-0.4	2	0.1		

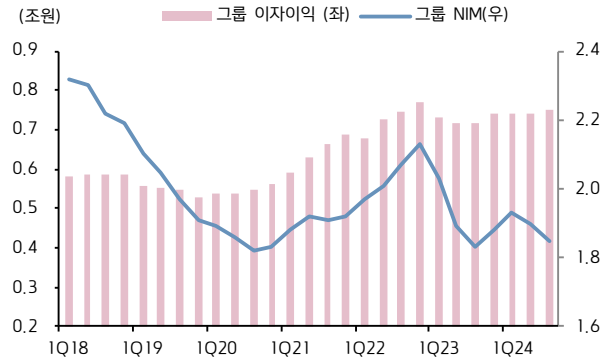
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

은행 NIM 추이



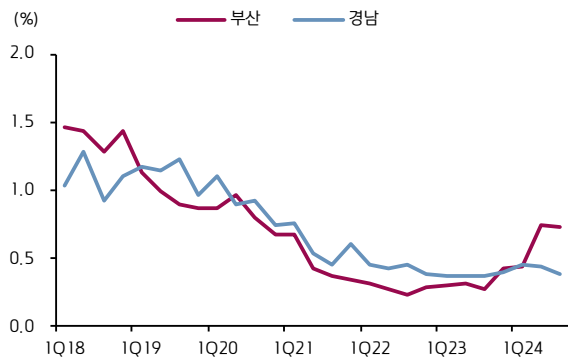
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

그룹 이자이익과 NIM 추이



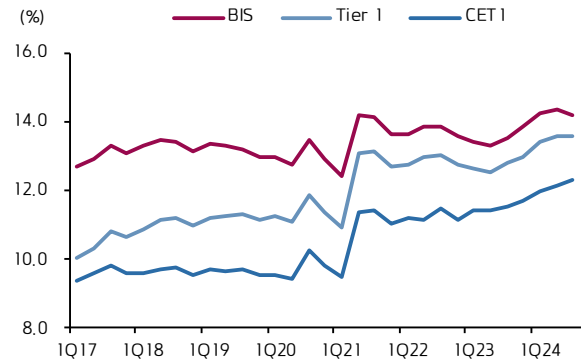
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

자산건전성 - NPL 비율 추이



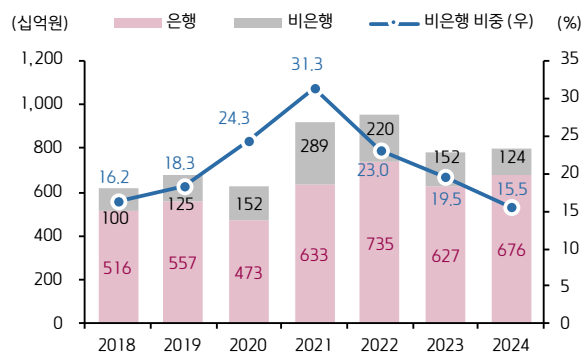
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

그룹 자본적정성



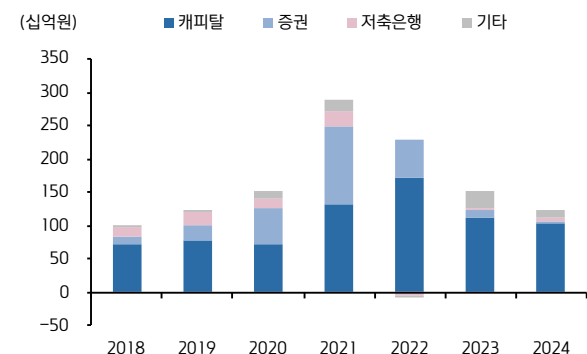
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



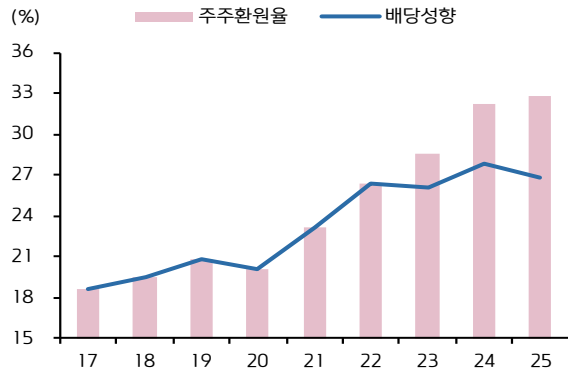
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



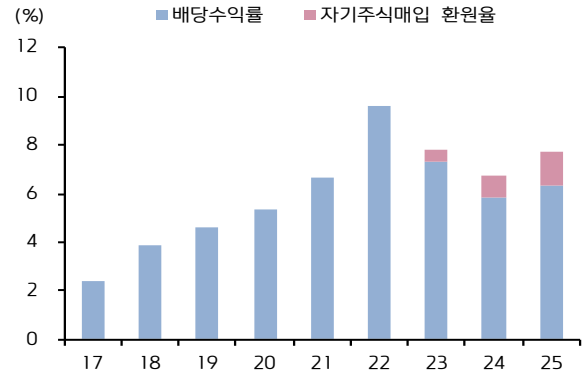
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입환원율



자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

부산은행 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	371	396	395	379	369	381	395	390	388	5.3	-0.3
이자이익	387	408	383	365	369	381	383	384	379	2.7	-1.2
수수료이익	9	15	17	18	4	8	16	7	11	156.1	54.4
기타 비이자이익	-26	-26	-6	-4	-23	-8	-3	-1	-2		
일반관리비	154	222	172	170	163	183	176	188	169	3.6	-10.1
총전영업이익	217	175	222	209	205	199	220	202	219	6.7	8.8
총당금비용	24	85	49	57	48	246	71	56	79	64.4	42.3
영업이익	193	89	173	152	157	-47	148	146	140	-11.0	-4.0
영업외손익	1	-2	13	3	7	9	16	13	33		
세전이익	194	87	186	155	164	-38	164	159	173	5.5	8.6
당기순이익	145	65	145	121	127	-14	125	126	133	5.1	5.6

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

경남은행 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	247	250	260	242	252	240	284	296	258	2.0	-13.1
이자이익	257	260	247	244	244	256	259	255	254	4.4	-0.5
수수료이익	11	6	11	9	19	3	16	10	13	-33.9	23.3
기타 비이자이익	-20	-16	3	-11	-10	-19	8	31	-9		
일반관리비	107	138	130	118	112	121	127	122	122	8.8	0.7
총전영업이익	140	112	130	124	140	119	157	175	135	-3.4	-22.7
총당금비용	16	77	29	29	45	116	30	51	40	-9.7	-20.7
영업이익	124	35	101	94	96	3	127	124	95	-0.5	-23.4
영업외손익	2	-5	9	3	6	17	4	9	16		
세전이익	126	30	110	97	101	20	131	133	111	9.9	-16.5
당기순이익	96	25	85	76	78	18	101	103	87	10.9	-16.1

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

BNK 캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	111	111	103	125	116	118	100	125	112	-2.9	-10.4
이자이익	89	90	83	84	81	78	75	79	84	3.6	6.6
수수료이익	6	3	7	5	8	5	11	7	9	16.7	33.8
기타 비이자이익	16	18	13	37	27	36	14	40	19		
일반관리비	25	35	25	25	26	29	28	26	27	3.8	5.9
충전영업이익	86	76	78	101	90	90	72	100	85	-4.8	-14.6
충당금비용	29	62	34	44	46	79	24	45	45	-2.6	1.1
영업이익	57	14	44	57	43	10	48	55	40	-7.2	-27.3
영업외손익	1	2	0	-8	-1	0	-2	0	-3		
세전이익	59	16	44	49	42	10	46	55	37	-11.6	-32.4
당기순이익	41	11	33	39	32	9	35	42	27	-13.0	-35.4

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

BNK 투자증권 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	57	46	69	41	28	69	74	52	46	64.6	-11.3
이자이익	11	9	18	19	20	20	18	21	23	17.3	9.0
수수료이익	43	22	23	25	14	18	16	19	19	31.9	-0.5
기타 비이자이익	3	16	28	-3	-6	30	40	12	4	흑자전환	-63.6
일반관리비	36	22	39	18	15	18	24	20	20	31.8	2.0
충전영업이익	21	24	30	23	13	51	50	32	26	104.8	-19.6
충당금비용	2	28	5	23	16	49	31	41	30	85.9	-26.8
영업이익	19	-5	25	0	-4	2	19	-9	-5	적자지속	적자지속
영업외손익	1	1	0	-1	0	0	0	0	0		
세전이익	19	-4	26	-1	-4	3	19	-9	-5	적자지속	적자지속
당기순이익	14	-4	19	-1	-2	-3	15	-7	-4	적자지속	적자지속

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
순영업수익	2,512	2,639	3,104	3,228	3,229	3,291	3,362	3,434
순이자이익	2,187	2,185	2,572	2,921	2,905	2,980	3,010	3,064
순수수료이익	246	364	460	389	241	233	235	243
기타영업이익	79	90	72	-82	83	77	118	127
일반관리비	1,273	1,437	1,598	1,521	1,476	1,523	1,552	1,574
충당금적립전이익	1,239	1,202	1,507	1,707	1,753	1,767	1,810	1,860
충당금전입액	432	454	415	551	952	866	811	819
영업이익	807	748	1,092	1,156	801	902	999	1,041
영업외손익	-14	-14	31	-31	75	159	126	123
세전계속사업손익	793	734	1,123	1,125	876	1,061	1,125	1,164
당기순이익	599	563	834	833	679	802	855	885
연결당기순이익(지배주주)	562	519	791	785	640	780	833	863

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
현금 및 예치금	5,800	6,169	7,027	6,213	5,359	6,715	6,995	7,286
유가증권 등	17,192	18,475	20,642	20,389	25,190	24,568	25,590	26,655
대출채권	80,657	87,701	98,699	106,279	110,858	117,471	122,360	127,453
고정자산	978	1,173	1,160	1,211	1,291	1,381	1,438	1,498
기타자산	1,297	2,025	2,143	2,838	3,085	2,551	2,657	2,768
자산총계	104,539	114,157	128,287	136,930	145,784	152,686	159,041	165,660
예수부채	76,610	83,033	93,282	101,470	106,761	111,155	115,782	120,600
차입부채	15,265	18,084	21,222	20,128	21,851	22,063	22,981	23,938
기타부채	3,483	3,414	3,560	4,500	6,500	8,248	8,401	8,566
부채총계	95,358	104,531	118,064	126,098	135,113	141,466	147,163	153,104
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
자본잉여금	787	779	780	779	785	771	771	771
이익잉여금	5,192	5,561	6,211	6,809	7,119	7,661	8,223	8,799
자본조정 등	675	759	705	667	689	704	777	858
자본총계	9,181	9,626	10,223	10,832	10,671	11,220	11,877	12,556

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
ROA (%)	0.6	0.5	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE (%)	7.1	6.1	8.8	8.2	6.4	7.4	7.5	7.4
NIM (%)	2.0	1.9	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0
NPL Ratio (%)	1.0	0.7	0.5	0.5	0.7	1.1	1.0	0.9
BIS Ratio (%)	13.0	12.9	13.6	13.7	13.8	14.5	14.6	14.7
Tier 1 Ratio (%)	11.1	11.4	12.7	12.8	13.0	13.7	13.9	14.0
Tier 2 Ratio (%)	1.8	1.6	0.9	0.8	0.9	0.8	0.7	0.7
EPS (원)	1,725	1,593	2,427	2,408	1,986	2,433	2,599	2,692
BPS (원)	25,415	26,781	28,612	30,327	31,736	33,596	35,578	37,626
PER (YE, 배)	3.3	4.8	3.1	2.7	3.6	4.4	4.0	3.9
PER (H, 배)	4.4	4.8	3.8	3.7	3.7	3.0	2.8	2.7
PER (L, 배)	2.1	2.2	2.2	2.5	3.1	2.5	2.4	2.3
PBR (YE, 배)	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
PBR (H, 배)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR (L, 배)	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	360	320	560	625	510	645	695	745
배당수익률 (%)	4.6	5.4	6.3	8.6	7.1	6.1	6.5	7.0

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 01월 02일 현재 'BNK금융지주(138930)' 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

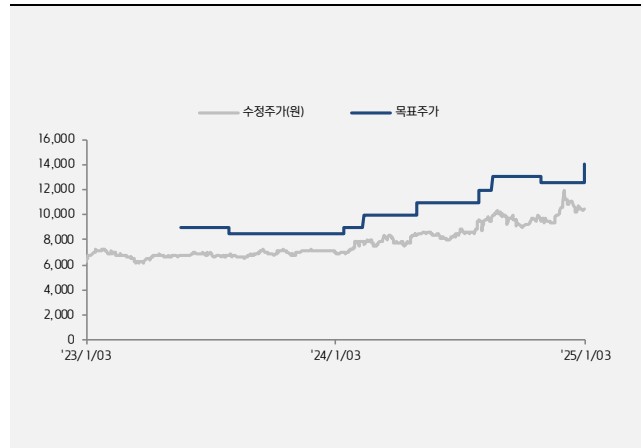
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자 의견변동내역(2 개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
BNK 금융 (138930)	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	9,000 원	6 개월	-24.46	-21.89
	2023-07-31	Buy(Maintain)	8,500 원	6 개월	-21.05	-18.24
	2023-09-12	Buy(Maintain)	8,500 원	6 개월	-19.23	-15.06
	2023-11-01	Buy(Maintain)	8,500 원	6 개월	-18.18	-15.06
	2024-01-15	Buy(Maintain)	9,000 원	6 개월	-17.71	-12.56
	2024-02-13	Buy(Maintain)	10,000 원	6 개월	-20.91	-15.30
	2024-05-02	Buy(Maintain)	11,000 원	6 개월	-22.81	-21.27
	2024-06-03	Buy(Maintain)	11,000 원	6 개월	-22.88	-13.45
	2024-08-01	Buy(Maintain)	12,000 원	6 개월	-20.89	-18.17
	2024-08-20	Buy(Maintain)	13,000 원	6 개월	-25.93	-20.85
	2024-10-31	Buy(Maintain)	12,500 원	6 개월	-24.23	-22.00
	2024-11-19	Buy(Maintain)	12,500 원	6 개월	-31.97	-17.68
	2025-01-03	Buy(Maintain)	14,000 원	6 개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2 개년)



투자의견 및 적용기준

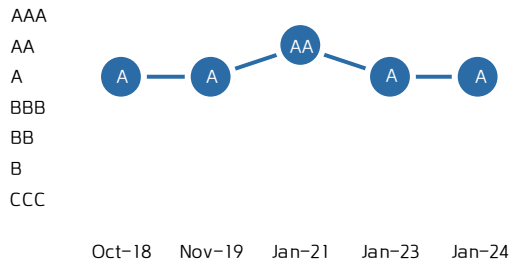
기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/01/01~2024/12/31)

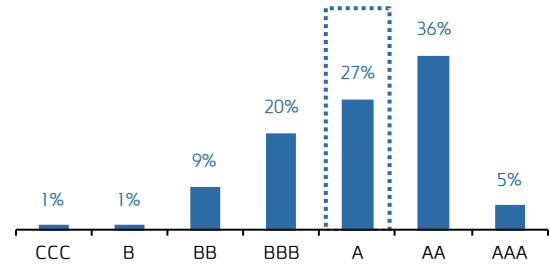
매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터 Universe: MSCI ACWI Index 내, 201개 은행 기준

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	4.8	5		
환경	3.6	3.4	13.0%	▲0.7
자금조달의 환경 영향	3.6	3.4	13.0%	▲0.7
사회	4.3	4.2	54.0%	▼0.5
소비자 금융 보호	1.6	4.4	17.0%	▼0.6
인력 자원 개발	5.9	5.2	13.0%	▼1.4
금융 접근성	5.1	3.5	12.0%	▲0.2
개인정보 보호와 데이터 보안	5.4	3.6	12.0%	▼0.1
지배구조	6.2	5.4	33.0%	▲0.6
기업 지배구조	7.8	6.3		▼0.2
기업 활동	4.5	5.6		▲1.9

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
2023년 9월	BNK 경남은행, 대한민국: 직원 562억원 횡령 후 내부지배구조 관련 금감원 조사
2023년 7월	대한민국: 직원이 직장 스트레스를 받고 사망

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (은행)	자금조달의 환경 영향	금융 접근성	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	소비자 금융 보호	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세		
DGB Financial Group	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	AA			
JB FINANCIAL GROUP CO.,LTD	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	AA	▲		
BNK Financial Group Inc.	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	●	AA	◀▶		
INDUSTRIAL BANK OF KOREA	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	●	● ●	BBB	▲		
Bank of Guiyang Co., Ltd.	● ●	● ● ●	●	● ● ●	●	● ●	● ●	BB	◀▶		
Qingdao Rural Commercial Bank Corporation	● ●	● ●	●	●	● ● ●	● ●	● ●	BB	▲		

4분위 등급: 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터