



BUY (Maintain)

목표주가: 11,000 원

주가(4/30): 8,390 원

시가총액: 27,023 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

## Stock Data

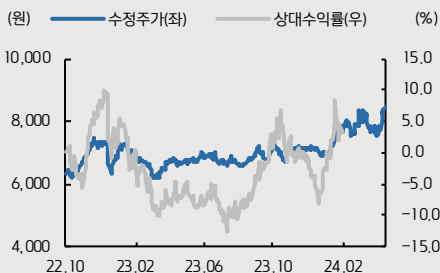
KOSPI (4/30)		2,692.06pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	8,470 원	6,560 원
등락율	-0.94%	27.90%
수익률	절대	상대
	1M	7.4%
	6M	24.9%
	1Y	25.0%
		8.3%

## Company Data

발행주식수	322,088 천주
일평균 거래량(3M)	1,478 천주
외국인 지분율	38.11%
배당수익률(24E)	7.7%
BPS(24E)	34,026 원
주요 주주	부산롯데호텔 외 6인
	10.42%

(십억원, 배)	2022	2023	2024E	2025E
순영업이익	3,228	3,229	3,261	3,339
이자이익	2,921	2,905	2,995	3,058
비이자이익	307	324	266	280
영업이익	1,156	801	1,050	1,105
연결순이익	785	640	798	823
ROE (%)	8.2	6.4	7.5	7.3
ROA (%)	0.63	0.48	0.55	0.54
EPS	2,408	1,986	2,478	2,555
BPS	30,327	31,736	34,026	36,096
PER	2.7	3.6	3.4	3.3
PBR	0.22	0.22	0.25	0.23
배당수익률 (%)	8.6	7.1	7.7	8.3

## Price Trend



## BNK 금융지주 (138930)

## 부진했던 2023 년에서 벗어나기 시작



1 분기 연결순이익 YoY 2.8% 감소했지만 전망치 및 컨센서스 14.5% 상회. 총당금비용, 비은행 부문 실적 등 아쉬운 점은 있지만 2023 년 부진했던 실적에서 점차 벗어나는 모습. 실적개선과 보통주비용 상승 등을 감안하면 2024 년 배당증가 기대 가능. 목표주가 10,000 원에서 11,000 원으로 상향조정

## &gt;&gt;&gt; 부진했던 2023 년에서 벗어나기 시작

BNK 금융의 2024 년 1 분기 연결순이익은 2,495 억원으로 전망치 및 시장 컨센서스를 14.5% 상회했다. YoY 2.8% 감소한 수치이며, 2021~2022 년 기록했던 분기 2,700 억원대 연결순이익에는 미치지 못하지만 점차 개선되는 모습을 보여주고 있다.

NIM 이 전분기대비 4bp 상승하여 2 개 분기 연속 상승했고, 유가증권 관련이익 등 비이자이익도 개선되었다. 아쉬운 점은 총당금비용이 YoY 증가하면서 안정화되지 않았는데, PF 총당금 약 340 억원이 발생했다.

## &gt;&gt;&gt; 2024 년 실적 회복 전망

2024 년 연결순이익은 기존 전망치 대비 7.2% 상향조정된 결과, 2023 년 대비 24.8% 증가할 전망이다. 경남은행 사고, 상생금융비용, 부동산 PF 총당금 등 2023 년 대규모 비용이 발생했던 기저효과의 영향이 크지만 이를 제외해도 실적 개선이 가능할 전망이다.

2023 년 34% 감소했던 비은행 부문 이익증가가 중요한데 1 분기 비은행 부문 순이익은 YoY 6.3% 감소했다. 하지만 가장 규모가 큰 캐피탈 실적이 개선되었고, 증권의 경우 2 분기부터 실적개선이 가능할 전망이다.

## &gt;&gt;&gt; 낮은 PBR, 보통주자본비용 상승으로 배당기대감 제고

BNK 금융에 대한 투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 10,000 원에서 11,000 원으로 상향조정한다. 2024 년말 BPS 기준 PBR 0.25 배, 목표 PBR 0.32 배이다. ROE 전망치가 7.5%로 은행주 중 낮은 편이나 PBR 이 매우 낮아 수익성을 반영하지 못한 수준이다.

DPS 는 2022 년 625 원에서 2023 년 실적부진으로 DPS 510 원으로 감소했다. 2024 년에는 실적개선 및 주주환원 강화 노력에 힘입어 645 원으로 증가할 전망이다. 다소 높은 전망치일 수도 있지만 1 분기 보통주 자본비용이 12%로 전분기대비 31bp 상승하여 주주환원강화를 위한 기반을 다지고 있다.

## BNK 금융 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	802	791	810	840	802	773	776	857	2.1	5.1
이자이익	726	747	773	731	718	717	715	740	1.2	0.1
수수료이익	120	73	50	68	67	68	69	68	1.0	78.3
기타 비이자이익	-44	-29	-13	41	17	-13	-8	49		
일반관리비	356	346	448	393	357	343	466	380	-3.3	-0.9
충전영업이익	446	445	362	447	445	430	310	477	6.9	10.4
충당금비용	118	80	271	125	165	163	273	166	32.7	-66.8
영업이익	328	366	90	322	280	268	37	312	-3.2	흑자전환
영업외손익	-8	6	-10	27	-10	16	16	31		
세전이익	320	372	81	349	270	283	53	342	-1.8	흑자전환
연결당기순이익	229	258	47	257	196	204	32	250	-2.8	흑자전환

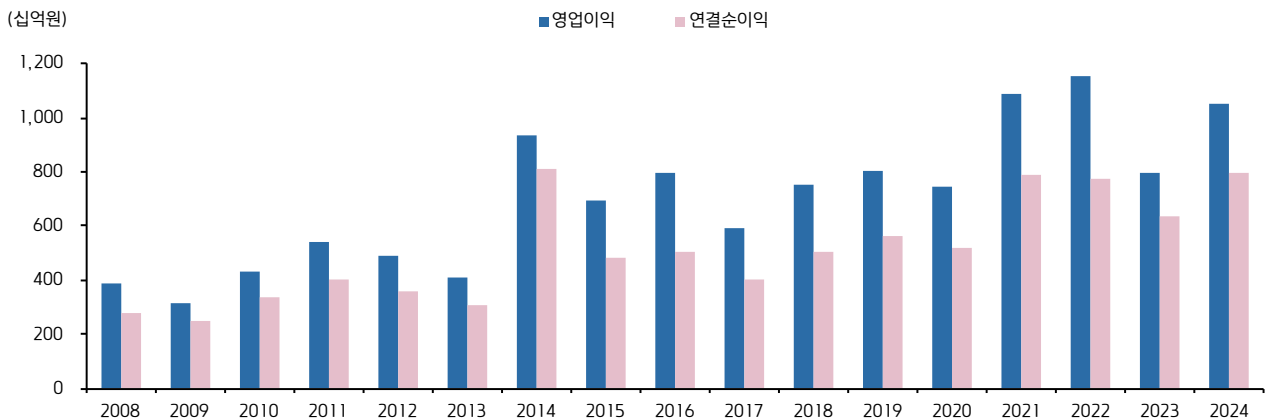
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

## BNK 금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원,%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
부산은행	117.4	144.8	65.4	145.3	120.9	126.8	-13.9	125.2	-13.8	흑자전환
경남은행	71.8	95.5	24.5	85	68.8	77.9	17.9	101.2	19.1	465.4
BNK 캐피탈	61.2	40.9	11.4	32.6	38.6	31.5	9.1	34.5	5.8	279.1
BNK 투자증권	13.1	13.9	-4.2	19.1	-0.3	-3.1	-3.3	14.6	-23.6	흑자전환
BNK 저축은행	5.6	2.2	-12.6	0.7	-1.5	2.3	1.6	0.8	14.3	-50.0
BNK 자산운용	-10.9	-2.1	0.7	3.7	2.1	-0.3	1.4	3.3		
BNK 신용정보	0.7	2	0.6	0.7	0.9	0.8	0.8	0.8		
BNK 시스템	1.2	1.9	0.2	1	1.3	1.2	0.5	1.1		
BNK 벤처투자	0.5	-	0.1	0.6	1.1	10	-1.1	-0.4		

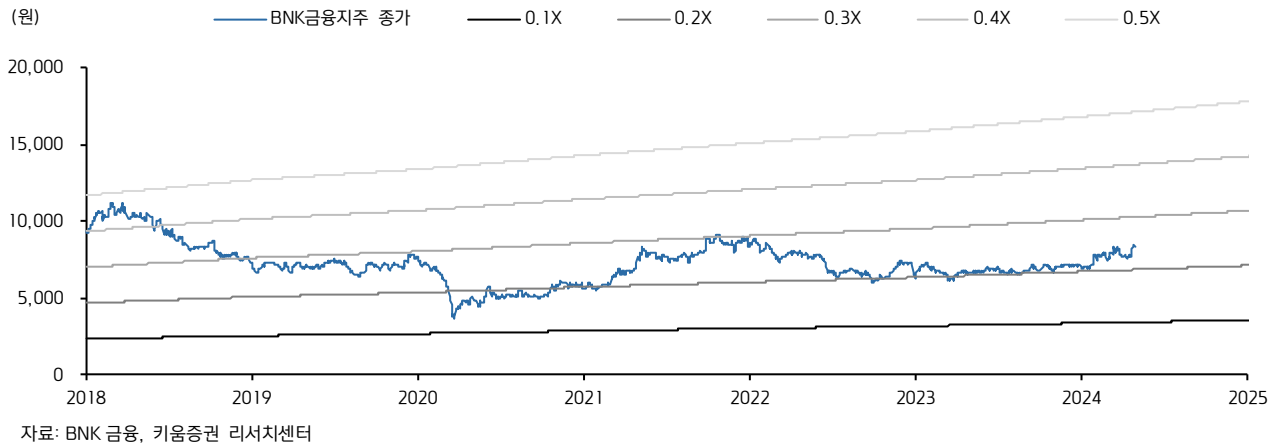
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## BNK 금융 영업이익 및 연결순이익 추이

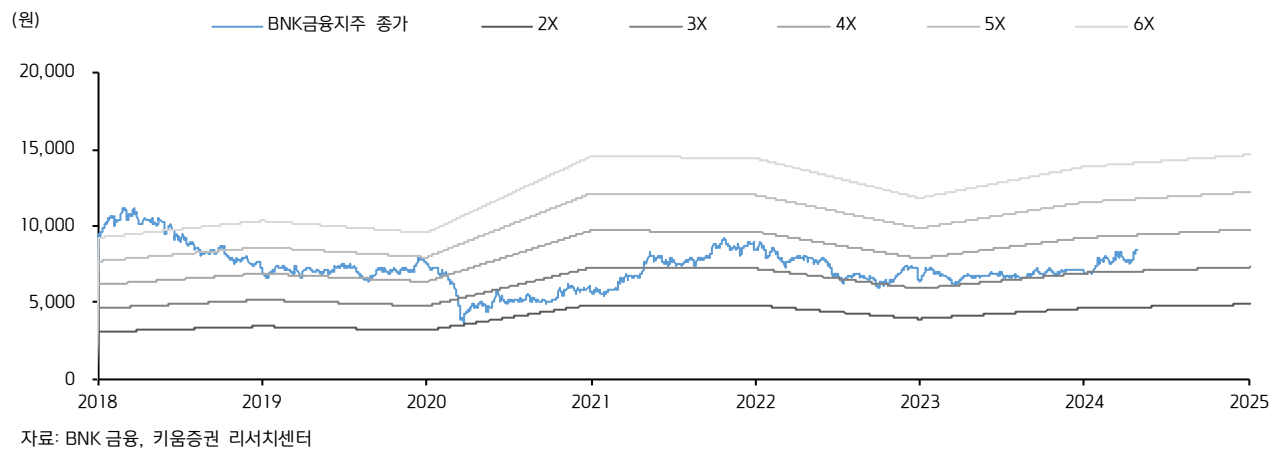


자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

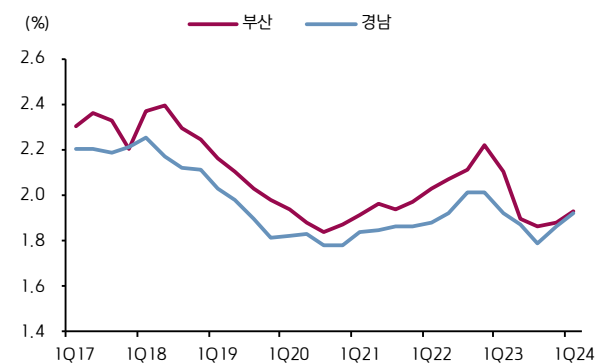
## BNK 금융 PBR Band



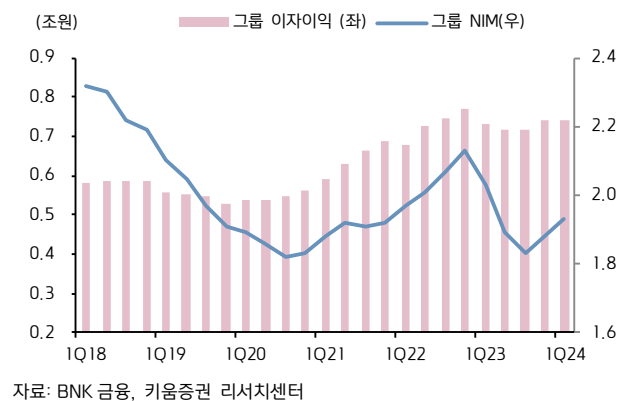
## BNK 금융 PER Band



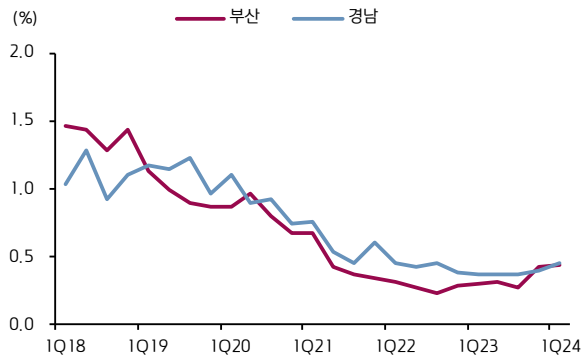
## 은행 NIM 추이



## 그룹 이자이익과 NIM 추이

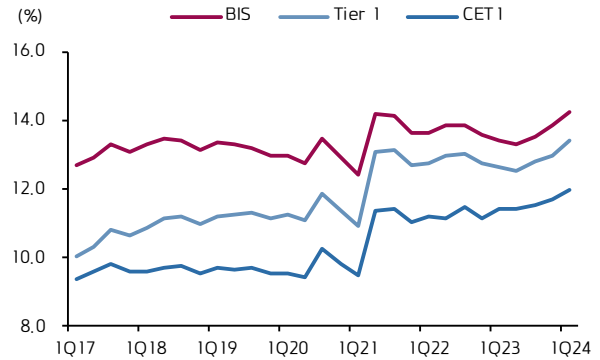


## 자산건전성 - NPL 비율 추이



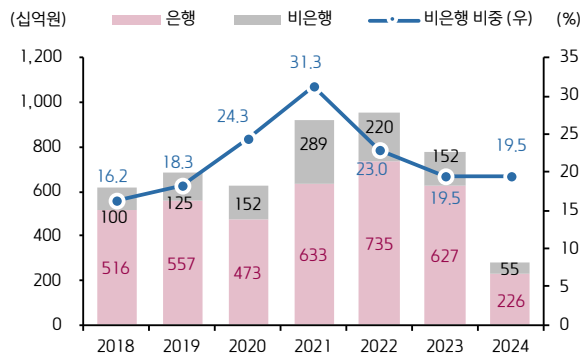
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## 그룹 자본적정성



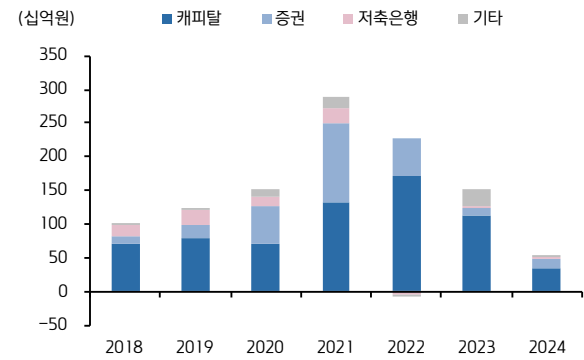
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## 은행/비은행 이익비중



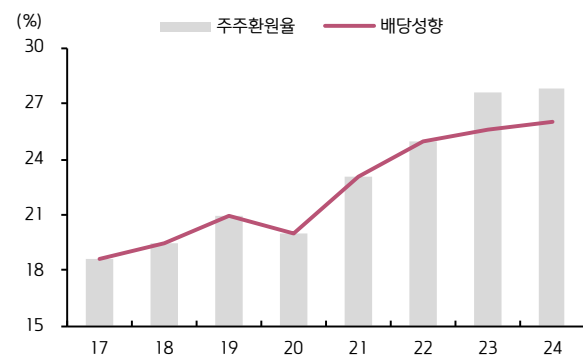
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## 비은행 순이익



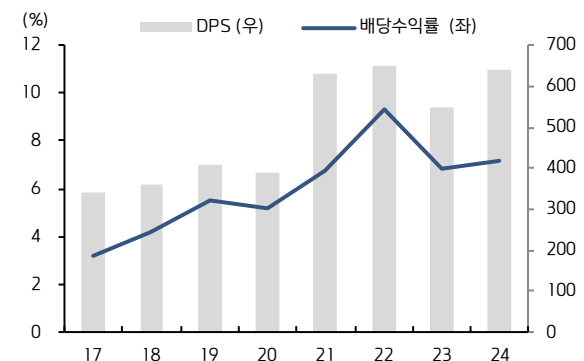
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## 주주환원율과 배당성향



자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## 배당수익률과 DPS



자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## 부산은행 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	365	371	396	395	379	369	381	395	0.2	3.7
이자이익	367	387	408	383	365	369	381	383	-0.1	0.5
수수료이익	30	9	15	17	18	4	8	16	-9.4	84.5
기타 비이자이익	-32	-26	-26	-6	-4	-23	-8	-3		
일반관리비	169	154	222	172	170	163	183	176	1.9	-3.9
총전영업이익	196	217	175	222	209	205	199	220	-1.1	10.7
총당금비용	43	24	85	49	57	48	246	71	45.7	-70.9
영업이익	153	193	89	173	152	157	-47	148	-14.3	흑자전환
영업외손익	0	1	-2	13	3	7	9	16		
세전이익	152	194	87	186	155	164	-38	164	-11.6	흑자전환
당기순이익	117	145	65	145	121	127	-14	125	-13.8	흑자전환

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

## 경남은행 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	252	247	250	260	242	252	240	284	8.9	18.1
이자이익	245	257	260	247	244	244	256	259	5.1	1.2
수수료이익	13	11	6	11	9	19	3	16	45.0	532.0
기타 비이자이익	-5	-20	-16	3	-11	-10	-19	8		
일반관리비	111	107	138	130	118	112	121	127	-2.7	4.6
총전영업이익	141	140	112	130	124	140	119	157	20.5	31.7
총당금비용	41	16	77	29	29	45	116	30	2.0	-74.3
영업이익	100	124	35	101	94	96	3	127	25.9	4,279.3
영업외손익	-6	2	-5	9	3	6	17	4		
세전이익	94	126	30	110	97	101	20	131	19.3	569.7
당기순이익	72	96	25	85	76	78	18	101	19.1	468.5

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

## BNK 캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	137	111	111	103	125	116	118	100	-2.8	-15.0
이자이익	91	89	90	83	84	81	78	75	-10.4	-4.1
수수료이익	23	6	3	7	5	8	5	11	69.7	143.5
기타 비이자이익	24	16	18	13	37	27	36	14		
일반관리비	22	25	35	25	25	26	29	28	11.1	-1.4
총전영업이익	115	86	76	78	101	90	90	72	-7.3	-19.3
총당금비용	31	29	62	34	44	46	79	24	-30.0	-69.9
영업이익	84	57	14	44	57	43	10	48	10.3	365.4
영업외손익	-2	1	2	0	-8	-1	0	-2		
세전이익	82	59	16	44	49	42	10	46	5.7	358.4
당기순이익	61	41	11	33	39	32	9	35	5.8	279.1

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

## BNK 투자증권 분기실적 추이

(십억원, %)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	50	57	46	69	41	28	69	74	7.1	8.0
이자이익	20	11	9	18	19	20	20	18	2.8	-8.5
수수료이익	49	43	22	23	25	14	18	16	-31.8	-13.1
기타 비이자이익	-19	3	16	28	-3	-6	30	40	42.1	31.8
일반관리비	32	36	22	39	18	15	18	24	-37.9	38.3
총전영업이익	18	21	24	30	23	13	51	50	65.4	-2.4
총당금비용	-1	2	28	5	23	16	49	31	561.7	-36.1
영업이익	18	19	-5	25	0	-4	2	19	-26.4	713.0
영업외손익	1	1	1	0	-1	0	0	0		
세전이익	19	19	-4	26	-1	-4	3	19	-27.5	619.2
당기순이익	13	14	-4	19	-1	-2	-3	15	-23.6	흑자전환

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E
순영업수익	2,517	2,512	2,639	3,104	3,228	3,229	3,261	3,339
순이자이익	2,344	2,187	2,185	2,572	2,921	2,905	2,995	3,058
순수수료이익	204	246	364	460	389	241	279	290
기타영업이익	-31	79	90	72	-82	83	-13	-10
일반관리비	1,265	1,273	1,437	1,598	1,521	1,476	1,483	1,511
충당금적립전이익	1,252	1,239	1,202	1,507	1,707	1,753	1,778	1,828
충당금전입액	502	432	454	415	551	952	728	723
영업이익	750	807	748	1,092	1,156	801	1,050	1,105
영업외손익	-31	-14	-14	31	-31	75	34	4
세전계속사업손익	719	793	734	1,123	1,125	876	1,083	1,108
당기순이익	538	599	563	834	833	679	818	842
연결당기순이익(지배주주)	502	562	519	791	785	640	798	823

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E
현금 및 예치금	4,869	5,800	6,169	7,027	6,213	5,359	6,737	7,017
유가증권 등	15,767	17,192	18,475	20,642	20,389	25,190	24,648	25,673
대출채권	77,630	80,657	87,701	98,699	106,279	110,858	117,852	122,757
고정자산	888	978	1,173	1,160	1,211	1,291	1,385	1,443
기타자산	1,025	1,297	2,025	2,143	2,838	3,085	2,559	2,666
자산총계	98,794	104,539	114,157	128,287	136,930	145,784	153,181	159,556
예수부채	73,380	76,610	83,033	93,282	101,470	106,761	111,516	116,157
차입부채	14,207	15,265	18,084	21,222	20,128	21,851	22,135	23,056
기타부채	2,782	3,483	3,414	3,560	4,500	6,500	8,108	8,235
부채총계	90,369	95,358	104,531	118,064	126,098	135,113	141,758	147,447
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
자본잉여금	787	787	779	780	779	785	778	778
이익잉여금	4,753	5,192	5,561	6,211	6,809	7,119	7,742	8,325
자본조정 등	458	675	759	705	667	689	809	893
자본총계	8,425	9,181	9,626	10,223	10,832	10,671	11,422	12,109

## 주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E
ROA (%)	0.6	0.6	0.5	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
ROE (%)	6.8	7.1	6.1	8.8	8.2	6.4	7.5	7.3
NIM (%)	2.3	2.0	1.9	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9
NPL Ratio (%)	1.4	1.0	0.7	0.5	0.5	0.7	0.7	0.6
BIS Ratio (%)	13.2	13.0	12.9	13.6	13.7	13.8	13.9	14.0
Tier 1 Ratio (%)	11.0	11.1	11.4	12.7	12.8	13.0	13.1	13.3
Tier 2 Ratio (%)	2.2	1.8	1.6	0.9	0.8	0.9	0.8	0.8
EPS (원)	1,540	1,725	1,593	2,427	2,408	1,986	2,478	2,555
BPS (원)	23,400	25,415	26,781	28,612	30,327	31,736	34,026	36,096
PER (YE, 배)	4.8	3.3	4.8	3.1	2.7	3.6	3.4	3.3
PER (H, 배)	7.3	4.4	4.8	3.8	3.7	3.7	2.9	2.9
PER (L, 배)	4.7	2.1	2.2	2.2	2.5	3.1	2.5	2.4
PBR (YE, 배)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR (H, 배)	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
PBR (L, 배)	0.3	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	300	360	320	560	625	510	645	695
배당수익률 (%)	4.1	4.6	5.4	6.3	8.6	7.1	7.7	8.3

자료: 키움증권 리서치센터

## Compliance Notice

- 당사는 4월 30일 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

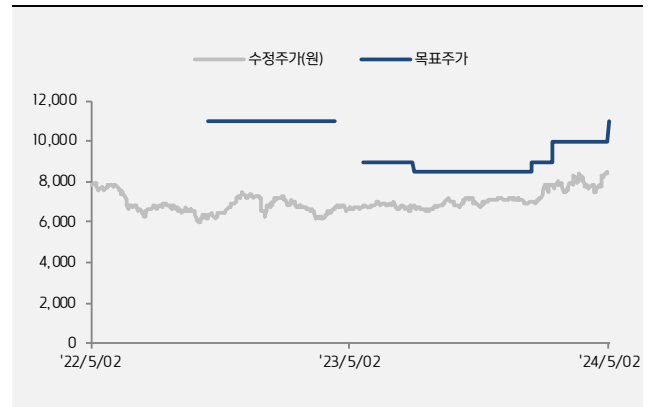
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	투자 의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
BNK 금융 (138930)	2022-10-13	Buy(Maintain)	11,000 원	6 개월	-38.48	-32.36
담당자변경	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	-20.97	-15.30
	2024-05-02	Buy(Maintain)	11,000 원	6 개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2 개년)



## 투자 의견 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

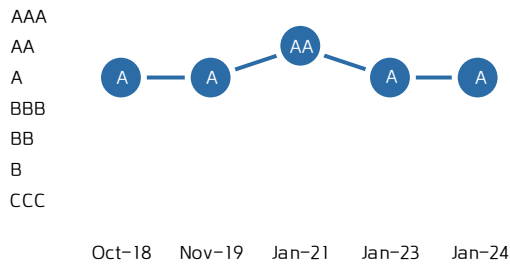
업종	적용기준(6 개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2023/04/01~2024/03/31)

매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%

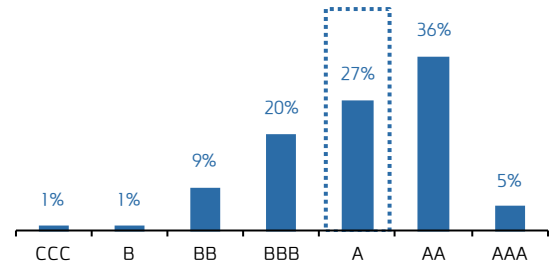


## MSCI ESG 종합 등급



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		
<b>환경</b>	3.6	3.4	13.0%	▲0.7
자금조달의 환경 영향	3.6	3.4	13.0%	▲0.7
<b>사회</b>	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
<b>지배구조</b>	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. INDUSTRIAL BANK OF KOREA	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ● ●	●	● ● ● ● ●	●	AA	◀▶		
Bank of Guiyang Co., Ltd.	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ● ●	●	●	● ●	BBB	▲		
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