

**BUY (유지)**

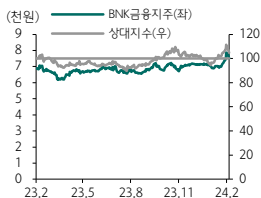
목표주가(12M) 9,500원  
현재주가(2.6) 7,500원

**Key Data**

KOSPI 지수 (pt)	2,576.20
52주 최고/최저(원)	7,870/6,170
시가총액(십억원)	2,415.7
시가총액비중(%)	0.12
발행주식수(천주)	322,088.4
60일 평균 거래량(천주)	882.2
60일 평균 거래대금(십억원)	6.4
외국인지분율(%)	35.06
주요주주 지분율(%)	
부산롯데호텔 외 6인	10.42
국민연금공단	8.40

**Consensus Data**

	2023	2024
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	966	1,101
순이익(십억원)	746	819
EPS(원)	2,216	2,462
BPS(원)	31,328	33,053

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

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
총영업이익	3,231	3,230	3,251	3,408
세전이익	1,159	863	1,054	1,099
지배순이익	810	630	758	789
EPS	2,486	1,948	2,341	2,440
(증감율)	2.4	-21.6	20.2	4.2
수정BPS	30,358	31,592	33,934	36,373
DPS	625	510	625	665
PER	2.6	3.7	3.2	3.1
PBR	0.21	0.23	0.22	0.21
ROE	8.4	6.3	7.1	6.9
ROA	0.6	0.4	0.5	0.5
배당수익률	9.6	7.1	8.3	8.9



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

**하나증권 리서치센터****BNK금융 (138930)****NIM 선방했지만 건전성 악화 지속. DPS도 크게 감소****분기 적자 시현. 2024년 이익 개선 폭이 커질 수 있지만 수익성은 상당폭 훼손**

BNK금융에 대한 투자이견 매수와 목표주가 9,500원을 유지. 4분기 순이익은 -267억원으로 분기 적자를 시현해 컨센서스를 크게 하회. 실적이 부진했던 이유는 1) 양행 모두 NIM이 상승하면서 순이자이익이 모처럼 개선되는 모습을 보였지만 2) 건전성 악화와 추가 총당금 적립 등으로 4분기 그룹 대손비용이 무려 5,000억원을 상회했기 때문. PF 추가 총당금 1,221억원과 미래 경기전망 반영 PD값 상향 추가 총당금 792억원, 민생금융비용 832억원 등 총 2,850억원의 비경상 추가 요인을 제외해도 경상 총당금이 2,000억원을 상회한 것으로 판단. 3) PF수수료 감소 등으로 수수료이익도 부진했음. 다만 4) 희망퇴직인원 축소로 명예퇴직비용이 156억원에 그쳐 전년대비 판관비가 큰폭 감소했으며, 5) 금리 하락에 따른 유가증권관련익 등으로 증권부문에서 비이자이익은 다소 개선되는 모습이었음. 계열사별로는 부산은행과 BNK증권이 적자를 시현했으며, 경남은행과 캐피탈도 순이익이 크게 감소. 2023년 실적이 매우 저조하게 마무리되면서 2024년 이익 개선 폭이 기저효과로 인해 타행보다 상당히 커질 수 있지만 예년대비 절대적으로는 낮은 수준이며 수익성은 상당폭 훼손된 상황으로 판단

**배당성향 상승했지만 DPS는 큰폭 감소. NIM 전망은 모처럼 긍정적인 것으로 기대**

동사는 2023년 결산 배당으로 주당 510원을 결의(중간배당 제외 기말배당은 410원). 2023년 순이익이 전년대비 18.6% 급감한 6,303억원에 그치면서 배당성향은 26%로 상향되었지만 DPS가 2022년대비 115원(-18.4%)이나 감소했다는 점에서 배당성향 상향에 의미를 부여하기는 어려움. 향후 약 130억원 상당의 자사주 매입·소각 예정으로 이를 감안시 총주주환율은 약 28%. 다만 지속적으로 급락하던 양행 합산 NIM이 4분기에는 1.88%로 5bp 상승해 은행 중 유일하게 큰폭 상승하는 점은 긍정적인 요인. 경남은행은 횡령사건에 기인한 고금리 조달 확대에 따른 하락 요인이 점차 소멸되고 있고, 부산은행도 12월부터 기존 고금리 정기예금 re-pricing이 진행되면서 NIM에 우호적으로 작용하고 있는 듯. 2024년에는 NIM 하락 폭이 연간 1~2bp에 불과해 타은행들보다 하락 폭이 상당히 적게 나타날 것으로 기대

**부산은행과 캐피탈, 증권 NPL 증가. 특히 부산은행은 확고한 건전성 관리 노력 필요**

4분기 그룹 NPL비율은 0.73%로 15bp 상승했는데 이는 부산은행과 캐피탈, 증권 등에서 NPL이 크게 늘었기 때문. 캐피탈과 증권은 PF 건전성 재분류에 기인한 것이고, 부산은행은 PF 외의 여신에서 건전성이 악화되고 있음. 부산은행의 4분기 매·상각전 실질 NPL은 전분기 대비 2,000억원이나 순증해 상당히 급증하는 모습. 추가 총당금 1,227억원과 민생금융비용 525억원 등을 감안해도 4분기 부산은행의 대손총당금이 2,460억원으로 급증한 배경임. 건전성 악화 추세와 더불어 이연된 담보대출 LGD 상향에 따른 추가 총당금 적립 등이 1분기에도 예정되어 있어 총당금 부담은 한동안 지속될 공산이 큼. 그룹 CET 1 비율은 11.67%로 소폭 개선되었는데 2024년말과 2025년말 회사측의 목표치는 각각 11.7%와 12.0% 수준임

도표 1. BNK금융 2023년 4분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	679	726	747	773	731	718	717	739	3.0	-4.4
순수수료이익	146	120	73	50	68	67	68	38	-43.9	-23.7
기타비이자이익	4	-44	-28	-13	41	17	-13	39	NA	NA
총영업이익	828	802	791	810	840	802	773	816	5.6	0.7
판관비	371	356	346	448	393	357	343	383	11.9	-14.4
총전영업이익	457	446	445	362	447	444	430	432	0.5	19.5
영업외이익	11	-7	6	-10	27	-10	16	29	83.5	NA
대손상각비	82	118	80	271	125	165	163	500	207.4	84.3
세전이익	387	320	372	81	348	270	283	-39	NA	NA
법인세비용	99	80	99	22	80	62	71	-20	NA	NA
비지배주주지분이익	11	11	15	12	12	12	8	8	0.4	-30.0
당기순이익	276	229	258	47	257	196	204	-27	NA	NA

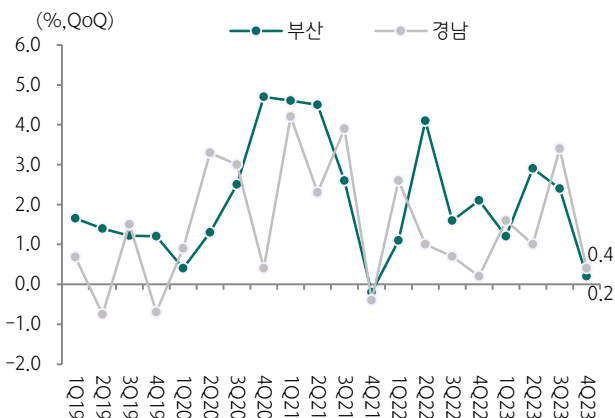
자료: 하나증권

도표 2. BNK금융 4분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	부산은행 원화대출 QoQ 0.2% 증가. 부산 NIM 1.88%로 전분기대비 2bp 상승. 경남은행 원화대출 0.4% 증가. 경남 NIM 1.86%로 전분기대비 8bp 상승
순수수료이익	PF 수수료 221 억원(전분기대비 75 억원 감소. 부산 37 억원, 경남 18 억원, 캐피탈 18 억원, 증권 148 억원)
기타비이자이익	유가증권 관련익 증가(특히 증권은 전분기대비 360 억원 증가), 대출채권 매각익 225 억원(전분기대비 124 억원 감소. 부산 23 억원, 경남 4 억원, 캐피탈 198 억원)
판관비	희망퇴직비용 156 억원(부산 72 억원, 경남 84 억원)
대손상각비	PF 추가 총당금 1,221 억원(부산 737 억원, 경남 98 억원, 캐피탈 263 억원, 증권 77 억원, 저축은행 46 억원), 미래 경기전망 반영 PD 값 상향 추가 총당금 792 억원(부산 490 억원, 경남은행 302 억원), 민생금융비용 832 억원(부산 525 억원, 경남 307 억원), 담보대출 LGD 상향 추가 총당금은 2024 년으로 이연

자료: 하나증권

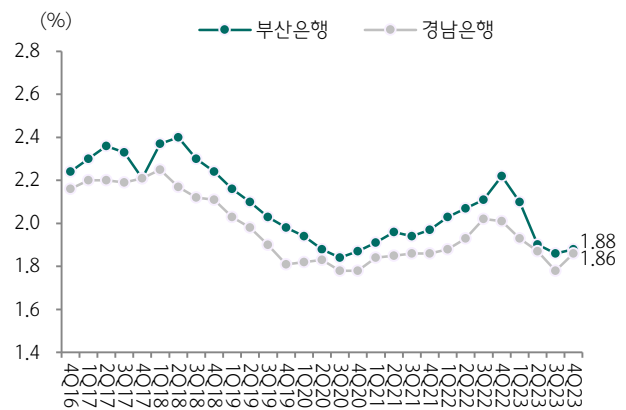
도표 3. 은행 원화대출 성장을 추이



주: 전분기 대비 증가율

자료: 하나증권

도표 4. 은행 NIM 추이



주: 분기 NIM 기준

자료: 하나증권

도표 5. 부산은행 원화대출금 현황

(단위: 조원, %)

	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	(QoQ)	(YoY)
원화대출금	55.0	55.7	57.3	58.7	58.8	0.2	6.8
기업자금	36.4	37.0	37.6	37.9	38.0	0.1	4.5
(중소기업)	33.7	34.2	34.6	34.9	34.9	0.0	3.3
소매기업	16.3	16.9	17.3	17.0	16.9	-1.1	3.2
(대기업)	2.6	2.7	2.9797	3.1	3.1	1.8	19.5
가계자금	17.3	17.4	18.2	19.2	19.3	0.3	11.2
주택담보	12.9	13.1	13.8	14.7	14.7	-0.1	14.0
기타가계	4.5	4.3	4.4	4.5	4.6	1.6	3.0
공공기타	1.3	1.3	1.5	1.5	1.5	-1.2	14.2

자료: 하나증권

도표 6. 부산은행 수신 추이

(단위: 조원, %)

	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	(QoQ)	(YoY)
총수신	65.9	65.2	68.2	69.7	69.6	0.0	5.7
은행계정수신	61.0	60.0	63.1	64.3	64.3	-0.1	5.3
원화예수금	55.2	54.1	57.0	58.2	57.7	-0.8	4.7
저원가성수신	18.8	17.9	18.4	18.6	18.4	-1.2	-2.1
핵심예금	15.7	15.2	15.9	15.5	15.5	-0.1	-1.8
MMDA	3.0	2.7	2.5	3.1	2.9	-6.7	-3.9
저원가성/총수신	28.5	27.4	27.0	26.7	26.4	-1.1	-7.4
저원가성/은행계정수신	30.8	29.8	29.2	28.9	28.6	-1.1	-7.0
저원가성/원화예수금	34.0	33.0	32.3	31.9	31.8	-0.4	-6.5

자료: 하나증권

도표 7. 경남은행 원화대출금 현황

(단위: 조원, %)

	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	(QoQ)	(YoY)
원화대출금	37.3	37.9	38.3	39.5	39.7	0.4	6.4
기업자금	24.8	25.2	25.7	26.8	26.8	-0.2	8.0
(중소기업)	23.1	23.6	24.0	24.8	24.8	0.2	7.7
소매기업	7.7	7.9	8.0	8.1	8.1	0.0	5.9
(대기업)	1.7	1.7	1.8	2.0	1.9	-4.1	12.7
가계자금	12.1	12.2	12.1	12.3	12.5	1.8	3.1
주택담보	9.6	9.7	9.5	9.6	9.8	1.8	1.9
기타가계	2.5	2.6	2.6	2.7	2.7	1.7	7.6
공공기타	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	-3.4	6.9

자료: 하나증권

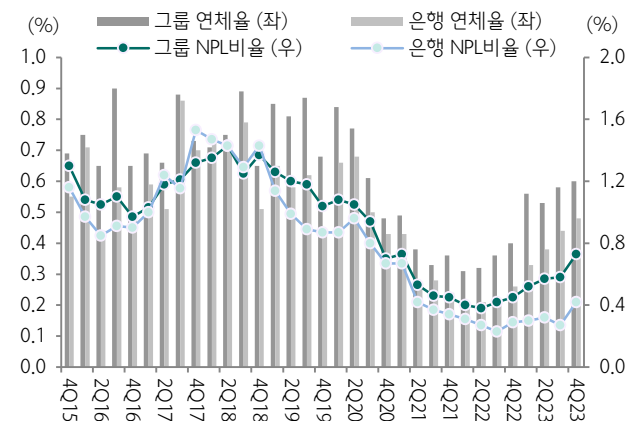
도표 8. 경남은행 수신 추이

(단위: 조원, %)

	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	(QoQ)	(YoY)
총수신	44.1	44.7	44.9	46.4	46.7	0.7	5.8
은행계정수신	41.3	41.6	42.0	43.3	43.6	0.5	5.6
원화예수금	36.4	36.3	36.7	37.7	37.1	-1.5	2.1
저원가성수신	11.9	11.7	11.6	11.4	11.8	3.1	-0.8
핵심예금	10.6	10.3	10.4	10.2	10.4	2.2	-1.2
MMDA	1.3	1.4	1.2	1.2	1.3	10.5	2.1
저원가성/총수신	26.9	26.2	25.9	24.6	25.2	2.4	-6.3
저원가성/은행계정수신	28.7	28.1	27.7	26.3	27.0	2.6	-6.1
저원가성/원화예수금	32.6	32.2	31.7	30.2	31.6	4.6	-2.9

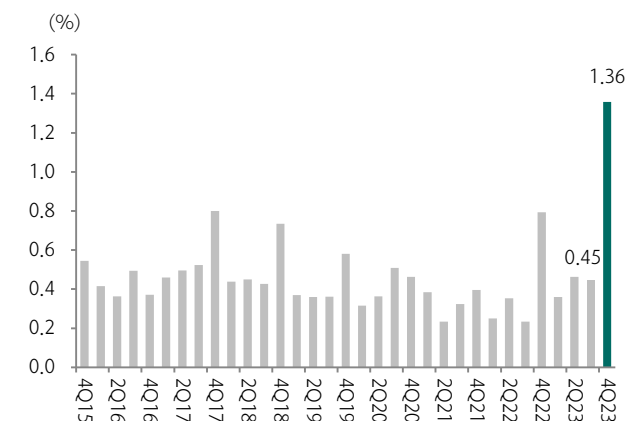
자료: 하나증권

도표 9. 그룹 및 은행 연체율과 NPL비율 추이



자료: 하나증권

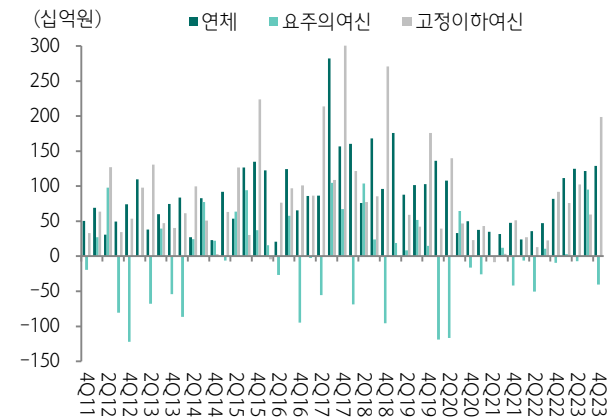
도표 10. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



주: 총자산 평균 대비, 분기 연율화 기준

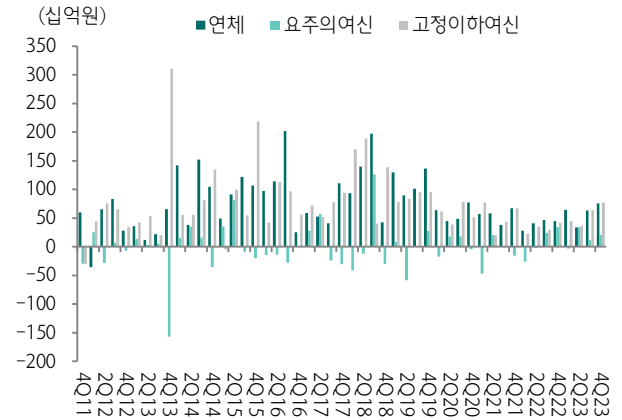
자료: 하나증권

도표 11. 부산은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



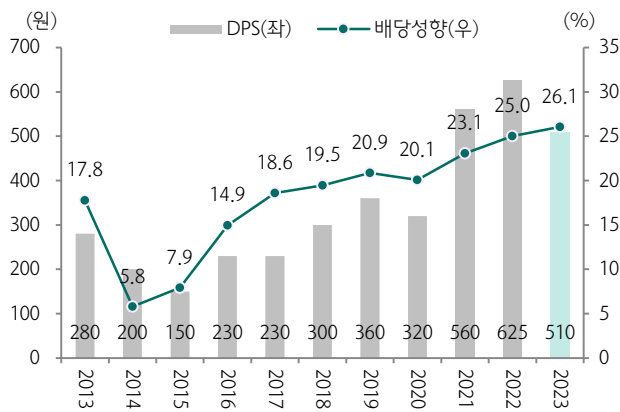
주: 매상각전 실질 순증액 기준  
자료: 하나증권

도표 12. 경남은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



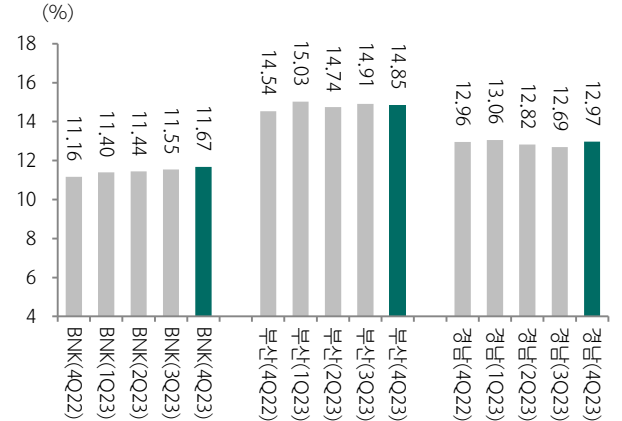
주: 매상각전 실질 순증액 기준  
자료: 하나증권

도표 13. BNK금융 DPS 및 배당성향 추이



자료: 하나증권

도표 14. BNK금융 자본비율 추이



자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
순이자이익	2,572	2,924	2,905	3,015	3,137
순수수료이익	460	389	241	282	284
당기손익인식상품이익	191	3	166	0	0
비이자이익	-119	-85	-83	-47	-13
총영업이익	3,104	3,231	3,230	3,251	3,408
일반관리비	1,545	1,468	1,441	1,560	1,638
순영업이익	1,559	1,763	1,789	1,691	1,770
영업외손익	31	0	62	3	3
충당금적립잔이익	1,590	1,763	1,850	1,694	1,773
제충당금잔입액	467	604	987	640	674
경상이익	1,123	1,159	863	1,054	1,099
법인세전순이익	1,123	1,159	863	1,054	1,099
법인세	289	300	193	256	267
충당기순이익	834	858	669	799	832
외부주주지분	43	48	39	41	43
연결당기순이익	791	810	630	758	789

Dupont Analysis	(단위: %)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
순이자이익	2.1	2.2	2.1	2.0	2.0
순수수료이익	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2
당기손익인식상품이익	0.2	0.0	0.1	0.0	0.0
기타비이자이익	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0
총영업이익	2.6	2.4	2.3	2.2	2.2
관리비	1.3	1.1	1.0	1.0	1.0
총순영업이익	1.3	1.3	1.3	1.1	1.1
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상환비	0.4	0.5	0.7	0.4	0.4
세전이익	0.9	0.9	0.6	0.7	0.7
법인세비용	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2
비자비지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.7	0.6	0.4	0.5	0.5

Valuation	2021	2022	2023	2024F	2025F
EPS (원)	2,427	2,486	1,948	2,341	2,440
BPS (원)	28,612	30,327	31,592	33,934	36,373
실질BPS (원)	28,612	30,358	31,592	33,934	36,373
PBR (x)	3.5	2.6	3.7	3.2	3.1
PBR (x)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
수장PBR (x)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
배당률 (%)	11.2	12.5	10.2	12.5	13.3
배당수익률 (%)	6.7	9.6	7.1	8.3	8.9

자료: 하나증권

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
현금 및 예치금	5,349	6,213	5,359	4,755	4,361
유가증권	20,642	20,389	25,190	26,820	30,174
대출채권	98,699	106,327	110,845	117,458	122,801
고정자산	1,160	1,211	1,291	1,501	1,548
기타자산	2,436	2,826	3,085	1,732	1,766
자산총계	128,287	136,966	145,771	152,265	160,650
예수금	93,282	101,470	106,761	112,066	118,232
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	7,779	7,983	8,816	9,038	9,510
사채	13,443	12,145	13,035	14,045	14,499
기타부채	3,560	4,536	6,487	5,688	6,192
부채총계	118,064	126,134	135,100	140,837	148,432
자본금	1,630	1,630	1,618	1,618	1,618
보통주자본금	1,630	1,630	1,618	1,618	1,618
산동자본증권	827	827	728	728	728
자본잉여금	780	779	781	781	781
이익잉여금	6,211	6,809	7,135	7,892	8,681
자본조정	-122	-160	-39	-39	-39
(자기주식)	0	10	0	0	0
외부주주지분	897	948	449	449	449
자본총계	10,223	10,832	10,671	11,428	12,218
자본총계(외부주주지분제외)	9,326	9,885	10,222	10,979	11,769

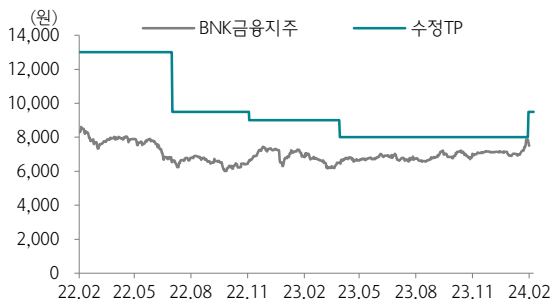
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
총자산 증가율	12.4	6.8	6.4	4.5	5.5
총대출 증가율	12.5	7.7	4.2	6.0	4.5
총수신 증가율	12.3	8.8	5.2	5.0	5.5
당기순이익 증가율	52.3	2.4	-22.2	20.2	4.2

효율성/생산성	(단위: %)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
대출금/예수금	105.8	104.8	103.8	104.8	103.9
관리비/총영업이익	49.8	45.4	44.6	48.0	48.1
관리비/수익성자산	1.9	1.7	1.4	1.4	1.4

수익성	(단위: %)				
	2021	2022	2023	2024F	2025F
ROE	8.8	8.4	6.3	7.1	6.9
ROA	0.7	0.6	0.4	0.5	0.5
ROA (충당금전)	1.3	1.3	1.3	1.1	1.1

## 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

## BNK금융



날짜	투자 의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
24.2.5	BUY	9,500		
23.4.5	BUY	8,000	-13.74%	-1.63%
22.11.9	BUY	9,000	-23.78%	-17.33%
22.7.7	BUY	9,500	-31.28%	-27.47%
21.12.21	BUY	13,000	-39.29%	-31.23%

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)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 2월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2024년 2월 7일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

## 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 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	93.52%	6.02%	0.46%	100%

\* 기준일: 2024년 2월 6일