

BNK 금융지주 (138930/KS)

은행 자회사 건전성은 안정적

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 8,000 원(유지)

현재주가: 6,780 원

상승여력: 18.0%

지방금융지주 중 가장 양호한 은행 건전성

BNK 금융지주의 실적에서 가장 돋보이는 부분은 은행 자회사 기준 지방금융지주 중 가장 양호한 건전성 지표가 이어지고 있다는 점이다. 3Q23 은행 연체율 기준 부산은행 0.44%, 경남은행 0.32%로 다른 지방 3개 은행(대구, 전북, 광주) 평균 0.86% 대비 안정적인 수준이 지속되는 점은 긍정적이다. 우려 대비 양호한 건전성 관리를 감안했을 때 은행 측면에서 추가적인 건전성 부담에 따른 영향은 제한적일 전망이다.

계속되는 비은행 자회사 부진은 다소 부담 요인

다만 비은행 자회사 중심으로 수익성/건전성에 대한 부담이 지속되는 모습이 나타나고 있다. 증권 자회사는 1) PF 취급 축소에 따른 탐라인 부진 및 2) 충당금 적립 등 영향으로 2Q23에 이어 적자를 기록했으며 캐피탈, 저축은행 모두 높아진 조달비용 및 PF 등 주요 사업 위축에 따른 영향으로 부진한 실적이 이어지고 있다. 그룹 기준 3Q23 전체 누적 충당금 전입액의 약 43%가 비은행 자회사에서 발생했음을 감안하면 그룹 전반적인 실적 반등을 확인하기 위해서는 비은행 자회사의 회복이 선행될 필요가 있다고 판단한다.



Analyst
설용진

s.dragon@sk.com
3773-8610

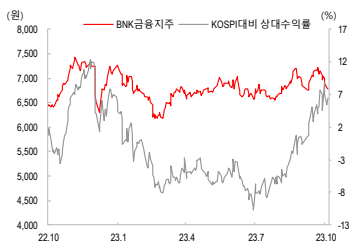
Company Data

발행주식수	32,209 만주
시가총액	2,184 십억원
주요주주	
부산롯데호텔(외6)	10.42%
국민연금공단	8.40%

Stock Data

주가(23/10/31)	6,780 원
KOSPI	2,277.99 pt
52주 최고가	7,440 원
52주 최저가	6,170 원
60일 평균 거래대금	6 십억원

주가 및 상대수익률



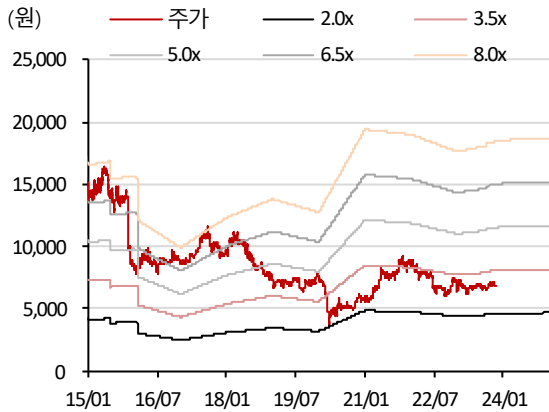
3Q23 지배순이익 2,043 억원(-16.6% YoY) 기록

BNK 금융의 3Q23 지배순이익은 2,043 억원(-16.6% YoY)으로 컨센서스를 3.9% 하회했다. NIM은 경남은행의 선제적 조달 등 영향으로 부산 1.86%(-4bp QoQ), 경남 1.76%(-9bp QoQ)를 기록하며 그룹도 1.83%(-6bp QoQ)로 다소 부진했지만 원화대출 기준 부산(+2.4% QoQ), 경남(+3.4% QoQ) 모두 집단대출, 기업대출을 중심으로 견조한 성장을 시현하며 이자이익을 안정적으로 방어하는 모습이 나타났다. 대손비용은 LGD, PD 값 조정 등으로 부산 268 억원, 경남 99 억원 등 추가충당금이 발생하며 1,627 억원(+104.7% YoY)를 기록했으며 4Q23 중 담보대출 LGD 등 반영이 발생할 예정이다. PD 및 LGD 조정에 따라 경상적인 수준의 대손비용 상승이 나타날 전망이다. 경남은행 이슈로 인한 RWA 증가에도 CET1 비율의 안정적인 개선세가 나타난 점은 긍정적이다. 다만 전반적으로 감익이 예상되는 만큼 DPS는 전년 대비 하락할 것으로 예상된다. 결산배당 기준 DPS 485 원(배당수익률 7.2%)을 예상한다.

영업실적 및 투자지표

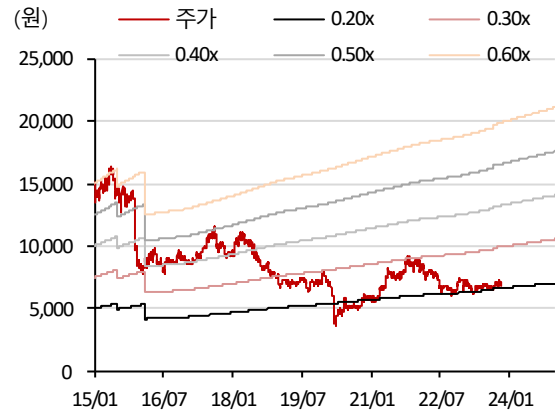
구분	단위	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
순영업수익	십억원	2,639	3,104	3,231	3,217	3,319	3,443
영업이익	십억원	748	1,092	1,159	964	1,023	1,032
순이익(지배주주)	십억원	519	791	774	718	747	753
EPS(계속사업)	원	1,593	2,427	2,375	2,216	2,319	2,338
PER	배	3.6	3.5	2.7	3.1	2.9	2.9
PBR	배	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
배당성향	%	20.0	23.0	26.2	26.2	26.9	26.9
ROE	%	6.1	8.8	8.1	7.1	7.1	6.8

BNK 금융지주 - PER 밴드 차트



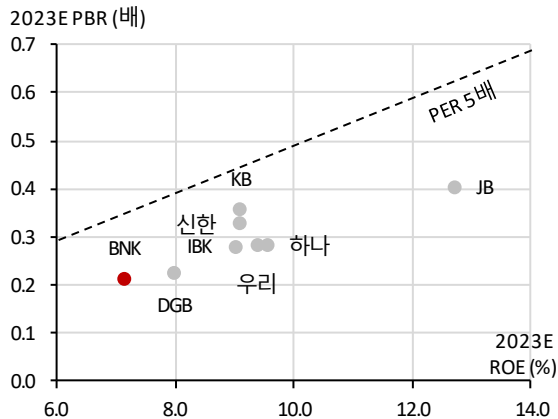
자료: FnGuide, SK 증권 추정

BNK 금융지주 - PBR 밴드 차트



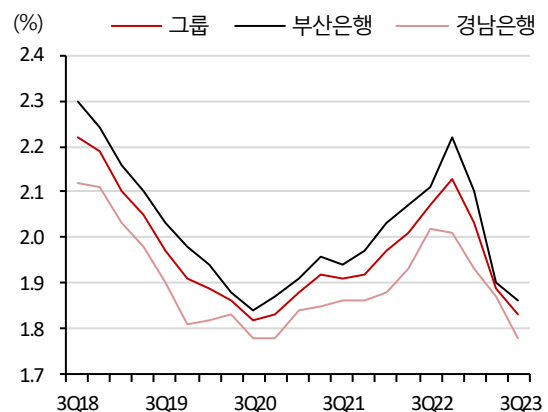
자료: FnGuide, SK 증권 추정

국내 은행업종 PBR-ROE Matrix(2023E)



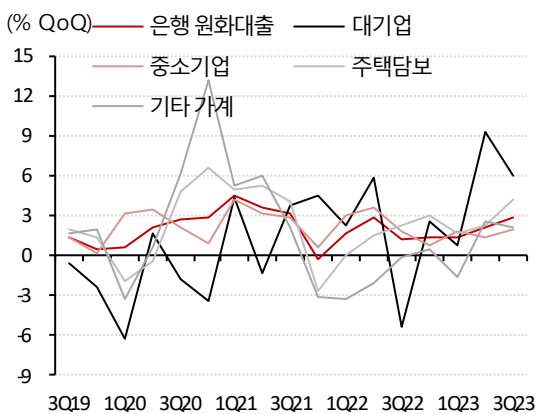
자료: FnGuide, SK 증권 추정

BNK 금융지주 - NIM 추이



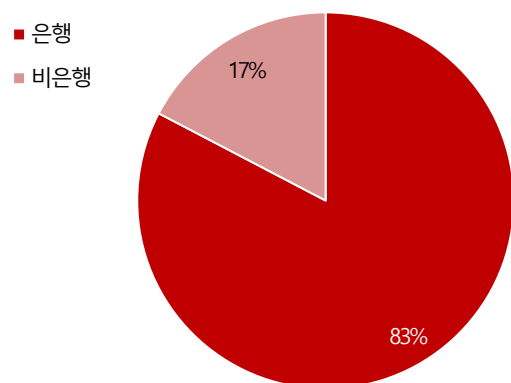
자료: BNK 금융지주, SK 증권

BNK 금융지주 - 원화대출 성장률(은행 기준)



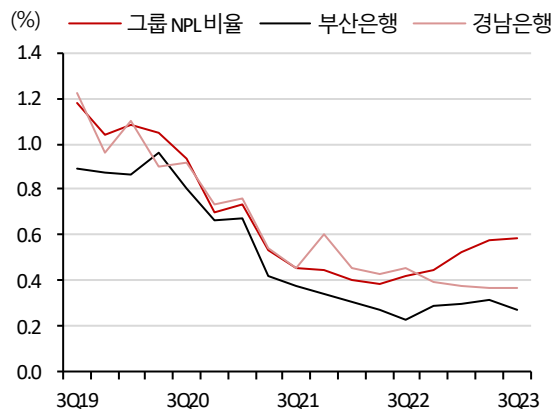
자료: BNK 금융지주, SK 증권

BNK 금융지주 - 총영업이익 부문별 비중(3Q23)



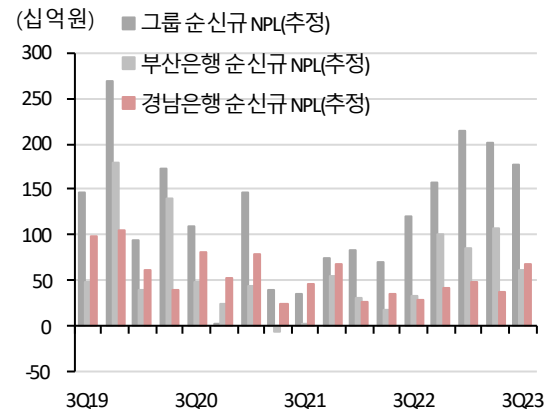
자료: BNK 금융지주, SK 증권

BNK 금융지주 - NPL 비율 추세



자료: BNK 금융지주, SK 증권

BNK 금융지주 - 신규 NPL 추세



자료: BNK 금융지주, SK 증권 추정

BNK 금융지주 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23E	QoQ	YoY
총영업이익	791	810	840	802	773	803	-3.6	-2.3
순이자이익	747	773	731	718	717	729	0.0	-4.0
비이자이익	44	37	108	84	55	74	-34.0	25.6
수수료이익	73	50	68	67	68	61	1.5	-6.1
기타비이자이익	-29	-13	41	17	-13	13	적전	적지
판관비	346	448	393	357	343	469	-4.1	-0.9
충전이익	445	362	447	445	430	334	-3.2	-3.4
대손충당금 전입액	80	271	125	165	163	239	-1.3	104.7
영업이익	366	90	322	280	268	95	-4.3	-26.9
세전이익	354	81	349	270	283	85	5.0	-20.0
당기순이익	260	58	268	207	212	65	2.4	-18.4
지배순이익	245	47	257	196	204.3	61	4.3	-16.6
그룹 대출채권	106,891	106,279	109,914	110,557	114,374	115,464	3.5	7.0
그룹 예수금	98,022	101,470	101,198	104,121	107,432	108,677	3.2	9.6
(%, %p)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23E	QoQ	YoY
NIM	2.07	2.13	2.03	1.89	1.83	1.82	-0.06	-0.24
CIR	43.7	55.3	46.8	44.5	44.3	58.4	-0.22	0.63
Credit Cost	0.30	1.02	0.47	0.61	0.59	0.85	-0.02	0.28
NPL 비율	0.42	0.45	0.52	0.57	0.58	0.57	0.01	0.16
BIS 비율	13.8	13.6	13.4	13.3	13.5	13.6	0.22	-0.30
CET1 비율	11.5	11.2	11.5	11.4	11.6	11.5	0.11	0.10

자료: BNK 금융지주, SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
현금및예치금	5,349	6,213	4,556	4,377	4,204
유가증권	20,642	20,389	25,868	27,455	29,140
대출채권	98,699	106,279	115,464	123,240	132,853
대손충당금	804	1,049	1,218	1,316	1,501
유형자산	1,160	1,211	1,263	1,314	1,368
무형자산	293	282	260	271	282
기타자산	2,143	2,557	2,648	2,666	2,667
자산총계	128,287	136,930	150,060	159,323	170,514
예수부채	93,282	101,470	108,677	115,116	120,816
차입성부채	21,222	20,128	21,405	22,451	23,548
기타금융부채	0	0	0	0	0
비이자부채	3,560	4,536	9,095	10,314	14,156
부채총계	118,064	126,134	139,177	147,881	158,520
지배주주지분	9,326	9,885	10,235	10,794	11,346
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
신종자본증권	827	827	728	728	728
자본잉여금	780	779	785	785	785
이익잉여금	6,211	6,809	7,214	7,772	8,324
기타자본	-122	-160	-121	-121	-121
비지배주주지분	897	948	648	648	648
자본총계	10,223	10,832	10,883	11,442	11,994

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
총영업이익	3,104	3,231	3,217	3,319	3,443
이자이익	2,572	2,924	2,895	2,942	3,052
이자수익	3,552	4,782	6,620	6,867	7,131
이자비용	980	1,858	3,725	3,925	4,079
비이자이익	533	307	322	377	391
금융상품관련손익	191	-1	107	140	140
수수료이익	460	389	264	273	284
보험손익	0	0	0	0	0
기타이익	-119	-80	-49	-36	-33
신용충당금비용	415	551	692	672	715
일반관리비	1,598	1,521	1,562	1,623	1,695
종업원관련비용	873	695	728	754	786
기타판관비	725	826	834	869	910
영업이익	1,092	1,159	964	1,023	1,032
영업외이익	31	-48	23	1	2
세전이익	1,123	1,111	987	1,024	1,034
법인세비용	289	288	233	241	243
법인세율 (%)	25.7	26.0	23.7	23.5	23.5
당기순이익	834	822	753	784	791
지배주주순이익	791	774	718	747	753
비지배지분순이익	43	48	35	36	37

주요투자지표 I

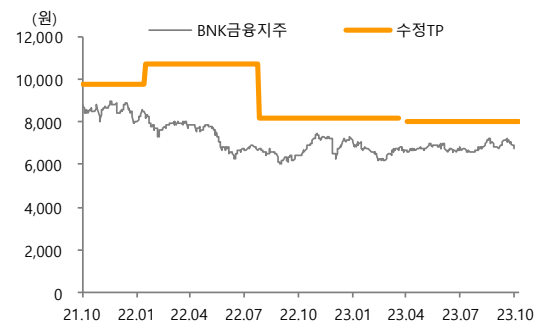
12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
수익성지표					
수정 ROE	8.8	8.1	7.1	7.1	6.8
ROA	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
NIM(순이자마진)	1.9	2.1	1.9	1.8	1.7
대손비용률	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6
Cost-Income Ratio	51.5	47.1	48.6	48.9	49.2
ROA Breakdown					
총영업이익	2.6	2.4	2.2	2.1	2.1
이자이익	2.1	2.2	2.0	1.9	1.9
비이자이익	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
신용충당금비용	-0.3	-0.4	-0.5	-0.4	-0.4
일반관리비	-1.3	-1.1	-1.1	-1.0	-1.0
총영업이익 구성비					
이자이익	82.8	90.5	90.0	88.7	88.7
비이자이익	17.2	9.5	10.0	11.3	11.3
수수료이익	14.8	12.0	8.2	8.2	8.2
기타	2.3	-2.5	1.8	3.1	3.1
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	10.6	11.2	11.5	11.5	11.2
Total BIS 비율	13.6	13.6	13.6	13.4	13.1
NPL 비율	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6
총당금/NPL 비율	180.1	219.3	186.8	184.2	179.1

자료 : SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	12.4	6.7	9.6	6.2	7.0
대출증가율	12.5	7.7	8.6	6.7	7.8
부채증가율	12.9	6.8	10.3	6.3	7.2
BPS 증가율	6.8	6.0	4.9	5.4	5.1
총영업이익증가율	17.7	4.1	-0.4	3.2	3.7
이자이익증가율	17.7	13.7	-1.0	1.6	3.7
비이자이익증가율	17.3	-42.3	4.7	17.1	3.7
일반관리비증가율	11.2	-4.8	2.7	3.9	4.4
지배주주순이익증가율	52.3	-2.1	-7.3	4.0	0.8
수정 EPS 증가율	52.3	-2.1	-6.7	4.7	0.8
배당금증가율	75.0	11.6	-6.4	6.8	0.8
주당지표 (원)					
EPS	2,427	2,375	2,216	2,319	2,338
수정 EPS	2,427	2,375	2,216	2,319	2,338
BPS	28,634	30,349	31,848	33,583	35,296
주당배당금	560	625	585	625	630
배당성향 (%)	23	26	26	27	27
Valuation 지표					
수정 PER(배)	3.5	2.7	3.1	2.9	2.9
PBR(배)	0.29	0.21	0.21	0.20	0.19
배당수익률 (%)	6.7	9.6	8.6	9.2	9.3

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2023.05.04	매수	8,000원	6개월		
2023.01.13	담당자 변경				
2022.08.25	매수	8,200원	6개월	-18.11%	-9.27%
2022.02.14	매수	10,700원	6개월	-30.72%	-21.96%
2021.07.30	매수	9,800원	6개월	-14.34%	-6.43%



Compliance Notice

작성자(설용진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 11월 01일 기준)

매수	94.79%	중립	5.21%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------