



2023년 11월 1일 | 기업분석_Earnings Review

BNK금융 (138930)

예상을 하회한 다소 부진한 실적. NIM 관리 노력 시급

BUY (유지)

목표주가(12M) 8,000원
현재주가(10.31) 6,780원

Key Data

KOSPI 지수(pt)	2,277.99
52주최고/최저(원)	7,440/6,170
시가총액(십억원)	2,183.8
시가총액비중(%)	0.12
발행주식수(천주)	322,088.4
60일 평균거래량(천주)	818.9
60일 평균거래대금(십억원)	5.7
외국인 지분율(%)	34.46
주요주주 지분율(%)	
부산롯데호텔 외 7인	10.42
국민연금공단	8.40

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	1,064	1,144
순이익(십억원)	814	851
EPS(원)	2,382	2,514
BPS(원)	31,615	33,706

Financial Data

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
총영업이익	3,104	3,231	3,225	3,384
세전이익	1,123	1,159	1,052	1,112
지배순이익	791	810	761	794
EPS	2,427	2,486	2,352	2,454
(증감률)	52.3	2.4	-5.4	4.3
수정BPS	28,612	30,358	31,766	34,220
DPS	560	625	635	675
PER	3.5	2.6	2.9	2.8
PBR	0.29	0.21	0.21	0.20
ROE	8.8	8.4	7.5	7.4
ROA	0.7	0.6	0.5	0.5
배당수익률	6.7	9.6	9.4	10.0



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

하나증권 리서치센터

고성장에도 NIM 하락으로 이자이익 정체. 비은행계열사도 내용면에서 기대치 하회

BNK금융에 대한 투자의견 매수와 목표주가 8,000원을 유지. 3분기 순이익은 2,043억원으로 전분기대비 4.3% 증가했지만 우리예상치를 하회해 여전히 부진한 실적을 시현. 1) 양행 합산 원화대출이 전분기대비 2.8%나 증가했지만 NIM이 6bp 하락해 그룹 순이자이익은 전분기 수준에 그쳤고, 2) 유가증권관련이익과 대출채권매각이익 감소로 비이자이익도 축소됐으며, 3) 추가 충당금 규모가 전분기보다 축소됐음에도 불구하고 건전성 악화로 경상 대손충당금이 증가하면서 대손비용도 여전히 1,600억원대에서 낮아지지 못하고 있기 때문. 4) 증권 이연성과금 환입 등으로 판관비가 전분기대비 줄어든 점이 소폭 순이익이 증가한 주요 배경임. 증권은 PF수수료 수익 축소 등에 따라 3분기 중 적자전환했고, 캐피탈은 소액투자자들의 연체 증가 등으로 요주의여신이 1,900억원 가량 순증하는 등 건전성 악화 징후가 뚜렷한 상황임. 4분기 그룹 순이익이 1,000억원 내외를 시현할 수 있다는 다소 공격적인 가정하에서도 올해 BNK금융 추정 순이익은 7,610억원으로 전년대비 약 6.0% 감익될 것으로 예상. 무엇보다 실제 순이익이 연초에 회사측이 발표하는 순이익 가이드를 크게 하회하는 상황이 최근 수년간 여러 차례 반복되고 있는 점도 동사에 대한 신뢰도를 약화시키는 요인으로 판단

타행대비 큰폭의 NIM 부진은 여러 복합 요인이 작용. 2024년 적극 관리 노력 기대

양행 합산 NIM은 3분기에도 6bp 추가 하락해 1.83%로 낮아졌는데(부산은행 4bp 하락, 경남은행은 9bp 하락) 지난해 4분기만 해도 2.1%를 상회했던 NIM이 3개분기만에 약 20bp 나 하락하면서 이제 KB금융의 은행 NIM과 동일해진 상황. 여기에는 횡령 사건 발생에 따라 자금 이탈을 걱정한 경남은행측이 고금리 조달 규모를 크게 확대한 비경상 요인도 일부 작용하고 있지만 PF 신규 취급 증지로 이와 관련된 저원가성예금이 축소된 영향에다 높은 성장률에 수신이 후행적으로 수반되면서 조달코스트가 더 크게 상승하고 있는 점이 주요 배경으로 추정. 또한 고금리 지속에 따라 지역 거래기업들의 이탈을 막기 위해 경쟁력 있는 대출금리를 제시할 수 밖에 없었던 점도 NIM 하락에 영향을 미쳤던 것으로 보임. 향후 경남은행의 비경상 NIM 하락 요인은 소멸될 것으로 예상되고, 회사측도 2024년에는 조달 상황을 먼저 고려한 성장 전략으로 NIM 안정화에 적극 노력할 것으로 기대. 자산건전성이 악화되는 와중에 NIM마저 빠르게 하락할 경우 수익 기반이 크게 훼손될 수 밖에 없기 때문임

건전성도 점진적 악화 추세 지속. 다만 NPL대비 충당금적립률은 은행 중 가장 높음

그룹 NPL비율은 0.58%로 1bp 상승에 그쳤지만 매·상각 효과를 감안한 은행 실질 NPL은 순증 추세가 지속 중이고, 연체도 높은 수준에서 좀처럼 감소하지 못하고 있음. 캐피탈의 요주의 급증으로 그룹 요주의여신도 약 3,000억원 넘게 증가해 건전성은 점진적인 악화 추세가 지속되고 있는 상황. 다만 부산과 경남은행 모두 NPL대비 충당금적립률은 300%를 상회해 은행 중 가장 높은 편. 그럼에도 4분기에도 상당폭의 추가 충당금 부담은 발생 예상

도표 1. BNK금융 2023년 3분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	687	679	726	747	773	731	718	717	0.0	-4.0
순수수료이익	72	146	120	73	50	68	67	68	1.6	-6.0
기타비이자이익	-28	4	-44	-28	-13	41	17	-13	NA	NA
총영업이익	732	828	802	791	810	840	802	773	-3.6	-2.3
판관비	516	371	356	346	448	393	357	343	-4.1	-0.9
총전영업이익	216	457	446	445	362	447	444	430	-3.2	-3.4
영업외이익	-5	11	-7	6	-10	27	-10	16	NA	176.2
대손상각비	128	82	118	80	271	125	165	163	-1.3	104.7
세전이익	83	387	320	372	81	348	270	283	5.0	-23.8
법인세비용	25	99	80	99	22	80	62	71	14.0	-28.0
비지배주주지분이익	11	11	11	15	12	12	12	8	-30.4	-46.6
당기순이익	48	276	229	258	47	257	196	204	4.3	-20.8

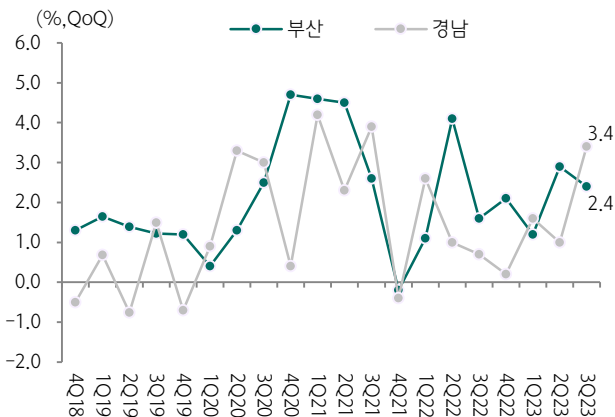
자료: 하나증권

도표 2. BNK금융 3분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	부산은행 원화대출 QoQ 2.4% 증가. 부산 NIM 1.86%로 전분기대비 4bp 하락. 경남은행 원화대출 3.4% 증가. 경남 NIM 1.78%로 전분기대비 9bp 하락
순수수료이익	PF 수수료 296 억원(전분기대비 26 억원 감소. 부산 120 억원, 경남 120 억원, 캐피탈 22 억원, 증권 34 억원)
기타비이자이익	유가증권 관련익 20 억원(전분기대비 71 억원 감소), 대출채권 매각익 349 억원(전분기대비 64 억원 감소. 부산 134 억원, 경남 68 억원, 캐피탈 147 억원)
대손상각비	미래 경기전망 반영 추가 총당금 283 억원(전분기대비 268 억원 감소, 부산은행 243 억원, 경남은행 40 억원), 신용대출 LGD 상향 추가 총당금 84 억원(부산은행 25 억원, 경남은행 59 억원)

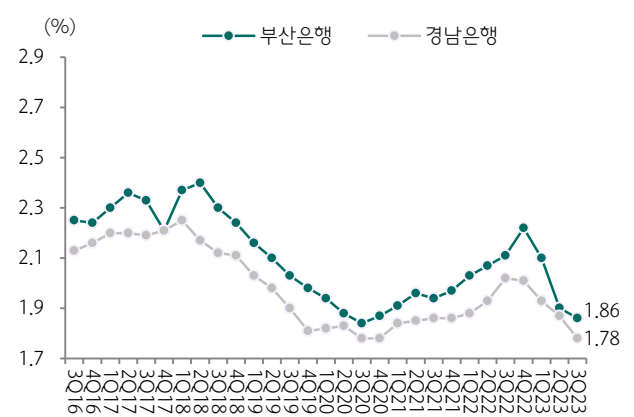
자료: 하나증권

도표 2. 은행 원화대출 성장을 추이



주: 전분기 대비 증가율
자료: 하나증권

도표 3. 은행 NIM 추이



주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 4. 부산은행 원화대출금 현황

(단위: 조원, %)

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	(QoQ)	(YoY)
원화대출금	53.9	55.0	55.7	57.3	58.7	2.4	8.9
기업자금	36.2	36.4	37.0	37.6	37.9	0.9	4.9
(중소기업)	33.6	33.7	34.2	34.6	34.9	0.7	3.7
소매기업	16.4	16.3	16.9	17.3	17.0	-1.2	3.6
(대기업)	2.5	2.6	2.7	2.9797	3.1	3.1	20.6
가계자금	16.5	17.3	17.4	18.2	19.2	5.6	16.4
주택담보	12.1	12.9	13.1	13.8	14.7	6.8	21.4
기타가계	4.4	4.5	4.3	4.4	4.5	2.0	2.6
공공기타	1.2	1.3	1.3	1.5	1.5	1.5	25.7

자료: 하나증권

도표 5. 부산은행 수신 추이

(단위: 조원, %)

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	(QoQ)	(YoY)
총수신	63.7	65.9	65.2	68.2	69.7	2.1	9.4
은행계정수신	58.7	61.0	60.0	63.1	64.3	2.0	9.5
원화예수금	53.4	55.2	54.1	57.0	58.2	2.1	9.0
저원가성수신	21.7	18.8	17.9	18.4	18.6	1.0	-14.5
핵심예금	17.7	15.7	15.2	15.9	15.5	-2.9	-12.4
MMDA	4.1	3.0	2.7	2.5	3.1	25.5	-23.4
저원가성/총수신	34.1	28.5	27.4	27.0	26.7	-1.1	-21.8
저원가성/은행계정수신	37.0	30.8	29.8	29.2	28.9	-1.0	-21.9
저원가성/원화예수금	40.7	34.0	33.0	32.3	31.9	-1.1	-21.6

자료: 하나증권

도표 6. 경남은행 원화대출금 현황

(단위: 조원, %)

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	(QoQ)	(YoY)
원화대출금	37.2	37.3	37.9	38.3	39.5	3.2	6.2
기업자금	24.5	24.8	25.2	25.7	26.8	4.3	9.4
(중소기업)	22.8	23.1	23.6	24.0	24.8	3.5	8.7
소매기업	7.6	7.7	7.9	8.0	8.1	1.8	7.8
(대기업)	1.7	1.7	1.7	1.8	2.0	14.7	18.5
가계자금	12.3	12.1	12.2	12.1	12.3	0.9	0.0
주택담보	9.7	9.6	9.7	9.5	9.6	0.5	-1.3
기타가계	2.5	2.5	2.6	2.6	2.7	2.4	5.1
공공기타	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	7.2	1.0

자료: 하나증권

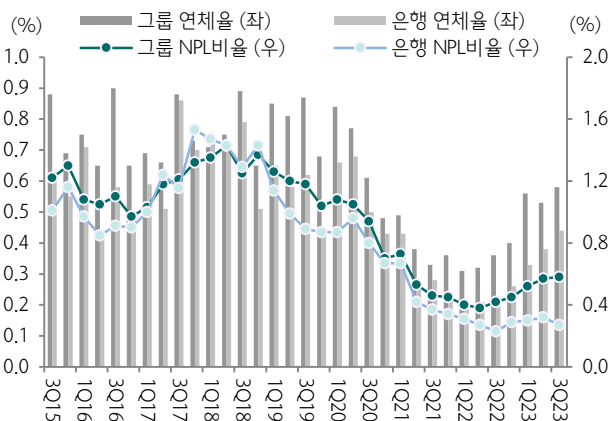
도표 7. 경남은행 수신 추이

(단위: 조원, %)

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	(QoQ)	(YoY)
총수신	43.4	44.1	44.7	44.9	46.4	3.2	7.0
은행계정수신	40.4	41.3	41.6	42.0	43.3	3.3	7.2
원화예수금	36.4	36.4	36.3	36.7	37.7	2.8	3.7
저원가성수신	13.0	11.9	11.7	11.6	11.4	-2.0	-12.4
핵심예금	11.7	10.6	10.3	10.4	10.2	-1.9	-12.4
MMDA	1.4	1.3	1.4	1.2	1.2	-2.8	-12.0
저원가성/총수신	30.0	26.9	26.2	25.9	24.6	-5.1	-18.1
저원가성/은행계정수신	32.2	28.7	28.1	27.7	26.3	-5.1	-18.2
저원가성/원화예수금	35.8	32.6	32.2	31.7	30.2	-4.7	-15.5

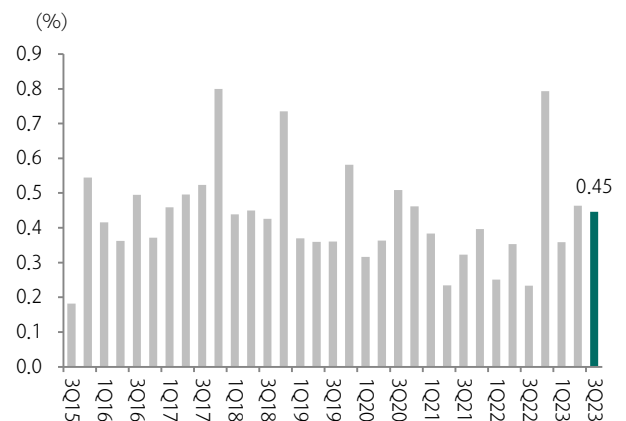
자료: 하나증권

도표 8. 그룹 및 은행 연체율과 NPL비율 추이



자료: 하나증권

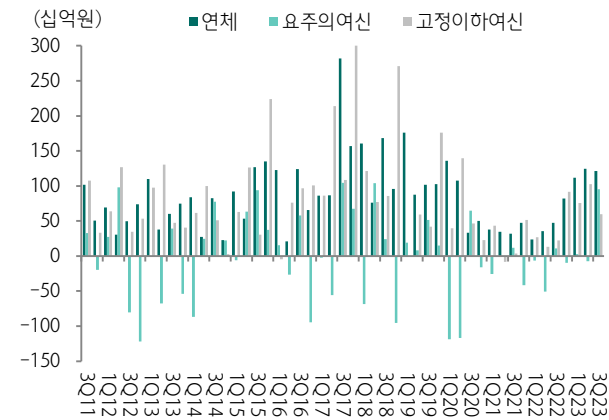
도표 9. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



주: 총자산 평균 대비, 분기 연율화 기준

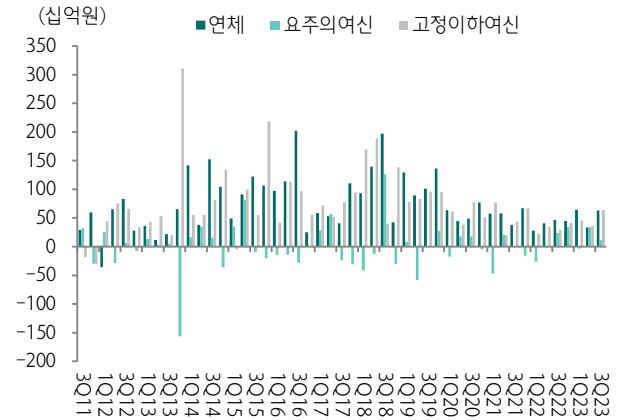
자료: 하나증권

도표 10. 부산은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



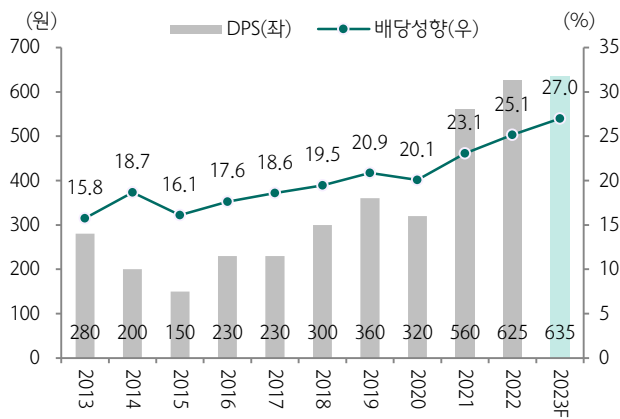
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

도표 11. 경남은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



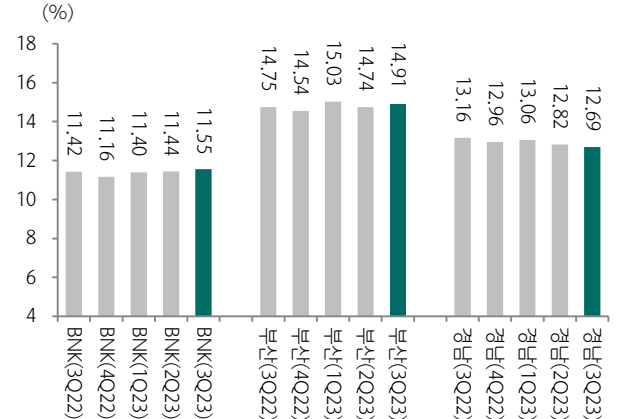
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

도표 12. BNK금융 DPS 및 배당성향 추이 및 전망



자료: 하나증권

도표 13. BNK금융 자본비율 추이



자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
순이자이익	2,572	2,924	2,889	3,025	3,168
순수수료이익	460	389	269	285	287
당기손익인식상품이익	191	3	43	43	44
비이자이익	-119	-85	24	30	49
총영업이익	3,104	3,231	3,225	3,384	3,547
일반관리비	1,545	1,468	1,486	1,560	1,638
순영업이익	1,559	1,763	1,740	1,824	1,909
영업외손익	31	0	3	3	3
충당금적립잔이익	1,590	1,763	1,743	1,827	1,912
제충당금잔입액	467	604	691	716	751
경상이익	1,123	1,159	1,052	1,111	1,161
법인세전순이익	1,123	1,159	1,052	1,112	1,161
법인세	289	300	245	269	281
충당기순이익	834	858	807	842	880
외부주주지분	43	48	46	48	50
연결당기순이익	791	810	761	794	829

Dupont Analysis	(단위: %)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
순이자이익	2.1	2.2	2.1	2.1	2.1
순수수료이익	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2
당기손익인식상품이익	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0
총영업이익	2.6	2.4	2.3	2.3	2.3
관리비	1.3	1.1	1.1	1.1	1.1
총잔영업이익	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상환비	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
세전이익	0.9	0.9	0.7	0.8	0.8
법인세비용	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
비자비지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5

Valuation	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (원)	2,427	2,486	2,352	2,454	2,562
BPS (원)	28,612	30,327	31,766	34,220	36,783
실질BPS (원)	28,612	30,358	31,766	34,220	36,783
PBR (x)	3.5	2.6	2.9	2.8	2.6
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	12.7	13.5	14.5
배당수익률 (%)	6.7	9.6	9.4	10.0	10.7

자료: 하나증권

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
현금 및 예치금	5,349	6,213	5,918	6,614	7,342
유가증권	20,642	20,389	21,820	22,447	23,093
대출채권	98,699	106,327	111,289	116,348	121,640
고정자산	1,160	1,211	1,418	1,434	1,450
기타자산	2,436	2,826	3,453	3,613	3,781
자산총계	128,287	136,966	143,898	150,455	157,305
예수금	93,282	101,470	106,509	111,129	115,950
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	7,779	7,983	8,808	9,224	9,663
사채	13,443	12,145	13,295	13,704	14,126
기타부채	3,560	4,536	4,360	4,677	5,016
부채총계	118,064	126,134	132,972	138,734	144,755
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	7,273	8,067	8,896
자본조정	-122	-160	-121	-121	-121
(자기주식)	0	10	0	0	0
외부주주지분	897	948	648	648	648
자본총계	10,223	10,832	10,927	11,721	12,550
자본총계(외부주주지분제외)	9,326	9,885	10,278	11,072	11,901

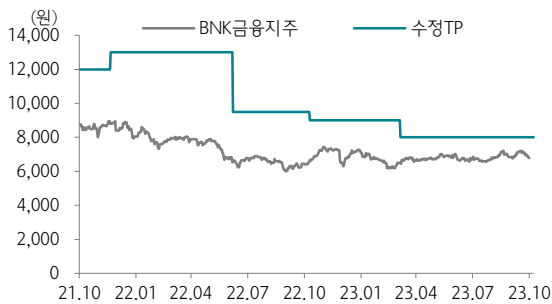
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
총자산 증가율	12.4	6.8	5.1	4.6	4.6
총대출 증가율	12.5	7.7	4.7	4.5	4.5
총수신 증가율	12.3	8.8	5.0	4.3	4.3
당기순이익 증가율	52.3	2.4	-6.0	4.3	4.4

효율성/생산성	(단위: %)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
대출금/예수금	105.8	104.8	104.5	104.7	104.9
관리비/총영업이익	49.8	45.4	46.1	46.1	46.2
관리비/수익성자산	1.9	1.7	1.5	1.5	1.5

수익성	(단위: %)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
ROE	8.8	8.4	7.5	7.4	7.2
ROA	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
ROA (총당금전)	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

BNK금융



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
23.4.5	BUY	8,000		
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%
21.7.30	BUY	12,000	-30.43%	-23.58%

Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2023년 11월 1일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2023년 11월 1일 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 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	94.62%	4.93%	0.45%	100%

* 기준일: 2023년 10월 31일