

## BNK금융지주 138930

## 자본비율 회복은 긍정적

## 3Q23 순이익 2,043억원(-20.8% YoY)으로 기대치 하회

3Q23 지배 순이익은 2,043억원(-20.8% YoY)으로 시장 기대치를 -3.9%, 당사 추정치를 -0.6% 하회했다. 원화 대출 성장은 부산 +2.4% QoQ, 경남 +3.4% QoQ로 양행 모두 고른 성장을 기록했다. 부산과 경남은행의 NIM은 각각 -4bp, -9bp QoQ로 그룹 기준 -6bp QoQ 하락했다. 1) 금융사고 관련 경남은행에서 선제적 고금리 기관성 수신 조달과, 2) PF 중단에 따른 저원가성 수신 감소 영향이 존재했다. 비이자이익은 기타부문이익이 적자로 전환되며 -34.0% QoQ 감소했다. 특히 요인으로는 대출채권 매각이익이 양행 합산 349억원(부산 268억원, 경남 99억원)이 발생했다.

## 건전성 부담과 자회사 실적 부진은 지속

그룹 기준 NPL ratio와 연체율은 각각 0.58%(+1bp QoQ), 0.58%(+5bp QoQ)를 기록했다. 1) 양행 합산 신용 LGD 추가 충당금 74억원(부산 15억원, 경남 59억원)과, 2) 이를 포함해 손실흡수능력 제고 차원의 367억원(부산 268억원, 경남 99억원) 전입 영향이 존재했다. 상매각 규모를 감안 시 부산은행의 연체율이 빠르게 상승 중인 것으로 추정된다.

한편 증권과 캐피탈은 순이익 기준 각각 적지 QoQ, -18.4% QoQ 감소했다. 특히 이번 분기 증권사의 적자 규모는 확대되었는데(2Q -2억원, 3Q -31억원) 주로 PF론 취급 중단에 따른 금융자문료가 -75.6% QoQ 감소함에 기인한다.

## 자본비율 회복은 긍정적이나 향후 실적 회복이 관건

이번 분기 양행 모두 견조한 대출 성장에도 RWA 관리를 통해 보통주 자본비율은 전분기 대비 +11bp QoQ 상승했다. 이에 기반해 지난 7월 기매입 자사주 전량 소각과 주당 100원의 중간 배당을 실시했다. 향후 자회사의 실적 회복이 우선적인 과제이나 현 시점에서 지난 4분기와 같이 급격한 이익 훼손 가능성은 제한적이다. 올해 예상 배당 수익률 9.3%를 감안 시 현재 PBR 0.23배는 상당히 매력적인 수준이다.

## Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
순이자이익	2,185	2,572	2,924	2,889	2,926
영업이익	748	1,092	1,159	1,046	1,151
당기순이익	519	791	811	771	811
EPS(원)	1,593	2,427	2,487	2,383	2,505
BPS(원)	24,243	26,075	27,790	29,547	31,422
PER (배)	4.3	2.8	2.7	2.8	2.7
PBR (배)	0.28	0.26	0.24	0.23	0.22
ROA(%)	0.5	0.7	0.6	0.5	0.5
ROE(%)	6.7	9.6	9.2	8.3	8.2
배당수익률(%)	5.6	6.7	9.6	9.3	9.7
BIS비율(%)	13.2	13.6	13.7	13.9	14.4
NPL비율(%)	0.80	0.45	0.45	0.50	0.48

자료: BNK금융지주, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

나민욱 금융·핀테크

02-709-2653

Minwook.na@ds-sec.co.kr

2023.11.01

## 매수(유지)

목표주가(유지)	8,800원
현재주가(10/31)	6,780원
상승여력	29.8%

## Stock Data

KOSPI	2,278.0pt
시가총액(보통주)	2,184십억원
발행주식수	322,088천주
액면가	5,000원
자본금	1,630십억원
60일 평균거래량	819천주
60일 평균거래대금	5,652백만원
외국인 지분율	34.5%
52주 최고가	7,460원
52주 최저가	6,120원
주요주주	
부산롯데호텔(외 7인)	10.4%
국민연금공단(외 1인)	8.4%

## 주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-1.0	6.6
3M	0.3	13.8
6M	2.1	11.0

## 주가차트

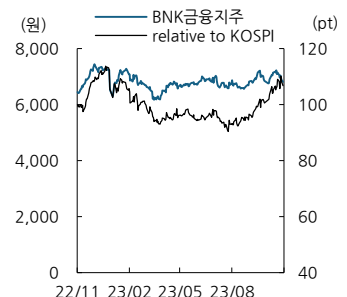


표1 3Q23 실적 요약

(십억원)	3Q23P	3Q22	% YoY	Consensus	% Gap	DS 추정치	%Gap
총영업수익	738	785	(6.0)			789	(6.5)
이자이익	717	747	(4.0)			726	(1.2)
판관비	343	346	(0.9)			349	(1.9)
영업이익	268	366	(26.9)	288	(7.0)	297	(10.0)
지배(순이익)	204	258	(23.8)	213	(3.9)	206	(0.6)

자료: BNK금융지주, FnGuide, DS투자증권 리서치센터

주: Factbook 기준

표2 적정 주가 산출 테이블

Forward ROE (%)	(a)	8.3
COE (%)	(b)	25.5
성장률 (%)	(c)	1.0
Target P/B (x)	(d=[a-c]/[b-c])	0.30
할증/할인 (%)		-
조정 Target P/B (x)	(e)	0.30
2023F BPS (원)	(f)	29,547
목표주가 (원)	(g=e*f)	8,800
상승 여력 (%)		29.8

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2022	2023F	2022	2023F	2022	2023F
영업이익	1,159	1,075	1,159	1,046	0.0	(2.6)
순이익	811	779	811	771	0.0	(1.0)

자료: DS투자증권 리서치센터

표4 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23F	2022	2023F	증감률 (%, %p)
총영업수익	804	774	785	796	830	756	738	787	3,158	3,110	(1.5)
이자이익	679	726	747	773	732	718	717	722	2,924	2,889	(1.2)
이자외이익	125	49	38	23	98	39	20	64	235	221	(5.6)
핵심이익 (이자이익+수수료이익)	824	846	820	823	799	785	786	788	3,313	3,158	(4.7)
판관비	371	356	346	448	393	357	343	460	1,521	1,553	2.1
총전영업이익	433	418	439	348	437	399	395	327	1,637	1,558	(4.9)
대손충당금	57	91	73	257	115	120	128	149	478	511	6.9
영업이익	375	327	366	91	322	280	268	178	1,159	1,046	(9.7)
지배주주순이익	276	229	258	47	257	203	197	114	811	771	(4.9)
NIM	1.97	2.01	2.07	2.13	2.03	1.89	1.83	1.85	2.05	1.90	(0.15)
원화대출성장	1.7	2.8	1.2	1.3	1.4	2.1	2.1	0.7	7.2	6.4	(0.8)

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

주: BS/PL 기준

## [BNK 금융지주 138930]

재무상태표						손익계산서					
	2020	2021	2022	2023F	2024F		2020	2021	2022	2023F	2024F
현금 및 예치금	4,505	5,349	6,213	5,916	6,065	이자수익	3,304	3,552	4,782	6,619	6,926
유가증권	18,554	20,676	20,558	22,415	22,852	이자비용	1,119	980	1,858	3,730	4,000
대출채권	87,700	98,699	106,327	114,096	120,466	순이자이익	2,185	2,572	2,924	2,889	2,926
유형자산	1,173	1,160	1,211	1,263	1,327	수수료이익	364	460	389	269	280
기타자산	2,225	2,402	2,657	2,864	3,063	기타비이자이익	4	(2)	(154)	(48)	14
<b>자산총계</b>	<b>114,157</b>	<b>128,287</b>	<b>136,966</b>	<b>146,554</b>	<b>153,773</b>	총영업이익	2,553	3,030	3,158	3,110	3,219
예수금	83,033	93,282	101,470	106,500	112,895	일반관리비	1,437	1,598	1,521	1,553	1,522
차입금	6,836	7,779	7,983	8,737	9,192	총전영업이익	1,116	1,433	1,637	1,558	1,698
사채	11,248	13,443	12,146	13,885	14,338	대손비용*	368	340	478	511	547
기타부채	3,414	3,560	4,536	6,495	5,806	<b>영업이익</b>	<b>748</b>	<b>1,092</b>	<b>1,159</b>	<b>1,046</b>	<b>1,151</b>
<b>부채총계</b>	<b>104,531</b>	<b>118,064</b>	<b>126,134</b>	<b>135,617</b>	<b>142,230</b>	영업외손익	(14)	31	(0)	25	(4)
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	법인세차감전순이익	734	1,123	1,159	1,071	1,148
신종자본증권	827	827	827	728	728	법인세	172	289	300	257	289
자본잉여금	779	780	779	785	785	총이익	563	834	859	814	859
자본조정	(69)	(122)	(160)	(121)	(121)	소수주주지분순이익	43	43	48	43	48
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0	지배회사지분순이익	519	791	811	771	811
이익잉여금	5,561	6,211	6,809	7,267	7,874						
소수주주지분	897	897	948	648	648						
<b>자본총계</b>	<b>9,626</b>	<b>10,223</b>	<b>10,832</b>	<b>10,937</b>	<b>11,543</b>						

안정성 및 성장 지표						수익성 및 주가 지표					
	2020	2021	2022	2023F	2024F		2020	2021	2022	2023F	2024F
<b>안정성 (은행)</b>						<b>수익성 (%)</b>					
대손상각비율	0.42	0.34	0.45	0.46	0.46	NIM	1.85	1.91	2.05	1.90	1.83
고정이자여신비율	0.80	0.45	0.45	0.50	0.48	ROA	0.5	0.7	0.6	0.5	0.5
요주의이자여신비율	2.1	1.3	1.3	1.4	1.4	ROE	6.7	9.6	9.2	8.3	8.2
Coverage Ratio	104.0	124.6	177.9	121.5	131.3	총전ROE	11.9	14.4	15.6	14.3	15.1
BIS비율	13.2	13.6	13.7	13.9	14.4	Cost Income Ratio	56.3	52.7	48.2	49.9	47.3
Tier1	11.3	12.7	12.8	13.2	13.7	<b>주가 지표 (원, 배, %)</b>					
<b>성장률 (은행)</b>						BPS	24,243	26,075	27,790	29,547	31,422
대출성장률	8.6	11.2	7.2	6.4	5.9	EPS	1,593	2,427	2,487	2,383	2,505
총자산성장률	9.2	12.4	6.8	7.0	4.9	DPS	320	560	625	630	660
총수신성장률	8.4	12.3	8.8	5.0	6.0	PBR	0.28	0.26	0.24	0.23	0.22
핵심이익성장률	4.7	19.0	9.2	(4.7)	1.5	PER	4.3	2.8	2.7	2.8	2.7
						배당수익률	5.6	6.7	9.6	9.3	9.7
						배당성향	20.0	23.0	25.0	26.5	26.4

자료: BNK금융지주, DS투자증권 리서치센터

주: 1) 은행 기준

2) Coverage Ratio는 2016년부터 회계 기준 변경에 따라 대손준비금을 제외한 값

\* 2010년 이전 실적은 대손상각비, 2011년 이후 추정치는 금융자산손상차손

## BNK금융지주 (138930) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-05-26	담당자변경				10,000
2023-05-26	매수	8,800	-22.3	-18.0	5,000
2023-07-06	매수	8,800	-22.4	-18.0	
2023-10-23	매수	8,800	-20.9	-19.9	
2023-11-01	매수	8,800			0



## 투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+ 10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도	- 10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

## 투자의견 비율

기준일 2023.09.30

매수	중립	매도
100.0%	0.0%	0.0%

## Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.