

BNK 금융지주 (138930/KS)

일회성 요인을 딛고

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 8,300 원(유지)

현재주가: 7,030 원

상승여력: 18.1%

일회성 이슈는 대부분 2023년 실적으로 마무리 예상

BNK 금융지주의 경우 2023년 중 경남은행 횡령 이슈, 상생금융 비용, 추가 충당금 적립 등에 따른 영향으로 다소 부진한 실적을 기록할 것으로 예상된다. 다만 상생금융 등 대부분의 일회성 요인은 2023년 실적에 반영될 것으로 예상되며 2024년부터는 정상적인 수준의 실적을 다시 회복하는 모습이 나타날 것으로 예상된다. 동사는 2024년에는 성장이 다소 둔화되더라도 수익성 제고를 통한 마진 개선 등 내실 중심의 사업을 영위할 전망이다. 또한 경남은행 횡령과 관련하여 소급하여 반영된 손실에 대하여 빠르면 2024년부터 회수에 따른 영향이 나타날 전망이며 약 300억원 수준의 회수가 실적에 반영될 것으로 예상된다.

4Q23E 지배순이익 455억원(-2% YoY)

BNK 금융지주의 4Q23 지배순이익은 455억원(-2% YoY)으로 컨센서스를 하회할 전망이다. 다른 은행들과 마찬가지로 상생금융 관련 비용을 대부분 4Q23에 인식할 것으로 예상되며 약 830억원 수준에 달할 것으로 전망된다. 그 외에 담보대출 LGD 조정, 미래 경기 전망 조정 등에 따른 충당금 적립 및 최근 태영건설 이슈를 포함하여 부동산 PF 관련 충당금 적립 등 대손비용 측면의 압력도 어느정도 불가피할 것으로 예상된다. 다소 보수적인 대손비용 수준에 대한 전망을 감안했을 때 2023년 연간 Credit Cost는 약 0.63% 수준에 달할 것으로 예상된다. 다만 희망퇴직 조건 및 인원 축소에 따른 ERP 비용 감소로 일부 상쇄될 전망이다. NIM은 양행 합산 기준으로 전분기 대비 약 3bp 개선될 것으로 예상된다. 3Q23 중 경우 경남은행 횡령 이슈 관련 선제적 조달로 인한 마진 측면의 압력이 발생한 기저효과로 경남은행을 중심으로 마진이 회복되는 모습이 나타날 전망이다. 원화대출은 전분기 대비 약 0.4% 수준의 성장을 기록할 것으로 예상되며 연간 기준 약 6~7% 수준의 대출 성장률을 기록한 것으로 예상된다. 주주 환원은 자사주 매입을 포함한 총 주주환원율은 이전보다 높은 수준을 전망하나 감익 등 영향으로 DPS는 전년 대비 소폭 하락이 나타날 수 있을 전망이다. 다만 2024년부터 정상적 수준의 이익으로 회복될 경우 DPS 또한 개선될 것으로 예상하며 자사주 매입 등 역시 꾸준히 지속될 전망이다. 현재 상황에서 CET1비율 12% 달성 전까지는 약 30%를 소폭 하회하는 수준의 총 주주 환원율을 기대한다.



Analyst
설용진

s.dragon@sk.com
3773-8610

Company Data

발행주식수	32,209 만주
시가총액	2,110 십억원
주요주주	
부산롯데호텔(외6)	10.42%
국민연금공단	8.40%

Stock Data

주가(23/1/11)	7,030 원
KOSPI	2,540.27 pt
52주 최고가	7,280 원
52주 최저가	6,170 원
60일 평균 거래대금	5 십억원

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
순영업수익	십억원	2,639	3,104	3,231	3,153	3,413	3,491
영업이익	십억원	748	1,092	1,159	942	1,125	1,112
순이익(지배주주)	십억원	519	791	774	703	812	802
EPS(계속사업)	원	1,593	2,427	2,375	2,168	2,521	2,489
PER	배	3.6	3.5	2.7	3.3	2.8	2.8
PBR	배	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
배당성향	%	20.0	23.0	26.2	26.8	26.2	27.1
ROE	%	6.7	9.6	8.8	7.6	8.3	7.7

BNK 금융지주 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	QoQ	YoY
총영업이익	810	840	802	773	739	855	-4.4	-8.7
순이자이익	773	731	718	717	743	748	3.5	-3.9
비이자이익	37	108	84	55	-4	107	적전	적전
수수료이익	50	68	67	68	61	77	-10.2	22.2
기타비이자이익	-13	41	17	-13	-65	30	적지	적지
판관비	448	393	357	343	422	409	23.2	-5.8
총전이익	362	447	445	430	317	446	-26.3	-12.3
대손충당금 전입액	271	125	165	163	244	131	50.0	-10.1
영업이익	90	322	280	268	73	315	-72.7	-19.2
세전이익	81	349	270	283	64	318	-77.5	-21.0
당기순이익	58	268	207	212	49	243	-77.1	-16.0
지배순이익	47	257	196	204	45.5	232	-77.7	-2.0
그룹 대출채권	106,279	109,914	110,557	114,374	114,848	115,923	0.4	8.1
그룹 예수금	101,470	101,198	104,121	107,432	108,677	109,803	1.2	7.1
(%, %p)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	QoQ	YoY
NIM	2.13	2.03	1.89	1.83	1.86	1.86	0.03	-0.27
CIR	55.3	46.8	44.5	44.3	57.1	47.8	12.76	1.77
Credit Cost	1.02	0.47	0.61	0.59	0.87	0.46	0.28	-0.16
NPL 비율	0.45	0.52	0.57	0.58	0.58	0.58	-0.01	0.13
BIS 비율	13.6	13.4	13.3	13.5	13.6	13.6	0.07	0.01
CET1 비율	11.2	11.5	11.4	11.6	11.6	11.6	0.01	0.40

자료: BNK 금융지주, SK 증권 추정

실적 추정치 변경

		2022	2023E	2024E	2025E
순영업이익	수정 후	3,231	3,153	3,413	3,491
	수정 전		3,217	3,309	3,427
	증감률(%)		-2.0	3.2	1.9
총당금 적립전 영업이익	수정 후	1,710	1,639	1,790	1,800
	수정 전		1,656	1,686	1,731
	증감률(%)		-1.1	6.2	4.0
세전이익	수정 후	1,111	965	1,113	1,100
	수정 전		987	1,016	1,024
	증감률(%)		-2.2	9.5	7.4
지배지분 순이익	수정 후	774	703	812	802
	수정 전		718	741	746
	증감률(%)		-2.2	9.6	7.5

자료: 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	114,848	119,755	125,319
대손충당금	804	1,049	1,222	1,315	1,478
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	149,444	155,838	162,980
예수부채	93,282	101,470	108,677	114,270	118,675
차입성부채	21,222	20,128	21,405	22,451	23,548
기타금융부채	0	0	0	0	0
비이자부채	3,560	4,536	8,494	7,649	8,719
부채총계	118,064	126,134	138,576	144,370	150,943
지배주주지분	9,326	9,885	10,220	10,820	11,389
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	7,198	7,798	8,368
기타자본	-122	-160	-121	-121	-121
비지배주주지분	897	948	648	648	648
자본총계	10,223	10,832	10,868	11,468	12,037

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
총영업이익	3,104	3,231	3,153	3,413	3,491
이자이익	2,572	2,924	2,909	3,033	3,117
이자수익	3,552	4,782	6,648	7,062	7,261
이자비용	980	1,858	3,739	4,030	4,145
비이자이익	533	307	244	381	374
금융상품관련손익	191	-1	112	123	121
수수료이익	460	389	264	308	310
보험손익	0	0	0	0	0
기타이익	-119	-80	-132	-50	-57
신용충당금비용	415	551	697	665	688
일반관리비	1,598	1,521	1,515	1,623	1,691
종업원관련비용	873	695	681	754	782
기타판관비	725	826	834	869	909
영업이익	1,092	1,159	942	1,125	1,112
영업외이익	31	-48	23	-12	-12
세전이익	1,123	1,111	965	1,113	1,100
법인세비용	289	288	228	261	258
법인세율 (%)	25.7	26.0	23.7	23.5	23.5
당기순이익	834	822	737	851	841
지배주주순이익	791	774	703	812	802
비지배지분순이익	43	48	34	39	39

주요투자지표 I

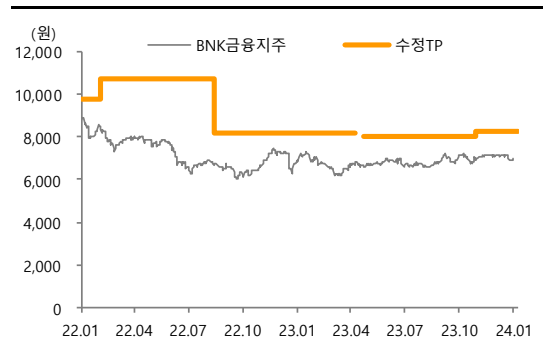
12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
수익성지표					
수정 ROE	9.6	8.8	7.6	8.3	7.7
ROA	0.7	0.6	0.5	0.6	0.5
NIM(순이자마진)	1.9	2.1	1.9	1.9	1.8
대손비용률	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6
Cost-Income Ratio	51.5	47.1	48.0	47.6	48.4
ROA Breakdown					
총영업이익	2.6	2.4	2.2	2.2	2.2
이자이익	2.1	2.2	2.0	2.0	2.0
비이자이익	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
신용충당금비용	-0.3	-0.4	-0.5	-0.4	-0.4
일반관리비	-1.3	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1
총영업이익 구성비					
이자이익	82.8	90.5	92.3	88.8	89.3
비이자이익	17.2	9.5	7.7	11.2	10.7
수수료이익	14.8	12.0	8.4	9.0	8.9
기타	2.3	-2.5	-0.6	2.1	1.8
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	10.6	11.2	11.6	11.8	12.0
Total BIS 비율	13.6	13.6	13.6	13.8	14.0
NPL 비율	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6
총당금/NPL 비율	180.1	219.3	187.5	187.1	185.0

자료: BNK금융지주, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	12.4	6.7	9.1	4.3	4.6
대출증가율	12.5	7.7	8.1	4.3	4.6
부채증가율	12.9	6.8	9.9	4.2	4.6
BPS 증가율	7.5	6.6	6.2	6.3	5.6
총영업이익증가율	17.7	4.1	-2.4	8.3	2.3
이자이익증가율	17.7	13.7	-0.5	4.2	2.8
비이자이익증가율	17.3	-42.3	-20.6	56.1	-1.8
일반관리비증가율	11.2	-4.8	-0.4	7.2	4.2
지배주주순이익증가율	52.3	-2.1	-9.3	15.6	-1.2
수정 EPS 증가율	52.3	-2.1	-8.7	16.3	-1.2
배당금증가율	75.0	11.6	-6.4	12.8	2.3
주당지표 (원)					
EPS	2,427	2,375	2,168	2,521	2,489
수정 EPS	2,427	2,375	2,168	2,521	2,489
BPS	26,095	27,810	29,541	31,405	33,172
주당배당금	560	625	585	660	675
배당성향 (%)	23	26	27	26	27
Valuation 지표					
수정 PER(배)	3.5	2.7	3.3	2.8	2.8
PBR(배)	0.32	0.23	0.24	0.22	0.21
배당수익률 (%)	6.7	9.6	8.2	9.4	9.6

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2023.11.09	매수	8,300원	6개월		
2023.05.04	매수	8,000원	6개월	-14.65%	-9.75%
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 (2024년 01월 12일 기준)

매수	93.89%	중립	6.11%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------