



BUY (Maintain)

목표주가: 12,000 원

주가(7/31): 9,520 원

시가총액: 30,663 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

## Stock Data

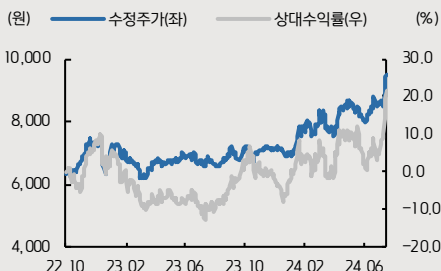
KOSPI (7/31)	2,770.69pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	9,520 원	6,560 원
등락율	0.00%	45.12%
수익률	절대	상대
	1M	11.6%
	6M	21.1%
	1Y	41.9%
		-0.4%
		7.2%
		8.4%

## Company Data

발행주식수	322,088 천주
일평균 거래량(3M)	758 천주
외국인 지분율	39.32%
배당수익률(24E)	6.8%
BPS(24E)	33,995 원
주요 주주	부산롯데호텔 외 6인
	10.42%

(십억원, 배)	2022	2023	2024E	2025E
순영업수익	3,228	3,229	3,343	3,334
이자이익	2,921	2,905	2,963	2,994
비이자이익	307	324	379	340
영업이익	1,156	801	1,046	1,076
연결순이익	785	640	836	846
ROE (%)	8.2	6.4	7.9	7.5
ROA (%)	0.63	0.48	0.57	0.55
EPS	2,408	1,986	2,594	2,626
BPS	30,327	31,736	33,995	36,035
PER	2.7	3.6	3.7	3.6
PBR	0.22	0.22	0.28	0.26
배당수익률 (%)	8.6	7.1	6.8	7.3

## Price Trend



## BNK 금융지주 (138930)

## 실적 안정화, 기대 이상의 주주환원 강화



2분기 연결순이익 전망치 2.4%, 컨센서스 7.4% 상회. 아직 총당금비용의 변동성은 남아 있지만 비이자이익 개선으로 2023년 부진했던 실적에서 벗어나고 있음. 6월 중간배당 DPS 200 원, 하반기 자기주식 매입소각 200 억원을 발표하여 기대 이상으로 주주환원정책 강화 중

## &gt;&gt;&gt; 부진했던 2023년에서 벗어나는 중

BNK 금융의 2024년 2분기 연결순이익은 2,428 억원으로 전망치를 2.4%, 시장 컨센서스를 7.4% 상회했다. YoY 19.4% 증가한 수치로 2023년 부진했던 실적에서 벗어나는 모습이다. 상반기 누적 연결순이익은 2023년 대비 7.0% 증가했다. 2024년 연결순이익은 8,356 억원으로 기존 전망치 대비 4.6% 상향조정했다. 2023년 대비 30.6% 증가할 전망이다. 2023년 대규모 비용이 발생했던 기저효과의 영향이 크지만 이를 제외해도 실적 개선이 진행 중이다.

NIM 이 전분기대비 1bp 하락하는 양호한 흐름을 보였고, 유가증권 관련이익 등 비이자이익이 개선되었다. 총당금비용은 추가 적립 등으로 YoY 23%, QoQ 22% 증가했다. 향후 총당금비용 감소가 실적개선에 기여하겠지만 아직은 자산건전성 지표가 안정화되지 않고 있는 점을 감안하면 당장 기대할 만한 변화는 아니라 판단된다. 비은행 자회사 중 캐피탈 순이익은 2분기 23% 증가, 상반기 누적 8% 증가 등 실적개선세가 뚜렷하나 증권은 2분기 적자전환 등 부진한 모습이다.

## &gt;&gt;&gt; 낮은 PBR, 주주환원 강화 중

BNK 금융에 대한 투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 11,000 원에서 12,000 원으로 상향조정한다. 2024년말 BPS 기준 PBR 0.28 배, 목표 PBR 0.35 배이다. ROE 전망치가 7.9%로 은행주 중 낮은 편이나 PBR 이 매우 낮아 수익성을 반영하지 못한 상태이다.

주주환원정책도 생각했던 수준 이상으로 한단계 강화되고 있다. 6월 중간배당 DPS 는 200 원, 하반기 자기주식 매입소각은 2 백억원을 실시할 예정으로 완료 시 2024년 자기주식 매입소각은 총 330 억원이 된다. 총주주환원율은 30%에 가까워 지고 있다. 2분기 보통주 자본비율은 12.16%로 전분기대비 16bp 상승했다. 지방은행임을 감안할 때 보통주 자본비율 목표를 13% 이하로 설정하는 방안을 고민하여 향후 기업가치 제고 계획을 마련할 것이라 밝혔다.

## BNK 금융 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	791	810	840	802	773	776	857	881	9.9	2.7
이자이익	747	773	731	718	717	715	740	739	3.1	-0.1
수수료이익	73	50	68	67	68	69	68	51	-24.9	-26.1
기타 비이자이익	-29	-13	41	17	-13	-8	49	91		
일반관리비	346	448	393	357	343	466	380	384	7.6	1.1
충전영업이익	445	362	447	445	430	310	477	496	11.8	4.0
충당금비용	80	271	125	165	163	273	166	202	22.5	21.8
영업이익	366	90	322	280	268	37	312	294	5.4	-5.5
영업외손익	6	-10	27	-10	16	16	31	26		
세전이익	372	81	349	270	283	53	342	321	14.5	-6.3
연결당기순이익	258	47	257	196	204	32	250	243	19.4	-2.7

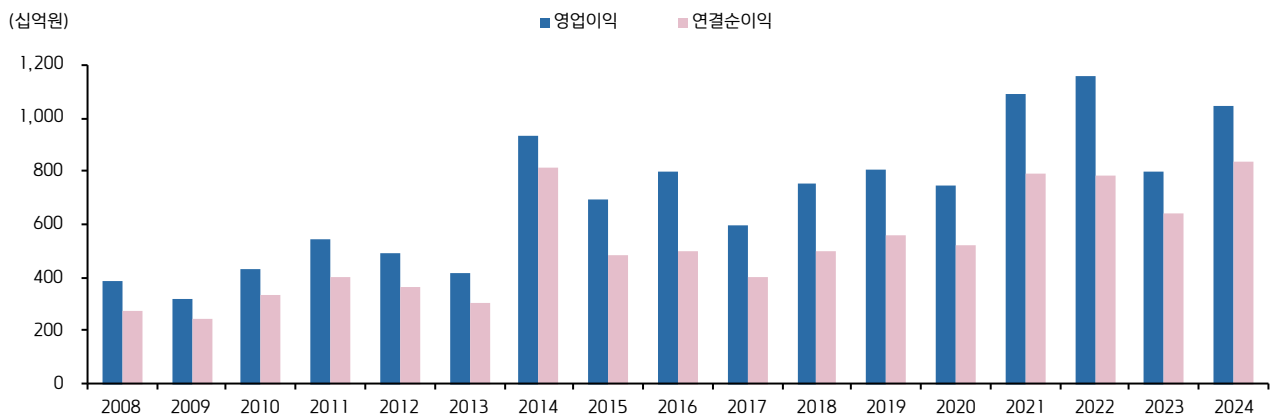
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

## BNK 금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원,%)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ
부산은행	144.8	65.4	145.3	120.9	126.8	-13.9	125.2	126.2	4.4	0.8
경남은행	95.5	24.5	85	68.8	77.9	17.9	101.2	103.1	35.1	1.9
BNK 캐피탈	40.9	11.4	32.6	38.6	31.5	9.1	34.5	42.4	9.8	22.9
BNK 투자증권	13.9	-4.2	19.1	-0.3	-3.1	-3.3	14.6	-7.4	적자지속	적자전환
BNK 저축은행	2.2	-12.6	0.7	-1.5	2.3	1.6	0.8	0.7	흑자전환	-12.5
BNK 자산운용	-2.1	0.7	3.7	2.1	-0.3	1.4	3.3	2.2		
BNK 신용정보	2	0.6	0.7	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7		
BNK 시스템	1.9	0.2	1	1.3	1.2	0.5	1.1	0.8		
BNK 벤처투자	-	0.1	0.6	1.1	10	-1.1	-0.4	2		

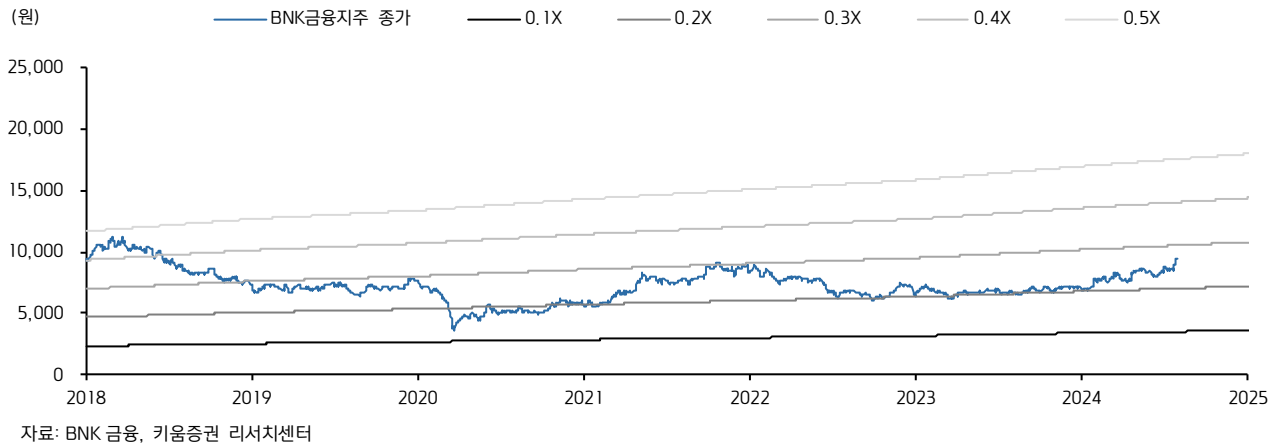
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## BNK 금융 영업이익 및 연결순이익 추이

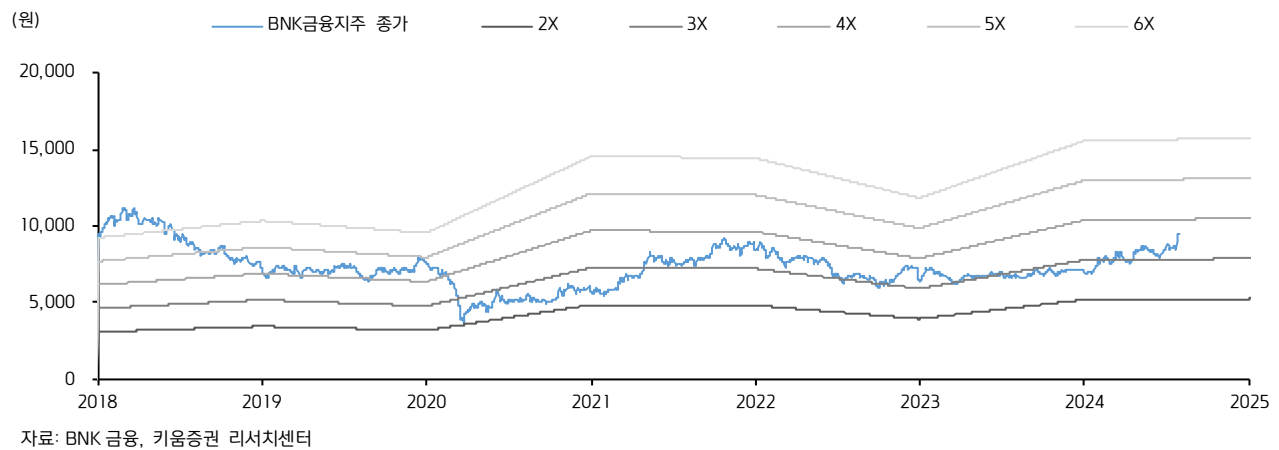


자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

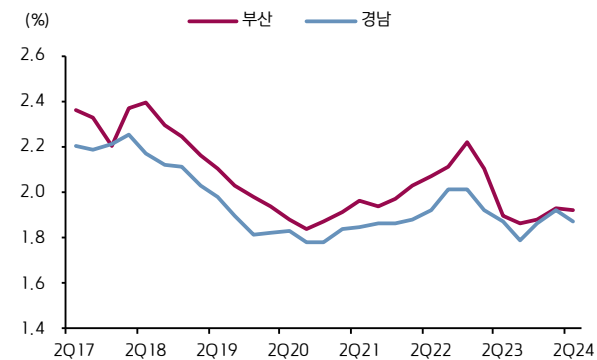
## BNK 금융 PBR Band



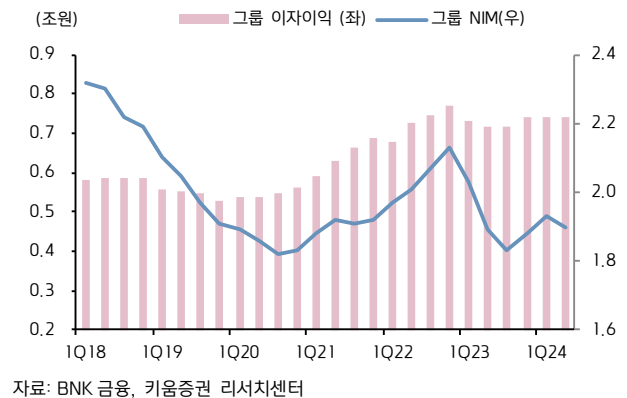
## BNK 금융 PER Band



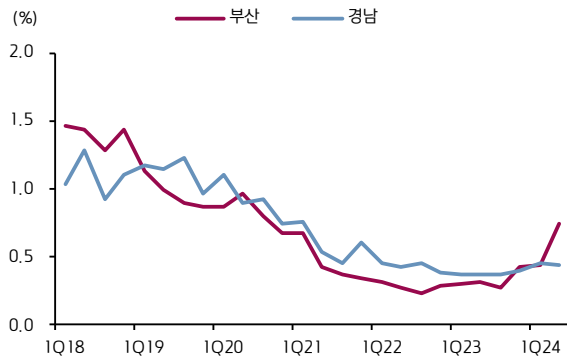
## 은행 NIM 추이



## 그룹 이자이익과 NIM 추이

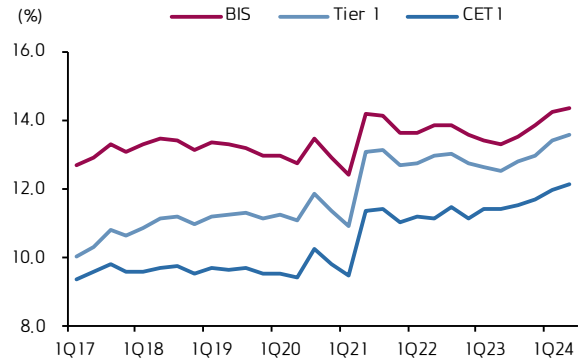


## 자산건전성 - NPL 비율 추이



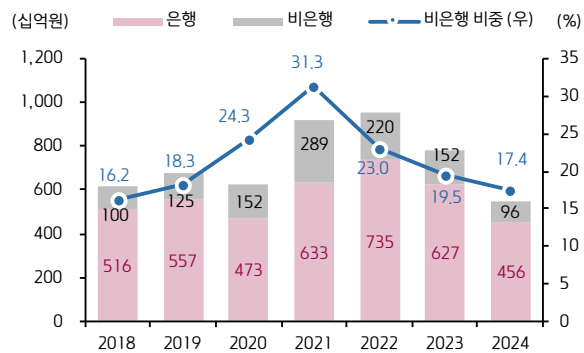
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## 그룹 자본적정성



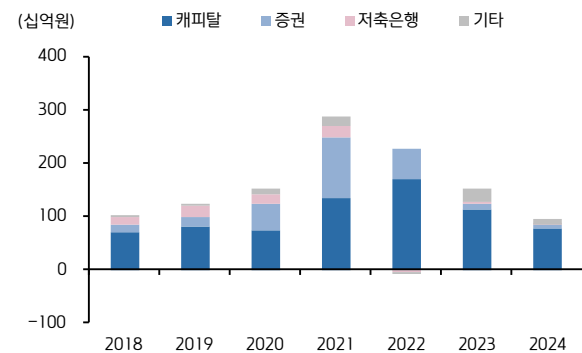
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## 은행/비은행 이익비중



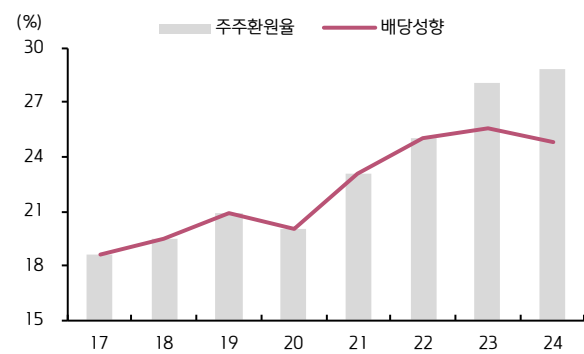
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## 비은행 순이익



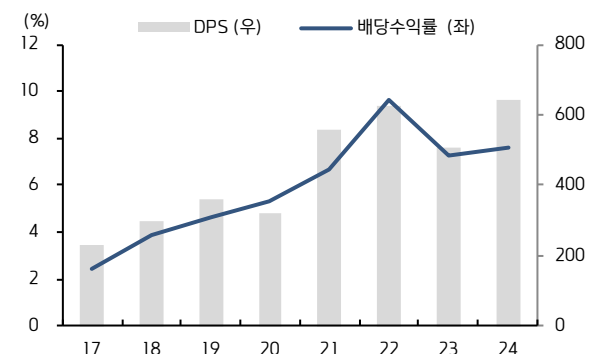
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## 주주환원율과 배당성향



자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## 배당수익률과 DPS



자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## 부산은행 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	371	396	395	379	369	381	395	390	2.8	-1.5
이자이익	387	408	383	365	369	381	383	384	5.3	0.3
수수료이익	9	15	17	18	4	8	16	7	-61.8	-56.1
기타 비이자이익	-26	-26	-6	-4	-23	-8	-3	-1		
일반관리비	154	222	172	170	163	183	176	188	10.4	7.1
총전영업이익	217	175	222	209	205	199	220	202	-3.4	-8.3
총당금비용	24	85	49	57	48	246	71	56	-2.1	-21.8
영업이익	193	89	173	152	157	-47	148	146	-3.9	-1.8
영업외손익	1	-2	13	3	7	9	16	13		
세전이익	194	87	186	155	164	-38	164	159	2.8	-3.2
당기순이익	145	65	145	121	127	-14	125	126	4.4	0.8

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

## 경남은행 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	247	250	260	242	252	240	284	296	22.5	4.5
이자이익	257	260	247	244	244	256	259	255	4.6	-1.5
수수료이익	11	6	11	9	19	3	16	10	12.0	-34.8
기타 비이자이익	-20	-16	3	-11	-10	-19	8	31		
일반관리비	107	138	130	118	112	121	127	122	2.9	-4.1
총전영업이익	140	112	130	124	140	119	157	175	41.2	11.4
총당금비용	16	77	29	29	45	116	30	51	72.4	69.6
영업이익	124	35	101	94	96	3	127	124	31.5	-2.3
영업외손익	2	-5	9	3	6	17	4	9		
세전이익	126	30	110	97	101	20	131	133	37.1	1.8
당기순이익	96	25	85	76	78	18	101	103	35.1	1.9

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

## BNK 캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	111	111	103	125	116	118	100	125	0.0	25.0
이자이익	89	90	83	84	81	78	75	79	-5.9	5.2
수수료이익	6	3	7	5	8	5	11	7	33.3	-39.3
기타 비이자이익	16	18	13	37	27	36	14	40		
일반관리비	25	35	25	25	26	29	28	26	3.2	-9.3
총전영업이익	86	76	78	101	90	90	72	100	-0.8	38.4
총당금비용	29	62	34	44	46	79	24	45	1.8	87.4
영업이익	57	14	44	57	43	10	48	55	-2.8	14.3
영업외손익	1	2	0	-8	-1	0	-2	0		
세전이익	59	16	44	49	42	10	46	55	13.1	19.4
당기순이익	41	11	33	39	32	9	35	42	9.8	22.9

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

## BNK 투자증권 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	57	46	69	41	28	69	74	52	27.5	-29.7
이자이익	11	9	18	19	20	20	18	21	10.4	15.8
수수료이익	43	22	23	25	14	18	16	19	-24.9	17.6
기타 비이자이익	3	16	28	-3	-6	30	40	12	흑자전환	-69.6
일반관리비	36	22	39	18	15	18	24	20	12.4	-17.8
총전영업이익	21	24	30	23	13	51	50	32	39.0	-35.5
총당금비용	2	28	5	23	16	49	31	41	76.9	33.1
영업이익	19	-5	25	0	-4	2	19	-9	적자전환	적자전환
영업외손익	1	1	0	-1	0	0	0	0		
세전이익	19	-4	26	-1	-4	3	19	-9	적자지속	적자전환
당기순이익	14	-4	19	-1	-2	-3	15	-7	적자지속	적자전환

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
순영업이익	2,512	2,639	3,104	3,228	3,229	3,343	3,334	3,385
순이자이익	2,187	2,185	2,572	2,921	2,905	2,963	2,994	3,053
순수수료이익	246	364	460	389	241	221	210	218
기타영업이익	79	90	72	-82	83	158	130	114
일반관리비	1,273	1,437	1,598	1,521	1,476	1,505	1,534	1,555
충당금적립전이익	1,239	1,202	1,507	1,707	1,753	1,838	1,801	1,829
충당금전입액	432	454	415	551	952	792	724	698
영업이익	807	748	1,092	1,156	801	1,046	1,076	1,131
영업외손익	-14	-14	31	-31	75	83	65	64
세전계속사업손익	793	734	1,123	1,125	876	1,129	1,142	1,195
당기순이익	599	563	834	833	679	857	868	909
연결당기순이익(지배주주)	562	519	791	785	640	836	846	887

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
현금 및 예치금	5,800	6,169	7,027	6,213	5,359	6,747	7,028	7,320
유가증권 등	17,192	18,475	20,642	20,389	25,190	24,684	25,712	26,782
대출채권	80,657	87,701	98,699	106,279	110,858	118,027	122,939	128,056
고정자산	978	1,173	1,160	1,211	1,291	1,388	1,445	1,505
기타자산	1,297	2,025	2,143	2,838	3,085	2,563	2,670	2,781
자산총계	104,539	114,157	128,287	136,930	145,784	153,409	159,794	166,444
예수부채	76,610	83,033	93,282	101,470	106,761	111,682	116,330	121,171
차입부채	15,265	18,084	21,222	20,128	21,851	22,168	23,090	24,051
기타부채	3,483	3,414	3,560	4,500	6,500	8,151	8,286	8,421
부채총계	95,358	104,531	118,064	126,098	135,113	142,000	147,706	153,644
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
자본잉여금	787	779	780	779	785	778	778	778
이익잉여금	5,192	5,561	6,211	6,809	7,119	7,738	8,312	8,910
자본조정 등	675	759	705	667	689	803	887	979
자본총계	9,181	9,626	10,223	10,832	10,671	11,409	12,088	12,800

## 주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
ROA (%)	0.6	0.5	0.7	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6
ROE (%)	7.1	6.1	8.8	8.2	6.4	7.9	7.5	7.4
NIM (%)	2.0	1.9	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0
NPL Ratio (%)	1.0	0.7	0.5	0.5	0.7	1.3	1.1	0.9
BIS Ratio (%)	13.0	12.9	13.6	13.7	13.8	13.9	14.0	14.1
Tier 1 Ratio (%)	11.1	11.4	12.7	12.8	13.0	13.1	13.3	13.4
Tier 2 Ratio (%)	1.8	1.6	0.9	0.8	0.9	0.8	0.8	0.7
EPS (원)	1,725	1,593	2,427	2,408	1,986	2,594	2,626	2,753
BPS (원)	25,415	26,781	28,612	30,327	31,736	33,995	36,035	38,178
PER (YE, 배)	3.3	4.8	3.1	2.7	3.6	3.7	3.6	3.5
PER (H, 배)	4.4	4.8	3.8	3.7	3.7	2.8	2.8	2.7
PER (L, 배)	2.1	2.2	2.2	2.5	3.1	2.4	2.3	2.2
PBR (YE, 배)	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2
PBR (H, 배)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR (L, 배)	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	360	320	560	625	510	645	695	745
배당수익률 (%)	4.6	5.4	6.3	8.6	7.1	6.8	7.3	7.8

자료: 키움증권 리서치센터

## Compliance Notice

- 당사는 7월 31일 현재 'BNK금융지주(138930)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

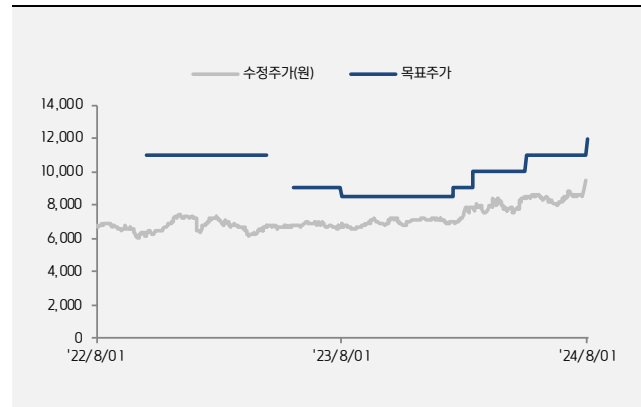
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자 의견변동내역(2 개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
BNK 금융 (138930)	2022-10-13	Buy(Maintain)	11,000 원	6 개월	-38.48	-32.36
담당자변경	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	9,000 원	6 개월	-24.46	-21.89
	2023-07-31	Buy(Maintain)	8,500 원	6 개월	-21.05	-18.24
	2023-09-12	Buy(Maintain)	8,500 원	6 개월	-19.23	-15.06
	2023-11-01	Buy(Maintain)	8,500 원	6 개월	-18.18	-15.06
	2024-01-15	Buy(Maintain)	9,000 원	6 개월	-17.71	-12.56
	2024-02-13	Buy(Maintain)	10,000 원	6 개월	-20.91	-15.30
	2024-05-02	Buy(Maintain)	11,000 원	6 개월	-22.81	-21.27
	2024-06-03	Buy(Maintain)	11,000 원	6 개월	-23.37	-20.00
	2024-08-01	Buy(Maintain)	12,000 원	6 개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2 개년)



## 투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

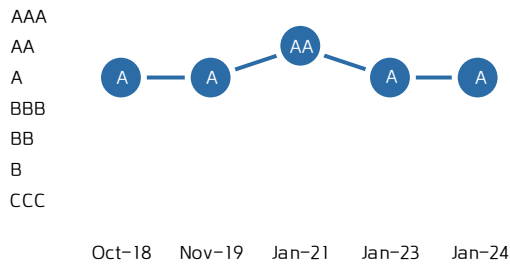
업종	적용기준(6 개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2023/07/01~2024/06/30)

매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%

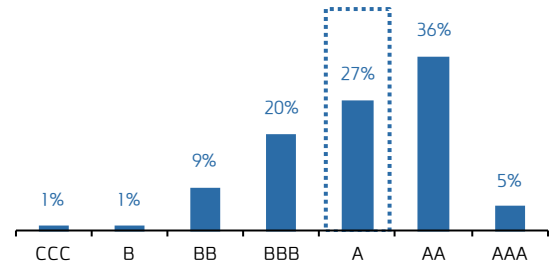


## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

## MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터 Universe: MSCI ACWI Index 내, 201개 은행 기준

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	4.8	5		
<b>환경</b>	3.6	3.4	13.0%	▲0.7
자금조달의 환경 영향	3.6	3.4	13.0%	▲0.7
<b>사회</b>	4.3	4.2	54.0%	▼0.5
소비자 금융 보호	1.6	4.4	17.0%	▼0.6
인력 자원 개발	5.9	5.2	13.0%	▼1.4
금융 접근성	5.1	3.5	12.0%	▲0.2
개인정보 보호와 데이터 보안	5.4	3.6	12.0%	▼0.1
<b>지배구조</b>	6.2	5.4	33.0%	▲0.6
기업 지배구조	7.8	6.3		▼0.2
기업 활동	4.5	5.6		▲1.9

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

## ESG 최근 이슈

일자	내용
2023년 9월	BNK 경남은행, 대한민국: 직원 562억원 횡령 후 내부지배구조 관련 금감원 조사
2023년 7월	대한민국: 직원이 직장 스트레스를 받고 사망

자료: 키움증권 리서치센터

## MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (은행)	자금조달의 환경 영향	금융 접근성	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	소비자 금융 보호	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세		
DGB Financial Group	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	●	AA			
JB FINANCIAL GROUP CO., LTD	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ●	AA	▲		
BNK Financial Group Inc. INDUSTRIAL BANK OF KOREA	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ● ●	●	● ● ● ● ●	●	AA	◀▶		
Bank of Guiyang Co., Ltd.	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	●	● ●	BBB	▲		
Qingdao Rural Commercial Bank Corporation	● ●	● ●	●	●	● ● ● ●	● ●	● ●	BB	▲		

4분위 등급: 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터