

BNK 금융지주 (138930/KS)

과감한 목표 제시. 디테일은 살짝 아쉬움

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 11,000 원(유지)

현재주가: 9,450 원

상승여력: 16.4%

3Q24 지배순이익 2,128억원(+4.2% YoY)

BNK 금융지주의 3Q24 지배순이익은 2,128억원(+4.2% YoY)으로 컨센서스를 소폭 하회하는 실적을 기록했다. 이자이익은 1) 시장금리 하락으로 은행 NIM 이 부산 5bp, 경남 6bp 하락했으나 2) 원화대출이 대기업 대출 중심으로 부산 0.9%, 경남 2.3% 증가했으며 3) 비은행 부문 마진이 큰폭 개선됨에 따라 7,494억원(+4.3% YoY)으로 안정적인 흐름을 보였다. 비이자이익의 경우 PF 수수료이익 감소, 유가증권 매매평가익/대출채권 매각익 등 기저효과 영향으로 전분기 대비 다소 크게 하락한 635억원(+14.6% YoY)을 기록했다. Credit Cost는 0.71%(+12bp YoY)로 부동산 PF 관련 충당금이 지속적으로 발생함에 따라 다소 부진한 수준을 기록했다. 4Q24에도 증권의 경우 약 700억 정도 추가 충당금 적립이 있을 것으로 예상되며 내년까지는 다소 보수적인 대손비용 추세가 지속될 것으로 예상된다. CET1 비율은 안정적인 RWA 관리 기조를 바탕으로 12.31%(+15bp QoQ)로 목표 수준 내외에서 안정적으로 관리되는 모습이 나타났다.



Analyst
설용진

s.dragon@sk.com
3773-8610

Company Data

발행주식수	32,044 만주
시가총액	3,153 십억원
주요주주	
롯데쇼핑(외6)	10.47%
국민연금공단	8.44%

Stock Data

주가(24/10/30)	9,450 원
KOSPI	2,593.79 pt
52주 최고가	10,290 원
52주 최저가	6,720 원
60일 평균 거래대금	12 십억원

주가 및 상대수익률



밸류업, 디테일이 아쉬운 만큼 실제 이행 여부가 더욱 중요해진 상황

전일 동사는 실적 발표와 함께 밸류업 공시를 발표했다. ROE 및 CET1비율 타겟은 각각 10%, 12.5%를 제시했으며 질적인 성장을 바탕으로 RWA 성장률 4% 이내로 관리하여 27년까지 50% 이상의 총 주주환원율을 달성하는 내용을 제시했다. 전반적인 큰 틀의 내용은 자본비용 타겟 등을 제외하면 시중은행 등과 유사한 모습이 나타났다. 이번 공시로 27년 50% 이상의 총 주주환원율 달성이라는 목표와 DPS 점진적 상향, 자사주 매입/소각 비중 최대화 등 대략적인 방향성이 제시되었지만 전반적인 자사주의 매입 규모나 주기, 현금배당과 자사주 간 비중 등 방법론적 측면에서 세부적인 내용을 명확하게 제시하지 못한 점은 다소 아쉽다고 판단한다. 현재 공개된 내용만으로는 증장기적 자사주 규모 등의 흐름을 파악하기 어렵다는 점에서 제시된 공시 내용의 실제 이행 여부 확인이 타사보다 더욱 중요할 것으로 예상된다. 다만 동사가 언급한 내용을 성실하게 이행할 경우 26년~27년 중 총 주주환원 수익률은 현재 주가를 기준으로 10%를 상회할 것으로 예상되는 만큼 방향성과 이행 여부에 대한 유의미한 신뢰가 확보된 이후에는 업계 내 가장 높은 Upside를 기대할 수 있을 것으로 전망한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	십억원	3,104	3,231	3,230	3,374	3,434	3,527
영업이익	십억원	1,092	1,159	801	975	1,120	1,183
순이익(지배주주)	십억원	791	774	640	797	831	885
EPS(계속사업)	원	2,427	2,375	1,975	2,481	2,593	2,761
PER	배	3.5	2.7	3.6	3.8	3.6	3.4
PBR	배	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
배당성향	%	23.0	26.2	25.7	28.0	27.6	27.4
ROE	%	9.6	8.8	6.9	8.2	8.1	8.2

BNK 금융지주 – 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	QoQ	YoY
총영업이익	774	816	857	881	812.9	823	-7.7	5.0
순이자이익	719	739	740	739	749.4	729	1.4	4.3
비이자이익	55	77	117	142	63.5	95	-55.1	14.6
수수료이익	68	38	68	51	56.9	51	12.7	-16.6
기타비이자이익	-13	39	49	91	6.6	44	-92.7	흑전
판매비	343	383	380	384	367.8	426	-4.3	7.4
충전이익	431	432	477	496	445.1	398	-10.3	3.2
대손충당금 전입액	163	500	166	202	203.6	270	0.8	25.1
영업이익	269	-68	312	294	241.5	128	-17.9	-10.1
세전이익	283	-36	342	321	292.4	129	-8.8	3.2
당기순이익	212	-17	255	248	218.4	96	-12.0	2.9
지배순이익	204	-25	250	243	212.8	92	-12.4	4.2
그룹 대출채권	114,374	110,845	112,392	112,036	113,497	113,955	1.3	-0.8
그룹 예수금	107,432	106,761	107,564	107,005	106,816	108,139	-0.2	-0.6
(%, %p)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	QoQ	YoY
NIM	1.83	1.88	1.93	1.90	1.85	1.78	-0.05	0.02
CIR	44.3	47.0	44.3	43.7	45.2	51.7	1.59	0.98
Credit Cost	0.59	1.77	0.59	0.71	0.71	0.93	0.00	0.12
NPL 비율	0.58	0.73	0.85	1.22	1.18	1.18	-0.03	0.60
BIS 비율	13.5	13.8	14.2	14.3	14.2	14.1	-0.18	0.62
CET1 비율	11.6	11.7	12.0	12.2	12.3	12.4	0.15	0.76

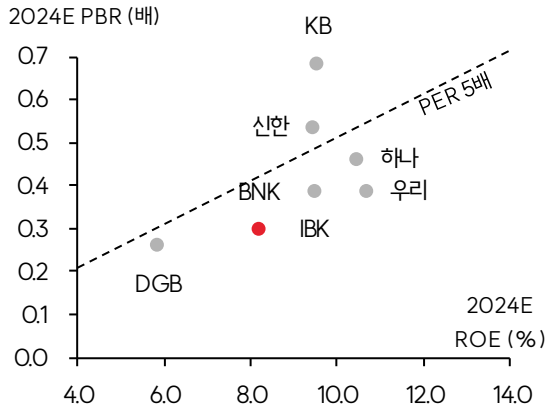
자료: BNK 금융지주, SK 증권 추정

실적 추정치 전망

		2023	2024E	2025E	2026E
순영업이익	수정 후	3,230	3,374	3,434	3,527
	수정 전		3,421	3,401	3,445
	증감률(%)		-1.4	1.0	2.4
총당금 적립전 영업이익	수정 후	1,754	1,816	1,847	1,910
	수정 전		1,882	1,832	1,847
	증감률(%)		-3.5	0.8	3.4
세전이익	수정 후	876	1,084	1,157	1,231
	수정 전		1,105	1,130	1,135
	증감률(%)		-1.9	2.3	8.5
지배지분 순이익	수정 후	640	797	831	885
	수정 전		808	815	820
	증감률(%)		-1.3	1.9	7.9

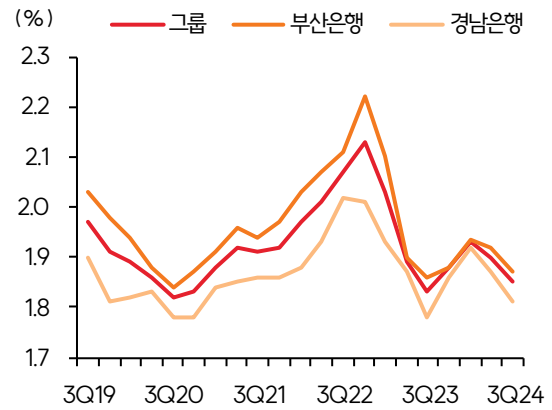
자료: BNK 금융지주, SK 증권 추정

은행 PBR-ROE Matrix(2024E)



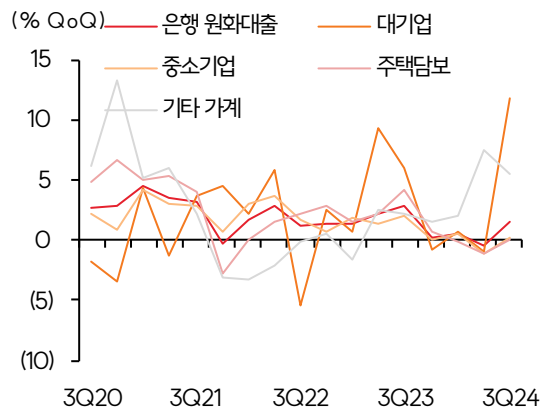
자료: FnGuide, SK 증권 추정

BNK 금융지주 - NIM 추이



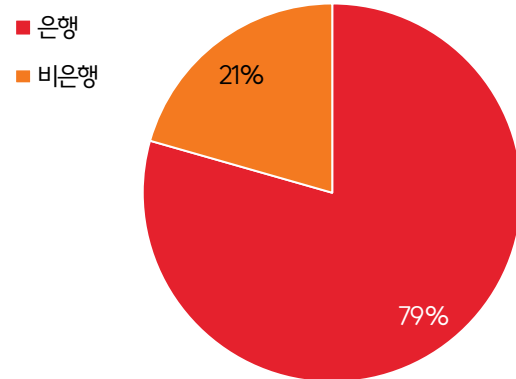
자료: BNK 금융지주, SK 증권 추정

BNK 금융지주 - 은행 원화대출 성장률



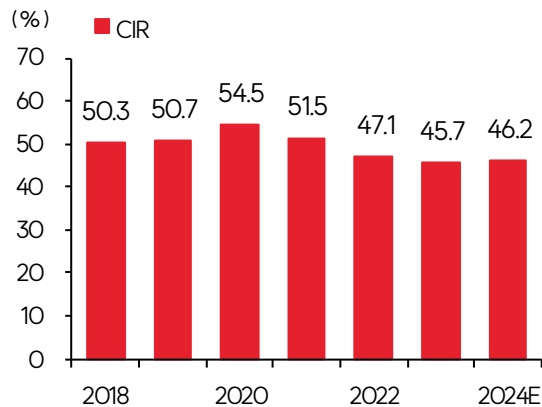
자료: BNK 금융지주, SK 증권 추정

BNK 금융지주 - 순영업수익 Breakdown(3Q24)



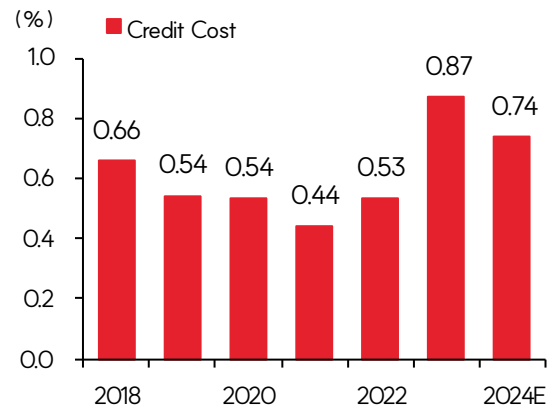
자료: BNK 금융지주, SK 증권 추정

BNK 금융지주 - CIR 추이 및 전망



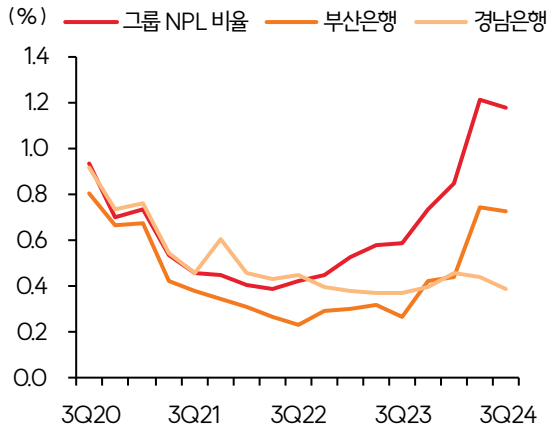
자료: BNK 금융지주, SK 증권 추정

BNK 금융지주 - Credit Cost 추이 및 전망



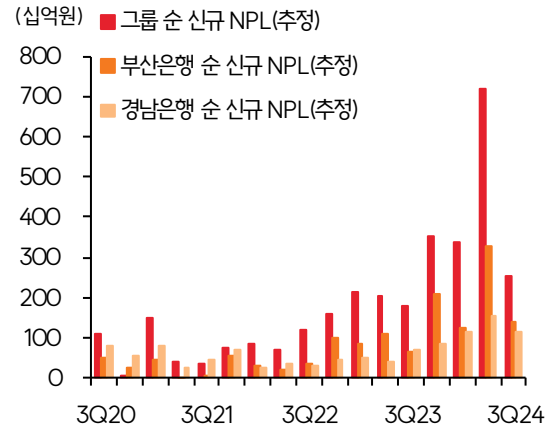
자료: BNK 금융지주, SK 증권 추정

BNK 금융지주 - NPL 비율 추이



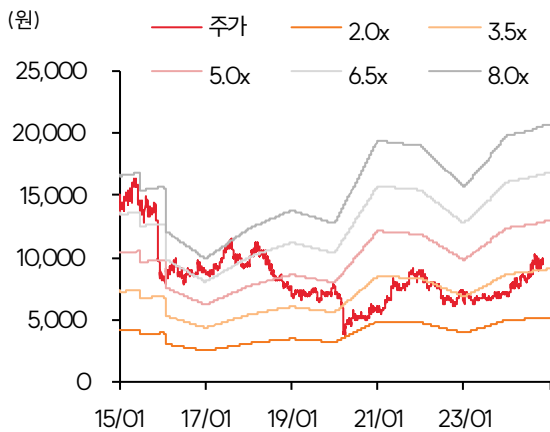
자료: BNK 금융지주, SK 증권 추정

BNK 금융지주 - 신규 NPL 추이(추정치)



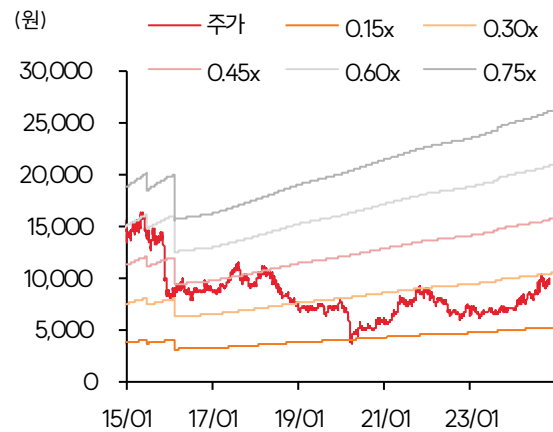
자료: BNK 금융지주, SK 증권 추정

BNK 금융지주 - PER 밴드



자료: BNK 금융지주, SK 증권 추정

BNK 금융지주 - PBR 밴드



자료: BNK 금융지주, SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	6,213	5,359	4,600	4,419	4,245
유가증권	20,389	25,190	28,563	30,316	32,177
대출채권	106,279	110,845	113,955	118,804	124,314
대손충당금	1,049	1,468	1,631	1,632	1,605
유형자산	1,211	1,291	1,270	1,321	1,375
무형자산	282	268	265	275	286
기타자산	2,557	2,818	3,032	3,044	3,045
자산총계	136,930	145,771	151,685	158,179	165,441
예수부채	101,470	106,761	108,139	112,283	116,681
차입성부채	20,128	21,851	24,756	25,966	27,235
기타금융부채	0	0	0	0	0
비이자부채	4,536	6,487	7,575	8,247	9,315
부채총계	126,134	135,100	140,471	146,496	153,231
자배주주지분	9,885	10,222	10,766	11,234	11,761
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
신종자본증권	827	728	728	728	728
자본잉여금	779	785	771	771	771
이익잉여금	6,809	7,119	7,679	8,147	8,674
기타지분	-160	-39	-41	-41	-41
비자배주주지분	948	449	449	449	449
자본총계	10,832	10,671	11,214	11,683	12,210

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
총영업이익	3,231	3,230	3,374	3,434	3,527
이자이익	2,924	2,906	2,957	2,994	3,089
이자수익	4,782	6,692	6,900	6,877	7,099
이자비용	1,858	3,786	3,942	3,883	4,010
비이자이익	307	324	417	440	437
금융상품관련손익	-1	166	320	234	240
수수료이익	389	241	226	266	267
보험손익	0	0	0	0	0
기타이익	-80	-83	-130	-60	-70
신용충당금비용	551	953	841	727	727
일반관리비	1,521	1,476	1,558	1,587	1,616
총영업원관련비용	695	652	712	723	734
기타판관비	826	825	846	864	882
영업이익	1,159	801	975	1,120	1,183
영업외이익	-48	74	109	37	48
세전이익	1,111	876	1,084	1,157	1,231
법인세비용	288	197	267	301	320
법인세율 (%)	26.0	22.5	24.7	26.0	26.0
당기순이익	822	679	817	856	911
지배주주순이익	774	640	797	831	885
비지배주주순이익	48	39	20	25	27

주요투자지표 I

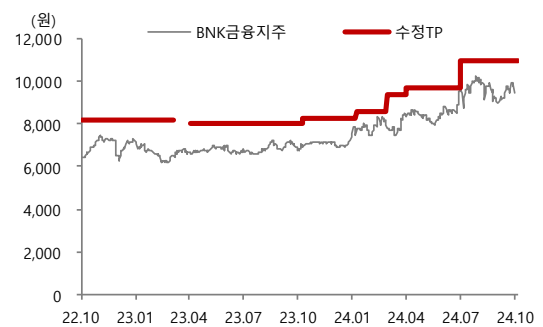
12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
수익성지표					
수정 ROE	8.8	6.9	8.2	8.1	8.2
ROA	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6
NIM(순이자마진)	2.1	1.9	1.9	1.8	1.8
대손비용률	0.5	0.9	0.7	0.6	0.6
Cost-Income Ratio	47.1	45.7	46.2	46.2	45.8
ROA Breakdown					
총영업이익	2.4	2.3	2.3	2.2	2.2
이자이익	2.2	2.1	2.0	1.9	1.9
비이자이익	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
신용충당금비용	-0.4	-0.7	-0.6	-0.5	-0.4
일반관리비	-1.1	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0
총영업이익의 구성비					
이자이익	90.5	90.0	87.6	87.2	87.6
비이자이익	9.5	10.0	12.4	12.8	12.4
수수료이익	12.0	7.5	6.7	7.7	7.6
기타	-2.5	2.6	5.7	5.1	4.8
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	11.2	11.7	12.4	12.4	12.5
Total BIS 비율	13.6	13.8	14.1	14.0	14.0
NPL 비율	0.4	0.7	1.2	1.2	1.2
총당금/NPL 비율	219.3	178.0	119.9	113.0	104.9

자료: BNK금융지주, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	6.7	6.5	4.1	4.3	4.6
대출증가율	7.7	4.3	2.8	4.3	4.6
부채증가율	6.8	7.1	4.0	4.3	4.6
BPS 증가율	6.6	6.3	6.3	4.7	5.0
총영업이익증가율	4.1	-0.0	4.5	1.8	2.7
이자이익증가율	13.7	-0.6	1.8	1.2	3.2
비이자이익증가율	-42.3	5.5	28.6	5.6	-0.7
일반관리비증가율	-4.8	-3.0	5.6	1.8	1.9
지배주주순이익증가율	-2.1	-17.4	24.6	4.2	6.5
수정 EPS 증가율	-2.1	-16.9	25.7	4.5	6.5
배당금증가율	11.6	-18.4	37.3	2.9	5.6
주당지표 (원)					
EPS	2,375	1,975	2,481	2,593	2,761
수정 EPS	2,375	1,975	2,481	2,593	2,761
BPS	27,810	29,549	31,397	32,860	34,504
주당배당금	625	510	700	720	760
배당성향 (%)	26	26	28	28	27
Valuation 지표					
수정 PER(배)	2.7	3.6	3.8	3.6	3.4
PBR(배)	0.23	0.24	0.30	0.29	0.27
배당수익률 (%)	9.6	7.1	7.4	7.6	8.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.08.01	매수	11,000원	6개월		
2024.05.02	매수	9,700원	6개월	-12.54%	-1.86%
2024.03.29	매수	9,400원	6개월	-15.82%	-9.89%
2024.02.07	중립	8,600원	6개월	-8.00%	-2.79%
2023.11.09	매수	8,300원	6개월	-13.92%	-5.18%
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%



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 10월 30일 기준)

매수	97.01%	중립	2.99%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------