

투자 의견(유지)	Trading Buy
목표주가(상향)	▲ 12,000원
현재주가(25/1/10)	10,560원
상승여력	13.6%

순이익(24F,십억원)	808
Consensus 순이익 (24F,십억원)	802
EPS 성장률(24F,%)	83.2
MKT EPS 성장률(24F,%)	70.6
P/E(24F,x)	4.1
MKT P/E(24F,x)	10.6
KOSPI	2,515.78
시가총액(십억원)	3,384
발행주식수(백만주)	320
유동주식비율(%)	84.7
외국인 보유비중(%)	40.8
베타(12M) 일간수익률	0.40
52주 최저가(원)	6,920
52주 최고가(원)	11,880

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-2.5	24.8	50.9
상대주가	-6.3	42.3	52.4



[금융애널리스트]

정태준, CFA

tajeon.jeong@miraeasset.com

# BNK금융지주

## 빠른 건전성 개선으로 컨센서스 상회 예상

### 투자 의견 Trading Buy 유지, 목표주가 12,000원으로 상향

BNK금융지주에 대한 투자 의견 Trading Buy 유지, 목표주가는 기존 11,000원에서 12,000원으로 상향. 1) 4분기 지배주주순이익은 빠른 건전성 개선에 힘입어 컨센서스를 상회할 전망이고, 2) 이에 따라 2025년 예상 순이익도 상향 조정했기 때문. 동사는 12%를 상회하는 보통주자본비율을 바탕으로 2027년까지 주주환원율을 50%로 상향할 계획이며, 시중은행과 달리 자본비율의 환율 민감도가 제한적인만큼 무난하게 계획을 이행해나갈 것으로 예상.

4분기 지배주주순이익은 1,032억원으로 컨센서스를 6.0% 상회할 전망. 이는 주로 자산건전성 개선에 기인할 것으로 예상. 4분기 동사의 예상 대손비용률은 80bps로, 100bps를 상회했던 2022년이나 2023년 대비 큰 폭의 개선이 나타날 전망이다. 이는 주로 1) PF 총당금 적립이 대부분 마무리되었다는 점과 2) 철저한 위험가중자산 관리 기조로 신규 PF 취급도 제한적이라는 점에 기인. 이에 따라 2024년 연간 대손비용률도 69bps를 기록하며 전년대비 15bps의 개선을 보일 것으로 예상.

이런 자산건전성 개선 흐름은 2025년에도 지속될 전망이다. 이익도 전년대비 증가세를 이어나갈 수 있을 전망이다. 2025년 대손비용률은 59bps로, 전년대비 10bps 개선되며 PF 총당금 이슈가 불거지기 이전의 경상 수준으로 회복할 수 있을 것으로 예상. 안정적인 이익에 힘입어 보통주자본비율도 우상향할 수 있을 전망이다.

4분기 보통주자본비율은 전분기대비 소폭 하락한 12.14%로 예상. 동사는 아직 분기 균등배당을 시행하고 있지 않기 때문에 연말 현금 배당 지급의 영향으로 전분기 대비 하락하는 모습이 나타날 전망이다. 그럼에도 원화 약세로 인한 자본비율 하락 영향은 제한적이기 때문에 상대적으로 안정적인 자본비율이 유지될 것으로 예상. 이에 따라 2025년 주주환원율은 37.2%까지 상승할 것으로 예상하며, 지난 10일 증가 기준 2025년 예상 주주환원율은 9.1%에 달할 전망이다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순영업이익 (십억원)	3,231	3,230	3,326	3,146	3,123
영업이익 (십억원)	1,159	801	963	999	1,032
순이익 (십억원)	810	640	808	815	840
EPS (원)	1,155	1,373	2,514	2,574	2,725
BPS (원)	30,337	31,746	33,346	35,482	38,023
P/E (배)	5.6	5.2	4.1	4.1	3.9
P/B (배)	0.21	0.22	0.31	0.30	0.28
ROE (%)	8.4	6.4	7.8	7.5	7.4
주주환원수익률 (%)	9.6	8.1	7.6	9.1	11.3
보통주자본비율 (%)	11.2	11.7	12.1	12.3	12.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: BNK금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

표 6. 목표주가 산출

(원, 배, %)

항목	값	비고
기존 목표주가	11,000	
2024F ROE	7.3	당사 추정치
수정 할인율	22.8	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.32	
2024F BPS	35,472	당사 추정치
신규 목표주가	12,000	
2025F ROE	7.5	당사 추정치
수정 할인율	21.8	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.34	
2025F BPS	35,482	당사 추정치
현재 주가	10,560	전일 종가 기준
상승여력	13.6	(K) = (J) ÷ (A)
투자의견	Trading Buy	상승여력 10~20%

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 7. 실적 전망

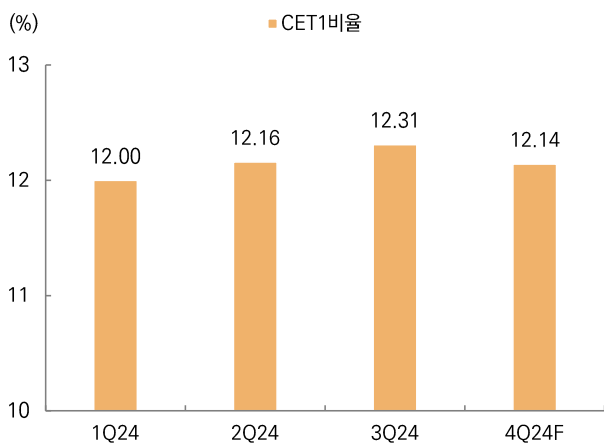
(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	2025F
순영업수익	857	881	813	775	3,230	3,326	3,146
이자이익	740	739	749	717	2,906	2,946	2,840
은행	568	562	547	546	2,188	2,222	2,151
비은행	172	177	202	172	717	723	688
비이자이익	117	142	64	58	324	380	307
판매비와 관리비	380	384	368	426	1,476	1,558	1,454
총당금전영업이익	477	496	445	349	1,754	1,767	1,693
대손비용	166	202	204	232	953	804	694
영업이익	312	294	242	116	801	963	999
영업외손익	31	26	51	32	74	139	139
세전이익	342	321	292	148	876	1,103	1,138
법인세비용	88	72	74	39	197	273	300
연결 당기순이익	255	248	218	109	679	830	838
지배주주순이익	250	243	213	103	640	808	815

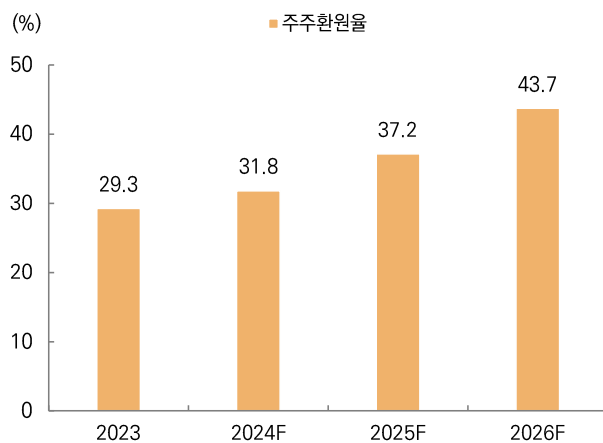
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 26. 보통주자본비율 전망

그림 27. 주주환원율 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터



자료: 미래에셋증권 리서치센터

## BNK금융지주 (138930)

## 연결 포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	3,230	3,326	3,146	3,123
이자이익	2,906	2,946	2,840	2,822
은행 이자이익	2,188	2,222	2,151	2,121
비은행 이자이익	717	723	688	701
비이자이익	324	380	307	302
판매비와 관리비	1,476	1,558	1,454	1,443
총당금적립전 영업이익	1,754	1,767	1,693	1,680
총당금전입액	953	804	694	648
영업이익	801	963	999	1,032
영업외손익	74	139	139	139
세전이익	876	1,103	1,138	1,171
법인세비용	197	273	300	309
당기순이익	679	830	838	862
지배주주순이익	640	808	815	840
비지배주주순이익	39	22	22	22

성장률 (%)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	0.0	3.0	-5.4	-0.7
이자이익	-0.6	1.4	-3.6	-0.6
은행 이자이익	-0.4	1.6	-3.2	-1.4
비은행 이자이익	-1.2	0.8	-4.8	1.8
비이자이익	5.5	17.2	-19.2	-1.6
판매비와 관리비	-3.0	5.6	-6.7	-0.7
총당금적립전 영업이익	2.6	0.8	-4.2	-0.8
총당금전입액	72.9	-15.6	-13.6	-6.7
영업이익	-30.9	20.3	3.6	3.4
영업외손익	-37,300.0	87.2	0.0	0.0
세전이익	-24.4	25.9	3.2	2.9
법인세비용	-34.5	38.6	10.2	2.9
당기순이익	-20.9	22.3	0.9	2.9
지배주주순이익	-21.0	26.3	0.8	3.0
비지배주주순이익	-18.9	-44.2	2.8	0.0

## 주요 경영지표

(%, 십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
NIM	1.91	1.87	1.79	1.73
NIS	1.86	1.81	1.72	1.67
경비율	45.7	46.9	46.2	46.2
대손비용률	0.84	0.69	0.59	0.54
자산 성장률	6.4	4.3	2.0	2.0
지배주주자본 성장률	3.4	3.8	4.8	4.2
BIS 자본	10,575	10,938	11,450	11,923
기본자본	9,915	10,477	10,990	11,463
보통주자본	8,933	9,505	10,018	10,491
보완자본	660	461	461	461
위험가중자산	76,533	78,287	81,464	84,770
BIS 비율	13.8	14.0	14.1	14.1
기본자본비율	13.0	13.4	13.5	13.5
보통주자본비율	11.7	12.1	12.3	12.4
보완자본비율	0.9	0.6	0.6	0.5

자료: BNK금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

## 연결 재무제표

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
자산	145,784	152,082	155,143	158,265
현금성자산	5,359	4,684	4,778	4,874
유가증권	25,190	28,366	28,937	29,520
대출채권	110,858	114,405	116,708	119,056
은행 원화대출금	98,437	100,654	102,680	104,747
유형자산	1,291	1,257	1,257	1,257
기타	4,377	3,370	3,463	3,558
부채	135,110	141,017	143,565	146,215
예수부채	106,761	107,671	109,837	112,048
은행 원화예수금	93,534	96,484	98,426	100,406
차입부채	21,851	24,684	25,130	25,594
기타	6,497	8,662	8,598	8,573
자본	10,674	11,065	11,578	12,051
지배주주자본	10,225	10,617	11,129	11,602
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630
자본잉여금	787	787	787	787
자본조정	-2	-9	-9	-9
기타포괄손익누계액	-39	-236	-236	-235
이익잉여금	7,122	7,615	8,127	8,600
기타자본	730	830	830	830
비지배자본	449	449	449	449

## 주요 투자지표

(배, %, 원)	2023	2024F	2025F	2026F
Valuation				
P/E	5.2	4.1	4.1	3.9
P/B	0.22	0.31	0.30	0.28
배당수익률	7.1	6.8	7.6	8.5

## 주당지표

EPS	1,373	2,514	2,574	2,725
BPS	31,746	33,346	35,482	38,023
DPS	510	700	800	900

## 성장성

EPS 성장률	18.9	83.2	2.4	5.9
BPS 성장률	4.6	5.0	6.4	7.2

## 수익성

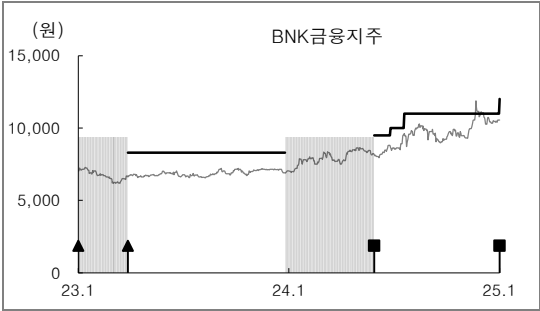
ROE	6.4	7.8	7.5	7.4
ROA	0.45	0.54	0.53	0.54
총당금전영업이익률	54.3	53.1	53.8	53.8
영업이익률	24.8	29.0	31.7	33.0
세전이익률	27.1	33.2	36.2	37.5
순이익률	19.8	24.3	25.9	26.9

## 주식 수와 배당성향

(천주, %)	2023	2024F	2025F	2026F
기말발행주식수	322,088	320,437	315,702	307,179
보통주	322,088	320,437	315,702	307,179
우선주	0	0	0	0
배당성향	25.7	27.8	31.0	33.0
보통주배당성향	25.7	27.8	31.0	33.0
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
BNK금융지주 (138930)				
2025.01.13	Trading Buy	12,000	-	-
2024.08.01	Trading Buy	11,000	-9.83	8.00
2024.07.08	Trading Buy	10,000	-12.42	-4.80
2024.06.10	Trading Buy	9,500	-12.76	-7.37
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.04.10	매수	8,300	-17.16	-13.01
2022.02.03	분석 대상 제외		-	-



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	
매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(—), Not covered(■)	

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.62%	7.14%	8.24%	0%

\* 2024년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

<ul style="list-style-type: none"><li>- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.</li><li>- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.</li><li>- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.</li><li>- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.</li></ul>
본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.