

# BNK 금융지주 (138930)

## 공격적인 목표치 제시

2024년 10월 31일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	11,000 원 (유지)
✓ 상승여력	16.4%	✓ 현재주가 (10월 30일)	9,450 원

### 신한생각 밸류업 공시 구체화 및 이행 여부에 주목

전일 급락(-8.0%)하던 주가는 밸류업 공시 이후 상당 부분 회복(-4.0%) 마감. 같은 맥락에서 밸류업 공시 구체화 및 이행 여부가 향후 주가 방향성 결정. 사측은 비우호적인 영업환경에도 자산/자본 포트폴리오 조정, 비용효율성 제고, 자산건전성 안정화 등을 통한 실적 개선 자신감 피력. 과거 대비 높아진 이익안정성 및 자본력에 기대 점진적인 주가 상승 기대

### 3Q24 Review

BNK금융지주의 3분기 지배주주순이익은 2,128억원으로 당사 추정치와 컨센서스를 각각 8.2%, 2.8% 하회. 양행합산 원화대출 1.4%(부산 +0.9%, 경남 +2.3%) 증가. 그룹 순이자마진은 3bp 하락하는 선에서 방어에 성공. 이에 순이자이익 전분기대비 1.4% 증가. 반면 비이자이익은 소폭의 수수료이익 증가에도 유가증권 관련익, 대출채권 매각익 등이 축소되며 부진. 대손비용률은 부동산PF 사업성 평가 기준 변경 및 부실 증가 영향으로 0.71% 기록. 보통주자본비율의 경우 12.31%(+15bp QoQ)로 상승 추세 지속. 수익성과 자본비를 개선에 방점을 둔 경영전략 실효

실적 발표와 함께 기업가치 제고 계획 공개. 주 내용은 1) 지속가능 ROE 10% 달성, 2) 보통주자본비율 12.5%(위험가중자산 성장률 4%) 내외에서 관리, 3) 2027년 주주환원을 50% 이상 목표, 4) 분기배당 검토 및 자사주 매입/소각 비중 확대에 요약. FY24F 총주주환원율이 31.1%(배당 27.0% + 자사주 4.1%)로 추정되는 점을 감안하면 다소 공격적인 수치 제시

### Valuation & Risk

현 주가 기준 PBR 0.28배로 주가 하방 리스크 제한적. 부동산PF 관련 추가 충당금 부담 존재하나 감내 가능한 수준. 투자 의견 및 목표주가 유지

12월 결산	총영업이익 (십억원)	총전이익 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	DY (%)
2022	3,228.4	1,707.2	1,156.1	785.0	3.0	8.2	0.2	8.6
2023	3,229.7	1,753.8	801.2	639.8	3.6	6.4	0.2	6.7
2024F	3,331.1	1,796.2	988.3	800.8	3.8	7.6	0.3	7.2
2025F	3,370.9	1,780.9	1,094.4	858.3	3.5	7.7	0.3	7.8
2026F	3,512.6	1,861.1	1,157.3	910.5	3.3	7.7	0.2	8.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### [은행]

은경원 연구위원

✉ kw.eun@shinhan.com

박현우 연구원

✉ phw@shinhan.com

### Revision

실적추정치	유지
Valuation	유지

시가총액	3,028.1 십억원
발행주식수(유동비율)	320.4 백만주 (84.7%)
52주 최고가/최저가	10,290 원/6,720 원
일평균 거래액 (60 일)	11,755 백만원
외국인 지분율	38.8

### 주요주주 (%)

롯데쇼핑 외 6 인	10.5
국민연금공단	8.4

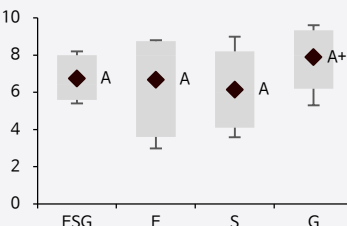
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	4.5	(0.6)	38.8	34.8
상대	4.5	4.9	23.6	38.8

### 주가



### ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



## 3Q24 Earnings Summary

(십억원)	3Q24P	3Q23	(% YoY)	2Q24	(% QoQ)	신한투자	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
순이자이익	749	717	4.5	739	1.4				
총영업이익	813	773	5.2	880	(7.7)				
판관비	368	343	7.4	384	(4.3)				
총전이익	445	430	3.4	496	(10.3)				
총당금전입액	204	163	25.1	202	0.8				
지배주주순이익	213	204	4.2	243	(12.4)	232	(8.2)	219	(2.8)

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 주요 일회성 요인

(억원)	금액	비고
비이자이익	127	대출채권매각익
총당금전입	20	손실흡수능력 강화를 위한 추가 충당금

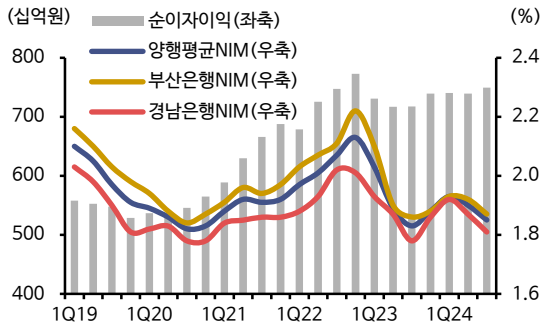
자료: 회사 자료, 신한투자증권

## BNK금융지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	FY23	FY24F	FY25F
순이자이익	731	718	717	739	740	739	749	733	2,905	2,961	2,976
이자수익	1,598	1,632	1,693	1,769	1,756	1,747	1,726	1,693	6,692	6,923	6,935
이자비용	866	915	975	1,030	1,016	1,008	976	961	3,786	3,962	3,958
순수수료이익	68	67	68	38	68	51	57	40	241	215	230
수수료수익	112	102	108	88	112	91	98	92	410	393	420
수수료비용	45	35	39	50	44	41	42	52	169	178	190
기타비이자이익	41	17	(13)	39	49	91	7	8	83	155	164
총영업이익	840	801	773	816	857	880	813	780	3,230	3,331	3,371
판관비	393	357	343	383	380	384	368	403	1,476	1,535	1,590
총전영업이익	447	444	430	432	477	496	445	378	1,754	1,796	1,781
총당금전입액	125	165	163	500	166	202	204	237	953	808	686
영업이익	322	280	268	(68)	311	294	242	141	801	988	1,094
영업외손익	27	(10)	16	42	31	26	51	(8)	74	100	64
세전이익	348	270	283	(26)	342	320	292	133	876	1,088	1,159
법인세비용	80	62	71	(17)	87	72	74	32	197	266	278
당기순이익	268	207	212	(9)	255	248	218	101	679	823	881
지배주주	257	196	204	(17)	250	243	213	96	640	801	858
비지배지분	12	12	8	8	5	5	6	6	39	22	22

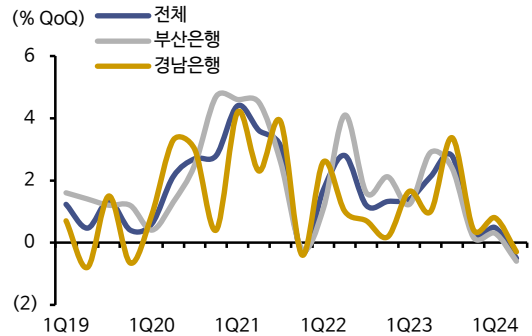
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## NIM 1.85%(-5bp QoQ)



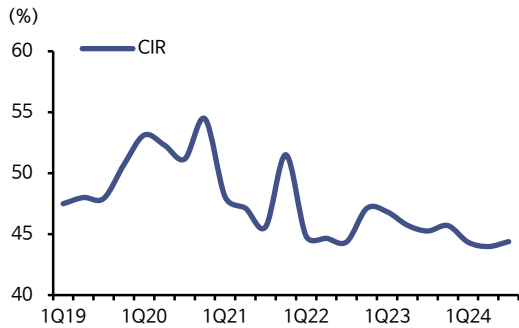
자료: 회사 자료, 신한투자증권

## Loan growth +1.4% QoQ



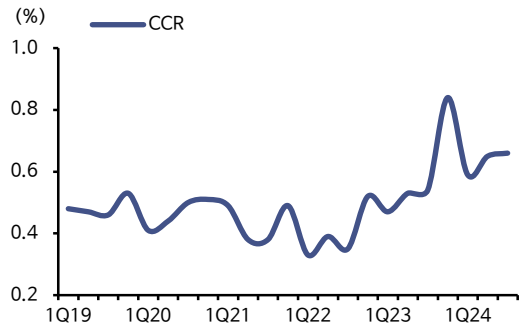
자료: 회사 자료, 신한투자증권

## Cost to Income Ratio 44.4%(누적기준)



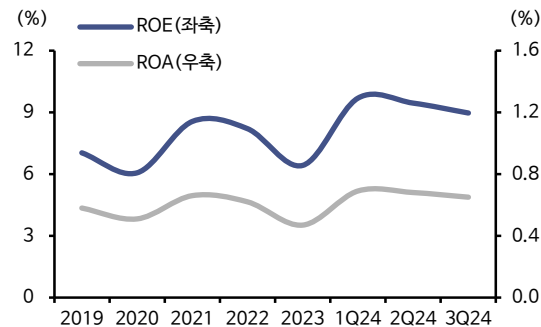
자료: 회사 자료, 신한투자증권

## Credit Cost Ratio 0.66%(누적기준)



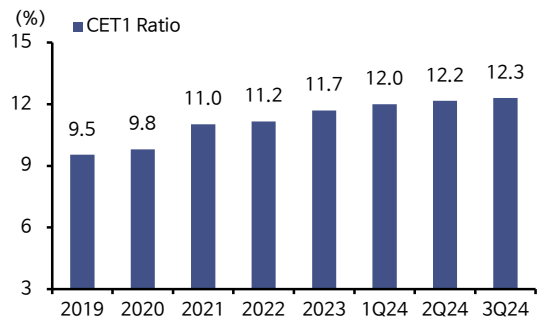
자료: 회사 자료, 신한투자증권

## ROE 8.97%, ROA 0.65%



자료: 회사 자료, 신한투자증권

## CET1 Ratio 12.31%



자료: 회사 자료, 신한투자증권

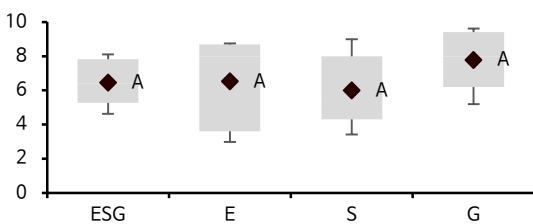
## ESG Insight

### Analyst Comment

- ◆ 기업가치 제고 계획 발표, '27년까지 ROE 10%, CET1비율 12.5%, RWA 성장률 4% 이내, 주주환원을 50% 목표
- ◆ DPS를 안정적으로 확대하는 범위 내에서 자사주 매입/소각 비중 최대화 예정. 올해 누적 자사주 매입액은 330억원
- ◆ 연초 은행권 민생금융지원방안 프로그램에 동참해 약 11만명 소상공인 및 자영업자에 총 832억원 규모 이자 환급
- ◆ 내부배출량 2045년, 금융배출량 2050년 Net-Zero 달성을 목표로 2050 탄소중립 정책에 적극 동참

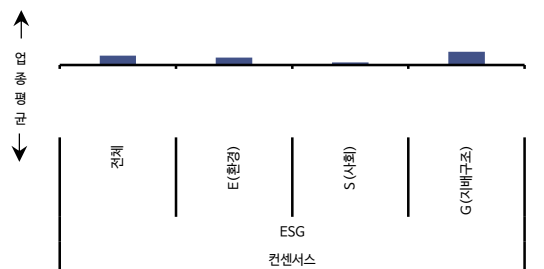
#### 신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

#### ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



### Balance Sheet

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
현금 및 예치금	6,213	5,359	4,723	4,861	5,088
대출채권	104,761	109,383	114,040	119,754	126,133
금융자산	19,451	23,766	28,440	29,865	31,456
유형자산	1,211	1,291	1,263	1,326	1,397
기타자산	5,296	5,985	3,185	3,344	3,523
<b>자산총계</b>	<b>136,933</b>	<b>145,784</b>	<b>151,651</b>	<b>159,151</b>	<b>167,596</b>
예수부채	101,470	106,761	108,575	111,743	116,972
차입부채	7,716	8,816	10,477	11,997	12,955
사채	12,145	13,035	12,790	14,645	15,815
기타부채	4,811	6,497	8,614	8,865	9,280
<b>부채총계</b>	<b>126,143</b>	<b>135,110</b>	<b>140,456</b>	<b>147,251</b>	<b>155,022</b>
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
신용자본증권	827	728	728	728	728
자본잉여금	786	785	771	771	771
자본조정	(7)	(0)	(13)	(13)	(13)
기타포괄손익누계액	(160)	(39)	(51)	(50)	(49)
이익잉여금	6,767	7,122	7,682	8,387	9,060
비자배지분	948	449	449	449	449
<b>자본총계</b>	<b>10,790</b>	<b>10,674</b>	<b>11,194</b>	<b>11,900</b>	<b>12,575</b>

### Income Statement

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	2,921	2,905	2,961	2,976	3,106
이자수익	4,779	6,692	6,923	6,935	7,201
이자비용	1,858	3,786	3,962	3,958	4,095
순수수료이익	389	241	215	230	238
수수료수익	553	410	393	420	435
수수료비용	164	169	178	190	197
기타비이자이익	(82)	83	155	164	168
총영업이익	3,228	3,230	3,331	3,371	3,513
판관비	1,521	1,476	1,535	1,590	1,652
총전영업이익	1,707	1,754	1,796	1,781	1,861
총당금전입액	551	953	808	686	704
영업이익	1,156	801	988	1,094	1,157
영업외손익	(31)	74	100	64	70
세전이익	1,125	876	1,088	1,159	1,228
법인세비용	292	197	266	278	295
당기순이익	833	679	823	881	933
<b>지배주주</b>	<b>785</b>	<b>640</b>	<b>801</b>	<b>858</b>	<b>910</b>
비지배지분	48	39	22	22	22

### Key Financial Data I

12월 결산 (%)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표 (원)					
EPS	2,420	1,986	2,500	2,682	2,845
BPS	30,337	31,746	33,576	35,782	37,889
DPS	625	510	680	740	800
Valuation (%)					
PER (배)	3.0	3.6	3.8	3.5	3.3
PBR (배)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2
배당수익률	8.6	6.7	7.2	7.8	8.5
배당성향	25.8	25.7	27.0	27.5	28.0
수익성 (%)					
NIM	2.0	1.9	1.9	1.8	1.8
ROE	8.2	6.4	7.6	7.7	7.7
ROA	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6
Credit cost	0.5	0.9	0.7	0.6	0.6
효율성 (%)					
예대율	103.2	102.5	105.0	107.2	107.8
C/I Ratio	47.1	45.7	46.1	47.2	47.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### Key Financial Data II

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자본적정성					
BIS Ratio	13.6	13.8	14.0	14.1	14.1
Tier 1 Ratio	12.8	13.0	13.4	13.5	13.6
CET 1 Ratio	11.2	11.7	12.2	12.3	12.5
자산건전성					
NPL Ratio	0.4	0.7	0.8	0.9	0.9
Precautionary Ratio	1.3	2.0	2.0	2.2	2.2
NPL Coverage	219.3	178.0	154.5	141.0	143.0
성장성					
자산증가율	6.7	6.5	4.0	4.9	5.3
대출증가율	7.7	4.4	4.3	5.0	5.3
순이익증가율	(0.8)	(18.5)	25.2	7.2	6.1
Dupont Analysis					
순이자이익	2.1	2.0	2.0	1.9	1.9
비이자이익	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
판관비	(1.1)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)
대손상각비	(0.4)	(0.7)	(0.5)	(0.4)	(0.4)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 추이

### BNK금융지주(138930)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 09월 26일	매수	9,000	(25.0)	(17.3)
2023년 03월 27일		6개월경과	(28.5)	(25.8)
2023년 04월 10일	매수	8,500	(20.2)	(15.2)
2023년 10월 11일		6개월경과	(16.4)	(7.4)
2024년 02월 07일	매수	9,000	(12.1)	(5.9)
2024년 05월 02일	매수	10,000	(15.2)	(4.8)
2024년 08월 01일	매수	11,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 은경완, 박현우)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

## 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

## 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 10월 29일 기준)

매수 (매수)	94.64%	Trading BUY (중립)	3.45%	중립 (중립)	1.92%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------