

## BNK금융지주 138930

## 호실적과 RWA 관리가 돋보였던 분기

## 1Q24 순이익 2,495억원(-2.9% YoY)으로 기대치 상회

1Q24 지배 순이익은 2,495억원(-2.9% YoY)으로 시장 기대치를 +13.9%, 당사 추정치를 +6.1% 상회했다. 원화 대출 성장은 부산 +0.3% QoQ, 경남 +0.8% QoQ로 양행 모두 Flat한 성장을 기록했다. 부산과 경남은행의 NIM은 각각 +5bp, +6p QoQ로 그룹 기준 +5bp QoQ 하락했다. 수수료이익과 기타부문이 익은 각각 +78.3% QoQ, +27.5% QoQ를 기록했다. 증권 자회사 순이익은 +흑전 QoQ, 캐피탈은 +279.1% QoQ 증가하며 호실적을 기록했다. 특히 요인으로 는 대출채권 매각익이 139억원(부산 80억원, 경남 58억원, 캐피탈 1억원)이 발생했다.

## 건전성 지표 부담은 지속

그룹 기준 NPL ratio와 연체율은 각각 0.85%(+12bp QoQ), 0.90%(+30bp QoQ)를 기록했다. 양행의 연체율은 부산 0.62%(+14bp QoQ), 경남 0.45%(+11bp QoQ)를 기록했다. 특히 지난 3개월간 증가한 연체채권 중 비은행 비중은 약 60%로 주로 비은행 PF 및 개인 여신 중심으로 연체율이 상승하는 것으로 추정된다. Credit Cost는 0.59%로 -25bp QoQ 하락했다. 특히 요인으로는 부동산 PF 중심의 손실흡수능력 제고를 위한 추가 충당금 442억원(부산 357억원, 경남 69억원, 증권 16억원)을 전입했다.

## RoRWA 관리에 따른 자본비율 상승 / 목표주가 10,000원으로 상향

투자자의견 '매수'를 유지하고 목표주가를 10,000원으로 상향한다. 목표주가 상향의 근거는 1) 목표주가 산출 시 2024F BPS로 변경함과, 2) 소폭의 실적 추정치 상향에 기인한다. 이번 분기 보통주 자본비율은 12.0%로 전 분기 대비 +31bp 상승했다. 이 중 RWA(위험자중자산) 감소 영향은 +7bp QoQ 존재했다. 월말 일회성 요인을 제외한 정상 보통주자본비율은 11.8% 중반대로 3분기 중 무난히 12%를 유지할 수 있을 것으로 예상된다. 이에 기반한 올해 예상 DPS는 640원으로 현 주가 기준 배당수익률은 7.6% 수준이다.

## Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
순이자이익	2,185	2,572	2,924	2,906	2,962
영업이익	748	1,092	1,159	801	1,049
당기순이익	519	791	811	630	788
EPS(원)	1,593	2,427	2,487	1,957	2,448
BPS(원)	24,243	26,075	27,790	29,341	31,203
PER (배)	5.3	3.5	3.4	4.3	3.4
PBR (배)	0.35	0.32	0.30	0.29	0.27
ROA(%)	0.5	0.7	0.6	0.4	0.5
ROE(%)	6.7	9.6	9.2	6.8	8.0
배당수익률(%)	5.6	6.7	9.6	6.1	7.6
BIS비율(%)	13.2	13.6	13.7	13.8	15.0
NPL비율(%)	0.80	0.45	0.45	0.73	0.55

자료: BNK금융지주, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

나민욱 금융·핀테크

02-709-2653

Minwook.na@ds-sec.co.kr

2024.05.02

## 매수(유지)

목표주가(상향)	10,000원
현재주가(04/30)	8,390원
상승여력	19.2%

## Stock Data

KOSPI	2,692.1pt
시가총액(보통주)	2,702십억원
발행주식수	322,088천주
액면가	5,000원
자본금	1,630십억원
60일 평균거래량	1,477천주
60일 평균거래대금	11,649백만원
외국인 지분율	38.2%
52주 최고가	8,490원
52주 최저가	6,410원
주요주주	
롯데쇼핑(위 7인)	10.4%
국민연금공단(위 1인)	8.4%

## 주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	8.0	10.0
3M	13.2	5.5
6M	23.2	6.7

## 주가차트

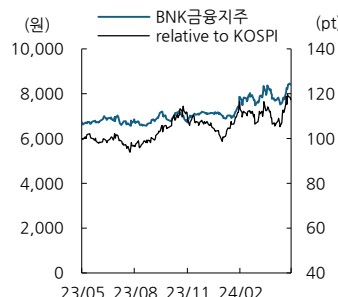


표1 1Q24 실적 요약

(십억원)	1Q24P	1Q23	% YoY	Consensus	% Gap	DS 추정치	%Gap
총영업수익	840.9	830	1.4			835	0.7
이자이익	740.0	732	1.2			744	(0.6)
판관비	380.2	393	(3.2)			380	(0.0)
영업이익	311.3	322	(3.3)	299.0	4.1	317	(1.8)
지배(순이익)	249.3	257	(3.0)	218.7	14.0	235	6.0

자료: BNK금융지주, FnGuide, DS투자증권 리서치센터

주: Factbook 기준

표2 적정 주가 산출 테이블

Forward ROE (%)	(a)	8.0
COE (%)	(b)	23.0
성장률 (%)	(c)	1.0
Target P/B (x)	(d=[a-c]/[b-c])	0.32
할증/할인 (%)		-
조정 Target P/B (x)	(e)	0.32
2024F BPS (원)	(f)	31,203
목표주가 (원)	(g=e*f)	10,000
상승 여력 (%)		19.2

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F
영업이익	801	1,044	801	1,049	0.0	0.5
순이익	630	772	630	788	0.0	2.1

자료: DS투자증권 리서치센터

표4 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	증감률 (%, %p)
총영업수익	830	756	738	713	841	848	861	818	3,037	3,367	10.9
이자이익	732	718	717	739	740	741	740	742	2,906	2,962	2.0
이자외이익	98	39	20	(26)	101	107	121	76	131	405	209.1
핵심이익 (이자이익+수수료이익)	799	785	786	777	808	812	818	807	3,147	3,245	3.1
판관비	393	357	343	383	380	384	365	455	1,476	1,584	7.3
총전영업이익	437	399	395	330	461	464	496	363	1,561	1,783	14.3
대손충당금	115	120	128	397	149	234	159	191	759	734	(3.4)
영업이익	322	280	268	(68)	311	230	336	172	801	1,049	31.0
지배주주순이익	257	203	197	(27)	249	166	248	125	630	788	25.1
NIM	2.03	1.89	1.83	1.88	1.93	1.91	1.88	1.85	1.91	1.89	(0.01)
원화대출성장	1.4	2.1	2.1	0.4	0.5	1.4	1.1	0.8	6.1	3.8	(2.3)

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

주: BS/PL 기준

## [BNK 금융지주 138930]

재무상태표						손익계산서					
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
현금 및 예치금	4,505	5,349	6,213	5,359	6,065	이자수익	3,304	3,552	4,782	6,692	7,221
유가증권	18,554	20,676	20,558	25,324	22,852	이자비용	1,119	980	1,858	3,786	4,259
대출채권	87,700	98,699	106,327	110,845	117,824	순이자이익	2,185	2,572	2,924	2,906	2,962
유형자산	1,173	1,160	1,211	1,291	1,327	수수료이익	364	460	389	241	282
기타자산	2,225	2,402	2,657	2,952	3,063	기타비이자이익	4	(2)	(154)	(110)	123
<b>자산총계</b>	<b>114,157</b>	<b>128,287</b>	<b>136,966</b>	<b>145,771</b>	<b>151,131</b>	총영업이익	2,553	3,030	3,158	3,037	3,367
예수금	83,033	93,282	101,470	106,761	110,306	일반관리비	1,437	1,598	1,521	1,476	1,584
차입금	6,836	7,779	7,983	8,816	9,192	총전영업이익	1,116	1,433	1,637	1,561	1,783
사채	11,248	13,443	12,146	13,035	14,338	대손비용*	368	340	478	759	734
기타부채	3,414	3,560	4,536	6,487	5,923	<b>영업이익</b>	<b>748</b>	<b>1,092</b>	<b>1,159</b>	<b>801</b>	<b>1,049</b>
<b>부채총계</b>	<b>104,531</b>	<b>118,064</b>	<b>126,134</b>	<b>135,100</b>	<b>139,759</b>	영업외손익	(14)	31	(0)	62	34
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	법인세차감전순이익	734	1,123	1,159	863	1,083
신종자본증권	827	827	827	728	827	법인세	172	289	300	193	274
자본잉여금	779	780	779	785	778	총이익	563	834	859	669	809
자본조정	(69)	(122)	(160)	(39)	(76)	소수주주지분순이익	43	43	48	39	20
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0	지배회사지분순이익	519	791	811	630	788
이익잉여금	5,561	6,211	6,809	7,119	7,765						
소수주주지분	897	897	948	449	449						
<b>자본총계</b>	<b>9,626</b>	<b>10,223</b>	<b>10,832</b>	<b>10,671</b>	<b>11,373</b>						

안정성 및 성장 지표						수익성 및 주가 지표					
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
<b>안정성 (은행)</b>						<b>수익성 (%)</b>					
대손상각비율	0.42	0.34	0.45	0.67	0.63	NIM	1.85	1.91	2.05	1.91	1.89
고정이하여신비율	0.80	0.45	0.45	0.73	0.55	ROA	0.5	0.7	0.6	0.4	0.5
요주의이하여신비율	2.1	1.3	1.3	2.0	1.5	ROE	6.7	9.6	9.2	6.8	8.0
Coverage Ratio	104.0	124.6	177.9	88.7	128.3	총전ROE	11.9	14.4	15.6	14.5	16.2
BIS비율	13.2	13.6	13.7	13.8	15.0	Cost Income Ratio	56.3	52.7	48.2	48.6	47.0
Tier1	11.3	12.7	12.8	13.0	14.1	<b>주가 지표 (원, 배, %)</b>					
<b>성장률 (은행)</b>						BPS	24,243	26,075	27,790	29,341	31,203
대출성장률	8.6	11.2	7.2	6.1	3.8	EPS	1,593	2,427	2,487	1,957	2,448
총자산성장률	9.2	12.4	6.8	6.4	3.7	DPS	320	560	625	510	640
총수신성장률	8.4	12.3	8.8	5.2	3.3	PBR	0.35	0.32	0.30	0.29	0.27
핵심이익성장률	4.7	19.0	9.2	(5.0)	3.1	PER	5.3	3.5	3.4	4.3	3.4
						배당수익률	5.6	6.7	9.6	6.1	7.6
						배당성향	20.0	23.0	25.0	26.1	26.2

자료: BNK금융지주, DS투자증권 리서치센터

주: 1) 은행 기준

2) Coverage Ratio는 2016년부터 회계 기준 변경에 따라 대손준비금을 제외한 값

\* 2010년 이전 실적은 대손상각비, 2011년 이후 추정치는 금융자산손상차손

## BNK금융지주 (138930) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-05-26	담당자변경				
2023-05-26	매수	8,800	-18.9	-5.0	
2023-07-06	매수	8,800	-18.5	-5.0	
2023-10-23	매수	8,800	-16.1	-5.0	
2023-11-01	매수	8,800	-15.7	-5.0	
2024-01-22	매수	8,800	-11.8	-5.0	
2024-04-16	매수	9,000	-9.9	-5.9	
2024-05-02	매수	10,000			

## 투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

## 투자의견 비율

기준일 2023.09.30

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	0.0%

## Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.