



BUY (Maintain)

목표주가: 9,000 원

주가(1/12): 7,030 원

시가총액: 22,643 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

## Stock Data

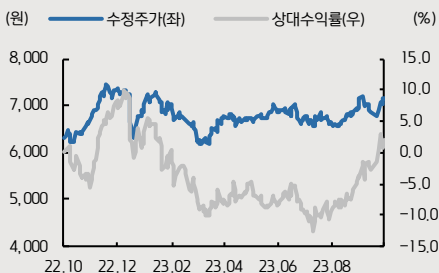
KOSPI (1/12)		2,525.05pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	7,280 원	6,170 원
등락율	-3.43%	13.94%
수익률	절대	상대
	1M	-1.7%
	6M	4.9%
	1Y	-0.1%
		5.8%

## Company Data

발행주식수	322,088 천주
일평균 거래량(3M)	727 천주
외국인 지분율	34.23%
배당수익률(23E)	8.5%
BPS(23E)	31,732 원
주요 주주	부산롯데호텔 외 6인 10.42%

(십억원, 배)	2021	2022	2023E	2024E
순영업수익	3,104	3,231	3,190	3,195
이자이익	2,572	2,924	2,881	2,872
비이자이익	532	307	309	324
영업이익	1,092	1,159	906	1,020
연결순이익	791	810	689	761
ROE (%)	8.8	8.4	6.8	7.2
ROA (%)	0.7	0.6	0.51	0.52
EPS	2,427	2,486	2,138	2,361
BPS	28,612	30,327	31,732	33,584
PER	3.1	2.6	3.3	3.0
PBR	0.26	0.22	0.23	0.21
배당수익률 (%)	6.3	8.6	8.5	8.9

## Price Trend



## BNK 금융지주 (138930)

## 힘들었던 한해 마무리 중



23 년 4 분기 대규모 비용발생으로 실적부진. 23 년 연결순이익 22 년 대비 11% 감소 전망. 기저효과와 비은행 실적개선으로 24 년 연결순이익은 8% 증가 전망. PBR 0.21 배로 낮고, 실적도 최악의 시기는 지나가는 중으로 판단. 23 년 중간배당 제외 결산 배당수익률 전망치는 7.1%, 총주주환원율은 32%. 투자 의견 매수 유지, 목표주가 9,000 원으로 5.8% 상향조정

## &gt;&gt;&gt; 4 분기 실적부진, 23 년 연결순이익 감소 전망

BNK 금융의 2023 년 4 분기 연결순이익은 316 억원으로 부진할 전망. 상생금융비용과 충당금 추가적립의 영향이다. NIM 소폭 상승 등 긍정적 변화도 예상되나 은행 자회사가 2 개로 다른 은행주 대비 상생금융비용의 영향력이 클 것으로 보인다. 8 백억원을 상회하는 상생금융비용은 기타 충당금비용에 반영했는데, 반영 항목이 변경될 가능성도 있다. 2023 년 연결순이익은 6,886 억원으로 기존 전망치 대비 6.9% 감소할 전망으로 2022 년 대비로는 11.1% 감소하는 수준이다.

## &gt;&gt;&gt; 2024 년 실적 회복 전망

2024 년 연결순이익은 대규모 비용 발생이 많았던 2023 년 대비 8% 증가할 전망이다. 경남은행 사고, 상생금융비용, 부동산 PF 충당금 등이 기저효과를 만들 것으로 보인다. 2023 년 3 분기까지 은행 부문 순이익이 소폭 증가했을 뿐 비은행은 전체적으로 부진하여 약 40%의 이익이 감소했다. 비은행의 실적개선이 중요한 역할을 할 것으로 보인다. 다만 NIM 하락폭이 컸기 때문에 이를 만회하기는 만만치 않아 경상적 이익규모가 크게 레벨업 되기는 어려울 전망이다.

## &gt;&gt;&gt; 낮은 PBR, 총주주환원율 상승

BNK 금융에 대한 투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 8,500 원에서 9,000 원으로 상향조정한다. PBR 이 0.21 배로 매우 낮아 하방경직성을 보일 정도로 낮고, 실적이 최악의 시점을 지나고 있다고 판단한다.

순이익 감소로 DPS 감소에 대한 우려가 있다. 2022 년 DPS 는 625 원이고, 시장 컨센서스는 620 원이다. 보수적으로 610 원 적용 시 2023 년 배당수익률은 8.54%이며, 중간배당 DPS 100 원 제외 시 기말배당수익률은 7.14%로 전망한다. 23 년 230 억원의 자기주식 매입소각분을 합산한 총주주환원율은 31.9%로 2022 년 25%에서 크게 상승할 전망이다. 자기주식 매입소각 정례화를 검토 중이다.

## BNK 금융 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23(F)	%YoY	%QoQ
순영업이익	828	802	791	810	840	802	773	776	-4.2	0.4
이자이익	679	726	747	773	731	718	717	715	-7.5	-0.4
수수료이익	146	120	73	50	68	67	68	69	37.2	0.8
기타 비이자이익	4	-44	-29	-13	41	17	-13	-8		
일반관리비	371	356	346	448	393	357	343	466	4.0	36.0
충전영업이익	457	446	445	362	447	445	430	310	-14.3	-27.9
총당금비용	82	118	80	271	125	165	163	273	0.6	67.8
영업이익	375	328	366	90	322	280	268	37	-59.1	-86.2
영업외손익	11	-8	6	-10	27	-10	16	16		
세전이익	387	320	372	81	349	270	283	53	-34.4	-81.3
연결당기순이익	276	229	258	47	257	196	204	32	-32.1	-84.6

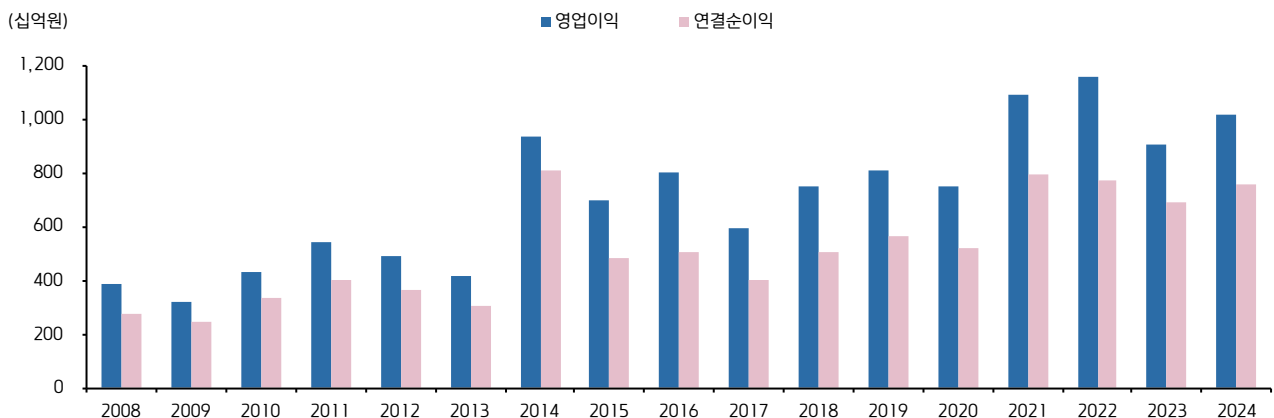
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

## BNK 금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ
부산은행	128.2	117.4	144.8	65.4	145.3	120.9	126.8	-12.4	4.9
경남은행	87.2	71.8	95.5	24.5	85	68.8	77.9	-18.4	13.2
BNK 캐피탈	57.5	61.2	40.9	11.4	32.6	38.6	31.5	-23.0	-18.4
BNK 투자증권	34.5	13.1	13.9	-4.2	19.1	-0.3	-3.1	적자전환	적자지속
BNK 저축은행	1	5.6	2.2	-12.6	0.7	-1.5	2.3	4.5	흑자전환
BNK 자산운용	-1.5	-10.9	-2.1	0.7	3.7	2.1	-0.3		
BNK 신용정보	0.5	0.7	2	0.6	0.7	0.9	0.8		
BNK 시스템	0.9	1.2	1.9	0.2	1	1.3	1.2		
BNK 벤처투자	0.5	0.5	-	0.1	0.6	1.1	10		

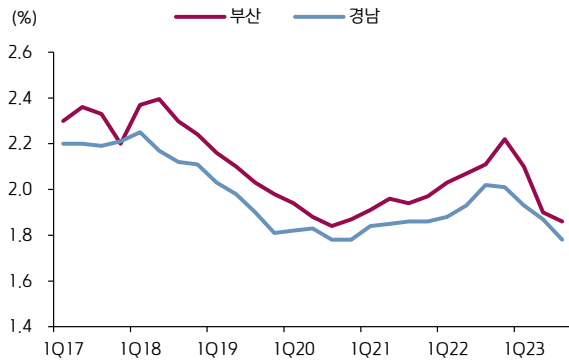
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## BNK 금융 영업이익 및 연결순이익 추이



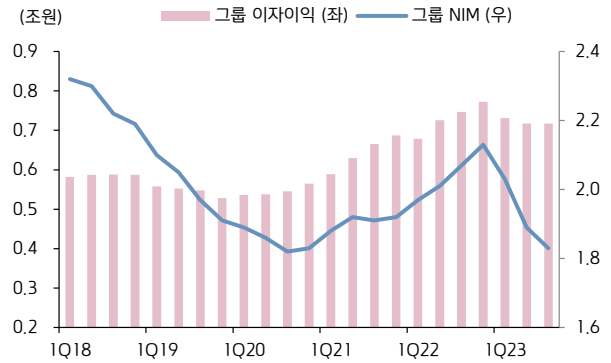
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

### 은행 NIM 추이



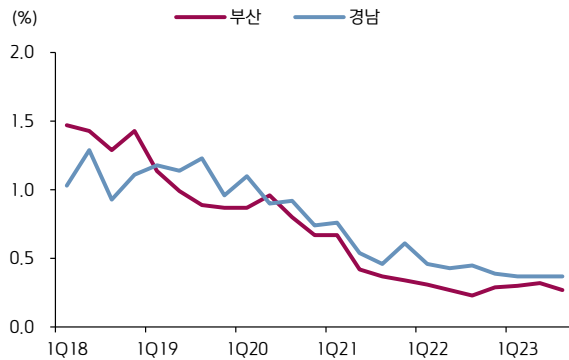
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

### 그룹 이자이익과 NIM 추이



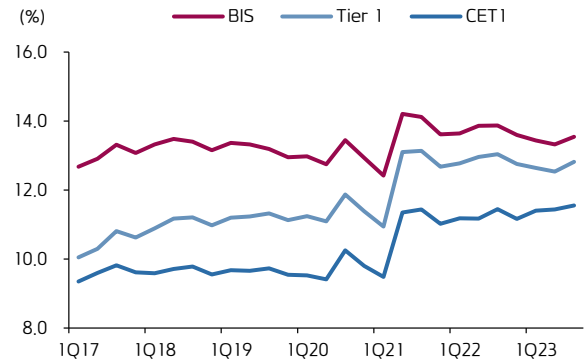
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

### 자산건전성 - NPL 비율 추이



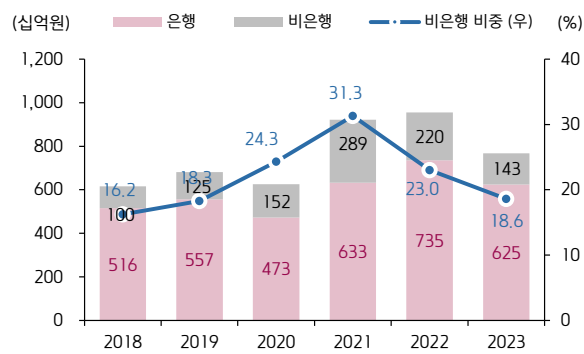
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

### 그룹 자본적정성



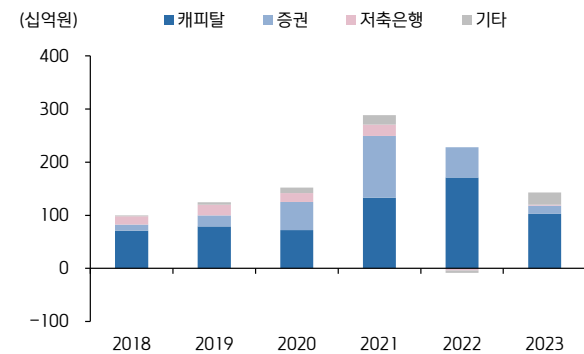
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

### 은행/비은행 이익비중



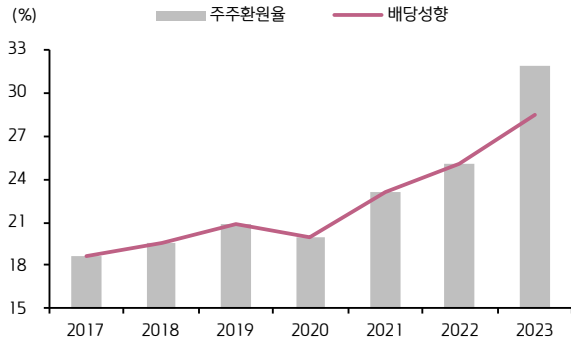
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

### 비은행 순이익



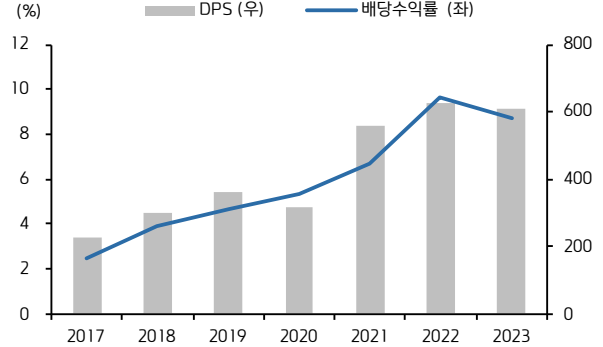
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## 주주환원율과 배당성향



자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## 배당수익률과 DPS



자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## 부산은행 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	346	365	371	396	395	379	369	-0.5	-2.7
이자이익	345	367	387	408	383	365	369	-4.7	1.3
수수료이익	25	30	9	15	17	18	4	-53.9	-77.0
기타 비이자이익	-24	-32	-26	-26	-6	-4	-23		
일반관리비	158	169	154	222	172	170	163	6.2	-4.2
총전영업이익	188	196	217	175	222	209	205	-5.3	-1.5
총당금비용	22	43	24	85	49	57	48	103.8	-15.3
영업이익	166	153	193	89	173	152	157	-18.7	3.6
영업외손익	3	0	1	-2	13	3	7		
세전이익	169	152	194	87	186	155	164	-15.5	5.9
당기순이익	128	117	145	65	145	121	127	-12.4	4.9

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

## 경남은행 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	257	252	247	250	260	243	251	1.8	3.6
이자이익	231	245	257	260	247	245	243	-5.5	-0.9
수수료이익	25	13	11	6	11	9	19	82.9	108.7
기타 비이자이익	1	-5	-20	-16	3	-11	-10		
일반관리비	112	111	107	138	130	118	112	4.8	-4.8
총전영업이익	145	141	140	112	130	124	139	-0.4	11.7
총당금비용	32	41	16	77	29	29	45	185.3	51.4
영업이익	113	100	124	35	101	95	94	-23.8	-0.6
영업외손익	2	-6	2	-5	9	-8	7		
세전이익	115	94	126	30	110	87	101	-19.5	16.2
당기순이익	87	72	96	25	85	69	78	-18.4	13.2

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

## BNK 캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	116	137	111	111	103	125	116	4.5	-7.8
이자이익	86	91	89	90	83	84	81	-8.7	-3.1
수수료이익	21	23	6	3	7	5	8	27.9	52.9
기타 비이자이익	10	24	16	18	13	37	27		
일반관리비	22	22	25	35	25	25	26	5.3	5.3
총전영업이익	94	115	86	76	78	101	90	4.3	-11.0
총당금비용	19	31	29	62	34	44	46	61.9	5.7
영업이익	75	84	57	14	44	57	43	-24.4	-23.9
영업외손익	1	-2	1	2	0	-8	-1		
세전이익	76	82	59	16	44	49	42	-27.9	-13.5
당기순이익	58	61	41	11	33	39	32	-23.0	-18.4

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

## BNK 투자증권 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	102	50	57	46	69	41	28	-51.2	-31.4
이자이익	13	20	11	9	18	19	20	75.9	2.6
수수료이익	66	49	43	22	23	25	14	-67.1	-43.4
기타 비이자이익	23	-19	3	16	28	-3	-6		
일반관리비	52	32	36	22	39	18	15	-57.7	-13.0
총전영업이익	50	18	21	24	30	23	13	-40.0	-45.5
총당금비용	3	-1	2	28	5	23	16	579.2	-30.3
영업이익	47	18	19	-5	25	0	-4	적자전환	적자지속
영업외손익	-1	1	1	1	0	-1	0		
세전이익	46	19	19	-4	26	-1	-4	적자전환	적자지속
당기순이익	35	13	14	-4	19	-1	-2	적자전환	적자지속

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
순영업이익	2,276	2,517	2,512	2,639	3,104	3,231	3,190	3,195
순이자이익	2,281	2,344	2,187	2,185	2,572	2,924	2,881	2,872
순수수료이익	160	204	246	364	460	389	272	290
기타영업이익	-165	-31	79	90	72	-82	37	34
일반관리비	1,138	1,265	1,273	1,437	1,598	1,521	1,559	1,609
충당금적립전이익	1,138	1,252	1,239	1,202	1,507	1,710	1,631	1,587
충당금전입액	544	502	432	454	415	551	726	567
영업이익	594	750	807	748	1,092	1,159	906	1,020
영업외손익	-37	-31	-14	-14	31	0	49	38
세전계속사업손익	558	719	793	734	1,123	1,159	954	1,058
당기순이익	425	538	599	563	834	858	728	793
연결당기순이익(지배주주)	403	502	562	519	791	810	689	761

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
현금 및 예치금	4,840	4,869	5,800	6,169	7,027	7,879	9,231	9,616
유가증권 등	13,893	15,767	17,192	18,475	20,642	20,389	24,214	25,221
대출채권	75,292	77,630	80,657	87,701	98,699	106,327	113,164	117,874
고정자산	856	888	978	1,173	1,160	1,211	1,361	1,418
기타자산	854	1,025	1,297	2,025	2,143	2,544	2,514	2,619
자산총계	94,350	98,794	104,539	114,157	128,287	136,966	150,485	156,748
예수부채	69,825	73,380	76,610	83,033	93,282	101,470	109,553	114,112
차입부채	13,924	14,207	15,265	18,084	21,222	20,128	21,745	22,650
기타부채	2,946	2,782	3,483	3,414	3,560	4,536	8,310	8,479
부채총계	86,694	90,369	95,358	104,531	118,064	126,134	139,607	145,242
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
자본잉여금	787	787	787	779	780	779	785	785
이익잉여금	4,418	4,753	5,192	5,561	6,211	6,809	7,184	7,716
자본조정 등	223	458	675	759	705	667	621	686
자본총계	7,656	8,425	9,181	9,626	10,223	10,832	10,877	11,506

## 주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
ROA (%)	0.5	0.6	0.6	0.5	0.7	0.6	0.5	0.5
ROE (%)	5.8	6.8	7.1	6.1	8.8	8.4	6.8	7.2
NIM (%)	2.3	2.3	2.0	1.9	1.8	1.9	1.9	1.9
NPL Ratio (%)	1.3	1.4	1.0	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
BIS Ratio (%)	13.1	13.2	13.0	12.9	13.6	13.7	13.8	13.9
Tier 1 Ratio (%)	10.6	11.0	11.1	11.4	12.7	12.8	13.0	13.1
Tier 2 Ratio (%)	2.5	2.2	1.8	1.6	0.9	0.8	0.8	0.7
EPS (원)	1,237	1,540	1,725	1,593	2,427	2,486	2,138	2,361
BPS (원)	21,653	23,400	25,415	26,781	28,612	30,327	31,732	33,584
PER (YE, 배)	7.6	4.8	3.3	4.8	3.1	2.6	3.3	3.0
PER (H, 배)	9.4	7.3	4.4	4.8	3.8	3.6	3.4	3.1
PER (L, 배)	6.9	4.7	2.1	2.2	2.2	2.4	2.9	2.6
PBR (YE, 배)	0.4	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
PBR (H, 배)	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
PBR (L, 배)	0.4	0.3	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	230	300	360	320	560	625	610	630
배당수익률 (%)	2.4	4.1	4.6	5.4	6.3	8.6	8.5	8.9

자료: 키움증권 리서치센터

## Compliance Notice

- 당사는 1월 12일 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

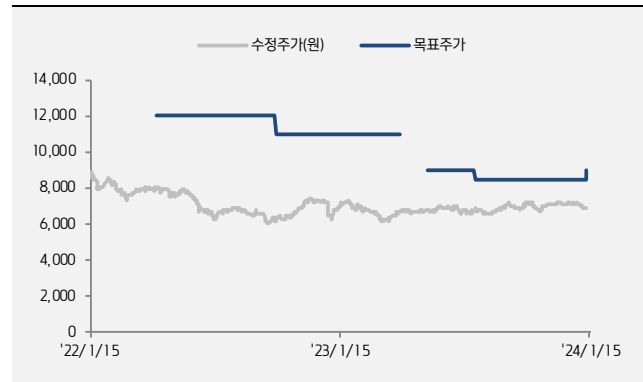
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	2022-04-20	Buy(Maintain)	12,000 원	6 개월	-41.66	-33.00
	2022-10-13	Buy(Maintain)	11,000 원	6 개월	-38.37	-32.36
	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	-18.19	-15.06
담당자변경	2024-01-15	Buy(Maintain)	9,000 원	6 개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2 개년)



## 투자 의견 및 적용기준

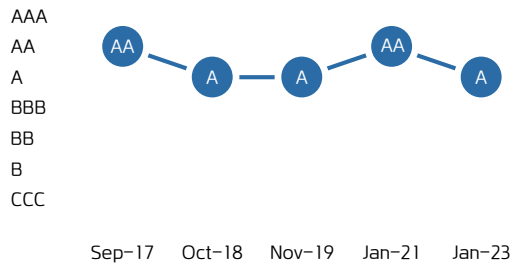
기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2023/01/01~2023/12/31)

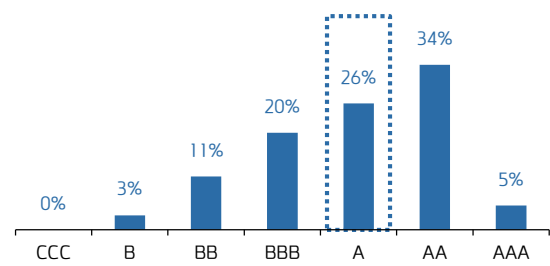
매수	중립	매도
96.65 %	3.35%	0.00%

## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

## MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터 Universe: MSCI ACWI Index 내, 197개 은행 기준

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	4.8	5		
<b>환경</b>	2.9	5.4	13.0%	▲0.1
자금조달의 환경 영향	2.9	5.4	13.0%	▲0.1
<b>사회</b>	4.8	4.8	54.0%	▼1.0
소비자 금융 보호	2.2	4	17.0%	▼2.1
인력 자원 개발	7.3	5.9	13.0%	▼0.2
금융 접근성	4.9	4.2	12.0%	▼0.7
개인정보 보호와 데이터 보안	5.5	4.8	12.0%	▼0.9
<b>지배구조</b>	5.6	5.3	33.0%	▲0.1
기업 지배구조	8.0	6.4		▲1.1
기업 활동	2.6	5.4		▼1.9

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

## ESG 최근 이슈

일자	내용
2022년 1월	대한민국: 검찰, 라임자산운용 고위험 헤지펀드 부당매각 의혹 관련 자회사 2곳 조사, 고객 보상 진행 중

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		
JPMORGAN CHASE & CO.	● ● ● ●	● ● ●	● ●	● ● ● ●	●	● ●	●	A			
BANK OF AMERICA CORPORATION	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ●	●	A	▲		
INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA LIMITED	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	●	● ●	● ● ●	A	▲		
CHINA CONSTRUCTION BANK CORPORATION	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	●	● ●	●	A	◀▶		
BNK Financial Group Inc.	●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	● ● ● ●	●	A	▼		
WELLS FARGO & COMPANY	● ● ● ●	●	●	●	●	● ● ●	●	BB	◀▶		

4분위 등급: 최저 4분위 ● ● ● ● 최고 4분위 ● ● ● ●

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

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터