

2023. 11. 1



Company Analysis | 은행

Analyst 전배승

02 3779 8978 _ bsjun@ebestsec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	8,200 원
현재주가	6,780 원
상승여력	20.9 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (10/31)	2,277.99 pt
시가총액	21,838 억원
발행주식수	322,088 천주
52 주 최고가/최저가	7,440 / 6,170 원
90 일 일평균거래대금	57.06 억원
외국인 지분율	34.5%
배당수익률(23.12E)	8.8%
BPS(23.12E)	29,002 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 6.6%
	6 개월 11.0%
	12 개월 6.5%
주주구성	부산롯데호텔 (외 8 인) 10.4%
	국민연금공단 (외 1 인) 8.4%
	BNK 금융지주우리사주 (외 1 인) 5.3%

Stock Price



BNK금융지주 (138930)

비은행 부문 부진 지속

비은행 부문 부진 지속

2023년 3분기 순이익은 2,043억원으로 시장예상을 소폭 하회. 이자이익과 수수료이익의 정체흐름이 이어지고 대손비용이 높게 유지되면서 전년동기대비 이익규모 감소추세가 이어지고 있음. 3분기 중 특이요인으로는 추가충당금 적립 367억원, 대출채권 매각이익 349억원이 있었으며 이를 감안한 수정순이익은 지난 2분기와 유사한 수준을 기록. 양행의 3분기 합산 순이익은 전분기대비 7.9% 증가했으나, 비은행의 경우 PF위축에 따른 수수료수익 감소와 충당금 증가 영향으로 증권과 캐피탈 모두 실적이 전분기와 전년동기대비 감소세를 이어감

수익성 둔화 흐름은 불가피

그룹 NIM은 상반기 24bp 하락에 이어 3분기 중에도 6bp 추가 하락함. 4분기 대출금리 리프라이싱 효과가 예상되나 조달비용 상승추세가 이어지고 있어 단기간 내 NIM의 반전을 기대하기는 쉽지 않을 전망. 대출성장률의 경우 양행 합산 2.8%(QoQ)의 견조한 증가세가 이어지고 있음. 추가충당금 인식에도 부산은행의 3분기 대손율은 31bp로 상반기 대비 하락했으나 경남은행의 경우 44bp로 1~2분기 대비 10bp 이상 상승함. 그룹 대손율은 57bp로 2분기와 유사한 수준을 유지. 양행의 실질연체율이 상승하고 있어 그룹 내 비은행 계열사의 건전성 악화가 은행으로 이전되고 있는 것으로 해석. 이자이익 둔화와 대손부담 증가세가 이어질 것으로 보여 수익성 둔화흐름은 불가피

목표주가 8,200원, 매수의견 유지

동사에 대한 목표주가 8,200원과 매수의견을 유지함. PBR 0.25배 미만의 현 주가는 수익성 둔화우려를 충분히 반영한 것으로 판단. 수익성 둔화에도 예상 배당수익률이 9%에 달해 고배당 기대가 가능

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
총영업이익	3,104	3,231	3,199	3,277	3,454
총전영업이익	1,507	1,710	1,620	1,612	1,740
영업이익	1,092	1,159	997	1,132	1,205
순이익	791	810	746	807	859
EPS (원)	2,438	2,497	2,316	2,505	2,668
증감률 (%)	52.3	2.4	-7.3	8.2	6.5
BPS (원, adj.)	26,195	27,918	29,002	30,263	31,610
ROE (%)	8.7	8.4	7.5	7.8	8.0
ROA (%)	0.6	0.6	0.5	0.4	0.4
PER (x)	3.1	2.9	2.9	2.7	2.5
PBR (x)	0.29	0.26	0.23	0.22	0.21

주: IFRS 연결 기준

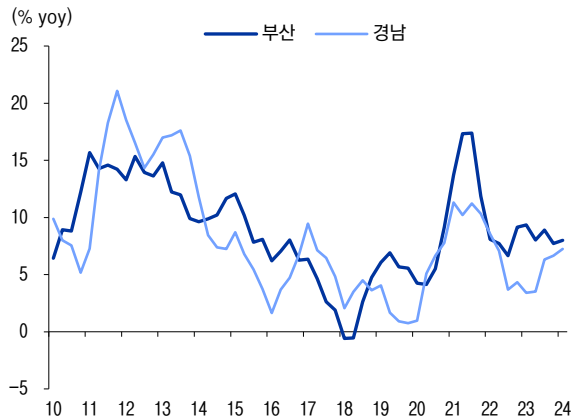
자료: BNK금융지주, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 BNK 금융지주 분기실적

(단위:십억원)	2022			2023E					
	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	QoQ(%)	YoY(%)	4QE
총영업이익	802	791	810	840	802	773	-3.6	-2.3	785
순이자수익	726	747	773	731	718	717	-0.0	-4.0	716
순수수료수익	120	73	50	68	67	68	1.6	-6.0	79
기타비이자이익	-44	-28	-13	41	17	-13	-	-	-10
판관비	356	346	448	393	357	343	-4.1	-0.9	487
총전영업이익	446	445	362	447	444	430	-3.2	-3.4	299
대손비용	118	80	271	125	165	163	-1.3	104.7	171
영업이익	327	366	90	322	280	268	-4.3	-26.9	128
영업외손익	-7	6	-10	27	-10	16	-	-	1
세전이익	320	372	81	348	270	283	5.0	-23.8	129
법인세	80	99	22	80	62	71	-	-	34
지배주주순이익	229	258	47	257	196	204	4.3	-20.8	89

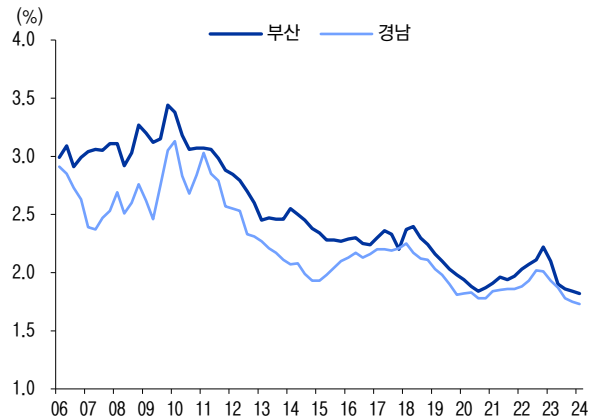
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 대출성장률 추이 및 예상



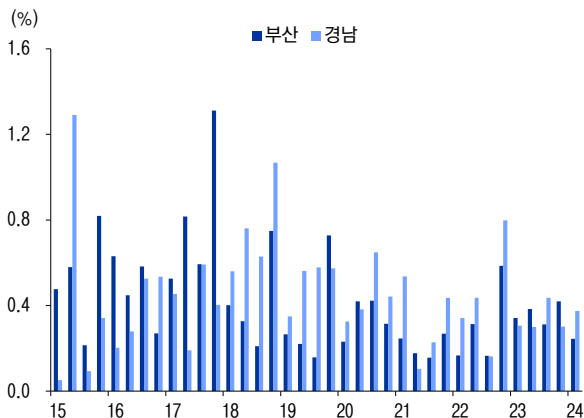
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 순이자마진 추이 및 예상



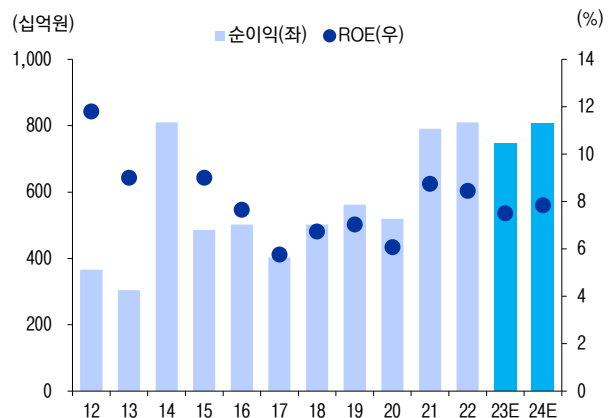
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 대손비용률 추이 및 예상



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 연간순이익, ROE 추이 및 예상



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

BNK 금융지주(138930)

손익계산서

(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
총영업이익	3,104	3,231	3,199	3,277	3,454
순이자수익	2,572	2,924	2,883	2,936	3,081
순수수료수익	460	389	282	321	338
기타비이자이익	72	-82	35	20	34
판관비	1,598	1,521	1,579	1,665	1,714
총전영업이익	1,507	1,710	1,620	1,612	1,740
신용손실충당금전입액	415	551	623	480	535
영업이익	1,092	1,159	997	1,132	1,205
영업외손익	31	0	34	4	4
세전이익	1,123	1,159	1,030	1,136	1,209
법인세	289	300	248	301	320
당기순이익	834	858	783	835	889
지배주주순이익	791	810	746	807	859
비지배지분순이익	43	48	37	28	29

주요회사 순이익

부산은행	403	456	410	407	447
경남은행	390	279	288	282	294

주요투자지표

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
주당지표(원)/Valuation					
PPOP/Shares	4,623	5,247	5,030	5,005	5,402
EPS	2,438	2,497	2,316	2,505	2,668
BPS	26,195	27,918	29,002	30,263	31,610
DPS	560	625	595	635	670
PER	3.1	2.9	2.9	2.7	2.5
PBR	0.29	0.26	0.23	0.22	0.21
수익성/효율성/건전성(%)					
ROE	8.7	8.4	7.5	7.8	8.0
ROA	0.64	0.60	0.5	0.4	0.4
NIM(그룹)	1.91	2.05	1.89	1.79	1.77
NIM(부산)	1.95	2.11	1.92	1.81	1.79
NIM(경남)	1.85	1.96	1.83	1.73	1.71
판관비/총영업이익(그룹)	51.5	47.1	49.4	50.8	49.6
대손비용률(그룹)	0.42	0.52	0.55	0.40	0.42
대손비용률(부산)	0.21	0.30	0.36	0.26	0.25
대손비용률(경남)	0.32	0.43	0.33	0.28	0.29
고정하하여신비용률(그룹)	0.34	0.29	0.32	0.29	0.29

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

재무상태표

(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
현금및예치금	5,349	6,213	5,017	5,292	5,582
대출채권	97,293	104,810	111,976	118,121	124,603
유가증권	20,642	20,389	22,946	24,204	25,530
유형자산	1,160	1,211	978	964	950
무형자산	293	282	349	368	388
기타비이자부자산	3,549	4,062	41,422	43,743	46,194
자산총계	128,287	136,966	182,687	192,691	203,247
예수부채	93,282	101,470	103,668	109,357	115,359
차입금	7,779	7,983	8,448	8,912	9,402
사채	13,443	12,145	11,933	12,589	13,281
기타비이자부부채	3,560	4,536	47,914	50,674	53,584
부채총계	118,064	126,134	171,964	181,533	191,627
지배기업소유지분	9,326	9,885	10,069	10,475	10,909
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
신종자본증권	827	827	728	728	728
이익잉여금	6,211	6,809	7,048	7,453	7,887
기타자본	658	619	664	664	664
비지배지분	897	948	654	682	712
자본총계	10,223	10,832	10,723	11,157	11,621

주요재무지표

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
성장성(%)					
총자산증가율	12.4	6.8	33.4	5.5	5.5
대출증가율(부산)	11.9	9.1	6.2	5.6	5.6
대출증가율(경남)	10.3	4.3	6.7	5.3	5.3
자기자본증가율	6.2	6.0	-1.0	4.0	4.2
총영업이익증가율	17.7	4.1	-1.0	2.4	5.4
지배순이익증가율	52.3	2.4	-7.9	8.2	6.5
EPS증가율	52.3	2.4	-7.3	8.2	6.5
BPS증가율	7.6	6.6	3.9	4.3	4.5
안정성(%)					
원화에대출(부산)	99.7	99.7	100.5	100.5	100.5
원화에대출(경남)	102.2	102.3	104.8	104.8	104.8
레버리지(그룹)	12.5	12.6	17.0	17.3	17.5
BIS비율(그룹)	13.6	13.6	11.2	11.1	11.0
보통주자본비율(그룹)	11.0	11.2	8.8	8.9	9.0
배당성향	23.0	25.0	26.0	25.7	25.4

BNK금융지주

목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

12,000

10,000

8,000

6,000

4,000

2,000

0

21/11

22/05

22/11

23/05

23/11

투자 의견

변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
			최고 대비	최저 대비	평균 대비
2019.08.01	신규	전배승			
2021.07.08	Buy	10,000	-11.6		-21.2
2021.10.14	Buy	11,000	-16.6		-25.4
2022.06.20	Buy	10,000	-29.2		-33.3
2022.07.29	Buy	9,400	-26.7		-30.5
2022.10.28	Buy	8,800	-15.5		-22.6
2023.05.02	Buy	8,200			

Compliance Notice

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 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.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	91.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기	8.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2022. 10. 1 ~ 2023. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의 견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)