



BNK금융지주 (138930)

이익과 자본여력이 자아낸 환원 확대

▶ Analyst 김도하 doha.kim@hanwha.com 3772-7479

Hold (유지)

목표주가(상향): 14,000원

현재 주가(7/31)	14,590원
상승여력	▼4.0%
시가총액	46,452억원
발행주식수	318,384천주
52 주 최고가 / 최저가	15,950 / 8,720원
90 일 일평균 거래대금	163.34억원
외국인 지분율	40.0%

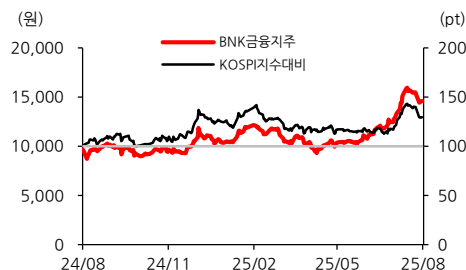
주주 구성	
롯데쇼핑 (외 7인)	10.5%
국민연금공단 (외 1인)	8.6%
협성종합건설 (외 7인)	6.5%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	17.2	41.0	20.0	53.3
상대수익률(KOSPI)	11.5	14.0	-8.9	36.1

(단위: 십억 원, 원, 배, %)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
일반영업이익	3,228	3,336	3,298	3,380
순이자손익	2,905	2,977	2,938	3,055
총전영업이익	1,752	1,770	1,686	1,719
영업이익	801	876	835	967
지배주주 순이익	640	729	772	756
EPS	1,986	2,288	2,504	2,566
BPS	31,746	33,604	34,901	37,881
PER	3.6	4.5	5.8	5.7
PBR	0.2	0.3	0.4	0.4
ROE	6.4	7.0	7.2	6.9
배당성향	25.7	28.5	26.6	26.9
배당수익률	6.8	6.4	5.0	4.7

주가 추이



BNK 금융지주는 양호한 이자 및 대손과 영업외손익으로 어닝 서프라이즈를 나타낸 동시에 기대 이상의 자사주 매입을 발표했습니다. 미래 추정을 개선시키는 요인을 반영해 목표주가를 8% 상향합니다.

2Q25 지배 순익 3,092억원(+27% YoY), 어닝 서프라이즈

BNK금융지주의 2Q25 지배주주 순익은 3,092억원(+27% YoY)으로 당사 추정과 컨센서스를 20% 이상 상회하는 어닝 서프라이즈를 기록. 특이요인으로 부동산펀드 청산익이 영업외수익에 1,000억원, 이자비용에 478억원 등으로 나뉘어 반영되며 전체 세전익 670억원의 영향을 미침. 이를 감안한 이자손익과 대손비용은 기대보다 양호했고, 수수료 손익은 은행을 중심으로 기대보다 부진하였음

양행의 순이자마진(NIM)은 2bp QoQ 상승. 조달비용률 개선으로 스프레드가 1bp 상승한 가운데 이자수익자산 평잔이 양행 모두 감소하면서 분모 효과도 작용한 것으로 보임. 금리 조절을 통한 마진 방어 노력과 RW 관리를 우선하는 기조를 함께 고려해 하반기 마진을 상반기와 동일한 수준으로 추정함. 지주 대손비용률(CCR)은 0.55%로 충당금 쇼크가 있었던 전분기보다 38bp 개선됨. 하반기에는 분기 평균 0.7%대의 CCR을 나타낼 것으로 추정

이익과 자본여력이 자아낸 환원 확대

BNK금융지주는 하반기(8/7일~12/5일) 자사주 600억원을 결정해 당사가 예상했던 150억원을 크게 상회. 기대 이상의 분기 실적에 더해 아직 기중이지만 동사가 목표로 하던 CET1비율을 상회하면서 대형 은행지주의 행보에 동참할 여력이 발생한 것으로 판단. 덕분에 2025년 주주환원율이 당초 예상을 뛰어넘어 40%에 근접할 것으로 전망되며, 이 경우 2026년 환원율 추정치도 상향될 수밖에 없음. 이자이익 베이스와 경상 대손비용 예상치가 개선된 점을 반영해 이익 추정을 2025년 8%, 2026년 2% 상향함. 동시에 환원율 기대도 높아지면서 주주환원 금액 추정은 2025년 16%, 2026년 6% 상향됨. 또한 배당과 자사주의 비율은 배당소득 분리과세 요건을 만족할 수 있도록 조정함. 이에 따른 향후 ROE 전망치 개선을 반영하면서 목표주가를 14,000원으로 8% 상향. 다만 제한된 상승여력을 감안해 투자 의견은 유지함

[표1] BNK 금융지주의 2Q25 주요 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q25P	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	2Q25E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	817.3	880.6	-7.2	854.3	-4.3	848.3	-3.7	n/a	n/a
영업이익	255.8	294.3	-13.1	205.9	24.2	274.8	-6.9	300.2	-14.8
세전이익	397.7	320.5	24.1	227.7	74.7	346.7	14.7	337.2	17.9
지배주주 순이익	309.2	242.8	27.3	166.6	85.6	252.9	22.2	246.1	25.7

자료: BNK금융지주, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

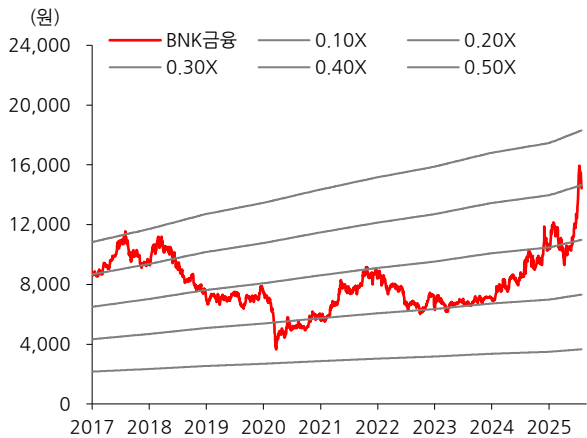
[표2] BNK 금융의 목표주가 산출식

(단위: %, 배, 원)

항목	BNK금융지주	비고
자기자본비용	13.2	(a): (b)+(c)*(d)
무위험수익률	2.6	(b): 국채 3년물 3개월 평균 금리
Risk Premium	10.6	(c): Market Risk Premium (Bloomberg)
Beta (β)	1.0	(d): 회사별 1년 기준 beta
Average ROE	6.9	(e): 회사별 향후 3개년 수정 ROE 평균
영구성장률	0.0	(f)
이론적 PBR	0.52	(g): (e-f)/(a-f)
할증률 (할인율)	-27.5	(h): Valuation premium (discount) 부여
목표 PBR	0.38	(i): (g)*(h)
수정 BPS	36,639	(j): 회사별 12개월 forward 수정 BPS
목표주가	14,000	(k): (i)*(j)
조정률	7.7	직전 목표주가 대비 조정률
현주가	14,590	
상승여력	-4.0	

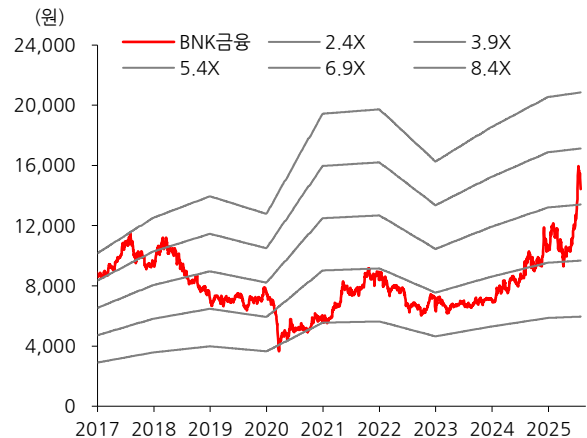
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] BNK 금융지주의 12m forward PBR



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] BNK 금융지주의 12m forward PER



자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] BNK 금융지주의 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	QoQ	YoY
GROUP							
핵심영업이익*	790	806	793	786	746	-5.0	-5.5
일반영업이익	881	813	783	854	817	-4.3	-7.2
순이자이익	739	749	749	736	708	-3.7	-4.2
수수료이익	51	57	44	50	38	-24.6	-24.8
그외영업이익	91	7	-10	68	71	3.7	-22.1
판매관리비	384	368	435	377	399	5.9	3.7
<i>판매비율</i>	<i>43.7</i>	<i>45.2</i>	<i>55.5</i>	<i>44.1</i>	<i>48.8</i>	<i>4.7</i>	<i>5.1</i>
총전영업이익	496	445	349	478	419	-12.4	-15.7
총당금 전입액	202	204	320	272	163	-40.2	-19.4
<i>대손비용률</i>	<i>0.71</i>	<i>0.71</i>	<i>1.11</i>	<i>0.93</i>	<i>0.55</i>	<i>-0.38</i>	<i>-0.16</i>
영업이익	294	242	29	206	256	24.2	-13.1
영업외이익	26	51	8	22	142	550.9	441.6
세전이익	321	292	37	228	398	74.7	24.1
법인세비용	72	74	8	56	83	49.3	15.4
당기순이익	248	218	29	172	314	82.9	26.6
지배주주 순이익	243	213	23	167	309	85.6	27.3
MAIN BANK							
일반영업이익	686	646	612	677	673	-0.6	-1.9
순이자이익	639	634	638	634	647	2.0	1.3
수수료이익	17	23	12	20	8	-61.7	-56.1
그외영업이익	29	-11	-38	23	18	-21.6	-39.5
판매관리비	310	291	357	297	313	5.5	1.2
총전영업이익	376	354	255	380	359	-5.3	-4.5
총당금 전입액	107	120	216	202	92	-54.4	-13.5
영업이익	270	235	39	178	267	50.4	-1.0
당기순이익	229	220	45	155	255	64.6	11.3
FACTORS							
원화대출금(합산)	98,320	99,735	100,516	101,256	101,839	0.6	3.6
은행 NIM(합산)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
NPL 비율	1.90	1.85	1.84	1.84	1.86	0.02	-0.04
NPL coverage	1.22	1.18	1.31	1.69	1.62	-0.07	0.40
지주 BIS 비율	111.5	115.0	106.8	84.5	85.3	0.8	-26.1
지주 CET1 비율	14.3	14.2	14.1	13.9	14.0	0.1	-0.4

주: *순이자이익+수수료이익

자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

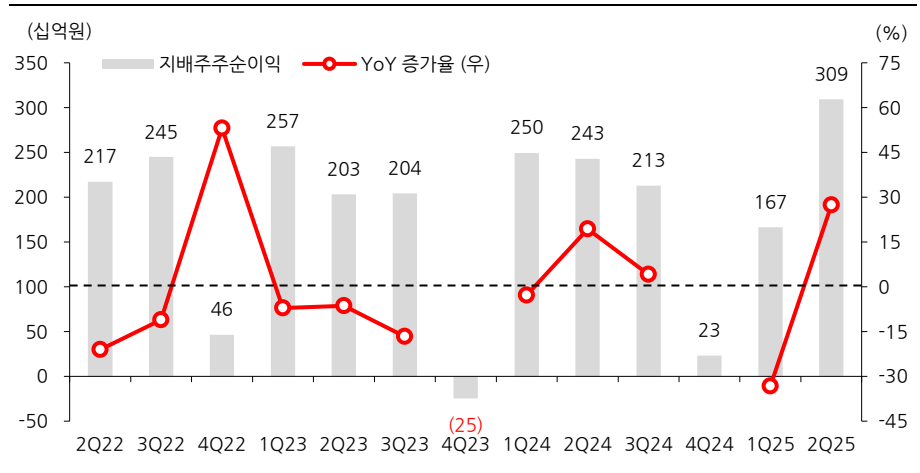
[표4] BNK 금융지주의 은행 원화대출금 현황 (합산)

(단위: 십억 원, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금	98,320	99,735	100,516	101,256	101,839	100.0	0.6	3.6
가계	32,116	32,564	32,708	32,938	33,284	32.7	1.1	3.6
주택담보	24,122	24,127	24,219	24,183	24,246	23.8	0.3	0.5
가계기타	7,993	8,437	8,489	8,755	9,037	8.9	3.2	13.1
기업	64,559	65,523	66,310	66,815	66,849	65.6	0.1	3.5
중소기업	59,346	59,494	59,749	59,892	59,615	58.5	-0.5	0.5
SOHO	25,312	25,430	25,453	25,545	n/a	n/a	n/a	n/a
대기업	5,212	6,029	6,561	6,923	7,234	7.1	4.5	38.8
기타	1,646	1,648	1,498	1,503	1,707	1.7	13.5	3.7

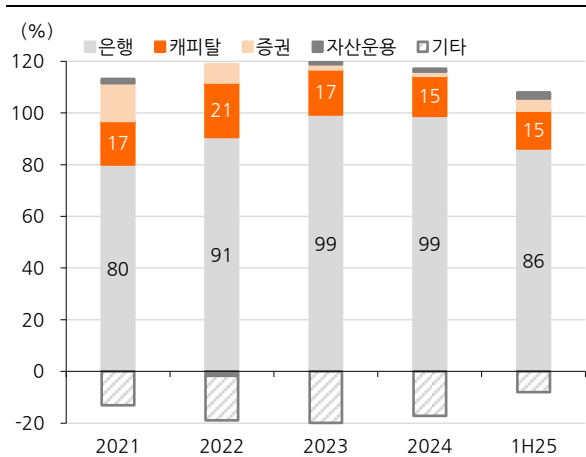
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] BNK 금융지주의 분기별 지배주주 순이익



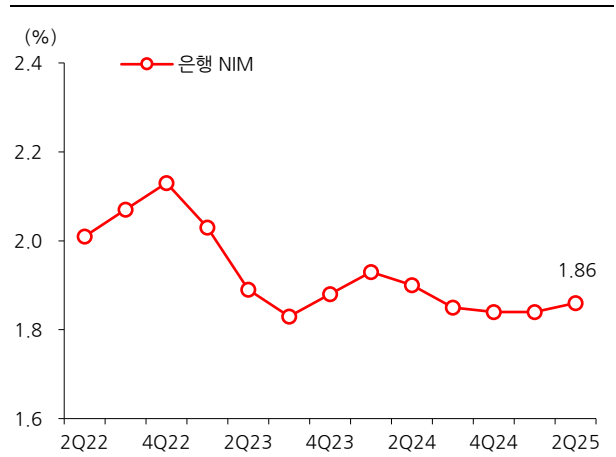
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] BNK 금융지주의 계열사별 이익 기여도



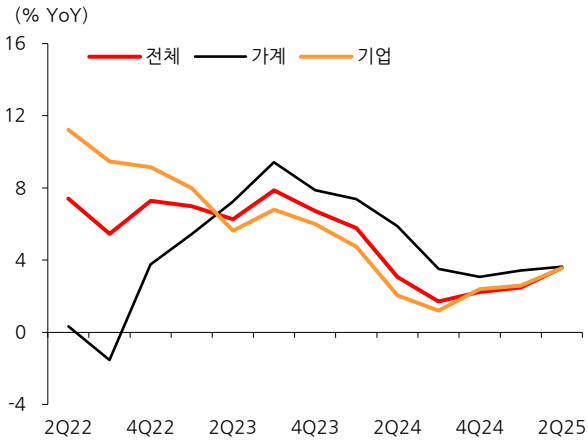
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] BNK 금융지주 계열 은행(합산)의 순이자마진



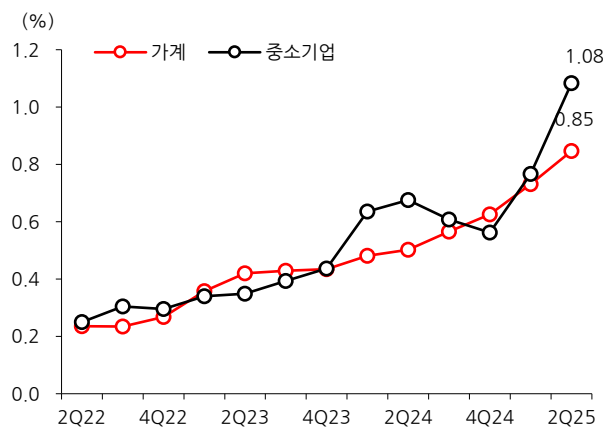
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 계열 은행의 차주별 원화대출 성장률 (합산)



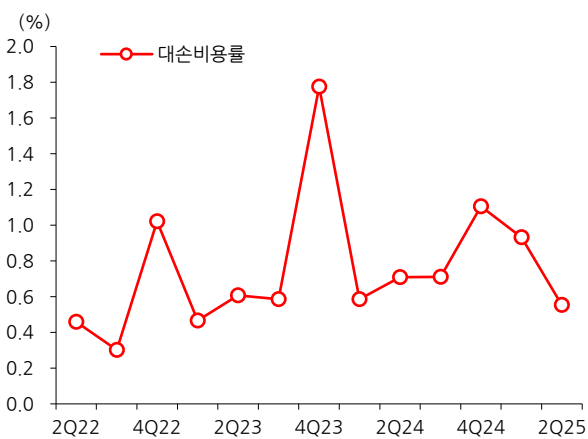
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 계열 은행의 연체율 (가중평균)



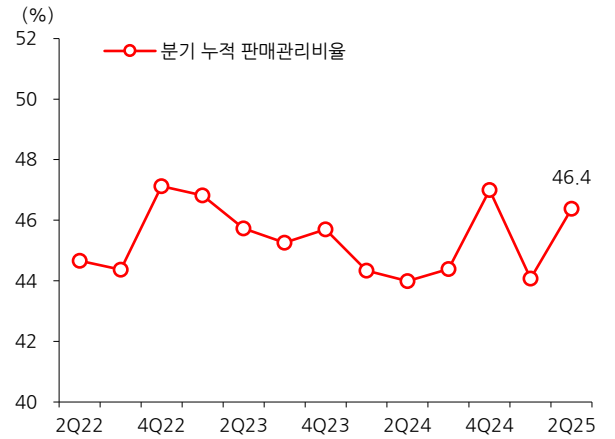
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] BNK 금융지주의 대손비용률



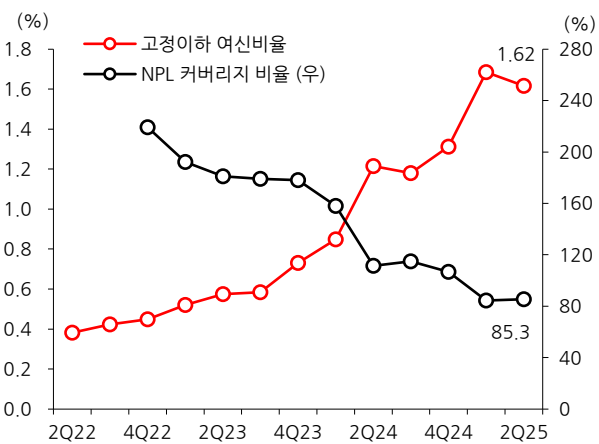
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] BNK 금융지주의 판관비율



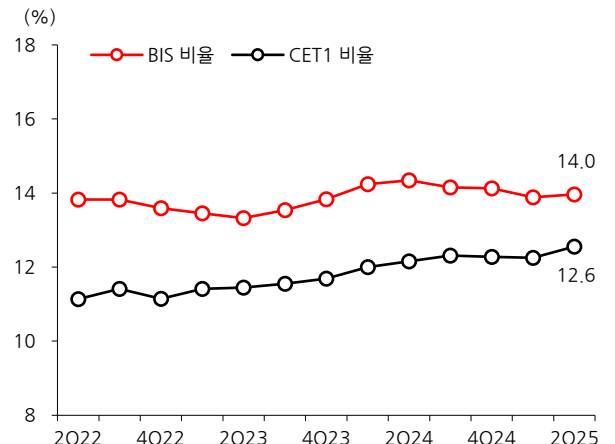
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] BNK 금융지주의 NPL 비율 및 NPL Coverage 비율



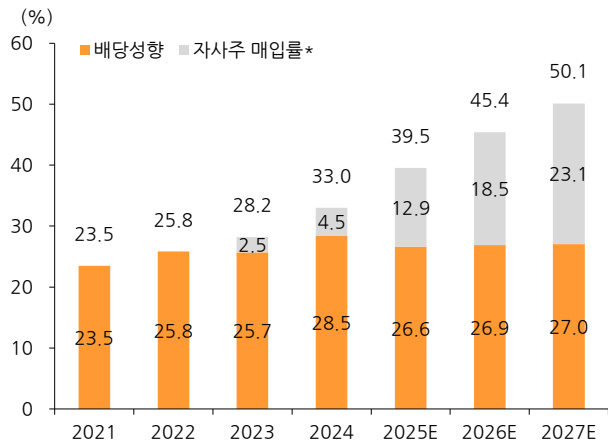
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] BNK 금융지주의 BIS 자기자본비율



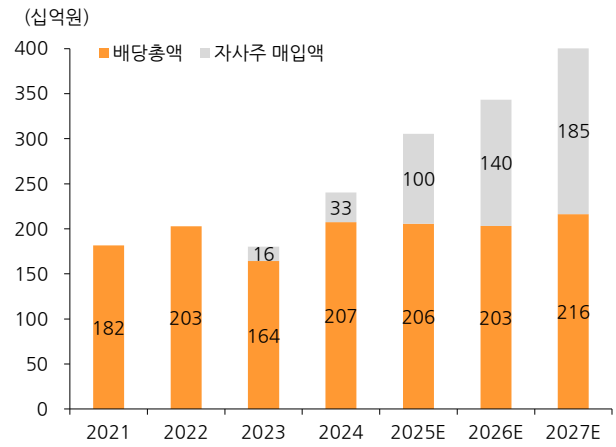
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림 12] BNK 금융지주의 주주환원율



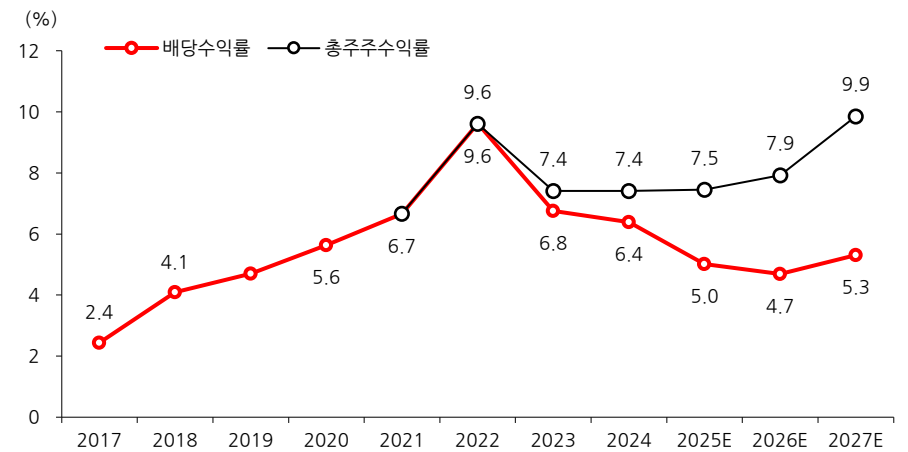
주: *연간 자사주 매입(소각 대상)/지배주주 순이익
 자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림 13] BNK 금융지주의 주주환원 규모



자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림 14] BNK 금융지주의 총주주수익률



자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025E	2026E
현금및예치금	5,359	5,818	6,066	6,282
유가증권	25,190	27,777	29,999	31,499
대출채권	109,383	112,274	115,928	120,056
대손충당금	1,473	1,638	1,909	1,939
유형자산	1,291	1,264	1,264	1,264
무형자산	268	269	278	285
기타자산	5,765	6,706	7,331	7,171
자산총계	145,784	152,470	158,958	164,618
예수부채	106,761	107,855	111,450	115,500
차입부채	22,960	27,549	28,749	29,793
차입금	9,925	13,427	14,062	14,519
사채	13,035	14,122	14,687	15,274
기타금융업부채	0	0	0	0
기타부채	5,389	5,918	7,544	7,715
부채총계	135,110	141,323	147,743	153,008
지배주주지분	10,225	10,699	10,766	11,161
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630
신종자본증권	730	730	455	455
자본잉여금	787	787	787	787
기타자본	-2	-16	4	4
자기주식	0	-20	0	0
기타포괄손익누계액	-39	-34	-88	-88
이익잉여금	7,122	7,605	7,978	8,373
비지배주주지분	449	449	449	449
자본총계	10,674	11,148	11,215	11,610
부채및자본총계	145,784	152,470	158,958	164,618

성장률

(단위: %)

12월 결산	2023	2024	2025E	2026E
대출채권	4.4	2.6	3.3	3.6
총자산	6.5	4.6	4.3	3.6
예수부채	5.2	1.0	3.3	3.6
차입부채	10.9	20.0	4.4	3.6
총부채	7.1	4.6	4.5	3.6
총자본	-1.1	4.4	0.6	3.5
일반영업이익	0.0	3.4	-1.1	2.5
순이자손익	-0.5	2.5	-1.3	4.0
판매관리비	-3.0	6.2	2.9	3.0
총전영업이익	2.6	1.0	-4.7	2.0
영업이익	-30.7	9.3	-4.6	15.7
세전이익	-22.2	13.3	5.1	1.1
지배주주순이익	-18.5	13.9	6.0	-2.1

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025E	2026E
일반영업이익	3,228	3,336	3,298	3,380
순이자손익	2,905	2,977	2,938	3,055
이자수익	6,692	6,949	6,653	6,780
이자비용	3,786	3,972	3,715	3,725
수수료손익	241	220	163	153
수수료수익	411	391	335	331
수수료비용	169	170	173	178
금융상품관련손익	387	493	574	568
기타영업이익	-306	-354	-376	-396
판매관리비	1,476	1,567	1,612	1,661
총전영업이익	1,752	1,770	1,686	1,719
대손충당금전입액	951	894	851	753
영업이익	801	876	835	967
영업외이익	74	116	207	87
세전이익	876	992	1,043	1,054
법인세비용	197	242	246	268
당기순이익	679	750	797	786
지배주주 순이익	640	729	772	756

주요 투자지표

12월 결산	2023	2024	2025E	2026E
영업지표 (%)				
순이자마진율(은행)	1.91	1.88	1.85	1.84
판매비용률	45.7	47.0	48.9	49.1
대손비용률	0.87	0.78	0.72	0.62
수익성 (%)				
ROE	6.4	7.0	7.2	6.9
ROA	0.5	0.5	0.5	0.5
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	1,986	2,288	2,504	2,566
수정 EPS	1,935	2,209	2,446	2,509
보통주 BPS	31,746	33,604	34,901	37,881
수정 BPS	31,746	33,604	34,901	37,881
보통주 DPS	510	650	660	685
기타 지표				
보통주 PER (X)	3.6	4.5	5.8	5.7
수정 PER (X)	3.7	4.7	6.0	5.8
보통주 PBR (X)	0.22	0.31	0.42	0.39
수정 PBR (X)	0.22	0.31	0.42	0.39
배당성향 (%)	25.7	28.5	26.6	26.9
보통주 배당수익률 (%)	6.8	6.4	5.0	4.7

[Compliance Notice]

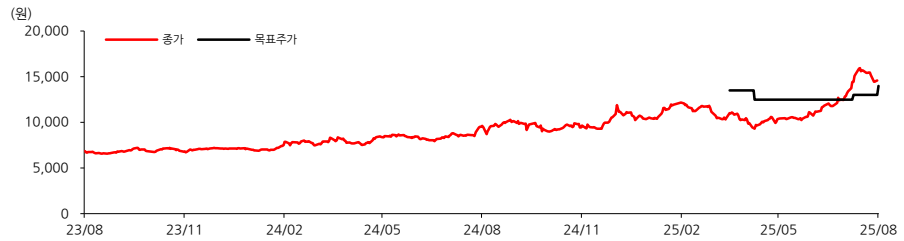
(공표일: 2025년 08월 01일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김도하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[BNK금융지주 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일시	2016.08.12	2025.03.17	2025.03.17	2025.04.09	2025.07.09	2025.08.01
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Hold	Hold
목표가격		김도하	13,500	12,500	13,000	14,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.03.17	Buy	13,500	-22.79	-17.78
2025.04.09	Buy	12,500	-11.11	15.20
2025.07.09	Hold	13,000	17.02	11.00
2025.08.01	Hold	14,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%