

**BUY (유지)**

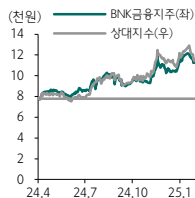
목표주가(12M) 14,000원(하향)
현재주가(4.25) 10,570원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,546.30
52주 최고/최저(원)	12,160/7,950
시가총액(십억원)	3,365.3
시가총액비중(%)	0.16
발행주식수(천주)	318,383.5
60일 평균 거래량(천주)	1,021.8
60일 평균 거래대금(십억원)	10.9
외국인지분율(%)	41.64
주요주주 지분율(%)	
롯데쇼핑 외 6인	10.54
국민연금공단	9.70

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	1,024	1,097
순이익(십억원)	838	891
EPS(원)	2,547	2,720
BPS(원)	35,569	37,341

Stock Price**Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
총영업이익	3,230	3,334	3,418	3,548
세전이익	863	992	1,061	1,176
지배순이익	630	729	793	880
EPS	1,948	2,278	2,505	2,780
(증감율)	-21.6	16.9	10.0	11.0
수정BPS	31,589	33,446	35,181	37,961
DPS	510	650	700	780
PER	3.7	4.5	4.2	3.8
PBR	0.23	0.31	0.30	0.28
ROE	6.3	7.0	7.3	7.6
ROA	0.4	0.5	0.5	0.6
배당수익률	7.1	6.3	6.6	7.4



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

BNK금융 (138930)**밸류업 기대감 지속을 위해서는 건전성 안정화 신뢰 필요****대손비용 증가로 부진한 실적 시현. 연간 이익추정치와 자사주 매입 예상 규모 하향**

BNK금융에 대한 투자이견 매수를 유지하고, 목표주가는 14,000원으로 하향. 목표가 하향 배경은 1분기 자산건전성 악화 및 예상을 크게 하회한 실적 등을 반영해 2025년 이후의 이익추정치를 하향했기 때문. 1분기 순이익은 전년동기대비 33.2% 감소한 1,666억원으로 컨센서스를 크게 하회해 매우 부진한 실적을 시현. 이러한 저조한 실적의 배경은 1) 대손비용 증가 때문. 삼정기업과 금양, 태영건설 PF사업장 관련 총당금 695억원과 감독원 검사 관련 총당금 340억원 등 총 1,040여억원의 추가 총당금 적립으로 1분기 대손비용이 2,720억원으로 급증. 여기에 2) 양행 합산 원화대출이 0.8% 증가하고, NIM은 전분기 수준을 유지했음에도 그룹 순이자이익은 소폭 감소했고, 3) PF수수료 감소로 수수료이익도 YoY 26.3% 감소. 4) 유가증권관련익 증가로 기타비이자이익이 늘어나고, 5) 부산은행 인건비 감소로 판관비도 YoY 1.0% 감소했지만 대손비용 증가분을 상쇄하기는 역부족이었음. 1분기 부진한 실적과 건전성 악화 현상을 감안해 올해 연간 추정 순이익을 7,930억원으로 하향. 순익 조정으로 올해 자사주 매입-소각 예상 규모도 750억원으로 하향했음(총주주환원을 38% 가정은 유지)

연체율 상승세 감안시 PF NPL 재분류 영향을 제외해도 건전성 상당폭 악화 추정

1분기 그룹 NPL비율이 1.69%로 전분기대비 38bp 상승했고, 부산은행과 경남은행은 1.10%와 0.82%로 각각 22bp와 35bp 상승. 여기에는 감독당국 권고에 따른 PF대출의 후행적 NPL 재분류 영향이 컸던 것으로 추정. 그러나 1분기 중 그룹 연체율이 1.12%로 18bp 상승하고, 부산은행과 경남은행도 연체율이 각각 11bp와 23bp 상승한 점을 감안하면 NPL 비율 상승이 건전성 재분류 영향 때문이라고만 보기는 어려운 편. 부산은행의 1분기 매-상각전 실질 연체 순증액은 2,650억원으로 급증했고, 경남은행 연체 순증액도 1,740억원으로 크게 증가했기 때문. PF 건전성 재분류에 따라 실질 NPL 순증폭은 말할 것도 없음. 1분기 1,040억원의 추가 총당금을 제외한 경상 총당금은 약 1,700억원 수준에 불과했는데 추가 총당금 요인 소멸에 따라 2분기에는 QoQ 기준 대손비용이 감소할 가능성이 높지만 연체율 상승세를 감안할 때 경상적 총당금은 증가 추세를 계속 보일 가능성이 높다고 판단

중장기 저가 매수 시점으로 판단. 의미있는 반등세 진입에는 다소 시간이 걸릴 수도

1분기 그룹 CET 1 비율도 12.26%로 예상과는 달리 전분기대비 2bp 하락. 중소형 은행지주 사라는 점을 감안하면 동사가 추구하는 총주주환원을 50%로의 점진적 확대 이행에는 크게 무리가 없는 수준이지만 아쉬움이 있는 상황. 물론 최근 주가 하락이 이러한 예견된 실적 부진을 상당폭 선반영했다는 점에서 가격매력은 다시 커졌고, 자본력 등 펀더멘털을 고려할 때 중장기적 관점에서 저가 매수 시점으로 판단. 다만 밸류업 기대감이 이어지기 위해서는 자산건전성 안정화에 대한 신뢰가 선행되어야 하고, 신뢰 형성에는 최소 몇개분기의 건전성 체크가 필요하다는 점에서 의미있는 반등세 진입에는 다소 시간이 걸릴 수도 있다고 판단

도표 1. BNK금융 2025년 1분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	718	717	739	740	739	749	749	735	-1.8	-0.6
순수수료이익	67	68	38	68	51	57	44	50	13.5	-26.3
기타비이자이익	17	-13	39	49	91	7	-10	68	NA	39.4
총영업이익	802	773	816	857	880	813	783	854	9.1	-0.4
판관비	357	343	383	380	384	368	435	377	-13.3	-1.0
총전영업이익	444	430	432	477	496	445	348	478	37.1	0.1
영업외이익	-10	16	29	31	26	51	8	22	166.6	-28.7
대손상각비	165	163	500	166	202	204	320	272	-15.0	64.0
세전이익	270	283	-39	342	320	292	37	228	518.9	-33.4
법인세비용	62	71	-20	87	72	74	8	56	590.2	-36.2
비지배주주지분이익	12	8	8	5	5	6	5	5	0.0	2.8
당기순이익	196	204	-27	250	243	213	23	167	610.5	-33.2

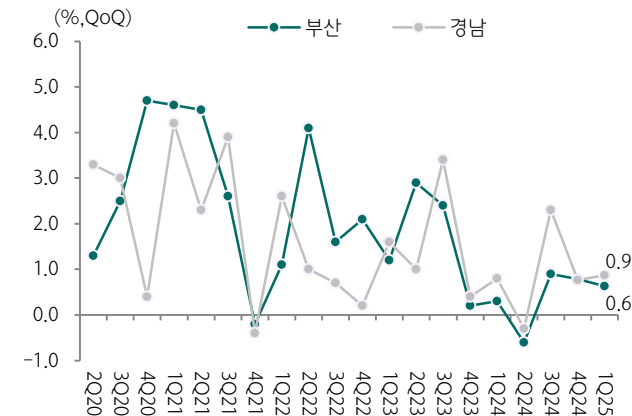
자료: 하나증권

도표 2. BNK금융 1분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	부산은행 원화대출 QoQ +0.6% 증가. 부산 NIM 1.84%로 전분기대비 1bp 하락. 경남은행 원화대출 +0.9% 증가. 경남 NIM 1.83%로 전분기대비 1bp 상승
순수수료이익	PF 수수료 145 억원(전분기대비 50 억원 감소. 부산 40 억원, 경남 37 억원, 캐피탈 17 억원, 증권 51 억원)
기타비이자이익	유가증권관련익 1,121 억원(전분기대비 426 억원 증가. 부산 466 억원, 경남 412 억원, 증권 290 억원, 캐피탈 39 억원, 자산운용 5 억원), 대출채권매각익 80 억원(전분기대비 60 억원 감소. 부산 55 억원, 경남 -30 억원, 캐피탈 55 억원)
판관비	부산은행 인건비 감소 88 억원(연차 휴가 보상금 축소)
대손상각비	거액여신 추가 총당금 695 억원(삼정 303 억원, 금양 270 억원, 태영건설 PF 사업장 관련 122 억원(부산 38 억원, 경남 84 억원)), 감독원 검사 관련 추가 총당금 340 억원(부산은행 거액여신 PD 값 조정 120 억원, 캐피탈 소액 부실화 가능 여신 220 억원)

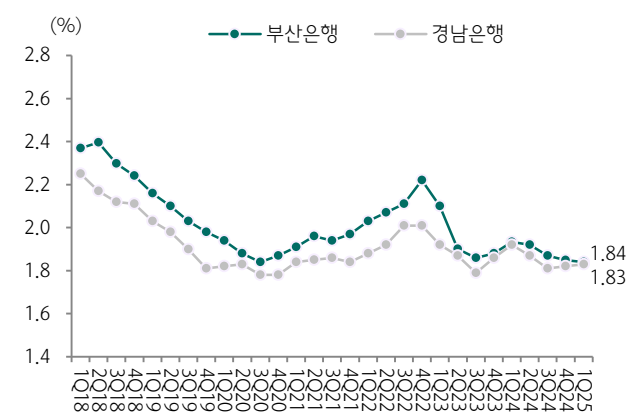
자료: 하나증권

도표 3. 은행 원화대출 성장률 추이



주: 전분기 대비 증가율
자료: 하나증권

도표 4. 은행 NIM 추이



주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 5. 부산은행 원화대출금 현황

(단위: 조원, %)

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	1Q25	(QoQ)	(YoY)
원화대출금	58.9	58.6	59.1	59.6	59.9	0.6	1.7
기업자금	38.1	37.9	38.3	38.9	39.2	0.6	2.7
(중소기업)	35.1	34.7	34.7	34.7	34.8	0.4	-0.8
(대기업)	3.1	3.2	3.7	4.3	4.4	2.5	42.3
가계자금	19.3	19.3	19.4	19.4	19.6	0.7	1.4
(주택담보)	14.7	14.7	14.6	14.5	14.5	0.6	-1.3
(기타가계)	4.5	4.6	4.8	5.0	5.0	1.0	10.2
공공기타	1.5	1.4	1.4	1.2	1.2	-0.3	-20.2

자료: 하나증권

도표 6. 부산은행 수신 추이

(단위: 조원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(QoQ)	(YoY)
총수신	71.2	70.7	70.3	71.5	72.0	0.6	1.1
은행계정수신	65.5	64.8	64.4	65.4	65.7	0.4	0.3
원화예수금	59.2	57.9	57.6	59.0	58.7	-0.6	-0.9
저원가성수신	18.7	18.8	18.6	18.7	20.1	7.3	7.4
핵심예금	15.0	15.0	15.0	15.0	16.0	7.1	6.9
MMDA	3.7	3.7	3.6	3.8	4.1	7.9	9.7
저원가성/총수신	26.3	26.5	26.5	26.2	27.9	6.6	6.3
저원가성/은행계정수신	28.6	29.0	29.0	28.6	30.6	6.9	7.1
저원가성/원화예수금	31.6	32.4	32.4	31.8	34.2	7.9	8.4

자료: 하나증권

도표 7. 경남은행 원화대출금 현황

(단위: 조원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(QoQ)	(YoY)
원화대출금	40.0	39.9	40.8	41.1	41.4	0.9	3.7
기업자금	27.0	26.7	27.2	27.4	27.7	1.0	2.4
(중소기업)	25.0	24.7	24.8	25.1	25.1	0.1	0.6
(대기업)	2.0	2.0	2.4	2.3	2.6	11.1	25.2
가계자금	12.6	12.8	13.2	13.3	13.4	0.7	6.5
(주택담보)	9.7	9.4	9.6	9.8	9.6	-1.3	-0.4
(기타가계)	2.9	3.4	3.6	3.5	3.8	6.1	29.7
공공기타	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	-4.2

자료: 하나증권

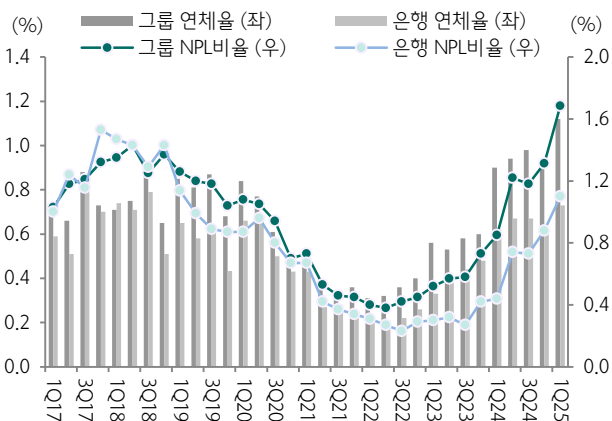
도표 8. 경남은행 수신 추이

(단위: 조원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(QoQ)	(YoY)
총수신	46.7	46.7	46.8	47.6	47.9	0.5	2.6
은행계정수신	43.4	43.3	43.5	44.1	44.3	0.5	2.2
원화예수금	37.2	37.6	37.8	39.4	38.8	-1.4	4.3
저원가성수신	11.5	11.6	11.6	11.6	11.6	-0.1	1.0
핵심예금	10.3	10.3	10.4	10.3	10.3	-0.5	-0.1
MMDA	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3	3.3	9.8
저원가성/총수신	24.6	24.8	24.9	24.3	24.2	-0.5	-1.5
저원가성/은행계정수신	26.5	26.7	26.8	26.3	26.2	-0.5	-1.1
저원가성/원화예수금	30.8	30.8	30.8	29.5	29.9	1.3	-3.2

자료: 하나증권

도표 9. 그룹 및 은행 연체율과 NPL비율 추이



자료: 하나증권

도표 10. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이

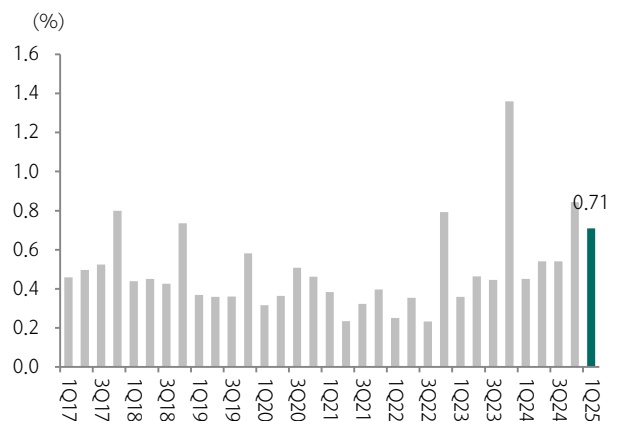
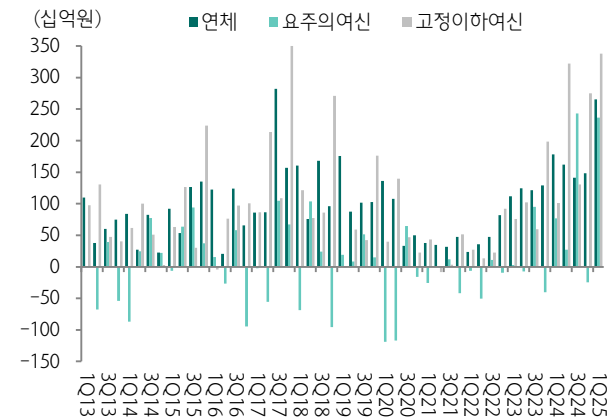
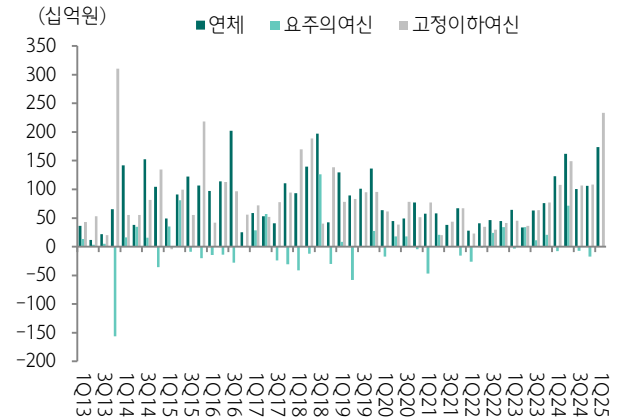
주: 총자산 평잔 대비, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 11. 부산은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



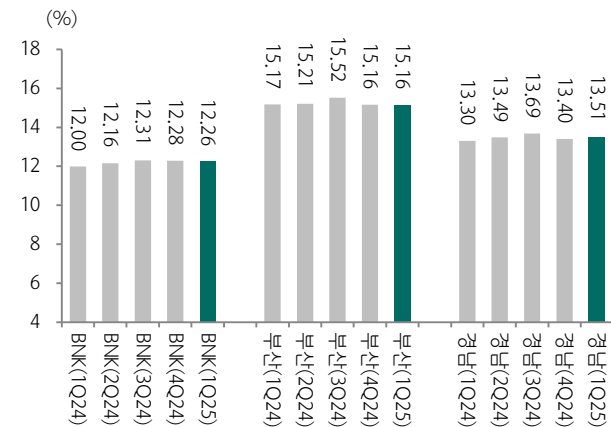
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

도표 12. 경남은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



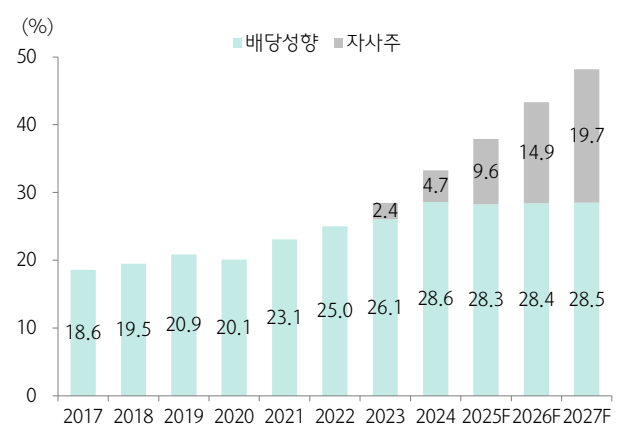
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

도표 13. BNK금융 보통주자본비를 추이



자료: 하나증권

도표 14. BNK금융 총주주환원을 추이 및 전망



자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순이자이익	2,905	2,977	3,057	3,175	3,305
순수수료이익	241	220	240	244	247
당기손익인식상품이익	166	242	21	21	22
비이자이익	-83	-106	100	108	149
총영업이익	3,230	3,334	3,418	3,548	3,723
일반관리비	1,441	1,527	1,589	1,663	1,741
순영업이익	1,789	1,807	1,829	1,885	1,982
영업외손익	62	116	103	101	99
충당금적립잔이익	1,850	1,923	1,932	1,986	2,081
제충당금잔입액	987	931	870	810	849
경상이익	863	992	1,061	1,176	1,232
법인세전순이익	863	992	1,061	1,176	1,232
법인세	193	242	246	272	285
충당기순이익	669	750	815	904	947
외부주주지분	39	21	22	24	25
연결당기순이익	630	729	793	880	922

Dupont Analysis		(단위: %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
순이자이익	2.1	2.0	2.0	2.0	2.0	
순수수료이익	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	
당기손익인식상품이익	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	
기타비이자이익	-0.1	-0.1	0.1	0.1	0.1	
총영업이익	2.3	2.2	2.2	2.2	2.3	
판매비	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1	
총잔영업이익	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	
영업외이익	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	
대손상환비	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5	
세전이익	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	
법인세비용	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	
비자비지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6	

Valuation					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	1,948	2,278	2,505	2,780	2,913
BPS (원)	31,589	33,446	35,181	37,961	40,873
실질BPS (원)	31,589	33,446	35,181	37,961	40,873
PBR (x)	3.7	4.5	4.2	3.8	3.6
PBR (x)	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
수장PBR (x)	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
배당률 (%)	10.2	13.0	14.0	15.6	16.4
배당수익률 (%)	7.1	6.3	6.6	7.4	7.8

자료: 하나증권

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
현금 및 예치금	5,359	5,818	5,486	5,989	6,512
유가증권	25,190	27,807	25,645	26,674	27,749
대출채권	110,845	113,946	118,500	123,240	128,170
고정자산	1,291	1,264	1,497	1,510	1,522
기타자산	3,085	3,635	3,730	3,917	4,113
자산총계	145,771	152,470	154,859	161,330	168,066
예수금	106,761	107,855	112,307	116,621	121,099
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	8,816	11,301	10,605	11,093	11,607
사채	13,035	14,122	14,351	14,784	15,230
기타부채	6,487	8,044	6,012	6,367	6,742
부채총계	135,100	141,323	143,275	148,865	154,679
자본금	1,618	1,599	1,583	1,583	1,583
보통주자본금	1,618	1,599	1,583	1,583	1,583
신종자본증권	728	728	578	578	578
자본잉여금	782	753	750	750	750
이익잉여금	7,134	7,653	8,312	9,192	10,114
자본조정	-39	-34	-88	-88	-88
(자기주식)	0	0	0	0	0
외부주주지분	449	449	449	449	449
자본총계	10,671	11,148	11,585	12,464	13,386
자본총계(외부주주지분제외)	10,222	10,699	11,136	12,016	12,938

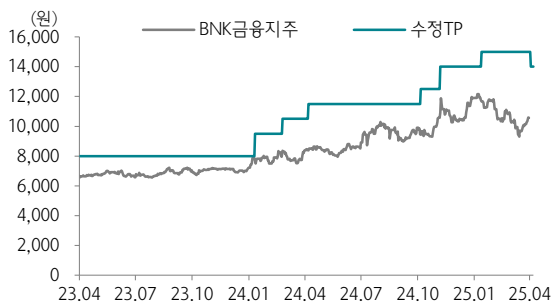
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
총자산 증가율	6.4	4.6	1.6	4.2	4.2
총대출 증가율	4.2	2.8	4.0	4.0	4.0
총수신 증가율	5.2	1.0	4.1	3.8	3.8
당기순이익 증가율	-22.2	15.6	8.8	11.0	4.8

효율성/생산성	(단위: %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
대출금/예수금	103.8	105.6	105.5	105.7	105.8
판매비/총영업이익	44.6	45.8	46.5	46.9	46.8
판매비/수익성자산	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5

수익성	(단위: %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
ROE	6.3	7.0	7.3	7.6	7.4
ROA	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6
ROA (충당금전)	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

BNK금융



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
25.4.28	BUY	14,000		
25.2.7	BUY	15,000	-28.96%	-21.27%
24.12.2	BUY	14,000	-20.72%	-13.14%
24.10.31	BUY	12,500	-22.39%	-15.52%
24.5.2	BUY	11,500	-21.47%	-10.52%
24.3.21	BUY	10,500	-24.31%	-19.33%
24.2.5	BUY	9,500	-17.50%	-12.21%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 4월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 4월 28일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.95%	5.05%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 4월 25일