



**BUY (유지)**

목표주가(12M) 21,000원(하향)  
현재주가(10.26) 11,780원

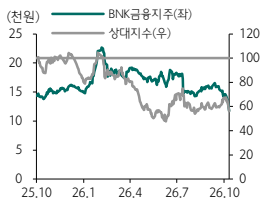
#### Key Data

|                  |               |
|------------------|---------------|
| KOSPI 지수 (pt)    | 5,469.47      |
| 52주 최고/최저(원)     | 22,650/11,780 |
| 시가총액(십억원)        | 3,614.6       |
| 시가총액비중(%)        | 0.08          |
| 발행주식수(천주)        | 306,839.8     |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 1,043.7       |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 15.8          |
| 외국인지분율(%)        | 36.79         |
| 주요주주 지분율(%)      |               |
| 롯데쇼핑 외 6 인       | 10.94         |
| 국민연금공단           | 7.65          |

#### Consensus Data

|           | 2026   | 2027   |
|-----------|--------|--------|
| 매출액(십억원)  | N/A    | N/A    |
| 영업이익(십억원) | 974    | 1,084  |
| 순이익(십억원)  | 796    | 873    |
| EPS(원)    | 2,485  | 2,752  |
| BPS(원)    | 36,327 | 38,016 |

#### Stock Price



#### Financial Data (십억원, %, 배, 원)

| 투자지표  | 2024   | 2025   | 2026F  | 2027F  |
|-------|--------|--------|--------|--------|
| 총영업이익 | 3,334  | 3,370  | 3,460  | 3,642  |
| 세전이익  | 992    | 1,095  | 1,049  | 1,148  |
| 지배순이익 | 729    | 815    | 775    | 850    |
| EPS   | 2,278  | 2,614  | 2,547  | 2,794  |
| (증감율) | 16.9   | 14.8   | -2.5   | 9.7    |
| 수정BPS | 33,446 | 34,612 | 36,640 | 39,434 |
| DPS   | 650    | 735    | 820    | 940    |
| PER   | 4.5    | 6.1    | 4.6    | 4.2    |
| PBR   | 0.31   | 0.46   | 0.32   | 0.30   |
| ROE   | 7.0    | 7.6    | 7.1    | 7.3    |
| ROA   | 0.5    | 0.5    | 0.5    | 0.5    |
| 배당수익률 | 6.3    | 4.6    | 7.0    | 8.0    |



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

**하나증권 리서치센터**

2026년 10월 27일 | 기업분석\_Earnings Review

## BNK금융 (138930)

**이익신뢰도 크게 저하됐지만 그럼에도 다소 과민한 반응**

**실적은 매우 부진했지만 유가증권관련손에 주로 기인. 주가 급락으로 가격 매력 발생**

BNK금융에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 21,000원으로 하향. 목표가 하향 배경은 연초 이후 3개분기 연속으로 어닝쇼크를 시현하면서 이익신뢰도가 크게 저하되었기 때문. 올해와 내년 이후의 이익추정치를 하향했고, multiple을 낮춰 목표 PBR도 하향적용. 다만 그럼에도 전일의 13.8% 주가 급락은 다소 과민한 반응으로 판단. 계속된 어닝쇼크 시현에 따라 투자심리가 상당폭 위축될 수 밖에 없지만 3분기 실적 부진이 구조적이익률의 하락보다는 시중금리 상승과 관련한 유가증권관련손에 주로 기인한 것이기 때문(경남은행과 증권, 자산운용 등에서 발생). 물론 NIM 또한 소폭 하락하고, 대손비용도 예상을 다소 상회 하기는 했지만 우려감이 크게 확대될 정도는 아니었음. 여기에 올해 2월말에만 해도 8.1% 지분을 보유 중이던 캐피탈그룹이 9월에 3.3%까지 보유 지분을 축소했고, 10월에도 여전히 순매도하고 있는 것으로 추정되는 등 비우호적인 수급 여건도 맞물린 상황. 전일 주가 급락으로 동사의 PBR이 0.32배까지 하락했는데 이정도면 가격 매력이 충분히 부각될 수 있는 수준. 다만 이는 추가적인 어닝쇼크가 나오지 않아야 한다는 것을 전제로 하는 논리임

**4분기 추정 순이익은 약 1,500억원. 올해 연간 순익 7,750억원으로 4.9% 감익 전망**

3분기 순이익은 2,110억원으로 YoY 28.5% 감소해 시장컨센서스를 크게 하회하는 부진한 실적을 시현. 1) 양행 합산 원화대출금이 QoQ 0.2% 증가에 그치고, 양행 합산 NIM은 QoQ 4bp 하락했지만 2분기의 오피스펀드 외부지분 매입에 따른 정산손실 440억원 소멸 등으로 이자이익은 QoQ 10.6% 증가. 2) 증권 위탁수수료 감소에도 PF수수료 증가와 방카슈랑스수수료 증가 등으로 수수료이익도 QoQ 18.7% 증가했는데, 3) 반면 유가증권관련이익이 QoQ 920억원이나 감소하면서 비이자이익은 매우 부진한 모습이었음. 4) 판관비는 YoY 4.5% 증가에 그쳐 교육세를 인상 영향을 감안할 때 비교적 안정적이었으며, 5) 그룹 대손비용은 2,060억원으로 예상을 다소 상회. 높은 대손비용률은 특별한 일회성 요인 없는 경상 부실 증가 때문인 것으로 추정. 4분기 추정 순이익은 총당금 환입 요인 등을 감안할 때 약 1,500억 원 내외로 예상되고, 올해 연간 추정 순이익은 약 7,750억원으로 전년대비 4.9% 감익 전망

**600억원의 자사주 매입은 초기에 상당규모 진행 예상. 수급 측면에서 도움이 될 듯**

3분기 CET 1 비율은 12.18%로 QoQ 4bp 상승에 그쳤는데 외화자산이 적어 원/달러 환율 하락 영향이 미미했고, 금리 상승으로 OCI 관련 자본 감소 요인이 작용했기 때문으로 추정. 하반기 자사주 매입·소각 규모는 600억원으로 기대치에 부합했는데 실적이 당초 예상보다 부진해 올해 총주주환원율은 47.5%까지 상승할 전망이다. 상반기 중 실시했던 자사주 매입도 한달만에 모두 완료했으며 최근 급락으로 인해 주가 방어 필요성이 높아진 만큼 초기 상당 규모의 자사주 매입 진행 가능성이 높고, 이는 수급 개선 측면에서 도움이 될 것으로 판단



도표 5. 부산은행 원화대출금 현황

(단위: 조원, %)

|        | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26 | (QoQ) | (YoY) |
|--------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| 원화대출금  | 61.0 | 61.7 | 62.3 | 64.4 | 64.4 | -0.1  | 5.6   |
| 기업자금   | 39.5 | 39.7 | 40.0 | 41.1 | 41.0 | -0.3  | 3.8   |
| (중소기업) | 34.5 | 34.5 | 34.6 | 35.0 | 35.1 | 0.2   | 1.6   |
| (대기업)  | 5.0  | 5.2  | 5.5  | 6.1  | 5.9  | -3.0  | 18.7  |
| 가계자금   | 19.7 | 20.0 | 20.1 | 20.7 | 20.6 | -0.2  | 4.8   |
| (주택담보) | 14.6 | 14.9 | 14.8 | 15.2 | 15.1 | -0.3  | 3.3   |
| (기타가계) | 5.1  | 5.1  | 5.3  | 5.5  | 5.5  | -0.2  | 9.2   |
| 공공기타   | 1.8  | 1.9  | 2.2  | 2.6  | 2.7  | 4.8   | 55.7  |

자료: 하나증권

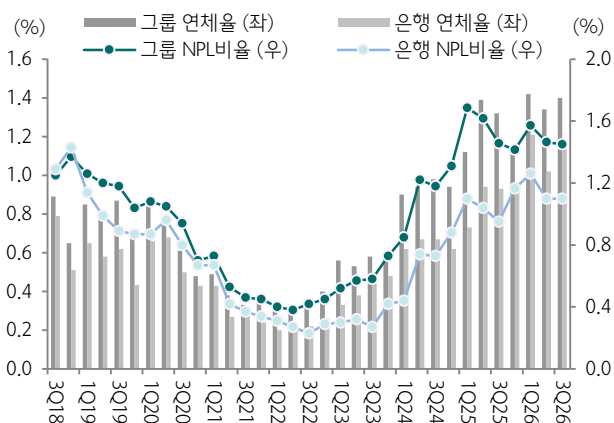
도표 7. 경남은행 원화대출금 현황

(단위: 조원, %)

|        | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26 | (QoQ) | (YoY) |
|--------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| 원화대출금  | 42.5 | 43.2 | 44.5 | 45.8 | 46.0 | 0.4   | 8.4   |
| 기업자금   | 28.4 | 28.9 | 29.7 | 30.1 | 30.5 | 1.4   | 7.4   |
| (중소기업) | 25.7 | 25.9 | 26.4 | 26.2 | 26.3 | 0.4   | 2.6   |
| (대기업)  | 2.8  | 2.9  | 3.3  | 3.9  | 4.2  | 8.3   | 52.1  |
| 가계자금   | 13.6 | 13.9 | 14.4 | 15.3 | 15.1 | -1.5  | 10.7  |
| (주택담보) | 9.5  | 9.8  | 10.2 | 11.2 | 11.1 | -0.7  | 16.8  |
| (기타가계) | 4.1  | 4.1  | 4.2  | 4.1  | 4.0  | -3.6  | -3.4  |
| 공공기타   | 0.4  | 0.4  | 0.4  | 0.4  | 0.4  | -2.0  | -1.2  |

자료: 하나증권

도표 9. 그룹 및 은행 연체율과 NPL비율 추이



자료: 하나증권

도표 6. 부산은행 수신 추이

(단위: 조원, %)

|             | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26 | (QoQ) | (YoY) |
|-------------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| 총수신         | 73.8 | 76.2 | 75.9 | 78.1 | 77.8 | -0.4  | 5.4   |
| 은행계정수신      | 67.4 | 69.6 | 68.8 | 71.6 | 71.1 | -0.7  | 5.5   |
| 원화예수금       | 60.0 | 62.4 | 61.2 | 63.6 | 63.1 | -0.9  | 5.1   |
| 저원가성수신      | 20.0 | 19.9 | 19.0 | 19.4 | 19.8 | 1.9   | -0.9  |
| 핵심예금        | 16.0 | 15.9 | 15.4 | 15.4 | 15.5 | 0.2   | -3.4  |
| MMDA        | 3.9  | 4.0  | 3.7  | 4.0  | 4.3  | 8.3   | 9.5   |
| 저원가성/총수신    | 27.0 | 26.2 | 25.1 | 24.9 | 25.4 | 2.3   | -5.9  |
| 저원가성/은행계정수신 | 29.6 | 28.6 | 27.7 | 27.1 | 27.8 | 2.6   | -6.0  |
| 저원가성/원화예수금  | 33.3 | 31.9 | 31.1 | 30.5 | 31.4 | 2.8   | -5.7  |

자료: 하나증권

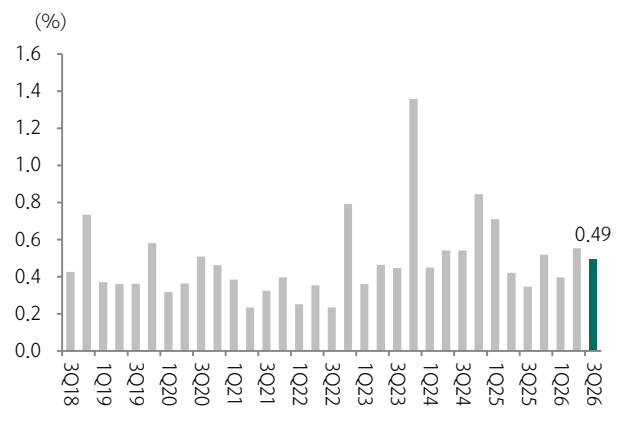
도표 8. 경남은행 수신 추이

(단위: 조원, %)

|             | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26 | 3Q26 | (QoQ) | (YoY) |
|-------------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| 총수신         | 49.7 | 50.8 | 51.8 | 54.4 | 53.8 | -1.1  | 8.4   |
| 은행계정수신      | 45.9 | 47.0 | 47.8 | 50.4 | 49.5 | -1.7  | 7.8   |
| 원화예수금       | 40.0 | 41.0 | 41.4 | 43.8 | 43.3 | -1.2  | 8.3   |
| 저원가성수신      | 11.9 | 12.0 | 12.7 | 13.0 | 13.1 | 0.9   | 10.7  |
| 핵심예금        | 10.4 | 10.4 | 11.0 | 11.1 | 11.1 | 0.3   | 6.6   |
| MMDA        | 1.5  | 1.5  | 1.7  | 2.0  | 2.0  | 4.7   | 39.7  |
| 저원가성/총수신    | 23.9 | 23.5 | 24.5 | 23.9 | 24.4 | 2.0   | 2.1   |
| 저원가성/은행계정수신 | 25.8 | 25.5 | 26.5 | 25.8 | 26.5 | 2.7   | 2.6   |
| 저원가성/원화예수금  | 29.7 | 29.2 | 30.7 | 29.7 | 30.3 | 2.2   | 2.2   |

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

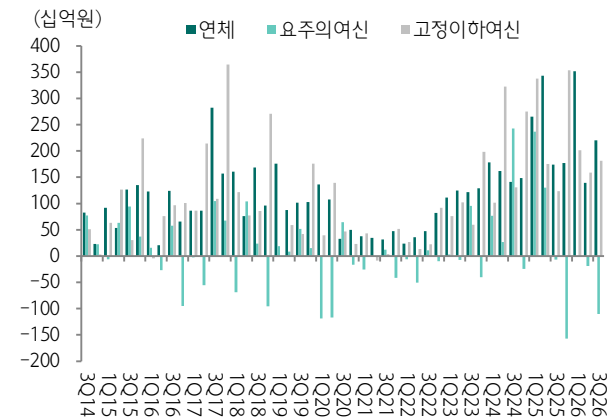


도표 12. 경남은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이

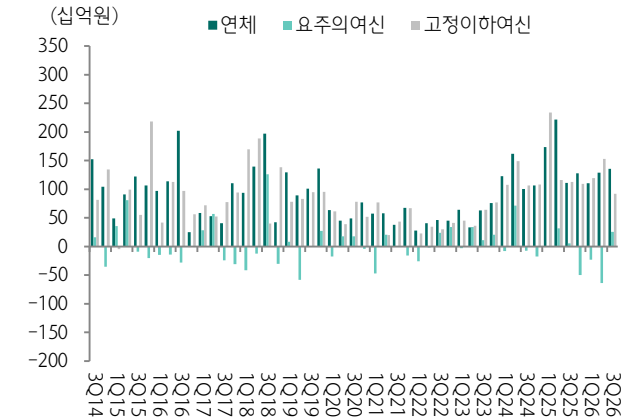


도표 13. BNK금융 보통주자본비를 추이

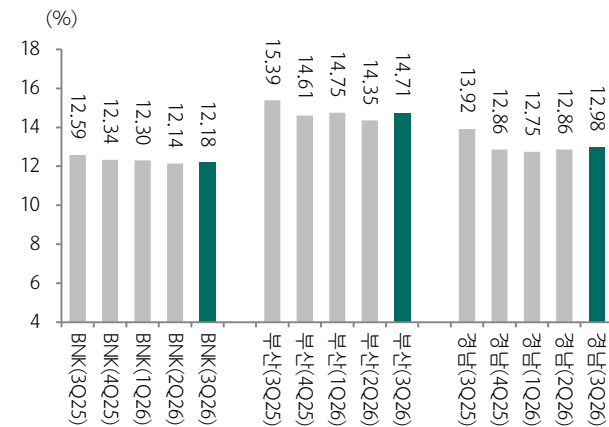
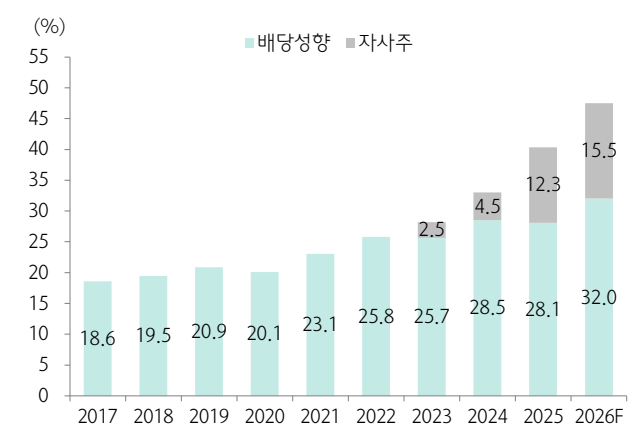


도표 14. BNK금융 총주주환원을 추이 및 전망



추정 재무제표

| 포괄손익계산서    | (단위: 십억원) |       |       |       |       |
|------------|-----------|-------|-------|-------|-------|
|            | 2024      | 2025  | 2026F | 2027F | 2028F |
| 순이자이익      | 2,977     | 2,953 | 3,095 | 3,231 | 3,372 |
| 순수수료이익     | 220       | 179   | 283   | 276   | 280   |
| 당기손익인식상품이익 | 242       | 262   | 23    | 24    | 25    |
| 비이자이익      | -106      | -25   | 58    | 111   | 152   |
| 총영업이익      | 3,334     | 3,370 | 3,460 | 3,642 | 3,828 |
| 일반관리비      | 1,527     | 1,629 | 1,711 | 1,796 | 1,886 |
| 순영업이익      | 1,807     | 1,741 | 1,749 | 1,846 | 1,942 |
| 영업외손익      | 116       | 192   | 134   | 128   | 124   |
| 충당금적립잔이익   | 1,923     | 1,933 | 1,883 | 1,974 | 2,066 |
| 제충당금잔입액    | 931       | 839   | 834   | 826   | 867   |
| 경상이익       | 992       | 1,095 | 1,049 | 1,148 | 1,198 |
| 법인세전순이익    | 992       | 1,095 | 1,049 | 1,148 | 1,199 |
| 법인세        | 242       | 259   | 252   | 275   | 287   |
| 충당기순이익     | 750       | 836   | 797   | 873   | 912   |
| 외부주주지분     | 21        | 21    | 22    | 23    | 24    |
| 연결당기순이익    | 729       | 815   | 775   | 850   | 887   |

| Dupont Analysis |      | (단위: %) |       |       |       |  |
|-----------------|------|---------|-------|-------|-------|--|
|                 | 2024 | 2025    | 2026F | 2027F | 2028F |  |
| 순이자이익           | 2.0  | 1.9     | 1.9   | 1.9   | 1.9   |  |
| 순수수료이익          | 0.1  | 0.1     | 0.2   | 0.2   | 0.2   |  |
| 당기손익인식상품이익      | 0.2  | 0.2     | 0.0   | 0.0   | 0.0   |  |
| 기타비이자이익         | -0.1 | 0.0     | 0.0   | 0.1   | 0.1   |  |
| 총영업이익           | 2.2  | 2.1     | 2.1   | 2.2   | 2.2   |  |
| 판매비             | 1.0  | 1.0     | 1.1   | 1.1   | 1.1   |  |
| 총잔영업이익          | 1.2  | 1.1     | 1.1   | 1.1   | 1.1   |  |
| 영업외이익           | 0.1  | 0.1     | 0.1   | 0.1   | 0.1   |  |
| 대손상각비           | 0.6  | 0.5     | 0.5   | 0.5   | 0.5   |  |
| 세전이익            | 0.7  | 0.7     | 0.6   | 0.7   | 0.7   |  |
| 법인세비용           | 0.2  | 0.2     | 0.2   | 0.2   | 0.2   |  |
| 비자비지분이익         | 0.0  | 0.0     | 0.0   | 0.0   | 0.0   |  |
| 당기순이익           | 0.5  | 0.5     | 0.5   | 0.5   | 0.5   |  |

| Valuation |        |        |        |        |        |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
|           | 2024   | 2025   | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
| EPS (원)   | 2,278  | 2,614  | 2,547  | 2,794  | 2,915  |
| BPS (원)   | 33,446 | 34,612 | 36,640 | 39,434 | 42,349 |
| 실질BPS (원) | 33,446 | 34,612 | 36,640 | 39,434 | 42,349 |
| PBR (x)   | 4.5    | 6.1    | 4.6    | 4.2    | 4.0    |
| PBR (x)   | 0.3    | 0.5    | 0.3    | 0.3    | 0.3    |
| 수장PBR (x) | 0.3    | 0.5    | 0.3    | 0.3    | 0.3    |
| 배당률 (%)   | 13.0   | 14.7   | 16.4   | 18.8   | 20.8   |
| 배당수익률 (%) | 6.3    | 4.6    | 7.0    | 8.0    | 8.8    |

자료: 하나증권

| 재무상태표          | (단위: 십억원) |         |         |         |         |
|----------------|-----------|---------|---------|---------|---------|
|                | 2024      | 2025    | 2026F   | 2027F   | 2028F   |
| 현금 및 예치금       | 5,818     | 7,143   | 6,750   | 7,245   | 7,758   |
| 유가증권           | 27,807    | 29,645  | 26,705  | 27,966  | 29,284  |
| 대출채권           | 113,946   | 119,565 | 124,756 | 130,877 | 137,300 |
| 고정자산           | 1,264     | 1,237   | 1,481   | 1,495   | 1,509   |
| 기타자산           | 3,635     | 3,505   | 4,404   | 4,624   | 4,855   |
| 자산총계           | 152,470   | 161,095 | 164,095 | 172,207 | 180,706 |
| 예수금            | 107,855   | 113,478 | 119,448 | 125,177 | 131,177 |
| 책임준비금          | 0         | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 차입금            | 11,301    | 11,446  | 10,207  | 10,722  | 11,267  |
| 사채             | 14,122    | 16,445  | 16,061  | 16,567  | 17,090  |
| 기타부채           | 8,044     | 8,485   | 6,683   | 7,194   | 7,739   |
| 부채총계           | 141,323   | 149,854 | 152,399 | 159,660 | 167,273 |
| 자본금            | 1,599     | 1,559   | 1,521   | 1,521   | 1,521   |
| 보통주자본금         | 1,599     | 1,559   | 1,521   | 1,521   | 1,521   |
| 신종자본증권         | 728       | 498     | 498     | 498     | 498     |
| 자본잉여금          | 752       | 712     | 631     | 631     | 631     |
| 이익잉여금          | 7,654     | 8,166   | 8,773   | 9,623   | 10,510  |
| 자본조정           | -34       | -142    | -276    | -276    | -276    |
| (자기주식)         | 0         | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 외부주주지분         | 449       | 449     | 548     | 548     | 548     |
| 자본총계           | 11,148    | 11,242  | 11,697  | 12,547  | 13,434  |
| 자본총계(외부주주지분제외) | 10,699    | 10,793  | 11,148  | 11,998  | 12,885  |

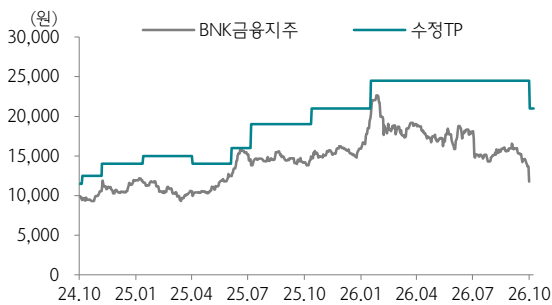
| 성장성       | (단위: 원, 배, %) |      |       |       |       |
|-----------|---------------|------|-------|-------|-------|
|           | 2024          | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
| 총자산 증가율   | 4.6           | 5.7  | 1.9   | 4.9   | 4.9   |
| 총대출 증가율   | 2.8           | 4.9  | 4.3   | 4.9   | 4.9   |
| 총수신 증가율   | 1.0           | 5.2  | 5.3   | 4.8   | 4.8   |
| 당기순이익 증가율 | 15.6          | 11.9 | -4.9  | 9.7   | 4.4   |

| 효율성/생산성   | (단위: %) |       |       |       |       |
|-----------|---------|-------|-------|-------|-------|
|           | 2024    | 2025  | 2026F | 2027F | 2028F |
| 대출금/예수금   | 105.6   | 105.4 | 104.4 | 104.6 | 104.7 |
| 판매비/총영업이익 | 45.8    | 48.3  | 49.4  | 49.3  | 49.3  |
| 판매비/수익성자산 | 1.5     | 1.5   | 1.5   | 1.6   | 1.6   |

| 수익성        | (단위: %) |      |       |       |       |
|------------|---------|------|-------|-------|-------|
|            | 2024    | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
| ROE        | 7.0     | 7.6  | 7.1   | 7.3   | 7.1   |
| ROA        | 0.5     | 0.5  | 0.5   | 0.5   | 0.5   |
| ROA (총당금전) | 1.3     | 1.2  | 1.2   | 1.2   | 1.2   |

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## BNK금융



| 날짜       | 투자의견 | 목표주가   | 괴리율     |         |
|----------|------|--------|---------|---------|
|          |      |        | 평균      | 최고/최저   |
| 26.10.27 | BUY  | 21,000 |         |         |
| 26.2.11  | BUY  | 24,500 | -30.05% | -7.55%  |
| 25.11.7  | BUY  | 21,000 | -24.78% | -6.19%  |
| 25.8.1   | BUY  | 19,000 | -23.37% | -17.89% |
| 25.6.30  | BUY  | 16,000 | -7.88%  | -0.31%  |
| 25.4.28  | BUY  | 14,000 | -20.70% | -9.21%  |
| 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% |

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정옥)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 2026년 10월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정옥)는 2026년 10월 27일 현재 해당 회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재가 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% 이상 하락 가능

| 투자등급       | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계   |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 97.74%  | 2.26%       | 0.00%      | 100% |

\* 기준일: 2026년 10월 26일