

# BNK금융지주 138930

## 보다 높은 주주환원 목표 설정

### 3Q24 순이익 2,128억원(+4.3% YoY)으로 기대치 소폭 하회

2Q24 지배 순이익은 2,128억원(+4.3% YoY)으로 시장 기대치를 -2.8% 하회했다. 원화 대출 성장은 각각 부산 +0.9% QoQ, 경남 +2.3% QoQ를 기록했다. 부산과 경남은행의 NIM은 각각 -5bp, -6bp QoQ로 그룹 기준 -3bp QoQ 하락했다. 수수료이익과 기타부문이익은 각각 -11.2% QoQ, -92.7% QoQ를 기록했다. 부동산 PF 수수료 감소와 유가증권 관련이익이 전 분기 대비 -398억원 감소함에 기인한다. 증권 자회사 순이익은 적지 QoQ, 캐피탈은 -35.4% QoQ를 기록했다.

### 내년까지 PF 추가 충당금 부담 지속

그룹 기준 NPL ratio와 연체율은 각각 1.18%(-4bp QoQ), 0.98%(+4bp QoQ)를 기록했다. 양행의 NPL ratio는 부산 0.73%(-1bp QoQ), 경남 0.39%(-4bp QoQ)를 기록했다. Credit Cost는 0.66%로 +1bp QoQ 상승했다. 특이 요인으로는 부동산 PF 중심의 손실흡수능력 제고를 위한 추가 충당금 약 300억원을 전입했다. 현재 전체 부동산 익스포져 대비 충당금 적립률은 약 4.7%로 4분기 중 부동산 PF 추가 충당금 전입 규모는 약 700억원 내외와 내년 추가적인 충당금 전입이 예상된다.

### 시중은행 수준의 주주환원 목표 설정

이번 밸류업 계획의 핵심은 시중은행과 유사하게 2027년까지 1) ROE 10% 이상 개선, 2) RWA 성장률 4% 이내 관리와, 3) CET1비율 12.5%, 4) 주주환원율 50% 달성이다. 올해 예상 주주환원율은 30.5%(+2.3%p YoY)로 중장기 타겟을 달성하기 위해 자사주 매입을 중심으로 점진적인 주주환원 강화가 기대된다. 3Q24 기준 보통주 자본비율은 12.31%로 전 분기 대비 +15bp 상승하며 3개 분기 연속 12%대를 유지하며 안정적으로 관리 중이다. 다만 내년까지 이어질 PF 충당금 부담과 자회사 실적에 대한 모니터링은 필요해 보인다.

#### Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
순이자이익	2,185	2,572	2,924	2,906	2,964
영업이익	748	1,092	1,159	801	974
당기순이익	519	791	811	630	795
EPS(원)	1,593	2,427	2,487	1,957	2,470
BPS(원)	24,243	26,075	27,790	29,341	31,016
PER (배)	5.9	3.9	3.8	4.8	3.8
PBR (배)	0.39	0.36	0.34	0.32	0.30
ROA(%)	0.5	0.7	0.6	0.4	0.5
ROE(%)	6.7	9.6	9.2	6.8	8.1
배당수익률(%)	5.6	6.7	9.6	5.4	6.9
BIS비율(%)	13.2	13.6	13.7	13.8	14.4
NPL비율(%)	0.80	0.45	0.45	0.73	0.55

자료: BNK금융지주, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

나민욱 금융·핀테크  
02-709-2653  
Minwook.na@ds-sec.co.kr

2024.10.31

#### 매수(유지)

목표주가(유지)	11,000원
현재주가(10/30)	9,450원
상승여력	16.4%

#### Stock Data

KOSPI	2,593.8pt
시가총액(보통주)	3,028십억원
발행주식수	320,437천주
액면가	5,000원
자본금	1,630십억원
60일 평균거래량	1,209천주
60일 평균거래대금	11,578백만원
외국인 지분율	38.8%
52주 최고가	10,340원
52주 최저가	6,710원
주요주주	
롯데쇼핑(7인)	10.5%
국민연금공단(1인)	8.4%

#### 주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	4.5	4.5
3M	-0.6	4.6
6M	12.6	16.3

#### 주가차트

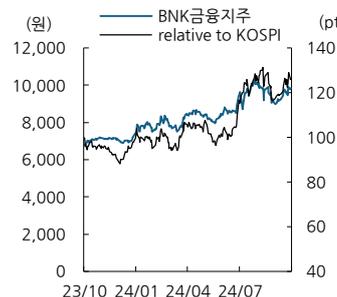


표1 3Q24P 실적 요약

(십억원)	3Q24P	2Q23	% YoY	Consensus	% Gap	DS 추정치	% Gap
총영업수익	799	738	8.3			836	(4.4)
이자이익	749	717	4.5			733	2.2
판관비	368	343	7.4			354	3.9
영업이익	242	268	(9.6)	296.9	(18.6)	301	(19.8)
지배(순이익)	213	197	8.2	218.9	(2.7)	221	(3.7)

자료: BNK금융지주, FnGuide, DS투자증권 리서치센터

주: Factbook 기준

표2 적정 주가 산출 테이블

Forward ROE (%)	(a)	8.1
COE (%)	(b)	21.2
성장률 (%)	(c)	1.0
Target P/B (x)	(d=[a-c]/[b-c])	0.35
할증/할인 (%)		-
조정 Target P/B (x)	(e)	0.35
2024F BPS (원)	(f)	31,016
목표주가 (원)	(g=e*f)	11,000
상승 여력 (%)		16.4

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F
영업이익	801	1,027	801	974	0.0	(5.2)
순이익	630	799	630	795	0.0	(0.5)

자료: DS투자증권 리서치센터

표4 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	증감률 (%, %p)
총영업수익	830	756	738	713	841	821	799	821	3,037	3,281	8.1
이자이익	732	718	717	739	740	739	749	735	2,906	2,964	2.0
이자외이익	98	39	20	(26)	101	82	49	85	131	317	142.1
핵심이익 (이자이익+수수료이익)	799	785	786	777	808	790	806	776	3,147	3,181	1.1
판관비	393	357	343	383	380	384	368	418	1,476	1,551	5.1
총전영업이익	437	399	395	330	461	437	431	402	1,561	1,731	10.9
대손충당금	115	120	128	397	149	142	189	276	759	757	(0.3)
영업이익	322	280	268	(68)	311	294	242	126	801	974	21.5
지배주주순이익	257	203	197	(27)	249	243	213	90	630	795	26.2
NIM	2.03	1.89	1.83	1.88	1.93	1.90	1.85	1.83	1.91	1.88	(0.03)
원화대출성장	1.4	2.1	2.8	0.3	0.5	(0.5)	1.4	0.6	6.7	2.1	(4.7)

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

주: BS/PL 기준으로 Factbook과 수치가 다를 수 있음

[BNK 금융지주 138930]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
현금 및 예치금	4,505	5,349	6,213	5,359	6,065	이자수익	3,304	3,552	4,782	6,692	6,993
유가증권	18,554	20,676	20,558	25,324	22,852	이자비용	1,119	980	1,858	3,786	4,029
대출채권	87,700	98,699	106,327	110,845	116,644	순이자이익	2,185	2,572	2,924	2,906	2,964
유형자산	1,173	1,160	1,211	1,291	1,327	수수료이익	364	460	389	241	217
기타자산	2,225	2,402	2,657	2,952	3,063	기타비이자이익	4	(2)	(154)	(110)	101
<b>자산총계</b>	<b>114,157</b>	<b>128,287</b>	<b>136,966</b>	<b>145,771</b>	<b>149,951</b>	총영업이익	2,553	3,030	3,158	3,037	3,281
예수금	83,033	93,282	101,470	106,761	109,150	일반관리비	1,437	1,598	1,521	1,476	1,551
차입금	6,836	7,779	7,983	8,816	9,192	총전영업이익	1,116	1,433	1,637	1,561	1,731
사채	11,248	13,443	12,146	13,035	14,338	대손비용*	368	340	478	759	757
기타부채	3,414	3,560	4,536	6,487	6,059	<b>영업이익</b>	<b>748</b>	<b>1,092</b>	<b>1,159</b>	<b>801</b>	<b>974</b>
<b>부채총계</b>	<b>104,531</b>	<b>118,064</b>	<b>126,134</b>	<b>135,100</b>	<b>138,739</b>	영업외손익	(14)	31	(0)	62	110
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	법인세차감전순이익	734	1,123	1,159	863	1,083
신종자본증권	827	827	827	728	728	법인세	172	289	300	193	266
자본잉여금	779	780	779	785	771	총이익	563	834	859	669	817
자본조정	(69)	(122)	(160)	(39)	(41)	소수주주지분순이익	43	43	48	39	22
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0	지배회사지분순이익	519	791	811	630	795
이익잉여금	5,561	6,211	6,809	7,119	7,677						
소수주주지분	897	897	948	449	449						
<b>자본총계</b>	<b>9,626</b>	<b>10,223</b>	<b>10,832</b>	<b>10,671</b>	<b>11,213</b>						

안정성 및 성장 지표	(%)					수익성 및 추가 지표					
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
<b>안정성 (은행)</b>						<b>수익성 (%)</b>					
대손상각비율	0.42	0.34	0.45	0.67	0.66	NIM	1.85	1.91	2.05	1.91	1.88
고정이하여신비율	0.80	0.45	0.45	0.73	0.55	ROA	0.5	0.7	0.6	0.4	0.5
요주의이하여신비율	2.1	1.3	1.3	2.0	1.5	ROE	6.7	9.6	9.2	6.8	8.1
Coverage Ratio	104.0	124.6	177.9	88.7	133.3	총전ROE	11.9	14.4	15.6	14.5	15.8
BIS비율	13.2	13.6	13.7	13.8	14.4	Cost Income Ratio	56.3	52.7	48.2	48.6	47.3
Tier1	11.3	12.7	12.8	13.0	13.8	<b>추가 지표 (원, 배, %)</b>					
<b>성장률 (은행)</b>						BPS	24,243	26,075	27,790	29,341	31,016
대출성장률	8.6	11.1	7.3	6.7	2.1	EPS	1,593	2,427	2,487	1,957	2,482
총자산성장률	9.2	12.4	6.8	6.4	2.9	DPS	320	560	625	510	653
총수신성장률	8.4	12.3	8.8	5.2	2.2	PBR	0.23	0.32	0.23	0.24	0.30
핵심이익성장률	4.7	19.0	9.2	(5.0)	1.1	PER	5.9	3.9	3.8	4.8	3.8
						배당수익률	5.6	6.7	9.6	5.4	6.9
						배당성향	20.0	23.0	25.0	26.1	26.3

자료: BNK금융지주, DS투자증권 리서치센터

주: 1) 은행 기준

2) Coverage Ratio는 2016년부터 회계 기준 변경에 따라 대손준비금을 제외한 값

\* 2010년 이전 실적은 대손상각비, 2011년 이후 추정치는 금융자산손상차손

**BNK금융지주 (138930) 투자의견 및 목표주가 변동추이**

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2023-05-26	담당자변경				
2023-05-26	매수	8,800	-18.9	-5.0	
2023-07-06	매수	8,800	-18.5	-5.0	
2023-10-23	매수	8,800	-16.1	-5.0	
2023-11-01	매수	8,800	-15.7	-5.0	
2024-01-22	매수	8,800	-11.8	-5.0	
2024-04-16	매수	9,000	-9.9	-5.9	
2024-05-02	매수	10,000	-16.2	-12.0	
2024-07-11	매수	11,000	-14.3	-6.5	
2024-08-01	매수	11,000	-12.7	-6.5	
2024-10-07	매수	11,000	-13.4	-9.9	
2024-10-31	매수	11,000			

**투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)**

기업	산업	
매수	비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	중립	
매도	비중축소	

**투자의견 비율**

기준일 2023.09.30

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	0.0%

**Compliance Notice**

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

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 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.