BNK금융지주

BUY(유지)

138930 기업분석 | 은행

목표주가(유지)	14,500원	현재주가(05/02)	10,500원	Up/Downside	+38.1%

2018. 05. 03

대손비용의 의미있는 감소

News

기대치 크게 상회한 실적 시현: BNK금융은 +23.1%YoY로 컨센서스 1,771억원을 크게 상회한 2,073억원의 지배주주순이익을 시현했다. 실적 개선의 주된 원인은 대출채권 매각이익 530억원이 실현되었기 때문이다. 이를 반영해 컨센서스 상단이었던 DB추정치 1,959억원도 상회했는데, 이는 BNK투자증권과 BNK저축은행의 실적이 예상보다 높은 수준을 기록했기 때문이었다.

Comment

NPL비율 하락은 기대보다 다소 지연되고 있음: 500억원 이상의 대출채권 매각이익이 반영되어 실적이 개선될 것이라는 전망은 우리의 예상과 일치했지만, 그룹 NPL비율은 1.35%로 3bp 상승해 하락하리라는 우리의 예상과는 그 흐름이 달랐다. 이는 작년말 보수적 관점에서 NPL로 분류했던 대출채권에 대해 회사측이 무리한 회수 시도를 하지 않기 때문으로 판단한다. 전반적으로 대손비용이 하락했고, 2분기 이후 해당채권들의 정상화가 진행될 것으로 예상되어 점차적으로 NPL 비율도 개선될 것으로 예상한다.

Action

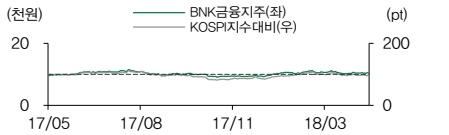
지표 개선 흐름 지속 전망, 긍정적 접근 권유: NIM도 큰 폭으로 개선되었으며, 곧 개정될 예대율 규제도 NIM 관리에 긍정적인 영향을 줄 것으로 예상한다. 조선 및 철강 등의 업종 구조조정이 마무리 단계에 접어들면서 자산건전성의 추가적인 악화에 대해 크게 우려할 필요는 없을 것으로 예상한다. 연중 NPL비율이 개선되며 실적의 양호한 흐름이 이어질 것으로 예상해, 목표주가 14,500원과 Buy 의견을 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

FYE Dec	2016	2017	2018E	2019E	2020E
순영업수익	2,266	2,351	2,539	2,594	2,761
(증가율)	0.8	3.8	8.0	2.2	6.4
세전이익	688	558	835	860	961
(증가율)	-1.7	-18.9	49.6	3.0	11.7
지배주주순이익	502	403	604	622	698
수정EPS	1,502	1,200	1,787	1,837	2,071
수정BPS	20,949	22,694	21,762	23,157	24,704
PER (H/L)	6.6/5.2	9.7/7.1	5.8	5.7	5.0
PBR (H/L)	0.5/0.4	0.5/0.4	0.5	0.5	0.4
수정ROA	0.5	0.4	0.6	0.6	0.6
수정ROE	7.7	5.5	8.0	8.2	8.7

Stock Data

52주 최저/최고	9,100/11,550원
KOSDAQ /KOSPI	871/2,506pt
시가총액	34,223억원
60日-평균거래량	1,150,384
외국인지분율	54.4%
60日-외국인지분율변동추이	+2.2%p
주요주주	국민연금 11.2%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	1.0	0.0	9.7
상대기준	-1.5	0.8	-2.8

Analyst 이병건 02 369 3381 pyrrhon72@db-fi.com

도표 1. 1Q18 BNK금융 실적 Review (단위: 십억원)

	1Q18P	1Q17		4Q17		1Q18E		2018E		2019E	
			YoY		QoQ		차이	변경후	변경전	변경후	변경전
순이자이익	582.0	555.3	+4.8	566.8	+2.7	560.8	+3.8	2,402	2,408	2,539	2,522
비이자이익	86.7	29.6	+192.9	-5.4	흑전	34.8	+148.9	137	55	55	55
판관비	280.4	253.5	+10.6	367.8	-23.7	274.2	+2.3	1,249	1,243	1,294	1,294
신용손실충당금	104.3	102.4	+1.8	270.2	-61.4	108.4	-3.8	419	424	436	436
지배주주지분순이익	207.3	168.3	+23.1	-83.2	흑전	195.9	+5.8	604	585	622	600
보통주순이익	203.1	165.3	+22.8	-86.2	흑전	191.7	+5.9	583	563	599	577

자료: DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
현금및예치금	3,414	3,142	3,633	3,805	3,986
유가증권	14,010	13,893	14,599	15,173	15,769
대출채권	70,506	72,355	77,403	81,064	84,907
신용카드채권	868	918	918	918	918
유형자산	1,126	1,168	1,047	1,047	1,047
무형자산	325	313	256	200	144
기타자산	490	523	589	589	589
자산총계	**93,482**	**94,350**	**98,507**	**102,859**	**107,425**
예수부채	67,604	69,825	74,557	78,083	81,785
차입부채	6,333	5,116	5,917	6,157	6,407
사채	8,782	8,807	8,553	8,553	8,553
기타부채	3,512	2,798	1,245	1,343	1,420
부채총계	**86,395**	**86,694**	**90,284**	**94,151**	**98,183**
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
신종자본증권	259	259	509	509	509
자본잉여금	790	787	781	781	781
이익잉여금	4,102	4,418	4,753	5,208	5,712
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	2	-36	-70	-70	-70
비지배주주지분	305	598	621	652	682
자본총계	**7,087**	**7,656**	**8,223**	**8,708**	**9,242**
수정자본총계	**6,828**	**7,397**	**7,093**	**7,548**	**8,052**

손익계산서

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
순영업수익	**2,266**	**2,351**	**2,539**	**2,594**	**2,761**
순이자이익	2,140	2,281	2,402	2,539	2,705
비이자이익	125	71	137	55	56
판관비	1,122	1,138	1,249	1,294	1,315
신용손실반영전 영업손익	1,144	1,214	1,290	1,300	1,446
신용손실충당금전입액	431	619	419	436	480
영업이익	**712**	**594**	**871**	**864**	**965**
영업외손익	-24	-37	-36	-4	-4
세전이익	688	558	835	860	961
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**518**	**425**	**634**	**652**	**728**
지배주주지분순이익	502	403	604	622	698
수정지배주주순이익	490	391	583	599	675
비지배주주지분순이익	17	22	30	30	30
증감률(%YoY)					
순영업수익	0.8	3.8	8.0	2.2	6.4
신용손실반영전 영업손익	0.1	6.1	6.3	0.8	11.2
세전이익	-1.7	-18.9	49.6	3.0	11.7
수정지배주주순이익	1.9	-20.2	49.1	2.7	12.7
EPS	-64.9	-67.6	159.4	9.5	39.2
수정EPS	-64.1	-64.3	156.5	9.0	40.8
자산총계	3.5	0.9	4.4	4.4	4.4

비율분석

12월 결산(%, 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Dupont Analysis					
순이자이익률	2.3	2.4	2.5	2.5	2.6
비이자이익률	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Credit Cost	0.5	0.7	0.4	0.4	0.5
수정 ROA	0.5	0.4	0.6	0.6	0.6
수정 Equity Multiplier	14.4	13.2	13.3	13.8	13.5
수정 ROE	7.7	5.5	8.0	8.2	8.7
자본적정성					
Core Tier1 비율	9.2	9.6	9.6	9.8	9.8
Double leverage	122.5	123.3	124.7	121.5	118.6
자산건전성					
손상채권비율	1.0	1.3	1.1	1.0	1.0

주요투자지표

12월 결산(원, %, 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	1,568	1,237	1,853	1,908	2,142
수정EPS	1,502	1,200	1,787	1,837	2,071
BPS	20,949	22,694	21,762	23,157	24,704
Multiple(배)					
P/E	5.8	7.8	5.8	5.7	5.0
P/B	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4
배당지표					
DPS	230	230	350	400	480
배당성향	14.5	17.6	18.0	20.0	21.5
배당수익률	2.6	2.4	3.3	3.8	4.6
Cost-income ratio	49.5	48.4	49.2	49.9	47.6

자료: BNK금융지주, DB금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

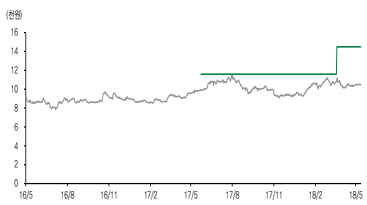
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2018-03-31 기준) – **매수**(75.7%) **중립**(23.7%) **매도**(0.7%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Buy**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Hold**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underperform**: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Overweight**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Neutral**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underweight**: 초과 상승률 -10%p 미만

BNK금융지주 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
17/05/24	Hold	11,600	-12.1	-0.4					
18/03/21	Buy	14,500	-	-					