

BNK금융지주

BUY(유지)

138930 기업분석 | 은행

목표주가(유지)	11,000원	현재주가(02/12)	7,250원	Up/Downside	+51.7%
----------	---------	-------------	--------	-------------	--------

2019. 02. 13

4Q18 Review ; 유의적 관점에서 주시

News

낮아진 컨센서스도 미스한 실적: BNK금융은 -188억원이던 컨센서스를 하회해 4Q17의 적자기조가 이어진 -373억원의 지배주주순이익을 시현했다. NIM이 부산은행 -6bp, 경남은행 -1bp로 부진했고 희망토직 비용이 반영된 것은 추정치와 부합했지만, 대손충당금이 예상보다 큰 폭으로 증가했다. IFRS9 Stage2 여신 관련 감독당국의 기준 강화 관련 총당금 615억원 외에도 신규 거액부실이 발생해 603억원의 총당금 비용이 발생한 것이 큰 영향을 주었다. 이러한 영향으로 연말 NPL비율도 1.37%로 전년말 1.30%보다 높아졌다.

Comment

연초 가이던스를 전혀 지키지 못했다: 4Q17 선제적 총당금 적립 이후 제시했던 2018년 재무계획 NPL 1.0% 미만과 순이익 5,600억원 그리고 NIM 개선을 하나도 달성하지 못했다. 감독당국의 건전성 기준 강화의 영향이 컸던 것과 연말 대규모 신규부실 발생도 동사의 건전성이 취약함을 보여준 것으로 판단한다. 다만 기준강화에 따른 총당금 추가적립을 통해 2018년 충분한 부실처리가 이루어졌을 것이라는 가정하에 2019년 실적 전망치를 그대로 유지한다. NIM 하락전망 및 성장부진 그리고 상대적으로 높은 대손부담은 이미 추정에 반영한 사항이기 때문이다.

Action

분기실적 지켜보며 투자 의견 재검토할 것: 낮아진 전망치 대비로도 주가가 싸기 때문에 투자 의견과 목표주가를 유지한다. 다만 실제 재무계획 목표 달성이 가능할 것인지 실적을 지켜볼 필요가 있다. 분기실적을 지켜보며 실적전망과 목표주가, 투자 의견을 재검토할 가능성을 열어둔다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)						Stock Data													
(단위: 십억원, 원 배 %)																			
FYE Dec	2016	2017	2018P	2019E	2020E	52주 최저/최고	6,670/11,200원												
순영업이익	2,266	2,351	2,477	2,623	2,774	KOSDAQ /KOSPI	731/2,190pt												
(증가율)	0.8	3.8	5.4	5.9	5.8	시가총액	23,630억원												
세전이익	688	558	719	889	955	60일-평균거래량	990,435												
(증가율)	-1.7	-18.9	28.9	23.6	7.4	외국인지분율	52.5%												
지배주주순이익	502	403	502	616	664	60일-외국인지분율변동추이	-3.0%p												
수정EPS	1,502	1,200	1,474	1,818	1,966	주요주주	Lotte Holdings 외 7 인 11.1%												
수정BPS	20,949	22,694	24,288	23,265	24,882	(천원)	(pt)												
PER (H/L)	6.6/5.2	9.7/7.1	6.1	4.9	4.6														
PBR (H/L)	0.5/0.4	0.5/0.4	0.4	0.4	0.4	<table border="1"> <tr> <th>주가상승률</th> <th>1M</th> <th>3M</th> <th>12M</th> </tr> <tr> <td>절대기준</td> <td>7.9</td> <td>-6.9</td> <td>-30.3</td> </tr> <tr> <td>상대기준</td> <td>2.2</td> <td>-11.6</td> <td>-24.1</td> </tr> </table>		주가상승률	1M	3M	12M	절대기준	7.9	-6.9	-30.3	상대기준	2.2	-11.6	-24.1
주가상승률	1M	3M	12M																
절대기준	7.9	-6.9	-30.3																
상대기준	2.2	-11.6	-24.1																
수정ROA	0.5	0.4	0.5	0.6	0.6														
수정ROE	7.7	5.5	6.3	7.6	8.2														

도표 1. 4Q18 BNK금융지주실적 Review

(단위: 십억원)

	4Q18P	4Q17		3Q18		4Q18E		2019E		2020E	
		YoY		QoQ		차이	변경후	변경전	변경후	변경전	
순이자이익	586.9	566.8	+3.6	587.7	-0.1	591.7	-0.8	2,447	2,436	2,608	2,595
비이자이익	14.0	-5.4	흑전	57.8	-75.8	36.0	-61.1	175	175	166	166
판관비	409.3	367.8	+11.3	281.3	+45.5	392.5	+4.3	1,294	1,294	1,315	1,315
신용손실충당금	215.8	270.2	-20.1	95.7	+125.6	107.2	+101.3	436	436	500	500
지배주주지분순이익	-37	-83	적지	182	-120.5	75.8	na	616	587	664	633

자료: DB금융투자

대차대조표

	2016	2017	2018P	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
현금및예치금	3,414	3,142	3,213	3,520	3,687
유가증권	14,010	13,893	15,767	15,004	15,593
대출채권	70,506	72,355	76,679	81,064	84,907
신용카드채권	868	918	951	951	951
유형자산	1,126	1,168	1,086	1,086	1,086
무형자산	325	313	272	635	998
기타자산	490	523	796	796	796
자산총계	93,482	94,350	98,794	103,088	108,052
예수부채	67,604	69,825	73,380	78,229	81,937
차입부채	6,333	5,116	5,616	5,540	5,765
사채	8,782	8,807	8,591	8,907	8,807
기타부채	3,512	2,798	2,725	1,598	2,059
부채총계	86,395	86,694	90,369	94,158	98,554
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
신용자본증권	259	259	509	509	509
자본잉여금	790	787	787	787	787
이익잉여금	4,102	4,418	4,753	5,218	5,744
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	2	-36	-51	-51	-51
비자배주자본	305	598	798	839	879
자본총계	7,087	7,656	8,425	8,930	9,498
수정자본총계	6,828	7,397	7,916	7,583	8,110

손익계산서

	2016	2017	2018P	2019E	2020E
12월 결산(십억원)					
순영업수익	2,266	2,351	2,477	2,623	2,774
순이자이익	2,140	2,281	2,344	2,447	2,608
비이자이익	125	71	89	75	66
판권비	1,122	1,138	1,265	1,294	1,315
신용손실반영전 영업손익	1,144	1,214	1,212	1,329	1,459
신용손실충당금전입액	431	619	463	436	500
영업이익	712	594	750	893	959
영업외손익	-24	-37	-31	-4	-4
세전이익	688	558	719	889	955
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	518	425	538	656	705
자배주주지분순이익	502	403	502	616	664
수정자배주주순이익	490	391	481	593	641
비자배주주지분순이익	17	22	36	41	41
증감률(%YoY)					
순영업수익	0.8	3.8	5.4	5.9	5.8
신용손실반영전 영업손익	0.1	6.1	-0.2	9.7	9.8
세전이익	-1.7	-18.9	28.9	23.6	7.4
수정자배주주순이익	1.9	-20.2	23.0	23.3	8.1
EPS	-64.9	-67.6	78.4	72.5	25.1
수정EPS	-64.1	-64.3	73.1	74.7	26.1
자산총계	3.5	0.9	4.7	4.3	4.8

비율분석

12월 결산(% 배)	2016	2017	2018P	2019E	2020E
Dupont Analysis					
순이자이익률	2.3	2.4	2.4	2.4	2.5
비이자이익률	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Credit Cost	0.5	0.7	0.5	0.4	0.5
수정 ROA	0.5	0.4	0.5	0.6	0.6
수정 Equity Multiplier	14.4	13.2	12.6	13.0	13.5
수정 ROE	7.7	5.5	6.3	7.6	8.2
자본적정성					
Core Tier 1 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	1.4	1.2	1.1

주요투자지표

12월 결산원, % 배	2016	2017	2018P	2019E	2020E
당당지표(원)					
EPS	1,568	1,237	1,540	1,889	2,037
수정EPS	1,502	1,200	1,474	1,818	1,966
BPS	20,949	22,694	24,288	23,265	24,882
Multiple(배)					
P/E	5.8	7.8	6.1	4.9	4.6
P/B	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
배당지표					
DPS	230	230	300	370	410
배당성향	14.5	17.6	18.2	18.4	19.0
배당수익률	2.6	2.4	3.3	4.1	4.6
Cost-income ratio	49.5	48.4	51.1	49.3	47.4

자료: BNK금융지주, DB금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

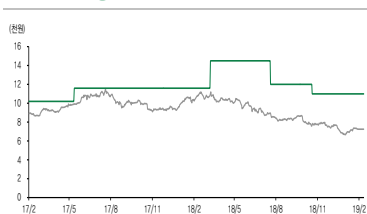
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 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 투자이전 비율 (2019-01-07 기준) - 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%)

- 기업 투자이전은 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 투자이전은 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 투자이전 및 목표주가 변경

일자	투자이전	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이전	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
17/05/24	Hold	11,600	-12.1	-0.4					
18/03/21	Buy	14,500	-32.1	-22.8					
18/08/01	Buy	12,000	-31.1	-27.5					
18/11/01	Buy	11,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경