

BNK금융 (138930)

1분기 실적 부진하지만 내용면에서는 선방 예상

전년동기대비 감익은 예견된 현상. NIM은 눈여겨볼 요인

BNK금융에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 7,000원을 유지. 1분기 순익은 1,470억원으로 전년동기대비 17.1% 감소해 다소 부진하지만 내용면에서는 선방하는 수준 예상. 1분기 부산은행 NIM은 전분기대비 4bp 하락이 예상되지만 경남은행은 오히려 1bp 상승해 그룹 기준으로는 2bp 하락에 그칠 전망. NIM 하락 폭이 우리은행을 제외하고 은행 중 가장 적을 것으로 추정되는 점은 눈여겨볼만한 요인. 또한 대손비용도 약 1,000억원 수준에 그쳐 우려했던 충당금 이슈도 전혀 발생하지 않을 전망. 다만 대출성장률은 부산은행 0.5%, 경남은행 1.0%로 1분기 중 대출이 큰폭 증가하는 타행들과는 다소 다른 양상을 나타낼 듯. 2019년 1분기에는 대출채권 매각익이 352억원 있었고, 트랙스타 충당금 환입도 322억원 발생했었다는 점을 감안시 전년동기대비 큰폭의 감익은 예견된 현상이었음

하락 폭이 가장 컸던 은행. 단기 반등 폭도 클 것으로 기대

BNK금융은 올해들어 주가가 37%나 하락하며 은행주 중 가장 큰폭 하락. 지역 거점 영업으로 인해 COVID-19 확산이 촉발한 경기 위축 우려가 더 클 수 밖에 없었고, 지방은행 특성상 중소기업 익스포저가 높는데 따른 대출포트폴리오에 대한 구조적인 불확실성 등 때문. 무디스의 지방은행들에 대한 신용등급 하향 검토 논리도 상기와 같은 이유. 다만 대구지역 코로나 직격탄을 맞은 DGB금융보다도 하락 폭이 더 컸다는 점에서 수급 부재 이슈도 약세에 기여한 듯. 원/달러 환율이 하향안정화되는 등 시스템 리스크가 다소 완화되고 있는데다 코로나 확진자 수도 크게 둔화되고 있다는 점에서 점차 투자심리 개선 예상. 하락 폭이 컸던 만큼 단기 반등 폭도 클 것으로 기대

2분기 추정 순익은 약 1,630억원. 이익 개선 흐름 예상

2분기에는 지난해 4분기 미실시했던 부산은행 명예퇴직 실시 가능성이 높지만 엘시티 수수료수익이 380억원 가량 인식될 공산이 크고, NIM 하락세도 추가 둔화 예상. 대손비용 또한 적어도 2~3분기까지는 크게 악화될 여지가 적다는 점에서 1,630억원대의 순익 전망. 우리의 연간 추정 순익은 약 5,100억원으로 컨센서스인 4,800억원은 다소 지나치게 낮은 수치로 판단. 배당 불확실성은 있지만 이익 감소에도 불구하고 2020년 DPS는 340원으로 추정되어 배당수익률은 7% 수준 기대

Earnings Preview

BUY

| TP(12M): 7,000원 | CP(4월 13일): 4,830원

Key Data		Consensus Data	
KOSPI 지수 (pt)	1,825.76		2020
52주 최고/최저(원)	7,890/3,650	매출액(십억원)	N/A
시가총액(십억원)	1,574.3	영업이익(십억원)	736.9
시가총액비중(%)	0.13	순이익(십억원)	480.0
발행주식수(천주)	325,935.2	EPS(원)	1,473
60일 평균 거래량(천주)	1,300.8	BPS(원)	26,763
60일 평균 거래대금(십억원)	6.8		
20년 배당금(예상, 원)	340	Stock Price	
20년 배당수익률(예상, %)	7.04		
외국인지분율(%)	49.91		
주요주주 지분율(%)			
국민연금공단	11.88		
부산롯데호텔 외 7인	11.14		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	0.7 (30.1) (33.7)		
상대	(2.3) (21.7) (18.8)		

Financial Data						
투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
총영업이익	십억원	2,517	2,512	2,586	2,690	2,809
세전이익	십억원	719	793	724	743	778
지배순이익	십억원	502	562	510	524	551
EPS	원	1,540	1,725	1,564	1,608	1,689
(증감률)	%	24.6	12.0	-9.3	2.8	5.1
수정BPS	원	23,400	25,415	26,980	28,587	30,277
DPS	원	300	360	340	370	410
PER	배	4.8	4.4	3.1	3.0	2.9
PBR	배	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
ROE	%	6.8	7.1	6.0	5.8	5.7
ROA	%	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
배당수익률	%	4.1	4.7	7.0	7.7	8.5



Analyst 최정욱, CFA
02-3771-3643
cuchoi@hanafn.com

RA 강승원
02-3771-3454
seungwonkang@hanafn.com

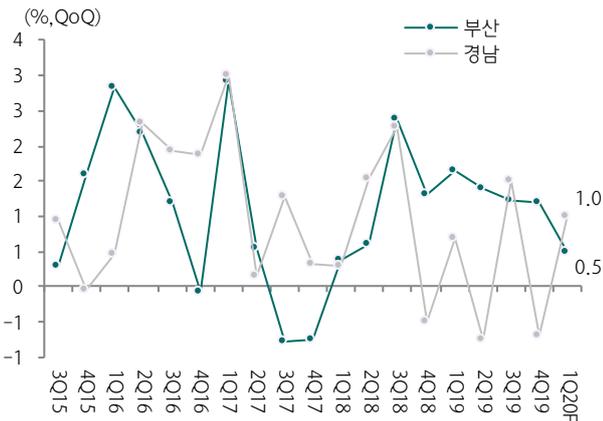
표 1. BNK금융 2020년 1분기 예상 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	587	588	587	558	552	548	529	522	-1.3	-6.5
순수수료이익	55	57	36	54	71	72	50	65	30.1	20.5
당기손익인식상품이익	-6	29	9	36	31	44	9	6	-35.8	-84.3
기타비이자이익	-10	-19	-64	1	5	-15	-31	27	NA	4,575.2
총영업이익	625	655	568	649	659	648	556	620	11.4	-4.5
판관비	294	281	409	308	320	309	336	314	-6.7	1.8
총전영업이익	331	374	158	341	340	338	220	306	38.9	-10.2
영업외이익	-5	0	-23	1	-2	0	-12	0	NA	-48.0
대손상각비	110	105	183	93	93	94	152	100	-34.6	7.2
세전이익	216	268	-47	249	245	244	56	207	270.9	-16.8
법인세비용	58	77	-20	62	61	55	17	50	190.0	-18.7
비지배주주지분이익	8	10	10	10	11	11	6	10	79.3	0.0
당기순이익	150	182	-37	177	174	178	33	147	345.2	-17.1

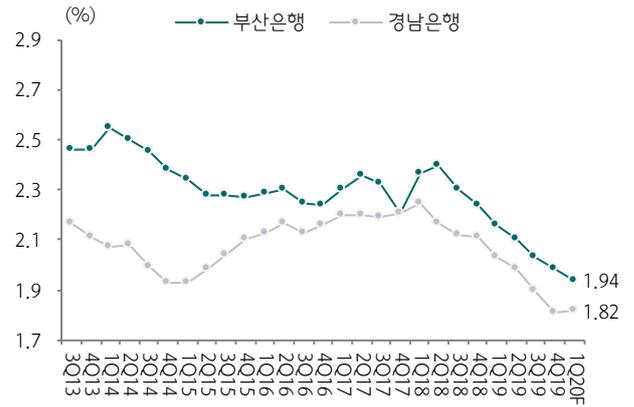
주: 그룹 연결 기준
자료: 하나금융투자

그림 1. 은행 원화대출 성장률 추이 및 전망



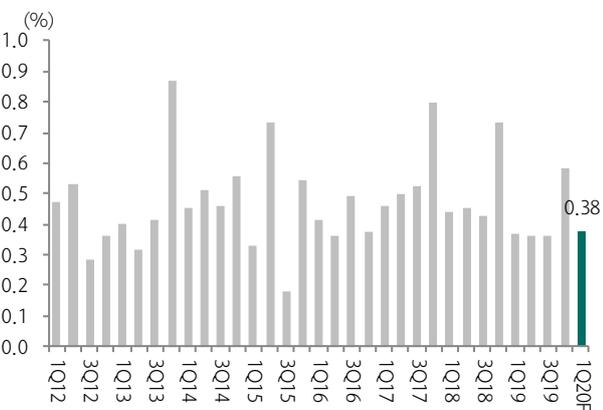
주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나금융투자

그림 2. 은행 순이자마진 추이 및 전망



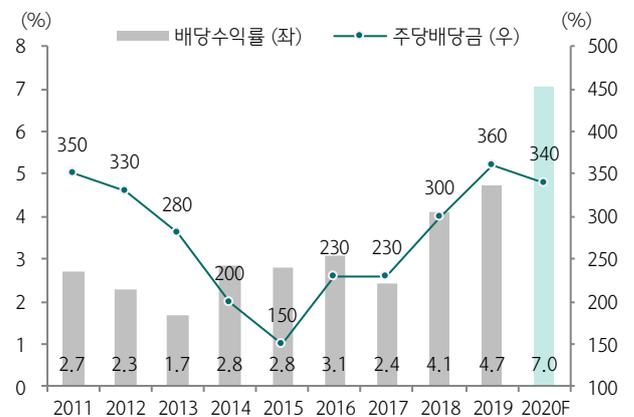
주: 분기 기준 기준
자료: 하나금융투자

그림 3. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이 및 전망



주: 총자산대비, 분기 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나금융투자

그림 4. BNK금융 주당배당금과 배당수익률 추이 및 전망



주: 2020F는 하나금융투자 추정치 기준, 배당성향은 표면 순익 대비
자료: 하나금융투자

추정 재무제표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
순이자이익	2,344	2,187	2,182	2,268	2,367
순수수료이익	204	246	314	326	330
당기손익인식상품이익	59	120	25	25	26
비이자이익	-89	-40	65	70	86
총영업이익	2,517	2,512	2,586	2,690	2,809
일반관리비	1,215	1,218	1,360	1,417	1,476
순영업이익	1,302	1,294	1,226	1,273	1,333
영업외손익	-31	-14	-13	-13	-14
총당금추립잔이익	1,271	1,281	1,213	1,260	1,320
제충당금잔입액	552	487	488	517	541
경상이익	719	793	724	743	778
법인세전순이익	719	793	724	743	778
법인세	180	194	178	182	191
총당기순이익	538	599	547	561	587
외부주주지분	36	37	37	37	37
연결당기순이익	502	562	510	524	551

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
순이자이익	2.4	2.2	2.0	2.0	2.0
순수수료이익	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
당기손익인식상품이익	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.1
총영업이익	2.6	2.5	2.4	2.4	2.4
판매비	1.3	1.2	1.3	1.3	1.3
총잔영업이익	1.3	1.3	1.1	1.1	1.1
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상각비	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
세전이익	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7
법인세비용	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
비지배주주이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
EPS (원)	1,540	1,725	1,564	1,608	1,689
BPS (원)	23,400	25,415	26,980	28,587	30,277
실질BPS (원)	23,400	25,415	26,980	28,587	30,277
PBR (x)	4.8	4.4	3.1	3.0	2.9
PBR (x)	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
수장PBR (x)	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
배당률 (%)	6.0	7.2	6.8	7.4	8.2
배당수익률 (%)	4.1	4.7	7.0	7.7	8.5

자료: 하나금융투자

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
현금 및 예치금	3,213	4,148	7,896	8,168	8,468
유가증권	15,797	17,192	14,336	14,981	15,654
대출채권	77,630	80,657	87,726	91,556	95,555
고정자산	888	978	1,469	1,520	1,574
기타자산	1,266	1,563	-2,373	-2,492	-2,618
자산총계	98,794	104,539	109,054	113,733	118,633
예수금	73,380	76,610	80,506	83,788	87,215
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	5,616	5,079	5,465	5,755	6,065
사채	8,591	10,186	9,511	9,815	10,129
기타부채	2,782	3,483	3,881	4,160	4,457
부채총계	90,369	95,358	99,363	103,518	107,867
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
보통주자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
신종자본증권	509	708	708	708	708
자본잉여금	787	787	787	787	787
이익잉여금	4,753	5,192	5,702	6,226	6,776
자본조정	-51	-33	-33	-33	-33
(자기주식)	0	0	0	0	0
외부주주지분	798	897	897	897	897
자본총계	8,425	9,181	9,691	10,215	10,766
자본총계(외부주주지분제외)	7,627	8,284	8,794	9,318	9,868

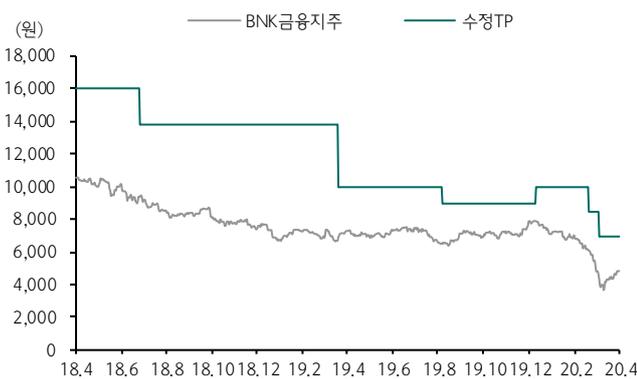
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
총자산 증가율	4.7	5.8	4.3	4.3	4.3
총대출 증가율	3.1	3.9	8.8	4.4	4.4
총수신 증가율	5.1	4.4	5.1	4.1	4.1
당기순이익 증가율	24.6	12.0	-9.3	2.8	5.1

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
대출금/예수금	105.8	105.3	109.0	109.3	109.6
판매비/총영업이익	48.3	48.5	52.6	52.7	52.5
판매비/수익성장	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
ROE	6.8	7.1	6.0	5.8	5.7
ROA	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
ROA (총당금전)	1.3	1.3	1.1	1.1	1.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

BNK금융지주



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.3.18	BUY	7,000		
20.3.4	BUY	8,500	-36.42%	-28.82%
19.12.24	BUY	10,000	-30.14%	-21.50%
19.8.20	BUY	9,000	-21.24%	-12.33%
19.4.2	BUY	10,000	-28.66%	-24.90%
19.4.2	담당자변경			
18.7.9	BUY	13,800	-43.51%	-31.45%
17.5.20	BUY	16,000	-36.52%	-27.81%

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(매도)_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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	90.9%	9.1%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 4월 13일

Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 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 2020년 4월 14일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2020년 4월 14일 현재 해당 회사의 유가증권을 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.