



BUY(Maintain)

목표주가: 9,500원 (상향)

주가(07/27): 5,090원

시가총액: 16,590억원



은행/카드 Analyst 서영수 02) 3787-0304 ysyoun@kiwoom.com

Stock Data

Table with 4 columns: Metric, Value, High, Low. Rows include KOSPI, 52-week change, High/Low, Volatility, and Returns (1M, 6M, 1Y).

Company Data

Table with 3 columns: Metric, Value, Unit. Rows include Shares Outstanding, Avg Volume, Foreign Share, Dividend Yield, EPS, BPS, and PBR.

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2019, 2020E, 2021E, 2022E. Rows include P/E, Growth, Dividend Yield, EPS, BPS, PBR, ROE, ROA, and Dividend Yield %.

Price Trend



BNK금융지주 (138930)

2Q, 정부정책 지원의 대표적 수혜주



코로나 위기에 가장 취약할 것이라는 예상과 달리 가장 이익 성장 폭이 큰 은행그룹이 되었다. 정부의 정책적 지원으로 제조업 부실화 위험이 크게 감소한 점이 결정적 요인이다.

>>> 정부 정책 수혜로 기대 이상의 실적 시현 달성

BNK금융지주는 2/4분기에 전분기 대비 25.8% 증가한 1,732억 원의 지배주주 순이익을 기록함. 시장 기대치 대비 25.5% 증가한 매우 양호한 실적으로 평가.

- 1) 저원가성 예금 증가, 고금리 예금의 만기 도래, 경쟁 환경의 우호적 개선 등의 요인으로 순이자마진 하락 폭이 크게 둔화(-0.03%p QoQ), 이자부문에서 양호한 이익 수준을 유지한데다
2) 정부의 코로나 정책 결과 제조업 여신의 부실화가 크게 감소, 이에 따른 총당금 부담이 크게 감소하였음. 동사 역시 255억 원 추가 총당금을 적립하였는데 그럼에도 대손비용률은 0.44%로 전년 동기 대비 3bp 하락.
3) 정부의 경기 부양정책에 힘입은 부동산 시장 호조로 부동산 PF 등 IB부문에서 양호한 수익을 달성하였기 때문. 동사는 엘시티 PF 자문수수료로 400억을 달성. 이런 요인으로 캐피탈, 증권 역시 실적이 크게 개선, 전체 실적 증가에 기여함.

아울러 기업은행의 국책은행 역할 강화가 대표적인 지방은행인 BNK금융지주에 긍정적 영향을 미친 것으로 평가. 즉 지역 내 은행간 경쟁이 완화되면서 안정적 대출 성장에도 마진을 어느 정도 방어할 수 있었던 것으로 추정. 이와 같은 개선된 영업환경은 당분간 동사 실적 개선에 기여할 것으로 예상.

>>> 목표가 상향, 투자의견 BUY를 유지함

코로나 위기의 영향이 상대적으로 클 것으로 예상했지만 정부의 정책적 수혜, 수익성 중심의 경영 전략 유지로 기대 이상 실적을 달성. 코로나 위기 장기화로 인하여 제조업 부문의 부실화 위험이 높아질 수 있지만 정부의 정책적 지원, 자동차산업 등 전방산업의 개선 등으로 고려해 볼 때 영향은 제한적으로 평가. 이를 고려해 수익 추정을 소폭 상향 조정하며 목표주기도 9,500원 상향 조정.

양호한 실적 달성과 달리 부진한 주가 수익률을 기록한 결과 2020년 말 PBR은 0.21배로 밸류에이션 매력도가 여전히 높음. 아울러 배당수익률 역시 6% 수준을 기록할 것으로 예상. 현 시점에서 투자 매력도가 높은 것으로 판단. 투자의견 BUY를 유지함.

BNK금융지주 실적 추이 (단위: 십억원, %, %p)

	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	%QoQ	%YoY
지분법 이익	184.0	195.5	60.7	161.5	199.2	23.3	8.3
은행	167.5	175.4	38.0	134.8	147.9	9.7	-11.7
증권	5.7	6.4	1.9	6.8	15.7	130.9	175.4
캐피탈	23.9	20.1	19.5	19.2	25.6	33.3	7.1
기타	-13.1	-6.4	1.3	0.7	10.0	1,328.6	흑전
지배주주순이익	174.1	178.0	33.0	137.7	173.2	25.8	-0.5
보통주 EPS(원)	2,045	2,085	306	1,591	2,027	27.4	-0.9
BPS(원)	22,284	23,143	23,244	23,722	24,238	2.2	8.8

자료: BNK금융지주, 키움증권

BNK부산은행 대출 및 수신 추이 (단위: 조원, %, %p)

	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	%YoY	%QoQ
원화대출금계	40.3	40.8	41.3	41.4	42.0	4.1	1.3
가계	12.0	12.5	12.9	12.7	12.5	4.2	-1.6
주택담보	8.2	8.7	9.0	9.0	8.8	7.3	-1.4
기타가계대출	3.8	3.9	3.9	3.8	3.7	-2.6	-2.1
기업	26.9	26.8	26.9	27.3	28.1	4.5	3.0
중소기업	24.2	24.2	24.4	25.2	25.9	7.0	2.8
대기업	2.7	2.6	2.5	2.1	2.2	-17.9	6.3
공공기타	1.4	1.4	1.5	1.4	1.3	-2.3	-6.6
원화예수금 계	39.8	40.1	40.4	41.1	41.1	3.1	39.8
저금리성예금	15.6	15.6	15.7	16.9	17.5	12.3	15.6
핵심예금	12.1	12.2	12.2	13.3	14.0	16.4	12.1
MMDA	3.5	3.5	3.4	3.6	3.4	-1.7	3.5
예대율	97.3	97.3	98.4	97.2	97.4	0.0	0.1
NIM (분기)	2.10	2.03	1.98	1.94	1.88	-0.22	-0.06

자료: BNK금융지주, 키움증권

BNK경남은행 대출 및 수신 추이 (단위: 조원, %, %p)

	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	%YoY	%QoQ
원화대출금계	29.8	30.2	30.0	30.3	31.3	5.1	3.3
가계	10.2	10.1	10.0	9.7	9.9	-3.0	1.6
주택담보	8.4	8.3	8.2	8.0	8.0	-5.2	0.6
기타가계대출	1.7	1.7	1.8	1.7	1.9	7.9	6.2
기업	19.2	19.8	19.6	20.2	21.0	9.1	4.0
중소기업	17.8	18.3	18.3	18.7	19.5	9.9	4.2
대기업	1.5	1.4	1.4	1.4	1.5	-0.3	1.0
공공기타	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	18.1	9.0
원화예수금 계	30.3	30.2	30.4	30.7	31.0	2.6	1.0
저금리성예금	9.3	9.4	9.4	10.0	10.3	11.2	3.0
핵심예금	7.8	7.9	7.9	8.5	8.7	11.7	2.3
MMDA	1.5	1.5	1.5	1.5	1.6	8.2	6.9
예대율	98.6	98.2	97.8	94.5	95.9	-2.7	1.3
NIM (분기)	1.98	1.90	1.81	1.82	1.83	-0.15	0.01

자료: BNK금융지주, 키움증권

BNK부산은행 (단위: 십억원)

손익계산서	2018	2019	2020E	2021E	2022E
이자이익	1,219	1,148	1,116	1,139	1,165
비이자이익	144	141	272	278	292
수수료	162	164	150	152	155
신탁보수	27	23	20	21	22
유가증권	91	110	267	275	292
외환손익	25	25	48	21	21
기타영업비용	-161	-181	-214	-192	-198
총전총이익	1,362	1,290	1,387	1,417	1,457
판매관리비	631	607	642	665	681
총전영업이익	731	683	745	752	776
대손상각비	259	173	320	239	218
법인세	105	113	104	136	148
당기순이익	346	375	308	377	410
충당금적립전이익	697	665	759	787	811
대차대조표					
자산총계	52,612	55,848	61,503	63,147	64,485
대출채권	40,677	42,826	48,206	49,818	51,125
부채총계	47,781	50,641	56,002	57,356	58,405
예수금	39,215	41,038	41,873	43,366	44,683
자본총계	4,831	5,207	5,501	5,791	6,080
자본금	977	977	977	977	977
지배주주자본	4,758	5,134	5,428	5,718	6,007

주요지표	2018	2019	2020E	2021E	2022E
원화대출금 점유율	2.8	2.8	2.9	2.9	2.9
예수금(말잔) 점유율	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9
원화대출금 증가율	4.8	5.6	4.5	3.6	2.8
원화예수금 증가율	4.5	5.2	1.6	3.6	3.0
이자이익증가율	1.8	-5.8	-2.8	2.1	2.3
예대출	99.7	100.3	103.0	103.0	102.7
비용률	46.3	47.0	46.3	46.9	46.8
고정이하여신비용	1.9	2.1	2.3	0.2	0.2
고정이하 총당비용	93.9	98.9	103.9	108.9	113.9
NIM	2.32	2.05	1.80	1.74	1.74
NIS	2.25	1.99	1.75	1.69	1.69
총마진 (총자산대비)	2.60	2.31	2.33	2.27	2.28
순이자마진	2.33	2.06	1.87	1.82	1.82
비이자마진	0.27	0.25	0.46	0.44	0.46
대손상각비/평균총자산	0.49	0.31	0.54	0.38	0.34
일반관리비/평균총자산	1.21	1.09	1.08	1.06	1.06
ROA	0.66	0.67	0.52	0.60	0.64
ROE	7.44	7.47	1.83	6.70	6.94
레버리지배수	11.06	10.88	11.33	11.04	10.74

자료: BNK금융지주, 키움증권 추정

BNK금융지주 (단위: 십억원)

손익계산서	2018	2019	2020E	2021E	2022E
자회사별 이익	579.6	644.8	556.7	606.7	643.8
은행	515.7	556.5	487.6	536.8	571.9
증권	11.4	18.2	18.8	19.2	19.7
캐피탈	71.1	56.9	58.6	59.2	60.9
기타	-18.6	-8.0	-8.2	-8.5	-8.7
지주회사 순수익	-77.5	-75.6	-80.1	-81.7	-84.2
지배주주순이익	502.1	562.2	476.6	525.0	559.7
신종자본증권이자	21.8	30.0	32.2	32.2	32.2
보통주 순이익	480.3	532.2	444.4	492.7	527.4
대차대조표(연결)					
자산총계	98,794	104,539	113,348	114,992	116,330
대출채권	76,088	80,657	86,999	88,612	89,919
부채총계	90,369	95,358	103,810	105,198	106,296
예수부채	73,380	76,610	78,167	79,744	81,135
자본총계	8,425	9,181	9,539	9,794	10,034
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
주요주주 자본총계	568	588	608	628	648
수정자기자본	7,117	7,576	7,933	8,189	8,429

주요지표	2018	2019	2020E	2021E	2022E
총자산 성장률	4.7	5.8	8.4	1.5	1.2
EPS 증가율	22.8	10.8	-18.0	12.3	7.0
EPS	1,474	1,633	1,339	1,504	1,610
BPS	21,837	23,244	24,341	25,125	25,862
NAVPS(원)_대손준비금 제외	20,093	21,440	22,475	23,197	23,873
주당 배당금	300	300	300	320	340
배당성향(%)	19.5	17.4	20.9	20.0	19.9
ROE(%)	6.8	7.2	5.6	6.1	6.3
자회사별 이익 구성(%)					
은행	89.0	86.3	87.4	88.4	88.8
증권	2.0	2.8	3.4	3.2	3.1
캐피탈	12.3	8.8	10.7	9.8	9.5
기타	-3.2	-1.2	-1.5	-1.4	-1.4
BIS기준자기자본비율	13.15	12.95	12.48	12.48	12.51
Tier1	10.98	11.13	10.85	10.88	10.95
보통주비율	9.55	9.54	9.23	9.31	9.40

BNK경남은행 (단위: 십억원)

손익계산서	2018	2019	2020E	2021E	2022E
이자이익	865	802	792	813	839
비이자이익	41	38	44	45	46
수수료	103	108	119	125	131
신탁보수	9	9	9	9	10
유가증권	39	-10	23	21	22
외환손익	0	10	9	12	12
기타영업비용	-111	-79	-117	-122	-129
총전총이익	905	840	836	859	885
판매관리비	430	449	447	462	479
총전영업이익	476	391	389	397	406
대손상각비	240	151	217	183	190
법인세	52	52	42	57	57
당기순이익	184	182	128	157	159
충당금적립전이익	501	436	430	441	452
대차대조표					
자산총계	37,889	39,260	41,281	42,610	43,716
대출채권	30,340	30,744	32,517	33,674	34,605
부채총계	34,613	35,862	37,863	39,164	40,245
예수금	29,665	30,289	32,149	33,582	34,602
자본총계	3,276	3,398	3,418	3,446	3,471
자본금	432	432	432	432	432
지배주주자본	2,827	2,949	2,970	2,997	3,022

주요지표	2018	2019	2020E	2021E	2022E
원화대출금 점유율	2.0	1.9	1.9	1.9	1.9
예수금(말잔) 점유율	2.4	2.3	2.3	2.3	2.3
원화대출금 증가율	3.6	0.8	4.0	3.6	2.8
원화예수금 증가율	5.3	2.8	4.5	4.5	3.0
이자이익증가율	2.2	-7.3	-1.2	2.7	3.2
예대율	100.4	96.8	97.0	96.3	96.1
비용률	47.4	53.5	53.5	53.8	54.1
고정이하여신비용	1.5	1.9	2.1	2.3	2.5
고정이하 총당비용	70.9	80.9	85.9	90.9	95.9
NIM	2.21	1.95	1.85	1.84	1.84
NIS	2.14	1.88	1.74	1.72	1.72
총마진 (총자산대비)	2.40	2.16	2.05	2.04	2.04
순이자마진	2.29	2.06	1.94	1.93	1.94
비이자마진	0.11	0.10	0.11	0.11	0.11
대손상각비/평균총자산	0.64	0.39	0.53	0.43	0.44
일반관리비/평균총자산	1.14	1.16	1.10	1.10	1.10
ROA	0.45	0.47	0.32	0.37	0.37
ROE	5.25	5.34	3.59	4.23	4.16
레버리지배수	13.40	13.31	13.90	14.22	14.46

자료: BNK금융지주, 키움증권 추정

BNK금융지주 (단위: 십억원)

손익계산서	2018	2019	2020E	2021E	2022E
자회사별 이익	579.6	644.8	556.7	606.7	643.8
은행	515.7	556.5	487.6	536.8	571.9
증권	11.4	18.2	18.8	19.2	19.7
캐피탈	71.1	56.9	58.6	59.2	60.9
기타	-18.6	-8.0	-8.2	-8.5	-8.7
지주회사 순수익	-77.5	-75.6	-80.1	-81.7	-84.2
지배주주순이익	502.1	562.2	476.6	525.0	559.7
신종자본증권이자	21.8	30.0	32.2	32.2	32.2
보통주 순이익	480.3	532.2	444.4	492.7	527.4
대차대조표(연결)					
자산총계	98,794	104,539	113,348	114,992	116,330
대출채권	76,088	80,657	86,999	88,612	89,919
부채총계	90,369	95,358	103,810	105,198	106,296
예수부채	73,380	76,610	78,167	79,744	81,135
자본총계	8,425	9,181	9,539	9,794	10,034
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
주요주주 자본총계	568	588	608	628	648
수정자기자본	7,117	7,576	7,933	8,189	8,429

주요지표	2018	2019	2020E	2021E	2022E
총자산 성장률	4.7	5.8	8.4	1.5	1.2
EPS 증가율	22.8	10.8	-18.0	12.3	7.0
EPS	1,474	1,633	1,339	1,504	1,610
BPS	21,837	23,244	24,341	25,125	25,862
NAVPS(원)_대손준비금 제외	20,093	21,440	22,475	23,197	23,873
주당 배당금	300	300	300	320	340
배당성향(%)	19.5	17.4	20.9	20.0	19.9
ROE(%)	6.8	7.2	5.6	6.1	6.3
자회사별 이익 구성(%)					
은행	89.0	86.3	87.4	88.4	88.8
증권	2.0	2.8	3.4	3.2	3.1
캐피탈	12.3	8.8	10.7	9.8	9.5
기타	-3.2	-1.2	-1.5	-1.4	-1.4
BIS기준자기자본비율	13.15	12.95	12.48	12.48	12.51
Tier1	10.98	11.13	10.85	10.88	10.95
보통주비율	9.55	9.54	9.23	9.31	9.40

Compliance Notice

- 당사는 7월 27일 현재 'BNK금융지주(138930)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

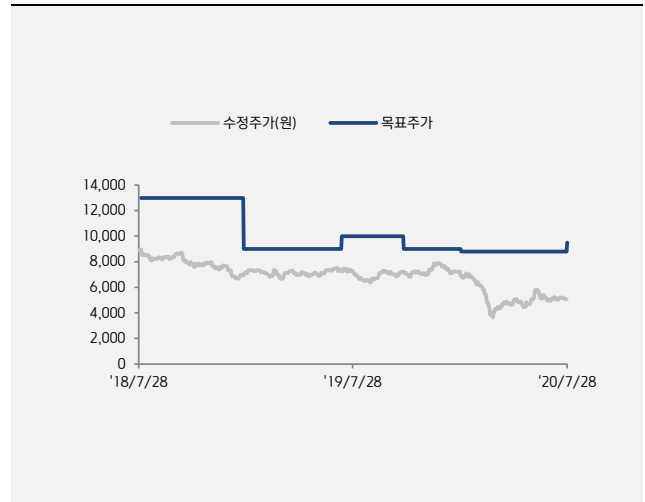
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사원	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
BNK금융지주 (138930)	2018/08/01	Outperform(Downgrade)	13,000원	6개월	-35.85	-31.31
	2018/10/24	Outperform(Maintain)	13,000원	6개월	-39.21	-31.31
	2019/01/23	BUY(Upgrade)	9,000원	6개월	-19.50	-18.33
	2019/02/13	BUY(Maintain)	9,000원	6개월	-20.81	-18.33
	2019/04/18	BUY(Maintain)	9,000원	6개월	-20.97	-18.33
	2019/05/02	BUY(Maintain)	9,000원	6개월	-20.68	-16.56
	2019/07/09	BUY(Maintain)	10,000원	6개월	-26.11	-25.30
	2019/07/17	BUY(Maintain)	10,000원	6개월	-30.19	-25.30
	2019/10/23	BUY(Maintain)	9,000원	6개월	-18.87	-12.33
	2020/01/29	BUY(Maintain)	8,800원	6개월	-40.25	-19.43
	2020/07/28	BUY(Maintain)	9,500원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2019/07/01~2020/06/30)

매수	중립	매도
96.39%	3.01%	0.60%