

BNK금융지주 (138930)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585

tajeon.jeong@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	7,300원 (M)
현재주가 (2/9)	5,770원
상승여력	27%

시가총액	18,806억원
총발행주식수	325,935,246주
60일 평균 거래대금	172억원
60일 평균 거래량	2,970,032주
52주 고	7,020원
52주 저	3,650원
외인지분율	38.82%
주요주주	국민연금공단 13.27%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.2)	(2.4)	(16.4)
상대	2.0	(22.5)	(40.0)
절대(달러환산)	(2.6)	(2.6)	(11.1)

기대 이상의 이익 달성

투자 의견 BUY, 목표주가 7,300원 유지

4분기 연결 이익은 719억원으로 컨센서스 584억원과 당사 추정치 564억원을 상회. 주요 특이요인은 1) 대출채권 매각이익 202억원, 2) 희망퇴직비용 732억원, 3) 코로나 총당금 495억원 등임. 기대 이상의 실적을 달성한 배경은 1) 부산은행 NIM이 전분기대비 3bps 상승하며 그룹 NIM 상승(+1bp QoQ)을 견인한 가운데 2) 비은행 이자이익이 추정치를 상회하였고 3) 총당금전입액도 예상보다 적었기 때문. 배당성향은 20.1%로 전년대비 소폭 하락했으나 CET1비율이 최저 요구수준인 9.5%를 상회하고 있기 때문에 향후 시중은행에 비견하는 수준까지 상황이 가능할 전망. 투자 의견 BUY와 목표주가 7,300원 유지.

이자이익 전년동기대비 6.8%, 전분기대비 3.4% 증가. 부산은행 NIM이 전분기대비 3bps 상승하며 그룹 NIM 상승(+1bp QoQ)을 견인. 양호한 NIM 상승은 저원가성수신 증가와 시중금리 상승, 이연대출 부대비용 상각 감소 등에 기인. 비은행 이자이익도 캐피탈과 증권업의 이자이익이 전분기대비 각각 10.1%, 9.1% 성장함에 따라 추정치를 상회.

비이자이익 전년동기대비 332.3%, 전분기대비 10.7% 증가. 대출채권 매각이익 202억원 반영으로 전년동기대비 크게 상승. 수수료이익은 전분기 대비 6.1% 감소.

판매비와 관리비 2020년 연간 경비율(54.5%)은 희망퇴직비용 732억원 발생으로 전년대비 3.8%pt 상승하였으나 이는 선제적인 비용 절감을 위한 조치이기 때문에 향후 경비율은 하향 안정화될 전망.

총당금전입액 2020년 은행 대손비용률(51bps)은 코로나19 총당금 적립에도 전년대비 2bps 개선. 코로나 총당금 영향을 제외한 경상적 대손비용률은 35bps로, 거점지역 경기 회복의 영향이 반영되고 있는 것으로 판단.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	681	22.6	4.6	620	9.8
총전영업이익	246	11.8	-26.3	244	0.5
영업이익	116	69.6	-39.7	96	20.1
세전이익	105	88.4	-44.9	91	15.4
연결순이익	83	114.8	-43.9	69	20.6
지배주주순이익	72	117.9	-47.3	58	23.1

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020P	2021E
순영업수익	2,517	2,512	2,639	2,809
영업이익	750	807	748	859
지배순이익	502	562	519	570
PER (배)	3.7	3.3	3.6	3.3
PBR (배)	0.22	0.20	0.20	0.18
ROE (%)	6.8	7.1	6.1	6.3
ROA (%)	0.52	0.55	0.47	0.48

자료: 유안타증권

자료: 유안타증권

[표 1] 4 분기 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	656	681	
이자이익	544	565	
은행 이자이익	420	427	그룹 NIM +1bp QoQ (부산은행 +3bps QoQ, 경남은행 전분기와 동일)
비은행 이자이익	124	137	캐피탈 이자이익 +10.1% QoQ, 증권 이자이익 +9.1% QoQ
비이자이익	113	116	대출채권 매각이익 202억원 (부산은행 191억원, 경남은행 11억원)
판매비와 관리비	397	435	희망퇴직비용 732억원 (부산은행 421억원, 경남은행 311억원)
총당금적립전 영업이익	259	246	
총당금전입액	163	130	코로나19 총당금 495억원 (부산 270억원, 경남 156억원, 비은행 69억원)
영업이익	96	116	
영업외손익	-3	-10	
세전이익	93	105	
법인세비용	25	22	
연결 당기순이익	67	83	
지배주주순이익	56	72	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표 (단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
순영업수익	617	690	651	681	701	699	706	703
이자이익	537	538	546	565	576	583	587	584
은행 이자이익	414	416	413	427	439	448	453	449
비은행 이자이익	122	122	132	137	137	136	134	134
비이자이익	80	152	105	116	125	115	119	120
판매비와 관리비	328	356	318	435	343	342	346	373
총당금적립전 영업이익	289	334	333	246	357	356	360	331
총당금전입액	83	99	142	130	133	131	138	144
영업이익	206	235	191	116	224	226	222	186
영업외손익	-11	8	-1	-10	-3	-3	-3	-3
세전이익	195	243	191	105	221	222	219	183
법인세비용	47	59	44	22	61	61	60	50
연결 당기순이익	149	184	147	83	160	161	159	133
지배주주순이익	138	173	137	72	150	150	148	122

자료: 유안타증권 리서치센터

BNK 금융지주 (138930) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
순영업수익	2,517	2,512	2,639	2,809	2,961
이자이익	2,344	2,187	2,185	2,331	2,488
은행 이차이익	1,861	1,726	1,671	1,789	1,949
비은행 이차이익	483	461	514	542	538
비이자이익	173	325	454	478	474
판매비와 관리비	1,265	1,273	1,437	1,404	1,481
총당금적립전 영업이익	1,252	1,239	1,202	1,404	1,480
총당금전입액	502	432	454	545	529
영업이익	750	807	748	859	952
영업외손익	-31	-14	-14	-14	-14
세전이익	719	793	734	845	938
법인세비용	181	195	172	232	258
당기순이익	538	599	563	613	680
지배주주순이익	502	562	519	570	637
비지배주주순이익	36	37	43	43	43

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
순영업수익	10.6	-0.2	5.0	6.5	5.4
이자이익	2.8	-6.7	-0.1	6.7	6.7
은행 이차이익	1.9	-7.3	-3.2	7.1	9.0
비은행 이차이익	6.1	-4.5	11.5	5.4	-0.6
비이자이익	-3,566.0	87.8	39.5	5.3	-0.9
판매비와 관리비	11.2	0.7	12.8	-2.2	5.5
총당금적립전 영업이익	10.0	-1.1	-3.0	16.9	5.4
총당금전입액	-7.6	-14.0	5.0	20.2	-3.1
영업이익	26.2	7.6	-7.3	14.8	10.8
영업외손익	-14.5	-56.9	2.2	-2.2	0.0
세전이익	28.9	10.4	-7.4	15.1	11.0
법인세비용	36.0	7.8	-11.6	35.2	11.0
당기순이익	26.6	11.3	-6.1	9.0	11.0
지배주주순이익	24.6	12.0	-7.6	9.7	11.8
비지배주주순이익	64.4	1.9	17.7	0.0	0.0

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
은행 NIM	2.24	2.01	1.84	1.85	1.90
은행 NIS	2.54	2.26	2.09	2.07	2.09
경비율	50.3	50.7	54.5	50.0	50.0
대손비용률*	0.64	0.53	0.51	0.58	0.53
자산 성장률	4.7	5.8	9.2	7.0	5.3
지배주주자본 성장률	8.1	8.6	5.4	7.7	5.8
BIS 자본	9,295	9,763	9,919	10,590	11,136
기본자본	7,765	8,397	8,729	9,400	9,946
보통주자본	6,749	7,192	7,519	8,190	8,736
보완자본	1,530	1,366	1,190	1,190	1,190
위험가중자산	70,695	75,413	76,702	82,052	86,402
BIS 비율	13.2	13.0	12.9	12.9	12.9
기본자본비율	11.0	11.1	11.4	11.5	11.5
보통주자본비율	9.6	9.5	9.8	10.0	10.1
보완자본비율	2.2	1.8	1.6	1.5	1.4

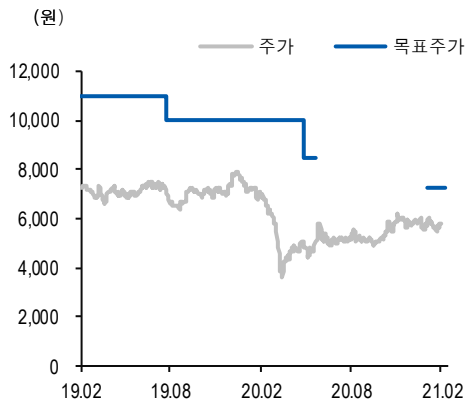
* 주: 대손비용률은 총여신 기준으로 당사가 산출한 수치로 IR 자료와 차이가 있을 수 있음
 자료: Company data, 유안타증권

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
자산	98,794	104,539	114,157	122,119	128,592
현금성자산	3,213	4,149	4,505	4,819	5,075
유가증권	15,767	17,192	18,475	19,764	20,811
대출채권	77,630	80,657	87,701	93,817	98,791
은행 원화대출금	68,886	71,287	77,397	82,795	87,185
유형자산	888	978	1,173	1,173	1,173
기타	2,184	2,541	3,476	2,546	2,743
부채	90,369	95,358	104,531	111,821	117,749
예수부채	73,380	76,610	83,033	88,824	93,532
은행 원화예수금	67,797	70,888	73,751	78,894	83,077
차입부채	14,207	15,265	18,084	19,345	20,370
기타	2,782	3,483	3,414	3,652	3,846
자본	8,425	9,181	9,626	10,298	10,844
지배주주자본	7,627	8,284	8,729	9,400	9,946
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
자본잉여금	787	787	787	787	787
자본조정	0	0	-8	-8	-8
기타포괄손익누계액	-51	-33	-49	180	235
이익잉여금	4,753	5,192	5,560	6,002	6,492
기타자본	510	710	809	809	809
비지배자본	798	897	897	897	897

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
Valuation					
PER	3.7	3.3	3.6	3.3	3.0
PBR	0.22	0.20	0.20	0.18	0.17
배당수익률	5.2	6.2	5.5	6.8	7.8
주당지표					
EPS	1,475	1,647	1,594	1,749	1,955
BPS	23,401	25,416	26,904	28,974	30,656
DPS	300	360	320	390	450
성장성					
EPS 성장률	22.9	11.7	-3.2	9.7	11.8
BPS 성장률	8.1	8.6	5.9	7.7	5.8
수익성					
ROE	6.8	7.1	6.1	6.3	6.6
ROA	0.52	0.55	0.47	0.48	0.51
총당금전영업이익률	49.7	49.3	45.5	50.0	50.0
영업이익률	29.8	32.1	28.4	30.6	32.1
세전이익률	28.6	31.6	27.8	30.1	31.7
순이익률	19.9	22.4	19.7	20.3	21.5

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
기말발행주식수	325,935	325,935	325,935	325,935	325,935
보통주	325,935	325,935	325,935	325,935	325,935
우선주	0	0	0	0	0
배당성향	19.5	20.9	20.1	22.3	23.0
보통주배당성향	19.5	20.9	20.1	22.3	23.0
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

BNK 금융지주 (138930) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-02-10	BUY	7,300	1년		
2021-01-11	BUY	7,300	1년		
담당자변경					
2020-05-04	BUY	8,500	1년	-36.91	-27.29
2019-08-01	BUY	10,000	1년	-34.87	-21.10
2019-04-19	BUY	11,000	1년	-34.63	-31.73
2019-01-21	BUY	12,000	1년	-40.76	-38.75

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.1
Buy(매수)	92.0
Hold(중립)	6.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-02-07

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 정태준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.