

BNK금융지주

BUY(유지)

138930 기업분석 | 은행

목표주가(유지)	7,800원	현재주가(02/09)	5,770원	Up/Downside	+35.2%
----------	--------	-------------	--------	-------------	--------

2021. 02. 10

완전한 지표의 개선

News

양호한 실적 및 건전성 크게 개선: 4Q20 BNK금융은 +117.9%YoY로 컨센서스 592억원을 상회하고 DB추정치에 부합한 719억원의 지배주주순이익을 시현했다. 전년동기 예기치 못하게 철강, 해운업종 3개 업체 부실이 발생해 472억원의 총당금이 발생했었는데, 이번에는 495억원의 코로나19 관련 선 제적 총당금을 적립했음에도 대손비용이 감소했다. 732억원의 대규모 희망퇴직 비용반영에도 불구하고 양호한 실적을 시현했다는 점이 고무적이다. 그룹 NPL비율 0.70%로 드디어 건전성 개선 목표를 달성했고, 1Q18 이후 처음으로 부산은행의 NIM이 3bp 반등했다는 점도 긍정적이다.

Comment

말보다 행동. 배당에 대해서도 기대할만해: 감독당국의 권고기간이 끝나면 큰 폭의 배당성향 증가를 언급한 타사들과는 달리, 동사는 올해 22% 성향 그리고 중장기적으로 25% 성향을 제시했다. 일견 지나치게 보수적으로 보이지만, 동사가 제시한 연간 순이익 목표 6,020억원을 달성한다면 DPS는 4백원을 상회하게 된다. 현 상황에서 배당성향은 나중에 결과가 나와야 아는 것인만큼 동사의 실적개선 가능성을 주시할 필요가 있다는 의견을 제시한다.

Action

저평가 해소 기대, 긍정적 접근 권유: 4Q20 NIM 개선세가 시작되어 올해 3bp 수준의 가중 NIM 개선은 충분히 가능할 전망이다, 이에 따라 순이익 목표도 보수적으로 설정된 것으로 판단한다. 자산 건전성 및 자본적정성 비율 개선을 통해 실적이 개선되는만큼 극심한 저평가도 해소될 수 있을 것으로 기대한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)						Stock Data	
	(단위: 십억원 원 배 %)						
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E	52주 최저/최고	3,650/7,020원
순영업이익	2,517	2,504	2,647	2,785	2,893	KOSDAQ /KOSPI	958/3,085pt
(증가율)	7.1	-0.5	5.7	5.2	3.9	시가총액	18,806억원
세전이익	719	793	734	874	988	60일-평균거래량	2,970,009
(증가율)	28.9	10.3	-7.4	19.1	13.0	외국인지분율	38.9%
지배주주순이익	502	562	519	617	700	60일-외국인지분율변동추이	-7.9%p
수정EPS	1,474	1,654	1,522	1,821	2,076	주요주주	국민연금공단 13.3%
수정BPS	24,288	25,997	24,279	25,663	26,946	(천원)	
PER (H/L)	7.6/4.9	4.8/3.8	3.7	3.2	2.8		
PBR (H/L)	0.5/0.3	0.3/0.2	0.2	0.2	0.2		
수정ROA	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6		
수정ROE	6.3	6.6	6.1	7.3	7.9		
						주간상승률	1M 3M 12M
						절대기준	-0.2 -2.4 -16.4
						상대기준	2.0 -22.5 -40.0

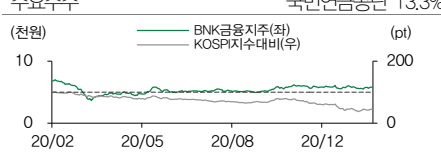


도표 1. 4Q20 BNK금융지주 실적 Review

(단위: 십억원)

	4Q20P	4Q19	YoY	3Q20	QoQ	4Q20E	차이	2020P	2021E	2022E
순이자이익	564.6	528.6	+6.8	545.8	+3.4	527.9	+7.0	2,184.5	2,233.1	2,327.5
비이자이익	126.1	19.4	+549.2	105.1	+20.0	55.5	+127.1	462.4	342.1	348.9
판관비	435.4	336.2	+29.5	318.0	+36.9	339.3	+28.3	1,436.7	1,419.6	1,457.0
신용손실충당금	130.0	144.8	-10.2	141.5	-8.1	132.6	-2.0	452.3	468.5	425.3
지배주주지분순이익	71.9	33.0	+117.9	136.5	-47.3	72.2	-0.4	519.3	616.7	699.7
수정지배주주순이익	66.1	27.2	+143.0	130.8	-49.4	66.4	-0.5	496.2	593.6	676.5

자료: DB금융투자

대차대조표

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
현금및예치금	3,213	4,149	4,717	4,935	5,104
유가증권	15,767	17,192	17,832	18,516	19,227
대출채권	76,657	79,740	83,604	87,467	90,455
신용카드채권	973	917	825	825	825
유형자산	1,086	1,202	1,190	1,190	1,190
무형자산	272	266	264	264	264
기타자산	796	1,037	1,232	1,232	1,232
자산총계	98,794	104,539	109,714	114,481	118,351
예수부채	73,380	76,610	76,637	80,178	82,917
차입부채	5,616	5,079	6,663	6,933	7,215
사채	8,591	10,186	11,099	11,099	11,099
기타부채	2,725	3,441	5,639	6,100	6,488
부채총계	90,369	95,358	100,065	104,337	107,746
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
신종자본증권	509	708	827	827	827
자본잉여금	787	787	779	779	779
이익잉여금	4,753	5,192	5,554	6,005	6,423
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	-51	-33	-49	-49	-49
비지배주주자본	798	897	908	952	995
자본총계	8,425	9,181	9,649	10,143	10,605
수정자본총계	7,916	8,473	7,913	8,364	8,783

손익계산서

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
순영업수익	2,517	2,504	2,647	2,785	2,893
손이자이익	2,344	2,187	2,185	2,233	2,327
비이자이익	154	317	462	342	349
판관비	1,265	1,273	1,437	1,420	1,457
신용손실반영전 영업손익	1,253	1,230	1,210	1,366	1,436
신용손실충당금전입액	503	424	452	468	425
영업이익	750	806	758	897	1,011
영업외손익	-31	-14	-14	-23	-23
세전이익	719	793	734	874	988
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	538	599	563	660	743
지배주주지분순이익	502	562	519	617	700
수정지배주주순이익	481	539	496	594	677
비지배주주지분순이익	36	37	43	43	43
증감률(%YoY)					
순영업수익	7.1	-0.5	5.7	5.2	3.9
신용손실반영전 영업손익	3.2	-1.8	-1.6	12.9	5.1
세전이익	28.9	10.3	-7.4	19.1	13.0
수정지배주주순이익	23.0	12.1	-8.0	19.8	14.0
EPS	24.5	12.0	-7.7	18.8	13.5
수정EPS	22.8	12.2	-8.0	19.6	14.0
자산총계	4.7	5.8	5.0	4.3	3.4

비율분석

12월 결산(% 배)	2018	2019	2020P	2021E	2022E
Dupont Analysis					
순이자이익률	2.4	2.2	2.0	2.0	2.0
비이자이익률	0.2	0.3	0.4	0.3	0.3
Credit Cost	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
수정 ROA	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6
수정 Equity Multiplier	12.6	12.4	13.1	13.8	13.6
수정 ROE	6.3	6.6	6.1	7.3	7.9
기본적정성					
Core Tier1 비율	9.6	9.8	9.8	9.8	9.8
Double leverage	121.0	120.8	120.6	120.4	120.2
자산건전성					
손상채권비율	1.4	1.0	0.7	0.7	0.6

주요투자지표

12월 결산원 % 배	2018	2019	2020P	2021E	2022E
당당자표(원)					
EPS	1,540	1,725	1,593	1,892	2,147
수정EPS	1,474	1,654	1,522	1,821	2,076
BPS	24,288	25,997	24,279	25,663	26,946
Multiple(배)					
P/E	5.0	4.6	3.7	3.2	2.8
P/B	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
배당자표					
DPS	300	360	320	420	520
배당성향	18.2	19.6	18.5	20.7	22.8
배당수익률	4.1	4.7	5.6	7.2	9.0
Cost-income ratio	50.2	50.9	54.3	51.0	50.4

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 언급한 종목들의 PO 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 투자이건 비율 (2021-01-06 기준) - 매수(89.6%) 중립(10.4%) 매도(0.0%)

- 기업 투자이건은 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 투자이건은 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 투자이건 및 목표주가 변경

일자	투자이건	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이건	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
18/11/01	Buy	11,000	-34.1	-27.4					
19/08/01	Buy	9,500	-31.4	-16.9					
20/04/29	Buy	6,950	-25.6	-15.0					
20/10/30	Buy	7,800	-	-					

주: *표는 담당자 변경주; *표는 담당자 변경