

SK COMPANY Analysis



Analyst

구경호

kh.koo@sks.co.kr

02-3773-9083

Company Data

자본금	16,297 억원
발행주식수	32,594 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	18,806 억원
주요주주	
국민연금공단	13.27%
부산롯데호텔(외7)	11.14%
외국인지분률	38.80%
배당수익률	6.20%

Stock Data

주가(21/02/9)	5,770 원
KOSPI	3084.67 pt
52주 Beta	0.88
52주 최고가	7,020 원
52주 최저가	3,650 원
60일 평균 거래대금	172 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-0.2%	2.0%
6개월	11.8%	-14.8%
12개월	-16.4%	-40.0%

BNK 금융지주 (138930/KS | 매수(유지) | T.P 7,200 원(유지))

순이자마진 회복이 긍정적

4Q20 지배주주순이익은 719 억원으로 시장 컨센서스 (584 억원)를 상회. 순이자마진 회복으로 이자이익이 늘었고, 증시 호황으로 비이자이익도 개선된 결과. 2020 년 연간으로 은행, 캐피탈 실적은 둔화된 반면, 증권사 실적이 크게 개선됨. 주당 배당금이 줄어든 것은 감독 당국의 규제 때문임. 실적 추정치 변경 폭이 미미해 기존 목표주가 7,200 원 유지

4Q 지배주주순이익은 719 억원으로 시장 컨센서스를 상회

4Q20 지배주주순이익은 719 억원으로 시장 컨센서스 (584 억원)를 크게 상회했다. 예상보다 실적이 좋았던 것은 1) 순이자마진 회복 (+1bp)으로 이자이익이 예상보다 늘었고, 2) 증시 호황으로 비이자이익도 개선되었기 때문이다. 반면 늘어난 명예퇴직 등으로 인해 판관비가 크게 증가했다.

2020 년 연간으로 은행, 캐피탈 실적은 둔화된 반면, 증권사 실적이 크게 개선

자회사별로 2020 년 연간 실적을 보면, 은행 부문 (부산+경남)의 순이익이 전년대비 15% 감소한 반면, BNK 투자증권은 순이익이 154% 늘어나는 호조세를 기록했다. 캐피탈과 저축은행은 전년대비 각각 -9%, -17%의 순이익 감소세를 보였다.

실적 추정치 변경 폭이 미미해 기존 목표주가 7,200 원 유지

주당 배당금은 320 원으로 전년대비 11% 감소했다. 이는 감독 당국의 배당 규제 때문이어서, 업종 전반에 걸친 공통 사안이다. 이자이익의 증가세를 감안하여 2021 년 순이익 추정치를 소폭 (3%) 상향조정하지만, 장기 배당성향에 대한 기대감이 다소 약화된 측면을 고려하여 기존의 목표주가 7,200 원 및 '매수' 의견을 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
총영업이익	십억원	2,428	2,477	2,405	2,639	2,751	2,815
YoY	%	5.7	2.0	-2.9	9.7	4.3	2.3
영업이익	십억원	594	750	807	748	805	864
YoY	%	-16.6	26.2	7.6	-7.3	7.6	7.3
지배주주순이익	십억원	403	502	562	519	548	581
YoY	%	-19.6	24.6	12.0	-7.6	5.5	6.0
영업이익/총영업이익	%	24.5	30.3	33.6	28.4	29.3	30.7
총영업이익/자산	%	2.8	2.8	2.6	2.6	2.6	2.5
수정 ROE	%	5.8	6.8	7.1	6.1	6.1	6.1
ROA	%	0.49	0.61	0.64	0.56	0.56	0.56
배당성향	%	18.6	19.5	20.9	20.1	22.0	22.5
수정 EPS	원	1,237	1,540	1,725	1,593	1,680	1,782
BPS	원	21,658	23,405	25,420	26,786	28,285	29,843
주당배당금	원	230	300	360	320	370	400
수정 PER	배	7.9	6.0	4.1	3.5	3.4	3.2
PBR	배	0.45	0.39	0.28	0.21	0.20	0.19
배당수익률	%	2.4	3.3	5.0	5.8	6.4	6.9

2020년 4분기 BNK 금융지주 연결실적 요약

(십억원)	4Q20 실적			전년동기실적	
	잠정치	SK 추정치	컨센서스	4Q19	YoY
총영업이익	680.9	583.8	-	542.8	25.5
이자이익	564.6	539.0	-	528.6	6.8
비이자이익	116.3	44.8	-	14.1	723.2
판관비	435.4	339.6	-	336.2	29.5
대손비용	130.0	130.1	-	138.5	-6.1
세전이익	115.5	114.1	96.2	68.1	69.6
지배주주순이익	71.9	72.9	58.4	33.0	117.9

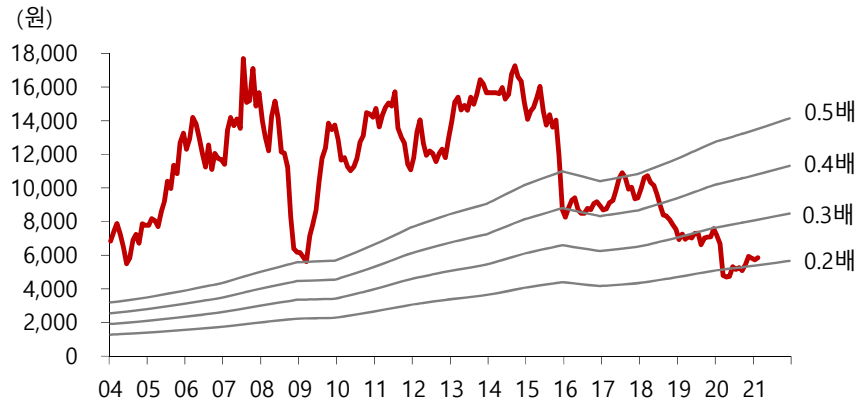
자료: BNK 금융지주, SK 증권

BNK 금융지주에 대한 실적 추정치 변경 내용

(십억원)	변경된 추정치		기존 추정치		시장 컨센서스	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
총영업이익	2,751	2,815	2,568	2,681	-	-
영업이익	805	864	778	825	788	865
지배주주순이익	548	581	534	559	546	592
수정 ROE(%)	6.1	6.1	5.9	5.9	-	-
주당배당금(원)	370	400	370	400	-	-

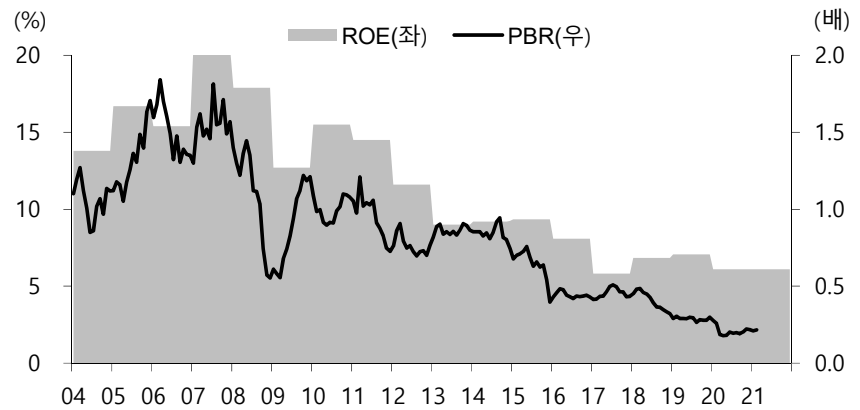
자료: BNK 금융지주, SK 증권

BNK 금융지주의 주가와 PBR 밴드



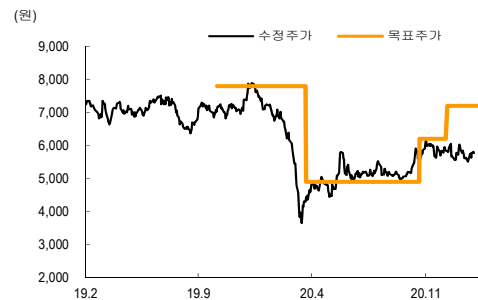
자료: BNK 금융지주, KRX, SK 증권

BNK 금융지주의 ROE와 PBR 추이



자료: BNK 금융지주, KRX, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.02.10	매수	7,200원	6개월		
2020.12.21	매수	7,200원	6개월	-20.18%	-15.97%
2020.10.30	중립	6,200원	6개월	-5.15%	-0.32%
2020.07.28	중립	4,900원	6개월	4.04%	20.61%
2020.03.31	중립	4,900원	6개월	1.63%	18.37%
2019.10.16	중립	7,800원	6개월	-14.00%	1.15%



Compliance Notice

- 작성자(구경희)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 2 월 10 일 기준)

매수	89.34%	중립	10.66%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
현금및예치금	3,213	4,149	4,505	4,688	4,878
유가증권	15,767	17,192	17,811	18,534	19,286
대출채권	77,630	80,657	87,701	91,333	95,887
대손충당금	980	958	768	816	860
유형자산	1,086	1,202	1,451	1,510	1,572
무형자산	272	266	665	665	665
기타자산	827	1,073	2,024	2,172	2,267
자산총계	98,794	104,539	114,157	118,902	124,556
예수부채	73,380	76,610	83,033	86,487	90,892
차입성부채	14,207	15,265	18,084	18,744	19,428
기타금융부채	0	0	0	0	0
비이자부채	2,782	3,483	3,414	3,556	3,613
부채총계	90,369	95,358	104,531	108,787	113,933
지배주주지분	7,627	8,284	8,729	9,218	9,725
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	5,561	6,050	6,558
기타자본	-51	-33	-69	-69	-69
비지배주주지분	798	897	897	897	897
자본총계	8,425	9,181	9,626	10,115	10,623

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
총영업이익	2,477	2,405	2,639	2,751	2,815
이자이익	2,344	2,187	2,185	2,340	2,440
이자수익	3,629	3,629	3,304	3,363	3,508
이자비용	1,285	1,442	1,119	1,023	1,067
비이자이익	134	218	454	411	375
금융상품관련손익	37	120	161	163	151
수수료이익	204	246	364	315	325
보험손익	0	0	0	0	0
기타이익	-108	-148	-71	-67	-101
신용충당금비용	463	324	454	484	445
일반관리비	1,265	1,273	1,437	1,462	1,506
종업원관련비용	818	782	891	901	928
기타 판관비	447	491	546	561	578
영업이익	750	807	748	805	864
영업외이익	-31	-14	-14	-1	-11
세전이익	719	793	734	804	853
법인세비용	180	194	172	211	225
법인세율 (%)	(25.1)	(24.5)	(23.4)	(26.3)	(26.3)
당기순이익	538	599	563	593	628
지배주주순이익	502	562	519	548	581
비지배주주순이익	36	37	43	45	48

주요투자지표 I

12월 결산(%)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
수익성 지표					
수정ROE	6.8	7.1	6.1	6.1	6.1
ROA	0.61	0.64	0.56	0.56	0.56
NIM (순이자마진)	2.25	2.01	1.85	1.87	1.90
대손비용률	0.59	0.40	0.53	0.54	0.47
Cost-Income Ratio	51.1	53.0	54.5	53.1	53.5
ROA Breakdown					
총영업이익	2.80	2.59	2.64	2.58	2.53
이자이익	2.65	2.35	2.19	2.19	2.19
비이자이익	0.15	0.23	0.45	0.39	0.34
신용충당금비용	-0.52	-0.35	-0.45	-0.45	-0.40
일반관리비	-1.43	-1.37	-1.44	-1.37	-1.35
총영업이익 구성비					
이자이익	94.6	90.9	82.8	85.1	86.7
비이자이익	5.4	9.1	17.2	14.9	13.3
수수료이익	8.2	10.2	13.8	11.5	11.5
기타	-2.8	-1.2	3.4	3.5	1.8
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	9.6	9.5	9.8	10.5	10.6
Total BIS비율	13.2	13.0	12.9	13.6	13.7
NPL비율	1.37	1.04	0.92	0.90	0.91
충당금/NPL 비율	93.5	99.1	123.6	100.3	101.8

주요투자지표 II

12월 결산(%)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	4.7	5.8	9.2	4.2	4.8
대출증가율	-0.5	3.8	8.4	4.2	5.0
부채증가율	4.2	5.5	9.6	4.1	4.7
BPS증가율	8.1	8.6	5.4	5.6	5.5
총영업이익증가율	2.0	-2.9	9.7	4.3	2.3
이자이익증가율	2.8	-6.7	-0.1	7.1	4.3
비이자이익증가율	46.8	62.9	108.5	-9.5	-8.8
일반관리비증가율	11.2	0.7	12.8	1.8	3.0
지배주주순이익증가율	24.6	12.0	-7.6	5.5	6.0
수정EPS증가율	24.6	12.0	-7.6	5.5	6.0
배당금증가율	30.4	20.0	-11.1	15.6	8.1
주당 지표 (원)					
EPS	1,540	1,725	1,593	1,680	1,782
수정EPS	1,540	1,725	1,593	1,680	1,782
BPS	23,405	25,420	26,786	28,285	29,843
주당배당금	300	360	320	370	400
배당성향 (%)	19.5	20.9	20.1	22.0	22.5
Valuation 지표					
수정PER(배)	6.0	4.1	3.5	3.4	3.2
PBR(배)	0.39	0.28	0.21	0.20	0.19
배당수익률 (%)	3.3	5.0	5.8	6.4	6.9

자료: BNK 금융지주, KRX, SK 증권 추정