

BNK금융 (138930)

모멘텀 요인 만발. 좋아질 일만 남았다

1분기 추정 순익 1,900억원으로 어닝서프라이즈 시현 예상

투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가를 8,500원으로 6.3% 상향. 목표가 상향 배경은 이익추정치 상향 때문. 1분기 추정 순익은 1,900억원으로 전년동기대비 38.0% 증가해 컨센서스를 큰폭 상회하는 어닝서프라이즈 시현 예상. 부산과 경남 양행 합산 1분기 대출성장률이 3%를 상회하고, NIM도 양행 합산 전분기대비 4bp 상승하는데다 PF수수료 등으로 인해 수수료 이익도 증가하면서 핵심이익이 매우 양호할 것으로 추정. 증권과 캐피탈 등 비은행 부문도 순항 중이고, 여기에 작년 하반기부터 개선되고 있는 은행 자산건전성도 추가로 좋아지면서 그룹 대손비용도 800억원 초반대로 감소할 전망. 이는 그동안 최대 취약점으로 인식되던 총당금 변동성이 완화되는 것이라는 점에서 매우 긍정적인 요인. 총자산대비 대손비용률은 0.29% 까지 하락할 것으로 예상되는데 시중은행들의 경상 대손비용률이 0.20% 내외라는 점을 감안시 향후 추가로 낮아질 가능성도 배제하기 어려움. 회사측이 목표하고 있는 올해 순익 가이드는 6,000억원인데 반해 컨센서스 순익은 5,400억원 내외. 1분기 실적 발표시 컨센서스 순익이 대폭 상향될 것으로 기대

조선업황, 외국인 수급, 펀더멘털과 가격매력 등 모멘텀 만발

최근 대형 조선사들의 주주 증가 랠리가 이어지면서 부울경 기반의 지역경제 활성화 기대감이 매우 커지고 있는데다 MSCI 지수 편출 이슈로 작년 11~12월에만 1,740억원을 순매도했던 외국인들이 올해 들어서는 BNK금융을 다시 490억원 순매수하는 등 수급 여건도 크게 개선되고 있는 흐름. 경상 순익 기준 사상 최대 실적 예상 등 양호한 펀더멘털에 비해 PBR과 PER은 0.23배와 3.7배에 불과. 업종내 최저 multiple에 거래되고 있다는 점에서 가격 매력이 부각될 수 밖에 없는 상황

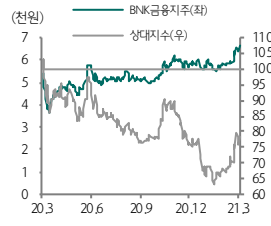
기대 배당수익률 6.0%로 고배당주로서도 손색이 없을 듯

내부등급법 승인은 2분기로 지연될 가능성이 높지만 상반기 중 승인시 200bp 이상 자본비용이 개선되면서 CET 1 비율이 12%에 근접하게 될 전망. 따라서 배당성향 상향 여력 또한 확대될 것. 올해 이익 개선 폭이 13%를 넘는데다 배당성향도 22%대로 상향될 것으로 예상되어 주당배당금은 400원 기대. 기대 배당수익률은 6.0%로 업계 최상위권의 배당수익률을 기록할 전망. 배당투자매력 높은 고배당주로서도 손색이 없을 듯

Earnings Preview

BUY

| TP(12M): 8,500원(상향) | CP(3월 15일): 6,630원

Key Data		Consensus Data	
		2020	2021
KOSPI 지수 (pt)	3,045.71		
52주 최고/최저(원)	6,630/3,650	매출액(십억원)	N/A / N/A
시가총액(십억원)	2,161.0	영업이익(십억원)	731 / 839
시가총액비중(%)	0.10	순이익(십억원)	542 / 616
발행주식수(천주)	325,935.2	EPS(원)	1,555 / 1,756
60일 평균 거래량(천주)	2,457.2	BPS(원)	26,983 / 28,407
60일 평균 거래대금(십억원)	14.6	Stock Price	
21년 배당금(예상, 원)	400		
21년 배당수익률(예상, %)	6.0		
외국인지분율(%)	36.69		
주요주주 지분율(%)			
국민연금공단	13.49		
부산롯데호텔 외 7인	11.14		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	13.9 27.7 38.3		
상대	17.7 2.5 (19.6)		

Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
총영업이익	십억원	2,512	2,639	2,721	2,856	2,992
세전이익	십억원	793	734	827	854	892
지배순이익	십억원	562	519	588	608	637
EPS	원	1,725	1,593	1,803	1,865	1,955
(증감률)	%	12.0	-7.6	13.2	3.4	4.8
수정BPS	원	25,415	26,781	28,584	30,449	32,405
DPS	원	360	320	400	430	470
PER	배	4.4	3.6	3.7	3.6	3.4
PBR	배	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
ROE	%	7.1	6.1	6.5	6.3	6.2
ROA	%	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
배당수익률	%	4.7	5.6	6.0	6.5	7.1



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

RA 정진용
02-3771-3126
jinyong.jung@hanafin.com

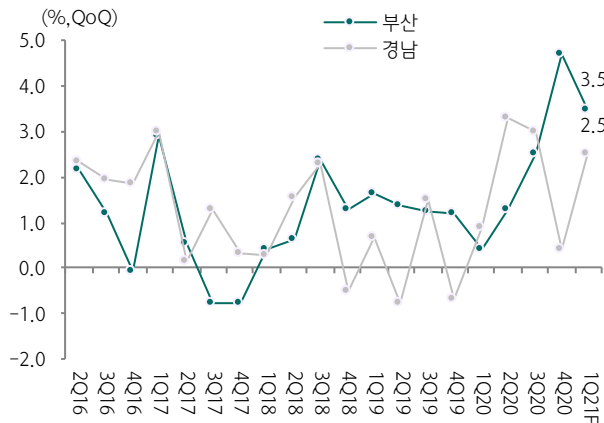
표 1. BNK금융 2021년 1분기 예상 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	552	548	529	537	538	546	565	562	-0.5	4.7
순수수료이익	71	72	50	69	128	86	81	89	10.2	30.1
당기손익인식상품이익	31	44	9	20	51	38	52	0	NA	NA
기타비이자이익	5	-15	-31	-9	-26	-19	-17	39	NA	NA
총영업이익	659	648	556	617	690	651	681	690	1.4	11.9
판관비	320	309	336	328	356	318	435	339	-22.1	3.5
총전영업이익	340	338	220	289	334	333	245	351	43.0	21.4
영업외이익	-2	0	-12	-11	8	0	-10	-5	NA	NA
대손상각비	93	94	152	83	99	142	130	82	-37.3	-2.0
세전이익	245	244	56	195	243	191	105	264	151.4	35.5
법인세비용	61	55	17	47	59	44	22	63	183.4	36.3
비지배주주지분이익	11	11	6	11	11	11	11	11	0.0	0.0
당기순이익	174	178	33	138	173	137	72	190	164.2	38.0

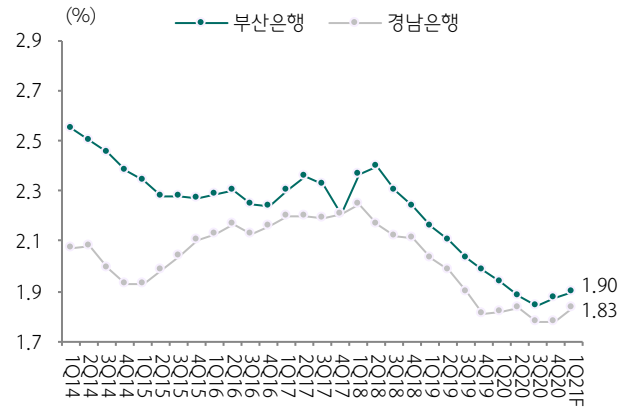
주: 그룹 연결 기준
자료: 하나금융투자

그림 1. 은행 원화대출 성장률 추이 및 전망



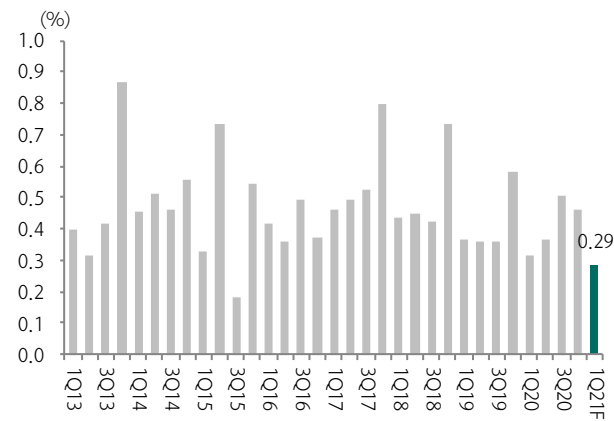
주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나금융투자

그림 2. 은행 순이자마진 추이 및 전망



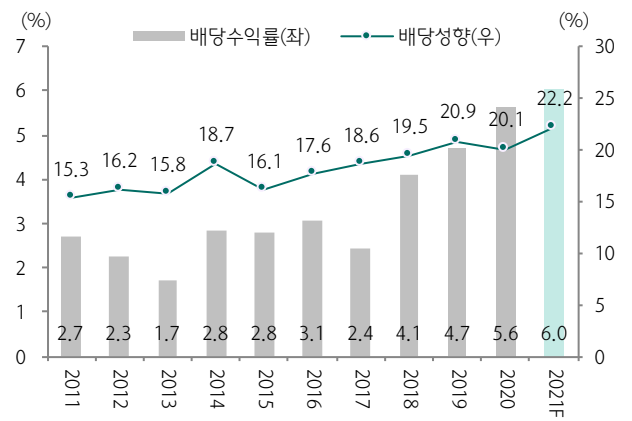
주: 분기 기준 기준
자료: 하나금융투자

그림 3. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이 및 전망



주: 총자산대비, 분기 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나금융투자

그림 4. BNK금융 배당성향과 배당수익률 추이 및 전망



주: 2021F는 하나금융투자 추정치 기준, 배당성향은 표면 순익 대비, 2021F 배당수익률은 2021년 3월 15일 종가 기준
자료: 하나금융투자

추정 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
순이자이익	2,187	2,185	2,322	2,440	2,564
순수수료이익	246	364	355	359	366
당기손익인식상품이익	120	161	0	0	0
비이자이익	-40	-71	45	57	63
총영업이익	2,512	2,639	2,721	2,856	2,992
일반관리비	1,218	1,376	1,442	1,511	1,583
순영업이익	1,294	1,262	1,279	1,345	1,410
영업외손익	-14	-14	-14	-15	-17
충당금추감이익	1,281	1,249	1,264	1,330	1,394
제충당금잔입액	487	514	437	476	501
경상이익	793	734	827	854	892
법인세전순이익	793	734	827	854	892
법인세	194	172	196	203	212
충당기순이익	599	563	631	651	681
외부주주지분	37	43	43	43	43
연결당기순이익	562	519	588	608	637

Dupont Analysis	(단위: %)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
순이자이익	2.2	2.0	2.0	2.0	2.0
순수수료이익	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
당기손익인식상품이익	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
총영업이익	2.5	2.4	2.3	2.4	2.4
판매비	1.2	1.3	1.2	1.3	1.3
총잔영업이익	1.3	1.2	1.1	1.1	1.1
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상각비	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
세전이익	0.8	0.7	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	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5

Valuation					
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS (원)	1,725	1,593	1,803	1,865	1,955
BPS (원)	25,415	26,781	28,584	30,449	32,405
실질BPS (원)	25,415	26,781	28,584	30,449	32,405
PBR (x)	4.4	3.6	3.7	3.6	3.4
PBR (x)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
수장PBR (x)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
배당률 (%)	7.2	6.4	8.0	8.6	9.4
배당수익률 (%)	4.7	5.6	6.0	6.5	7.1

자료: 하나금융투자

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
현금 및 예치금	4,148	4,505	7,697	7,972	8,270
유가증권	17,192	18,475	15,018	15,716	16,443
대출채권	80,657	87,701	95,257	100,020	105,021
고정자산	978	1,173	1,669	1,712	1,757
기타자산	1,563	2,303	-1,768	-1,864	-1,965
자산총계	104,539	114,157	117,874	123,557	129,527
예수금	76,610	83,033	87,703	91,781	96,059
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	5,079	6,836	6,014	6,351	6,712
사채	10,186	11,248	10,393	10,741	11,101
기타부채	3,483	3,414	3,550	3,862	4,196
부채총계	95,358	104,531	107,660	112,735	118,067
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
보통주자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
신종자본증권	708	827	827	827	827
자본잉여금	787	779	779	779	779
이익잉여금	5,192	5,561	6,149	6,757	7,394
자본조정	-33	-69	-69	-69	-69
(자기주식)	0	0	0	0	0
외부주주지분	897	897	897	897	897
자본총계	9,181	9,626	10,214	10,822	11,459
자본총계(외부주주지분제외)	8,284	8,729	9,317	9,924	10,562

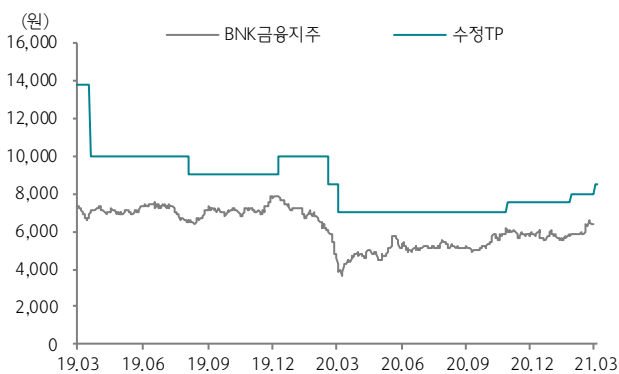
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
총자산 증가율	5.8	9.2	3.3	4.8	4.8
총대출 증가율	3.9	8.7	8.6	5.0	5.0
총수신 증가율	4.4	8.4	5.6	4.6	4.7
당기순이익 증가율	12.0	-7.6	13.2	3.4	4.8

효율성/생산성	(단위: %)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
대출금/예수금	105.3	105.6	108.6	109.0	109.3
판매비/총영업이익	48.5	52.2	53.0	52.9	52.9
판매비/수익성자산	1.7	1.8	1.7	1.7	1.7

수익성	(단위: %)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
ROE	7.1	6.1	6.5	6.3	6.2
ROA	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
ROA (총당금전)	1.3	1.1	1.1	1.1	1.1

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

BNK금융지주



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.3.16	BUY	8,500		
21.2.10	BUY	8,000	-23.51%	-17.63%
20.11.12	BUY	7,500	-22.58%	-19.33%
20.3.18	BUY	7,000	-27.33%	-11.71%
20.3.4	BUY	8,500	-38.71%	-29.88%
19.12.24	BUY	10,000	-30.53%	-22.30%
19.8.20	BUY	9,000	-21.06%	-12.33%
19.4.2	BUY	10,000	-28.70%	-24.90%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

• 투자 의견의 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	92.69%	7.31%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 3월 15일

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 2021년 3월 16일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2021년 3월 16일 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.