

# BNK금융지주 (138930)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585

taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자 의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>8,500원 (U)</b>
현재주가 (4/29)	<b>7,320원</b>
상승여력	<b>16%</b>

시가총액	23,858억원
총발행주식수	325,935,246주
60일 평균 거래대금	127억원
60일 평균 거래량	1,967,901주
52주 고	7,330원
52주 저	4,440원
외인지분율	39.44%
주요주주	국민연금공단 13.75%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	8.0	32.8	45.0
상대	3.3	24.6	(11.1)
절대(달러환산)	10.3	34.1	59.3

## 핵심이익 고성장으로 호실적 달성

### 투자 의견 BUY 유지, 목표주가 8,500원으로 상향

1분기 연결 이익은 1,927억원으로 당사 추정치 1,815억원과 컨센서스 1,771억원을 상회. 핵심이익(이자이익+수수료이익)이 전년동기대비 15.4%, 전분기대비 8.2% 성장하며 호실적을 견인. 비용 면에서는 비은행 자회사 실적 호조로 판관비는 추정치보다 높았으나 코로나19 총당금 추가 적립(104억원)에도 불구하고 총당금전입액이 추정치보다 양호했던 점이 고무적. 은행과 비은행의 동반 성장이 이루어지고 있는 점을 반영, 이익 추정치를 상향하며 목표주기도 기존 8,000원에서 8,500원으로 상향. 투자 의견 BUY 유지.

**이자이익** 전년동기대비 9.8%, 전분기대비 4.3% 증가하며 추정치 부합. 은행 이자이익은 양행 합산 원화대출금이 전분기대비 4.4%의 고성장을 보였음에도 불구하고 부산은행 NIM이 전분기대비 4bps, 경남은행 NIM이 전분기대비 6bps의 높은 상승을 보여 전년동기대비 8.2%, 전분기대비 4.8% 성장 시현. 비은행 이자이익은 전년동기대비 15.2%, 전분기대비 2.8% 증가하며 추정치 부합.

**비이자이익** 전년동기대비 64.8%, 전분기대비 13.8% 증가하며 추정치 상회. 대출채권 매각이익(68억원)이 전년동기대비 209억원 감소했음에도 불구하고 수수료이익이 +59.6% YoY, +35.4% QoQ 증가하며 호실적을 견인. 비은행 자회사 성장이 주요.

**판매비와 관리비** 전년동기대비 5.8% 증가, 전분기대비 20.4% 감소하며 추정치 상회. 이는 비은행 자회사 실적 개선에 따른 인건비 증가에 기인한 것으로, 경비율(48.0%)은 전년동기대비 5.1%pt, 전분기대비 15.9% 하락하며 개선세 지속.

**총당금전입액** 전년동기대비 34.7% 증가, 전분기대비 13.8% 감소하며 추정치 부합. 코로나19 총당금 104억원을 적립했음에도 불구하고 추정치에 부합했다는 점이 고무적. 대손비용률은 49bps로 전년동기대비 8bps 상승하였으나, 전분기대비로는 10bps 개선.

#### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	721	16.9	5.9	704	2.5
총전영업이익	375	29.6	52.7	351	6.9
영업이익	263	27.5	127.4	253	3.8
세전이익	267	36.8	153.9	251	6.3
연결순이익	204	37.0	146.1	185	10.2
지배주주순이익	193	39.9	168.0	177	8.8

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021E	2022E
순영업수익	2,512	2,639	2,914	3,087
영업이익	807	748	957	1,080
지배순이익	562	519	657	730
PER (배)	4.2	4.6	3.6	3.3
PBR (배)	0.26	0.25	0.23	0.22
ROE (%)	7.1	6.1	7.2	7.5
ROA (%)	0.55	0.47	0.54	0.56

자료: 유안타증권

[표 1] 1분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	697	721	
이자이익	584	589	
은행 이자이익	446	448	그룹 NIM +5bp QoQ, 원화대출금 +4.4% QoQ
비은행 이자이익	138	141	
비이자이익	114	132	대출채권 매각이익 감소에도 수수료이익 고성장으로 추정치 상회
판매비와 관리비	314	347	경비율은 48.0%로 전년동기대비 5.1%pt, 전분기대비 15.9%pt 개선
총당금적립전 영업이익	384	375	
총당금전입액	115	112	코로나19 총당금 104억원 (부산 87억원, 경남 17억원)에도 추정치 부합
영업이익	269	263	
영업외손익	-3	4	
세전이익	265	267	
법인세비용	73	63	
연결 당기순이익	192	204	
지배주주순이익	182	193	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q21P	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
순영업수익	721	722	730	740	2,639	2,914	3,087
이자이익	589	596	605	612	2,185	2,402	2,580
은행 이자이익	448	458	470	478	1,671	1,854	2,028
비은행 이자이익	141	137	136	135	514	549	553
비이자이익	132	127	125	128	454	512	507
판매비와 관리비	347	325	329	444	1,437	1,444	1,508
총당금적립전 영업이익	375	397	402	296	1,202	1,470	1,579
총당금전입액	112	119	134	147	454	513	499
영업이익	263	278	268	149	748	957	1,080
영업외손익	4	-3	-3	-3	-14	-6	-14
세전이익	267	275	265	145	734	951	1,067
법인세비용	63	76	73	40	172	252	293
연결 당기순이익	204	199	192	105	563	700	773
지배주주순이익	193	188	181	95	519	657	730

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 목표주가 변경 상세

(단위: 원, %, 배)

	기존	신규
2020 BPS	26,905	26,905
2021E ROE	6.9	7.2
COE	23.2	22.9
목표주가	8,000	8,500

자료: 유안타증권 리서치센터

BNK 금융지주 (138930) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
운영업수익	2,512	2,639	2,914	3,087	3,261
이자이익	2,187	2,185	2,402	2,580	2,754
은행 이자이익	1,726	1,671	1,854	2,028	2,192
비은행 이자이익	461	514	549	553	563
비이자이익	325	454	512	507	507
판매비와 관리비	1,273	1,437	1,444	1,508	1,592
총당금적립전 영업이익	1,239	1,202	1,470	1,579	1,669
총당금전입액	432	454	513	499	534
영업이익	807	748	957	1,080	1,135
영업외손익	-14	-14	-6	-14	-14
세전이익	793	734	951	1,067	1,122
법인세비용	195	172	252	293	308
당기순이익	599	563	700	773	813
지배주주순이익	562	519	657	730	770
비지배주주순이익	37	43	43	43	43

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
운영업수익	-0.2	5.0	10.4	5.9	5.7
이자이익	-6.7	-0.1	10.0	7.4	6.7
은행 이자이익	-7.3	-3.2	11.0	9.4	8.1
비은행 이자이익	-4.5	11.5	6.8	0.7	1.8
비이자이익	87.8	39.5	12.7	-1.0	0.1
판매비와 관리비	0.7	12.8	0.5	4.4	5.6
총당금적립전 영업이익	-1.1	-3.0	22.3	7.5	5.7
총당금전입액	-14.0	5.0	13.0	-2.6	7.0
영업이익	7.6	-7.3	27.9	12.8	5.1
영업외손익	-56.9	2.2	-56.3	124.1	0.0
세전이익	10.4	-7.4	29.5	12.1	5.2
법인세비용	7.8	-11.6	46.3	16.6	5.2
당기순이익	11.3	-6.1	24.4	10.5	5.2
지배주주순이익	12.0	-7.6	26.4	11.2	5.5
비지배주주순이익	1.9	17.7	0.0	0.0	0.0

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
은행 NIM	2.01	1.84	1.91	1.94	1.96
은행 NIS	2.26	2.09	2.12	2.14	2.14
경비율	50.7	54.5	49.6	48.8	48.8
대손비용률*	0.53	0.51	0.52	0.47	0.47
자산 성장률	5.8	9.2	11.3	7.0	7.0
지배주주자본 성장률	8.6	5.4	7.6	7.6	7.6
BIS 자본	9,763	9,919	10,511	11,229	11,996
기본자본	8,397	8,729	9,321	10,039	10,806
보통주자본	7,192	7,519	8,111	8,829	9,596
보완자본	1,366	1,190	1,190	1,190	1,190
위험가중자산	75,413	76,702	73,250	78,359	83,824
BIS 비율	13.0	12.9	14.3	14.3	14.3
기본자본비율	11.1	11.4	12.7	12.8	12.9
보통주자본비율	9.5	9.8	11.1	11.3	11.4
보완자본비율	1.8	1.6	1.6	1.5	1.4

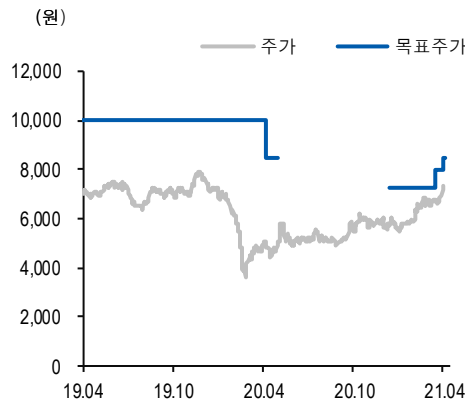
\* 주: 대손비용률은 총여신 기준으로 당사가 산출한 수치로 IR 자료와 차이가 있을 수 있음  
 자료: Company data, 유안타증권

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산	104,539	114,157	127,087	135,951	145,433
현금성자산	4,149	4,505	5,236	5,601	5,991
유가증권	17,192	18,475	20,594	22,031	23,567
대출채권	80,657	87,701	97,593	104,399	111,680
은행 원화대출금	71,287	77,397	85,772	91,754	98,153
유형자산	978	1,173	1,145	1,145	1,145
기타	2,541	3,476	2,519	2,775	3,048
부채	95,358	104,531	116,801	124,947	133,661
예수부채	76,610	83,033	91,597	97,986	104,819
은행 원화예수금	70,888	73,751	83,466	89,287	95,514
차입부채	15,265	18,084	20,609	22,047	23,584
기타	3,483	3,414	4,594	4,914	5,257
자본	9,181	9,626	10,287	11,004	11,772
지배주주자본	8,284	8,729	9,389	10,107	10,874
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
자본잉여금	787	787	787	787	787
자본조정	0	-8	-8	-8	-8
기타포괄손익누계액	-33	-69	200	346	515
이익잉여금	5,192	5,561	6,078	6,649	7,247
기타자본	710	827	703	703	703
비지배자본	897	897	897	897	897

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation					
PER	4.2	4.6	3.6	3.3	3.1
PBR	0.26	0.25	0.23	0.22	0.20
배당수익률	4.9	4.4	5.9	6.7	7.2
주당지표					
EPS	1,647	1,596	2,018	2,244	2,367
BPS	25,416	26,905	28,941	31,153	33,518
DPS	360	320	430	490	530
성장성					
EPS 성장률	11.7	-3.1	26.4	11.2	5.5
BPS 성장률	8.6	5.9	7.6	7.6	7.6
수익성					
ROE	7.1	6.1	7.2	7.5	7.3
ROA	0.55	0.47	0.54	0.56	0.55
총당금전영업이익률	49.3	45.5	50.4	51.2	51.2
영업이익률	32.1	28.4	32.8	35.0	34.8
세전이익률	31.6	27.8	32.6	34.6	34.4
순이익률	22.4	19.7	22.5	23.7	23.6

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
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	20.9	20.0	21.2	21.8	22.3
보통주배당성향	20.9	20.0	21.2	21.8	22.3
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
2021-04-30	BUY	8,500	1년		
2021-04-12	BUY	8,000	1년	-13.81	-8.38
2021-01-11	BUY	7,300	1년	-15.40	-5.75
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

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)	0.0
Buy(매수)	92.0
Hold(중립)	8.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-04-27

※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.