기업브리프

실적 Review

키움증권
2021.07.09

BNK금융지주 (138930)

지역 경기 호전의 최대 수혜 은행

BUY(Maintain)
목표주가: 12,000원 (상향)
주가(07/08): 7,490원

시가총액: 24,413억원

은행/카드
Analyst 서영수
02) 3787-0304
ysyoung@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (07/08)		3,252.68pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	8,290원	4,935원
등락율	-9.65%	51.77%
수익률	절대	상대
1M	-5.9%	-6.0%
6M	29.6%	25.6%
1Y	45.4%	-3.5%

Company Data

발행주식수		325,935천주
일평균 거래량(3M)		1,874천주
외국인 지분율		38.21%
배당수익률(21E)		6.0%
BPS(21E)		26,316원
주요 주주	국민연금	13.75%
	부산롯데호텔 외 7인	11.14%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021E	2022E	2023E
지배주주이익	625.5	735.7	792.5	822.3
증감율(%YoY)	-3.0	17.6	7.7	3.8
보통주순이익	487.6	596.9	650.6	679.2
증감율(%YoY)	-9.2	22.4	9.0	4.4
보통주EPS(원)	1,496	1,831	1,996	2,084
증감율(%YoY)	-9.2	22.4	9.0	4.4
BPS(원)	24,916	26,316	27,779	29,229
보통주PER(배)	4.8	4.1	3.8	3.6
PBR(배)	0.29	0.28	0.27	0.26
보통주ROE(%)	6.3	7.3	7.5	7.4
ROA(%)	0.4	0.5	0.5	0.6
배당수익률(%)	4.2	6.0	7.3	8.7

Price Trend

코로나 위기 이후 가장 달라진 것이 제조업 경기 회복과 지방 지역 부동산 시장 호조일 것이다. 부산 지역은 경기에 이어 2020년 이후 가장 높은 아파트가격 상승률을 기록하고 있는 지역이다. 모처럼 만의 지방 경기 호전은 대표적인 지방은행인 부산은행과 경남은행의 실적 개선의 결정적 요인으로 작용할 것이다. 상대적으로 레버리지가 큰 은행인 점을 고려해 볼 때 이익 성장도 가장 높을 것으로 기대된다.

>>> 2/4분기, 가장 양호한 실적이 기대되는 은행 지주

2/4분기 BNK금융은 1,882억 원의 시장 기대치를 상회하는 긍정적 지배주주 순이익을 달성할 것으로 예상. 실적 개선의 주된 요인은 은행 부문 실적이 양호한 이익 성장을 달성할 것으로 예상되며 증권, 캐피탈 등 비은행 자회사도 빠르게 호전, 실적 개선에 기여할 것으로 예상되기 때문.

은행 실적의 주된 요인은 은행간 경쟁 완화로 인한 순이자마진 개선과 지역 경제의 개선으로 인한 대출 수요 증가 때문. 제조업 및 부동산 경기 회복으로 상반기 대출 증가율은 상장 은행 중 가장 높은 연초 대비 8%~9% 수준을 기록할 것으로 예상. 대출 증가율 관리에 힘입어 증가율은 다소 둔화될 것이지만 대출 규제, 기준금리 인상 등 부채 구조조정 영향으로 순이자마진이 상승, 실적 개선 추세가 지속될 것으로 예상. 참고로 2020년 이후 상반기까지 부산, 울산 등 주요 도시 아파트 가격 상승률은 전국 주요 지역 내 가장 높은 상승률을 기록 중.

>>> 가장 투자매력도가 높은 지방은행지주로 목표주가 상향

높은 대출 성장과 마진 상승을 기반으로 한 이익 성장 추세 지속 전망, 이를 반영하여 2021년과 2022년 수익추정치를 각각 4%, 9% 상향 조정하며 목표주가를 12,000원으로 상향 조정함.

BNK금융지주에 대해 투자의견 BUY를 유지. 지방은행지주 가운데 가장 투자매력도가 높은 것으로 판단. 그 이유는 다음과 같음.

1) 제조업 경기 호조, 부동산 시장 활황 등 지역 경기 호조로 은행 지주 중 가장 높은 이익 성장추세가 지속될 것으로 예상

2) 내부등급법 승인으로 자본비율 상승 예상, 이에 따른 성장 여력 개선 전망

3) 2021년 PER 4.1배로 밸류에이션 매력도 높아 조정 시 적극 매수 권고.

다만 높은 외형 성장은 자본력 약화 요인으로 작용할 가능성을 배제할 수 없음. 이런 이유로 높은 이익 성장에도 배당 매력도는 상대적으로 떨어질 수 있음. 배당 관점 보다는 성장률 관점에서 투자 접근을 권고함.

BNK금융지주 실적 추이 (단위: 십억원, %, %p)

	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	%QoQ	%YoY
지분법 이익	199.2	162.4	102.4	221.2	214.6	-3.0	7.7
은행	147.9	123.1	67.3	148.4	163.9	10.5	10.8
증권	15.7	13.6	17.3	31.5	19.1	-39.2	21.9
캐피탈	25.6	19.0	8.1	34.0	24.3	-28.6	-5.2
기타	10.0	6.7	9.7	7.3	7.3	-0.6	-27.4
지배주주순이익	173.2	136.5	71.9	192.7	188.2	-2.4	8.6
보통주 EPS(원)	2,024	1,576	786	2,268	2,213	-2.5	9.3
BPS(원)	26,410	26,649	26,782	26,991	27,547	2.1	4.3

자료: BNK금융지주, 키움증권 리서치센터

BNK부산은행 분기 손익 추이 및 전망

(십억원,%)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	%QoQ	%YoY	3Q21E	FY21E
충전총이익(단독기준)	328.2	302.1	329.2	319.3	344.4	7.9	4.9	356.5	1,381.1
a.이자순수익	274.5	273.5	286.4	299.0	315.8	5.6	15.0	328.5	1,275.9
b.비이자이익	53.7	28.6	42.8	20.2	28.6	41.5	-46.7	28.0	105.2
판매관리비	177.5	148.3	211.0	153.3	175.9	14.7	-0.9	147.5	700.2
영업이익	119.7	105.2	71.0	139.0	142.6	2.6	19.1	161.9	507.9
지배주주순이익	90.7	79.6	50.7	100.4	111.1	10.6	22.4	125.3	388.2
EPS(원)	1,857	1,629	1,038	2,055	2,272	10.6	22.4	2,564	1,986
(대손상각비)	31.0	48.7	47.1	27.0	26.0	-3.6	-16.3	47.1	173.0
ROA Breakdown(%,%p)									
총마진	2.26	2.05	2.23	2.09	2.18	0.09	-0.08	2.22	2.16
대손상각비	0.21	0.33	0.32	0.18	0.16	-0.01	-0.05	0.29	0.27
일반관리비	1.22	1.01	1.43	1.00	1.11	0.11	-0.11	0.92	1.09
ROA(%)	0.62	0.54	0.34	0.65	0.70	0.05	0.08	0.77	0.61
ROE (%)	6.91	6.04	3.84	7.59	8.34	0.75	1.43	9.24	7.28
순이자마진	1.88	1.84	1.87	1.91	1.93	0.03	0.06	1.95	1.94
(Cost Income Ratio)	54.08	49.07	64.11	48.03	51.07	3.04	-3.01	41.38	50.70
여신성장률(%YoY)	4.26	5.67	9.36	13.95	16.75	2.80	12.49	15.18	10.56

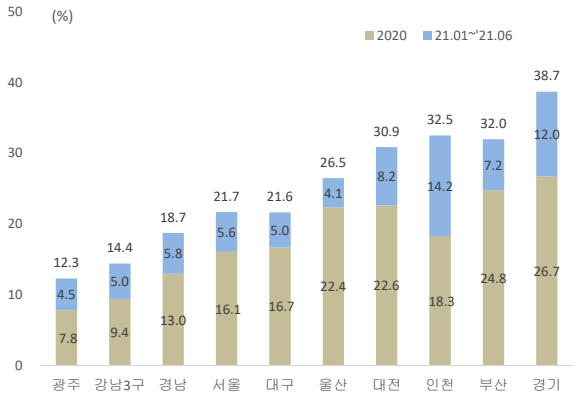
자료: BNK금융지주, 키움증권 리서치센터

BNK경남은행 분기 손익 추이 및 전망

(십억원,%)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	%QoQ	%YoY	3Q21E	FY21E
충전총이익(단독기준)	214.1	209.2	204.8	219.5	227.4	3.6	6.2	232.7	914.4
a.이자순수익	197.1	201.0	204.2	206.3	214.7	4.1	8.9	221.3	865.7
b.비이자이익	17.0	8.2	0.5	13.2	12.7	-4.1	-25.6	11.5	48.7
판매관리비	113.5	103.5	134.9	104.7	112.7	7.6	-0.7	106.4	461.5
영업이익	76.0	53.7	31.0	69.2	70.0	1.3	-7.9	66.6	219.6
지배주주순이익	57.2	43.5	16.5	56.0	52.9	-5.6	-7.5	50.0	169.4
EPS(원)	2,646	2,013	765	2,594	2,448	-5.6	-7.5	2,313	1,960
(대손상각비)	24.6	52.0	38.8	45.7	44.7	-2.2	81.2	59.8	233.3
ROA Breakdown(%,%p)									
총마진	2.12	2.02	1.95	2.05	2.07	0.02	-0.05	2.09	2.06
대손상각비	0.24	0.50	0.37	0.43	0.41	-0.02	0.16	0.54	0.53
일반관리비	1.12	1.00	1.29	0.98	1.03	0.05	-0.10	0.96	1.04
ROA(%)	0.57	0.42	0.16	0.52	0.48	-0.04	-0.08	0.45	0.38
ROE (%)	6.60	4.80	1.55	6.21	5.89	-0.32	-0.71	5.51	4.13
순이자마진	1.83	1.78	1.78	1.84	1.85	0.01	0.01	1.86	1.85
(Cost Income Ratio)	52.98	49.46	65.90	47.69	49.55	1.87	-3.43	45.71	50.47
여신성장률(%YoY)	5.08	6.65	7.78	11.31	10.00	-1.30	4.92	8.24	8.43

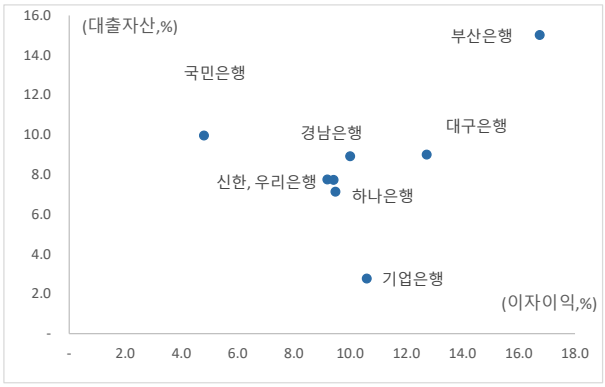
자료: BNK금융지주, 키움증권 리서치센터

지역 별 아파트가격 상승률 비교



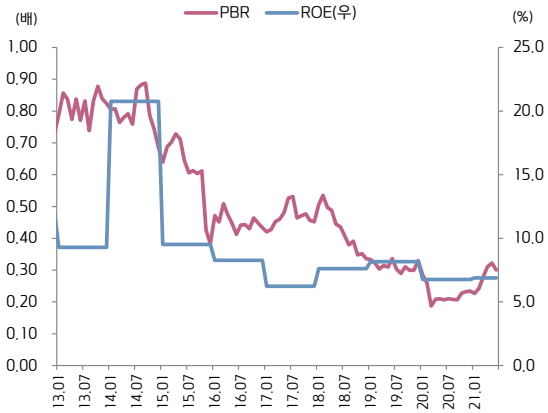
자료: 부동산114, 국토교통부, 키움증권 리서치센터
주: 실거래가지수 기준

2분기 은행별 대출자산과 이자이익 성장률 비교(%YoY)



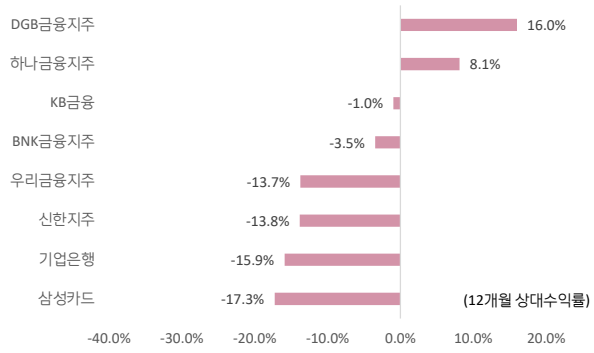
자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

BNK금융지주, PBR 및 ROE 차트



자료: BNK금융지주, 키움증권 리서치센터

커버리지 기업 12개월 상대 수익률 차트



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

BNK부산은행 (단위: 십억원)

손익계산서	2019	2020	2021E	2022E	2023E
이자이익	1,148	1,112	1,276	1,350	1,406
비이자이익	141	159	105	113	111
수수료	164	215	193	195	197
신탁보수	23	20	28	28	27
유가증권	110	82	75	76	80
외환손익	25	39	8	21	21
기타영업비용	-181	-196	-199	-208	-215
충전총이익	1,290	1,272	1,381	1,463	1,517
판매관리비	607	695	700	728	742
충전영업이익	683	576	681	734	775
대손상각비	173	153	173	197	206
법인세	113	89	120	132	140
당기순이익	375	303	375	405	430
충당금적립전이익	665	632	764	831	872
대차대조표					
자산총계	55,848	59,955	64,973	67,012	69,443
대출채권	42,826	46,750	51,289	53,303	55,710
부채총계	50,641	54,663	59,446	61,124	63,173
예수금	41,206	42,298	47,592	48,918	50,243
자본총계	5,207	5,292	5,527	5,888	6,270
자본금	977	977	977	977	977
지배주주자본	5,134	5,219	5,454	5,815	6,197

BNK금융지주 (단위: 십억원)

손익계산서	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자회사별 이익	645	626	736	793	822
은행	557	473	550	595	615
증권	21	53	68	75	79
캐피탈	79	72	90	94	99
기타	-12	27	28	28	29
지주회사 순수익	-83	-106	-107	-110	-112
지배주주순이익	562	519	628	682	711
신종자본증권이자	25	33	31	31	31
보통주 순이익	537	488	597	651	679
대차대조표(연결)					
자산총계	104,539	114,157	122,494	124,533	126,964
대출채권	78,958	86,360	92,877	94,892	97,299
부채총계	95,358	104,531	112,392	113,934	115,872
예수부채	76,610	83,033	87,331	88,731	90,131
자본총계	9,181	9,626	10,102	10,599	11,092
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
주요주주 자본총계	8,284	8,729	9,205	9,702	10,195
수정자기자본	7,574	7,899	8,375	8,872	9,365

주요지표	2019	2020	2021E	2022E	2023E
원화대출금 점유율	2.7	2.6	2.7	2.7	2.8
예수금(말잔) 점유율	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1
원화대출금 증가율	5.7	9.4	10.6	3.9	4.5
원화예수금 증가율	5.2	9.0	6.0	2.8	2.7
이자이익증가율	-5.8	-3.1	14.7	5.8	4.2
예대율	99.6	106.1	104.3	105.4	105.0
비용률	47.0	54.7	50.7	49.8	48.9
고정이하여신비율	0.9	0.7	0.9	1.1	1.3
고정이하 충당비율	98.9	103.9	113.9	118.9	123.9
NIM	2.07	1.88	1.94	1.97	1.98
NIS	1.99	1.83	1.91	1.95	1.96
총마진 (총자산대비)	2.31	2.17	2.16	2.21	2.21
순이자마진	2.06	1.90	1.99	2.04	2.05
비이자마진	0.25	0.27	0.16	0.17	0.16
대손상각비/평균총자산	0.31	0.26	0.27	0.30	0.30
일반관리비/평균총자산	1.09	1.19	1.09	1.10	1.08
ROA	0.67	0.53	0.61	0.62	0.63
ROE	7.46	5.95	7.28	7.26	7.08
레버리지배수	10.88	11.49	11.91	11.52	11.21

주요지표I	2019	2020	2021E	2022E	2023E
총자산 성장률	5.8	9.2	7.3	1.7	2.0
보통주 EPS 증가율	5.0	1.6	5.4	4.8	4.0
보통주 EPS	1,648	1,496	1,831	1,996	2,084
BPS	25,416	26,782	28,243	29,767	31,279
보통주 BPS	23,612	24,916	26,316	27,779	29,229
주당 배당금	360	300	450	550	650
배당성향(%)	20.9	18.8	23.3	26.3	29.8
그룹ROA	0.5	0.4	0.5	0.5	0.6
보통주ROE	7.3	6.3	7.3	7.5	7.4
자회사별 이익 구성(%)					
은행	86.3	75.6	74.7	75.0	74.8
증권	3.3	8.5	9.3	9.5	9.6
캐피탈	12.2	11.5	12.2	11.9	12.0
기타	-1.8	4.3	3.8	3.6	3.6
기본자본비율	11.13	11.38	13.63	13.85	13.99
보통주비율(수정전)	9.54	8.60	10.68	10.96	11.17
보통주비율	9.54	9.80	11.88	12.16	12.37

자료: BNK금융지주, 키움증권 추정

BNK경남은행 (단위: 십억원)

손익계산서	2019	2020E	2021E	2022E	2023E
이자이익	802	794	868	902	931
비이자이익	44	36	30	30	31
수수료	108	124	113	118	123
신탁보수	9	8	8	8	8
유가증권	-10	18	49	51	53
외환손익	10	7	12	12	12
기타영업비용	-74	-122	-151	-159	-165
충전총이익	845	829	898	932	962
판매관리비	449	463	482	498	519
충전영업이익	396	366	417	434	443
대손상각비	157	142	151	155	162
법인세	52	43	70	74	75
당기순이익	182	162	195	205	207
충당금적립전이익	436	483	476	494	504
대차대조표					
자산총계	39,260	42,098	44,879	46,462	48,050
대출채권	30,744	33,076	35,683	37,086	38,491
부채총계	35,862	38,669	41,342	42,830	44,315
예수금	30,522	31,909	34,938	35,911	36,884
자본총계	3,398	3,454	3,537	3,632	3,736
자본금	432	432	432	432	432
지배주주자본	2,949	3,005	3,089	3,183	3,287

BNK금융지주 (단위: 십억원)

손익계산서	2019	2020E	2021E	2022E	2023E
자회사별 이익	645	626	736	793	822
은행	557	473	550	595	615
증권	21	53	68	75	79
캐피탈	79	72	90	94	99
기타	-12	27	28	28	29
지주회사 순수익	-83	-106	-107	-110	-112
지배주주순이익	562	519	628	682	711
신종자본증권이자	25	33	31	31	31
보통주 순이익	537	488	597	651	679
대차대조표(연결)					
자산총계	104,539	114,157	122,494	124,533	126,964
대출채권	78,958	86,360	92,877	94,892	97,299
부채총계	95,358	104,531	112,392	113,934	115,872
예수부채	76,610	83,033	87,331	88,731	90,131
자본총계	9,181	9,626	10,102	10,599	11,092
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
주요주주 자본총계	8,284	8,729	9,205	9,702	10,195
수정자기자본	7,574	7,899	8,375	8,872	9,365

주요지표	2019	2020E	2021E	2022E	2023E
원화대출금 점유율	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9
예수금(말잔) 점유율	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2
원화대출금 증가율	0.8	7.8	8.0	4.0	3.8
원화예수금 증가율	2.8	7.4	5.4	2.8	2.7
이자이익증가율	-7.3	-1.0	9.4	3.9	3.2
예대율	98.3	101.4	100.0	101.1	101.3
비용률	53.1	55.9	53.6	53.5	53.9
고정이하여신비율	1.9	0.7	0.9	1.1	1.3
고정이하 충당비율	80.9	85.9	90.9	95.9	100.9
NIM	1.94	1.79	1.83	1.83	1.81
NIS	1.87	1.76	1.79	1.79	1.78
총마진 (총자산대비)	2.17	2.02	2.03	2.03	2.03
순이자마진	2.06	1.93	1.97	1.97	1.96
비이자마진	0.11	0.09	0.07	0.07	0.07
대손상각비/평균총자산	0.40	0.35	0.34	0.34	0.34
일반관리비/평균총자산	1.16	1.13	1.09	1.09	1.09
ROA	0.47	0.40	0.45	0.45	0.44
ROE	5.32	4.39	4.83	4.80	4.66
레버리지배수	13.31	14.01	14.53	14.60	14.62

주요지표I	2019	2020E	2021E	2022E	2023E
총자산 성장률	5.8	9.2	7.3	1.7	2.0
보통주 EPS 증가율	5.0	1.6	5.4	4.8	4.0
보통주 EPS	1,648	1,496	1,831	1,996	2,084
BPS	25,416	26,782	28,243	29,767	31,279
보통주 BPS	23,612	24,916	26,316	27,779	29,229
주당 배당금	360	300	450	550	650
배당성향(%)	20.9	18.8	23.3	26.3	29.8
그룹ROA	0.5	0.4	0.5	0.5	0.6
보통주ROE	7.3	6.3	7.3	7.5	7.4
자회사별 이익 구성(%)					
은행	86.3	75.6	74.7	75.0	74.8
증권	3.3	8.5	9.3	9.5	9.6
캐피탈	12.2	11.5	12.2	11.9	12.0
기타	-1.8	4.3	3.8	3.6	3.6
기본자본비율	11.13	11.38	13.63	13.85	13.99
보통주비율(수정전)	9.54	8.60	10.68	10.96	11.17
보통주비율	9.54	9.80	11.88	12.16	12.37

자료: BNK금융지주, 키움증권 추정

Compliance Notice

- 당사는 07월 08일 현재 'BNK금융지주(138930)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
BNK금융지주 (138930)	2019/07/09	BUY(Maintain)	10,000원	6개월	-26.11	-25.30
	2019/07/17	BUY(Maintain)	10,000원	6개월	-30.19	-25.30
	2019/10/23	BUY(Maintain)	9,000원	6개월	-18.87	-12.33
	2020/01/29	BUY(Maintain)	8,800원	6개월	-40.26	-19.43
	2020/07/28	BUY(Maintain)	9,500원	6개월	-41.92	-34.95
	2021/01/18	BUY(Maintain)	10,000원	6개월	-37.85	-31.20
	2021/04/19	BUY(Maintain)	11,000원	6개월	-30.10	-24.64
	2021/07/09	BUY(Maintain)	12,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2020/07/01~2021/06/30)

매수	중립	매도
98.10%	1.90%	0.00%