

하나 글로벌 리서치

2021년 7월 16일 | 미국

Bank of America (BAC.US)



일회성 요인에 의한 서프라이즈지만 건전성 개선 추세 기대

충당금 환입과 일회성 법인세 감소 효과로 서프라이즈 시현

BofA 2분기 순익은 전년동기대비 161% 증가한 92억달러로 컨센서스인 69억달러를 34%나 상회하며 분기 역대 최대 실적을 시현. 이는 1분기 19억달러에 이어 2분기에도 대손충당금이 16억달러 환입된데다 영국법인의 이연법인세자산 재평가로 20억달러의 법인세비용 감소 효과가 발생했기 때문. 다만 총영업이익은 205억달러로 QoQ -7.1%, YoY -5.4% 감소해 top-line은 다소 부진했던 편. 대출성장률은 전분기대비 1.8% 증가했지만 NIM이 1.61%로 7bp 하락했고, 비이자이익도 다소 저조했는데 이는 Global Markets 사업부에서 Sales와 Trading 수익이 크게 낮아졌기 때문. 한편 올해 상반기 총당금 환입액은 약 35억달러 수준인데, 지난해 대손충당금 적립액은 약 113억달러에 달했다는 점을 감안하면 향후 1~2개 분기 동안 총당금이 추가 환입될 가능성은 높다고 판단(코로나 이전 3년간 연평균 대손충당금 적립액은 약 34억달러 수준이었음)

하반기부터 배당금 증액 예상. 자사주 매입도 차질없이 이행 중

BofA의 2분기 보통주자본비율은 11.5%로 1분기의 11.8% 대비 약 30bp 하락했지만 여전히 양호한 자본적정성 유지(지난 6월 미국 연준의 스트레스테스트 결과 후 비율은 9.9%였음). 뛰어난 자본적정성을 바탕으로 하반기 주주환원정책 확대는 큰 걸림돌이 없을 전망이다. 3분기부터 분기 주당배당금이 0.21달러로 약 17% 증가될 예정이고(과거 7개분기동안은 계속 0.18달러), 지난 4월 발표한 250억달러 규모의 자사주 매입 프로그램 중 2분기에 42억달러 자사주를 매입했는데 하반기에도 예정된 자사주 매입 계획을 차질없이 계속 이행할 것을 표명

8개분기만에 NPL비율 하락하는 등 자산건전성 개선도 긍정적

2분기 무수익여신비율은 0.55%로 8개분기만에 하락전환(2019년 3분기 0.36%를 시작으로 2021년 1분기 0.59%까지 7개분기 연속 상승). 특히 상업대출 무수익여신비율이 전분기 대비 5bp 감소하며 건전성 개선에 크게 기여. 게다가 무수익여신비율 하락이 신규대출 증가 속에서 무수익여신 자체가 감소하면서 발생했다는 점에서 고무적. 신용카드를 포함한 소비자대출 연체율도 연속 하락하면서 건전성 개선 효과가 뚜렷히 나타나고 있어 대손비용 하향안정화에 대한 기대감도 높은 편

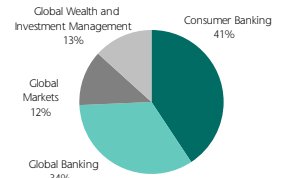
투자선호도 ★★★★★

성장성 ★★★ 모멘텀 ★★ 밸류에이션 ★★

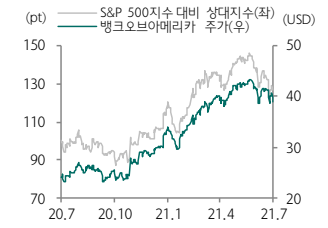
Key Data

| | |
|----------------|-----------------------|
| 국가 | UNITED STATES |
| 상장거래소 | New York |
| 산업 분류 | 금융 |
| 주요 영업 | 은행 |
| 홈페이지 | www.bankofamerica.com |
| 시가총액(십억USD) | 332.7 |
| 시가총액(조원) | 379.6 |
| 52주최고/최저(USD) | 43.49/22.95 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 버크셔 해서웨이 | 11.97 |
| VANGUARD GROUP | 7.13 |
| 블룸버그 목표가(USD) | 43.21 |
| 최근 증가(USD) | 38.83 |
| 주가상승률 | 1M 6M 12M |
| 절대 | (3.7) 20.8 62.0 |
| 상대 | (6.6) 4.8 26.6 |

매출구성



Stock Price



주: 1. 2021.7.15 기준 2. 투자선호도는 별 개수에 따라서 1개(약), 3개(중), 5개(강)로 구분. 성장성, 모멘텀, 밸류에이션 별 개수는 1개(부족), 2개(보통), 3개(좋은) 의미.

Financial Data

| 백만 USD | 2019 | 2020 | 2021F | 2022F |
|-------------|--------|--------|--------|--------|
| 총영업이익 | 88,492 | 82,969 | | |
| 세전이익 | 35,398 | 19,733 | 31,564 | 30,330 |
| 지배순이익 | 30,074 | 21,011 | 27,125 | 24,941 |
| EPS(USD) | 2.8 | 1.9 | 3.1 | 3.1 |
| EPS(YOY, %) | 4.9 | -32.1 | 63.8 | -0.7 |
| ROE(%) | 10.7 | 5.1 | 10.6 | 9.9 |
| PER(배) | 12.5 | 15.5 | 12.6 | 12.7 |
| PBR(배) | 1.3 | 1.1 | 1.3 | 1.3 |
| 배당수익률(%) | 1.9 | 2.4 | 2.0 | 2.1 |

자료: Bloomberg 시장 컨센서스, 하나금융투자



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

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

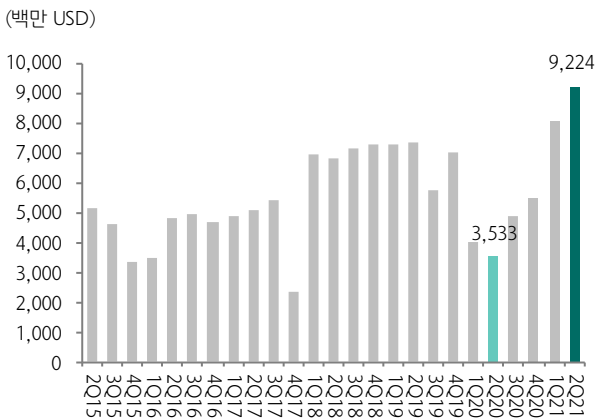
표 1. Bank of America 2021년 2분기 실적 요약

(단위: 백만 USD, %)

| | 3Q19 | 4Q19 | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20 | 1Q21 | 2Q21 | (QoQ) | (YoY) |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
| 순이자이익 | 12,187 | 12,140 | 12,130 | 10,848 | 10,129 | 10,253 | 10,197 | 10,233 | 0.4 | -5.7 |
| 순수수료이익 | 8,467 | 8,520 | 8,321 | 8,392 | 8,777 | 9,061 | 9,536 | 9,705 | 1.8 | 15.6 |
| 기타비이자이익 | -889 | 930 | 1,683 | 2,421 | 48 | 168 | 2,315 | 555 | -76.0 | -77.1 |
| 총영업이익 | 19,765 | 21,590 | 22,134 | 21,661 | 18,954 | 19,482 | 22,048 | 20,493 | -7.1 | -5.4 |
| 판관비 | 12,127 | 12,480 | 12,842 | 12,745 | 13,019 | 13,310 | 14,742 | 14,072 | -4.5 | 10.4 |
| 충전영업이익 | 7,638 | 9,110 | 9,292 | 8,916 | 5,935 | 6,172 | 7,306 | 6,421 | -12.1 | -28.0 |
| 대손충당금 | 779 | 941 | 4,761 | 5,117 | 1,389 | 53 | -1,860 | -1,621 | NA | NA |
| 세전이익 | 6,859 | 8,169 | 4,531 | 3,799 | 4,546 | 6,119 | 9,166 | 8,042 | -12.3 | 111.7 |
| 법인세비용 | 1,082 | 1,175 | 521 | 266 | -335 | 649 | 1,116 | -1,182 | NA | NA |
| 비지배주주지분이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | NA | NA |
| 당기순이익 | 5,777 | 6,994 | 4,010 | 3,533 | 4,881 | 5,470 | 8,050 | 9,224 | 14.6 | 161.1 |

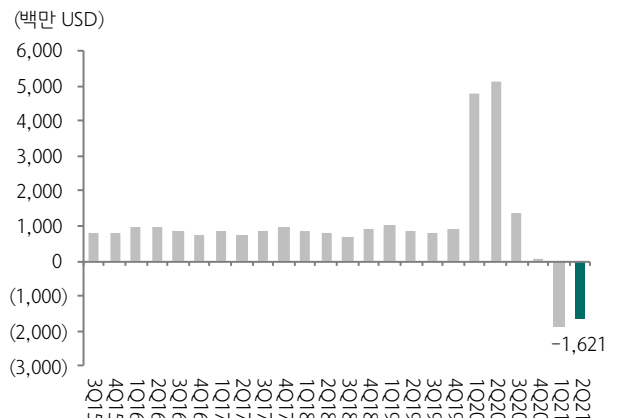
자료: 하나금융투자

그림 1. Bank of America 분기별 당기순이익 추이



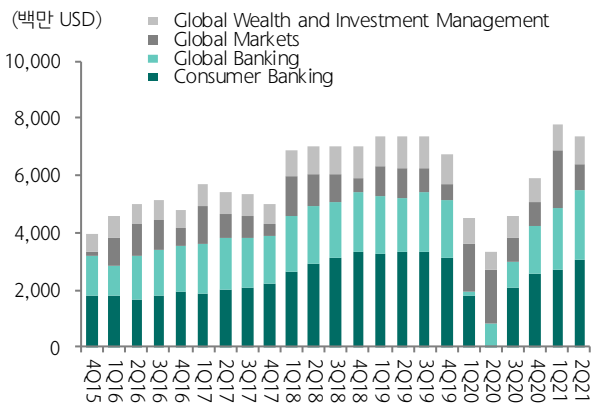
자료: Bank of America, 하나금융투자

그림 2. Bank of America 분기별 대손충당금 추이



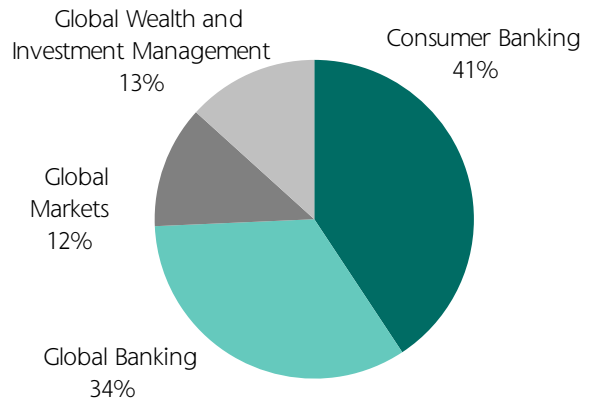
자료: Bank of America, 하나금융투자

그림 3. Bank of America 사업부문별 순익 추이



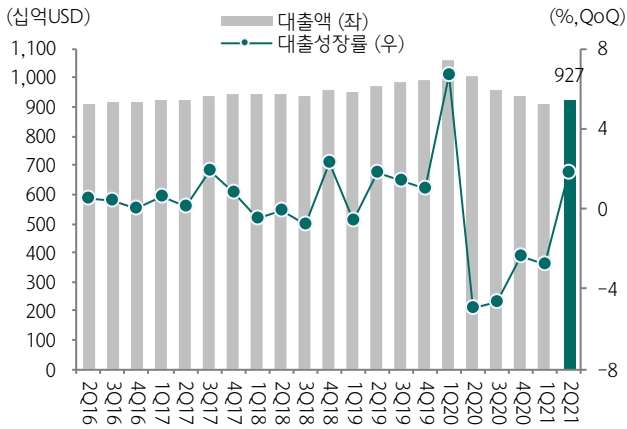
자료: Bank of America, 하나금융투자

그림 4. Bank of America 사업부문별 영업수익 비중 현황



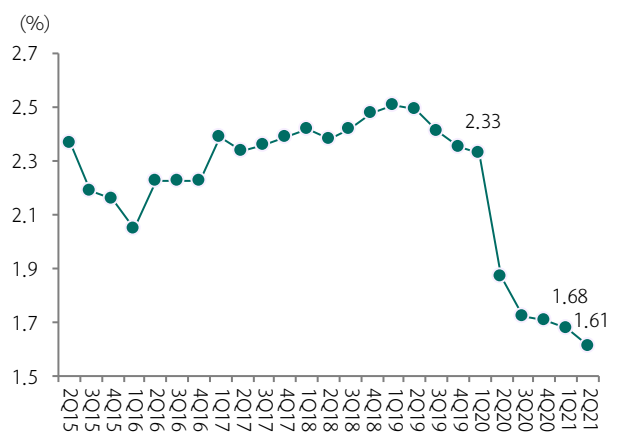
주: 2021년 2분기 기준
자료: Bank of America, 하나금융투자

그림 5. Bank of America 대출액 및 대출성장률 추이



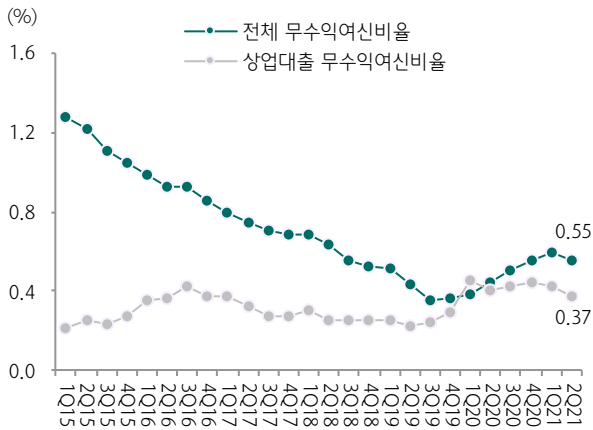
자료: Bank of America, 하나금융투자

그림 6. Bank of America 순이자마진 추이



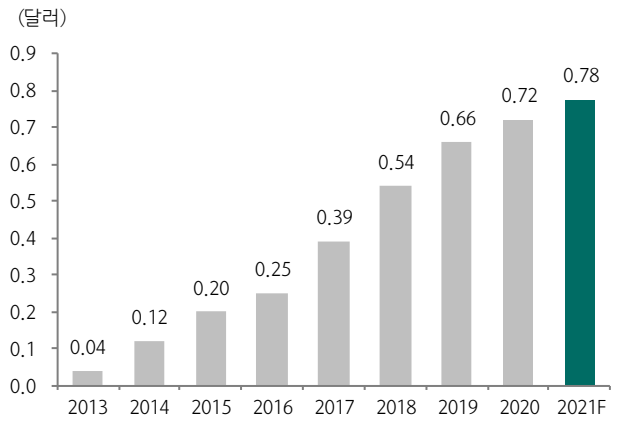
자료: Bank of America, 하나금융투자

그림 7. Bank of America 무수익여신비율 추이



자료: Bank of America, 하나금융투자

그림 8. Bank of America 연간 배당금 추이 및 전망



자료: Bank of America, 하나금융투자

추정 재무제표

| 손익계산서 | (단위: 백만USD) | | | | |
|----------|-------------|--------|--------|--------|--------|
| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021F |
| 순이자이익 | 44,667 | 48,162 | 48,891 | 43,360 | |
| 순수수료이익 | 33,412 | 33,078 | 33,015 | 34,551 | |
| 기타비이자이익 | 197 | 7,348 | 6,586 | 5,058 | |
| 총영업이익 | 78,276 | 88,588 | 88,492 | 82,969 | |
| 일반관리비 | 46,422 | 49,583 | 49,504 | 51,916 | |
| 순영업이익 | 31,854 | 39,005 | 38,988 | 31,053 | |
| 영업외손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| 총당금적립전이익 | 31,854 | 39,005 | 38,988 | 31,053 | |
| 제충당금전입액 | 3,396 | 3,282 | 3,590 | 11,320 | |
| 경상이익 | 28,458 | 35,723 | 35,398 | 19,733 | |
| 법인세전순이익 | 28,458 | 35,723 | 35,398 | 19,733 | 31,564 |
| 법인세 | 10,707 | 6,437 | 5,324 | -1,278 | 4,671 |
| 총당기순이익 | 17,751 | 29,286 | 30,074 | 21,011 | 27,125 |
| 외부주주지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 연결당기순이익 | 17,751 | 29,286 | 30,074 | 21,011 | 27,125 |

| 대차대조표 | (단위: 백만USD) | | | | |
|----------------|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| 현금및예치금 | 30,719 | 29,480 | 29,063 | 30,152 | 36,430 |
| 유가증권 | 610,940 | 649,488 | 656,101 | 702,023 | 883,704 |
| 대출채권 | 904,512 | 937,786 | 947,661 | 983,168 | 918,302 |
| 고정자산 | 9,139 | 9,247 | 9,906 | 10,561 | 11,000 |
| 기타자산 | 307,653 | 303,379 | 294,810 | 295,063 | 315,554 |
| 자산총계 | 2,188,067 | 2,281,234 | 2,354,507 | 2,434,079 | 2,819,627 |
| 예수금 | 1,260,934 | 1,309,545 | 1,381,476 | 1,434,803 | 1,795,480 |
| 책임준비금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 차입금 | 257,266 | 290,718 | 275,397 | 274,549 | 262,891 |
| 사채 | 216,823 | 227,402 | 229,340 | 240,856 | 262,934 |
| 기타부채 | 186,849 | 186,423 | 202,969 | 219,061 | 225,398 |
| 부채총계 | 1,921,872 | 2,014,088 | 2,089,182 | 2,169,269 | 2,546,703 |
| 자본금 | 25,321 | 22,426 | 22,423 | 23,489 | 24,597 |
| 보통주자본금 | 101 | 103 | 97 | 88 | 87 |
| 산동자본증권 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본잉여금 | 146,937 | 137,986 | 118,799 | 91,635 | 85,895 |
| 이익잉여금 | 101,225 | 113,816 | 136,314 | 156,319 | 164,088 |
| 자본조정 | -7,288 | -7,082 | -12,211 | -6,633 | -1,656 |
| 외부주주지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 266,195 | 267,146 | 265,325 | 264,810 | 272,924 |
| 자본총계(외부주주지분제외) | 266,195 | 267,146 | 265,325 | 264,810 | 272,924 |

자료: Bloomberg, 하나금융투자

| Dupont Analysis | (단위: %) | | | | |
|-----------------|---------|------|------|------|-------|
| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021F |
| 순이자이익 | 2.0 | 2.1 | 2.0 | 1.7 | |
| 순수수료이익 | 1.5 | 1.4 | 1.4 | 1.3 | |
| 비이자이익 | 0.0 | 0.3 | 0.3 | 0.2 | |
| 총영업이익 | 3.5 | 3.8 | 3.7 | 3.2 | |
| 일반관리비 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.0 | |
| 순영업이익 | 1.4 | 1.7 | 1.6 | 1.2 | |
| 영업외손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | |
| 총당금적립전이익 | 1.4 | 1.7 | 1.6 | 1.2 | |
| 제충당금전입액 | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.4 | |
| 경상이익 | 1.3 | 1.5 | 1.5 | 0.8 | |
| 법인세전순이익 | 1.3 | 1.5 | 1.5 | 0.8 | 1.2 |
| 법인세 | 0.5 | 0.3 | 0.2 | 0.0 | 0.2 |
| 총당기순이익 | 0.8 | 1.3 | 1.3 | 0.8 | 1.0 |
| 외부주주지분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 연결당기순이익 | 0.8 | 1.3 | 1.3 | 0.8 | 1.0 |

| 투자지표 | | | | | |
|--------------------|------|------|------|-------|-------|
| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021F |
| Valuation | | | | | |
| EPS(USD) | 1.6 | 2.6 | 2.8 | 1.9 | 3.1 |
| BPS(USD) | 23.8 | 25.1 | 27.3 | 28.7 | 30.1 |
| PER(x) | 15.5 | 9.2 | 12.5 | 15.5 | 12.6 |
| PBR(x) | 1.2 | 1.0 | 1.3 | 1.1 | 1.3 |
| 배당수익률(%) | 1.3 | 2.2 | 1.9 | 2.4 | 2.0 |
| 성장성 (%) | | | | | |
| 총자산 증가율 | 4.3 | 3.2 | 3.4 | 15.8 | |
| 총대출 증가율 | 3.7 | 1.1 | 3.7 | -6.6 | |
| 총수신 증가율 | 3.9 | 5.5 | 3.9 | 25.1 | |
| 당기순이익 증가율 | -0.9 | 65.0 | 2.7 | -30.1 | 29.1 |
| 효율성/생산성 (%) | | | | | |
| 대출금/예수금 | 71.6 | 68.6 | 68.5 | 51.1 | |
| 판관비/총영업이익 | 59.3 | 56.0 | 55.9 | 62.6 | |
| 판관비/수익성자산 | 3.2 | 3.5 | 3.4 | 3.8 | |
| 수익성 (%) | | | | | |
| ROE | 6.8 | 10.9 | 10.7 | 5.1 | 10.6 |
| ROA | 0.8 | 1.2 | 1.1 | 0.7 | 0.8 |
| ROA (총당금전) | 1.4 | 1.7 | 1.6 | 1.2 | |

자료: Bloomberg, 하나금융투자

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 7월 16일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2021년 7월 16일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 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.