

BNK금융 (138930)

믿겨지지 않는 놀라운 실적. 이익 정상화 원년될 것

2분기 순익 2,753억원으로 전부문 굉장한 서프라이즈 시현

BNK금융에 대한 투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가를 12,000원으로 9.1% 상향. 목표가 상향은 이익추정치 상향 때문. 2분기 순익은 전년동기대비 58.9% 증가한 2,753억원을 시현해 믿겨지지 않는 놀라운 서프라이즈를 시현. 1) 대출 고 성장을 동반한 NIM 상승(양행 합산 원화대출 QoQ 3.6% 증가, 그룹 NIM 4bp 상승) 외에도 2) 1분기 710억원에 이어 2분기에는 그룹 PF수수료가 무려 1,052억원으로 확대됐으며(부산 384억원, 경남 194억원, 캐피탈 130억원, 증권 334억원), 3) 대출채권매각익, 유가증권관련익 발생으로 기타비이자이익도 상당한 호조세를 보인데다 4) 그룹 대손비용은 717억원으로 크게 감소했기 때문. 충당금 환입 요인 89억원을 감안해도 경상 대손비용이 800억원 내외였으며 1분기의 1,120억원에서 큰폭 낮아졌음. 올해 연간 추정 순익을 약 7,300억원으로 상향. ROE와 ROA 등 수익성이 대폭 개선될 전망. 매년 반복되던 거액 부실 발생에 따라 지난 수년간 4~5천억원대에서 벗어나지 못했던 이익이 드디어 정상화되는 원년이 될 것으로 예상

NPL비율과 연체율 급감. 건전성 개선 추세 또한 매우 탁월

1분기에 경남은행 거액 부실이 2건 발생했지만 2분기에는 부산은행 매·상각전 실질 NPL이 84억원 순감했으며 경남은행의 실질 NPL 순증액도 200억원으로 대폭 감소해 건전성 개선 추세 또한 매우 탁월할 정도. 그룹 NPL비율은 0.53%로 20bp나 급락했으며 그룹 연체율도 0.38%로 11bp 하락. NPL 감소에 따라 그룹 NPL 커버리지비율은 253%(대손준비금 포함 기준)로 상승해 처음으로 250%를 상회. 연초부터 우리가 주장한 올해 지방은행들의 대손비용 하향안정화 현상이 뚜렷하게 나타날 것이라는 기대와 믿음을 뛰어넘는 매우 양호한 수준

이익정상화로 배당 매력 또한 크게 부각. 최선호주로 계속 유지

2분기 그룹 보통주자본비율은 11.35%로 전분기대비 187bp 상승했는데 이는 그룹 내부등급법 승인에 따라 약 207bp의 개선 효과가 발생했기 때문. 대출 고성장에도 따라 경상 자본비율이 하락하고 있는 점은 다소 아쉬운 요인이지만 하반기부터는 자본비율 관리 노력이 병행될 것으로 기대. 이익정상화에 따라 DPS도 480원으로 상향 예상. 기대 배당수익률이 6.2%로 배당 매력 또한 크게 부각될 듯. 은행업종 최선호주로 계속 유지

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 12,000원(상향) | CP(7월 29일): 7,700원

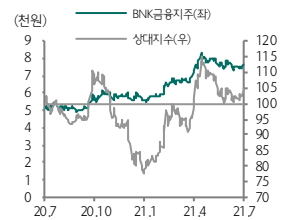
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,242.65
52주 최고/최저(원)	8,290/4,935
시가총액(십억원)	2,509.7
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	325,935.2
60일 평균 거래량(백만주)	1,610.7
60일 평균 거래대금(십억원)	12.5
21년 배당금(예상, 원)	
21년 배당수익률(예상, %)	
외국인지분율(%)	38.36
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	13.75
부산롯데호텔 외 7인	11.14
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(0.8) 39.7 46.1
상대	0.6 28.3 2.0

Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	943	1,008
순이익(십억원)	688	724
EPS(원)	2,037	2,153
BPS(원)	29,190	30,807

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
총영업이익	십억원	2,512	2,639	2,980	3,116	3,267
세전이익	십억원	793	734	1,023	1,003	1,043
지배순이익	십억원	562	519	730	716	746
EPS	원	1,725	1,593	2,238	2,195	2,287
(중감률)	%	12.0	-7.6	40.5	-1.9	4.2
수정BPS	원	25,415	26,781	28,564	30,760	33,047
DPS	원	360	320	480	500	550
PER	배	4.4	3.6	3.4	3.5	3.4
PBR	배	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2
ROE	%	7.1	6.1	8.1	7.4	7.2
ROA	%	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6
배당수익률	%	4.7	5.6	6.2	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 2분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	548	529	537	538	546	565	589	630	6.9	17.1
순수수료이익	72	50	69	128	86	81	110	155	41.8	21.3
당기손익인식상품이익	44	9	20	51	38	52	69	74	6.4	45.1
기타비이자이익	-15	-31	-9	-26	-19	-17	-47	-28	NA	NA
총영업이익	648	556	617	690	651	681	721	831	15.1	20.4
판관비	309	336	328	356	318	435	347	385	11.1	8.2
총전영업이익	338	220	289	334	333	245	375	446	18.9	33.3
영업외이익	0	-12	-11	8	0	-10	4	13	228.6	67.4
대손상각비	94	152	83	99	142	130	112	72	-36.0	-27.5
세전이익	244	56	195	243	191	105	267	387	45.2	59.1
법인세비용	55	17	47	59	44	22	63	101	60.0	70.5
비지배주주지분이익	11	6	11	11	11	11	11	11	0.0	0.0
당기순이익	178	33	138	173	137	72	193	275	42.8	58.9

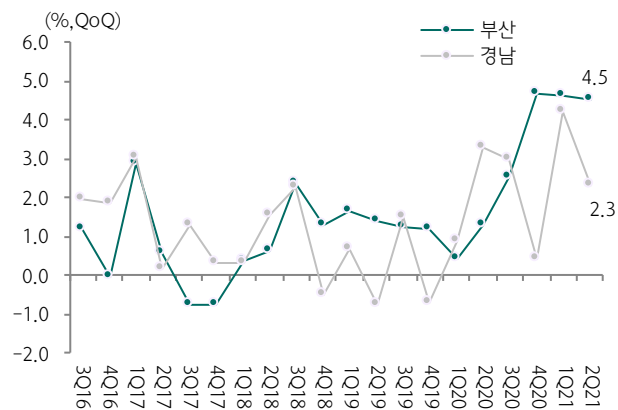
주: 그룹 연결 기준

표 2. BNK금융 2분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	부산은행 원화대출 QoQ 4.5% 증가. 부산 NIM 1.96%로 전분기대비 5bp 상승(정리채권이자 증가, 이연대출부대비용 LOC 상각, 등급상향에 따른 예보료 감소 효과 등 +4bp) 경남은행 원화대출 2.3% 증가. 경남 NIM 1.85%로 전분기대비 1bp 상승
순수수료이익	PF 수수료 1,052 억원(전분기대비 342 억원 증가. 부산 384 억원, 경남 194 억원, 캐피탈 130 억원, 증권 344 억원), 그 외 주식·파생·인수수료 증가
당기손익인식상품이익 및 기타비이자이익	유가증권 관련익 631 억원(QoQ 16 억원 증가, 증권 자기매매이익 계속 양호), 대출채권 매각익 234 억원(전분기대비 166 억원 증가, 부산 160 억원, 경남 74 억원)
판관비	증권 실적 호조 관련 성과급 지속(YoY 207 억원 증가), 특별상여금 200 억원(부산)
대손상각비	수산물가공업체 총당금 환입 89 억원, 1Q 코로나 추가 총당금 104 억원 소멸, 1Q 경남은행 거액부실발생 추가 총당금 221 억원 소멸

자료: 하나금융투자

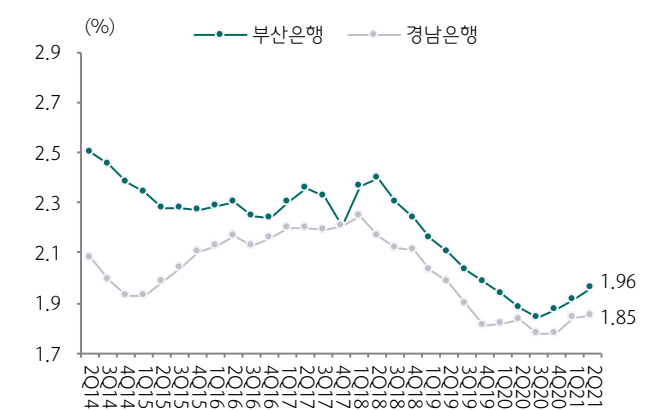
그림 1. 은행 원화대출 성장률 추이



주: 전분기대비 성장률 기준

자료: 하나금융투자

그림 2. 은행 NIM 추이



주: 분기 기준 기준

자료: 하나금융투자

그림 3. 부산은행 원화대출금 현황 (단위: 조원, %)

	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	(QoQ)	(YoY)
원화대출금	42.0	43.0	45.1	47.1	49.2	4.5	17.3
기업자금	28.1	28.6	29.4	30.7	32.0	4.2	13.8
(중소기업)	25.9	26.5	27.2	28.6	29.7	3.9	14.8
소매기업	13.2	13.5	13.8	14.4	14.9	4.0	13.3
(대기업)	2.2	2.1	2.1	2.1	2.2	8.0	1.4
가계자금	12.5	13.1	14.6	15.3	16.0	4.9	28.0
주택담보	8.8	9.3	10.2	10.8	11.3	5.0	28.1
기타가계	3.7	3.8	4.3	4.5	4.7	4.6	27.9
공공기타	1.3	1.3	1.1	1.2	1.2	6.4	-8.1

자료: 하나금융투자

그림 4. 부산은행 수신 추이 (단위: 조원, %)

	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	(QoQ)	(YoY)
총수신	51.0	52.0	54.4	56.4	58.7	4.0	15.2
은행계정수신	45.9	47.1	49.5	51.3	54.1	5.5	17.8
원화예수금	41.2	42.3	44.6	46.6	49.0	5.1	18.7
저원가성수신	18.8	19.7	21.0	21.8	22.2	1.7	17.7
핵심예금	15.9	16.6	17.5	18.3	19.2	5.1	20.6
MMDA	2.9	3.1	3.5	3.5	2.9	-16.0	1.3
저원가성/총수신	36.9	37.8	38.6	38.6	37.7	-2.3	2.1
저원가성/은행계정수신	41.0	41.8	42.4	42.5	41.0	-3.6	-0.2
저원가성/원화예수금	45.7	46.5	47.0	46.8	45.3	-3.3	-0.9

자료: 하나금융투자

그림 5. 경남은행 원화대출금 현황 (단위: 조원, %)

	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	(QoQ)	(YoY)
원화대출금	31.3	32.2	32.3	33.7	34.5	2.3	10.2
기업자금	21.0	21.4	21.0	21.8	21.9	0.3	4.1
(중소기업)	19.5	19.9	19.5	20.1	20.5	1.8	4.8
소매기업	6.1	6.1	6.2	6.4	6.6	2.6	8.9
(대기업)	1.5	1.5	1.5	1.7	1.4	-17.8	-4.4
가계자금	9.9	10.4	10.9	11.5	12.2	6.2	23.5
주택담보	8.0	8.3	8.6	9.0	9.5	5.5	18.1
기타가계	1.8	2.0	2.3	2.5	2.7	8.5	46.8
공공기타	0.4	0.5	0.4	0.5	0.4	-1.9	2.6

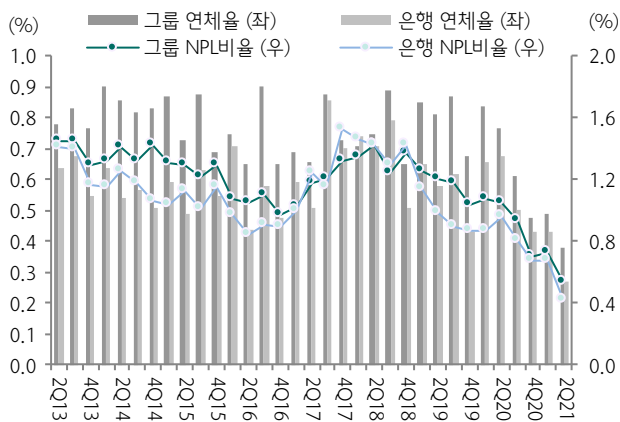
자료: 하나금융투자

그림 6. 경남은행 수신 추이 (단위: 조원, %)

	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	(QoQ)	(YoY)
총수신	36.8	37.6	38.0	39.4	40.8	3.5	10.7
은행계정수신	34.3	35.1	35.5	36.9	38.2	3.5	11.4
원화예수금	31.5	32.5	31.9	33.1	34.1	3.2	8.5
저원가성수신	10.9	11.7	11.9	12.7	13.4	5.1	22.2
핵심예금	9.4	10.0	10.0	10.8	11.4	5.1	21.4
MMDA	1.6	1.7	1.9	1.9	2.0	5.2	26.4
저원가성/총수신	29.7	31.2	31.4	32.3	32.8	1.6	10.4
저원가성/은행계정수신	31.9	33.5	33.5	34.5	35.0	1.5	9.7
저원가성/원화예수금	34.8	36.1	37.3	38.4	39.1	1.8	12.5

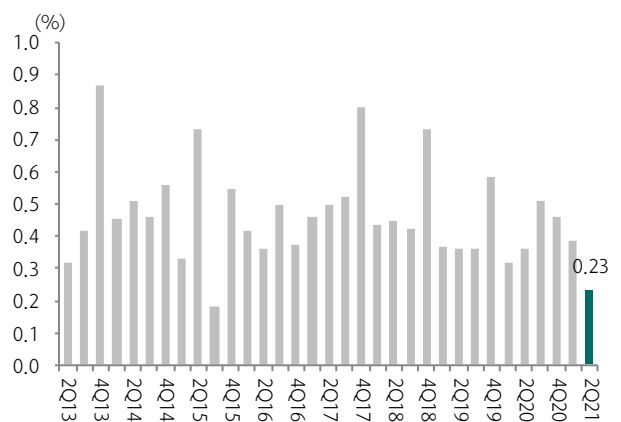
자료: 하나금융투자

그림 7. 그룹 및 은행 연체율과 NPL비율 추이



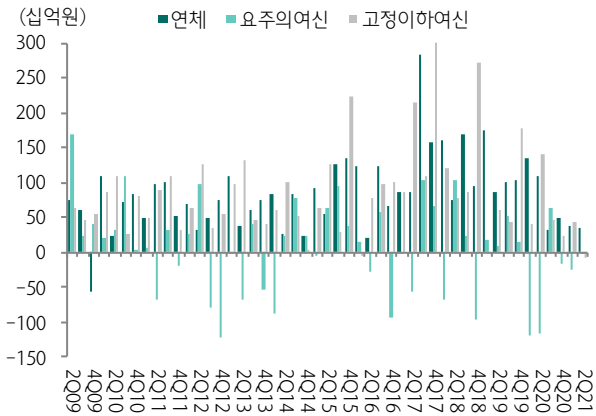
자료: 하나금융투자

그림 8. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



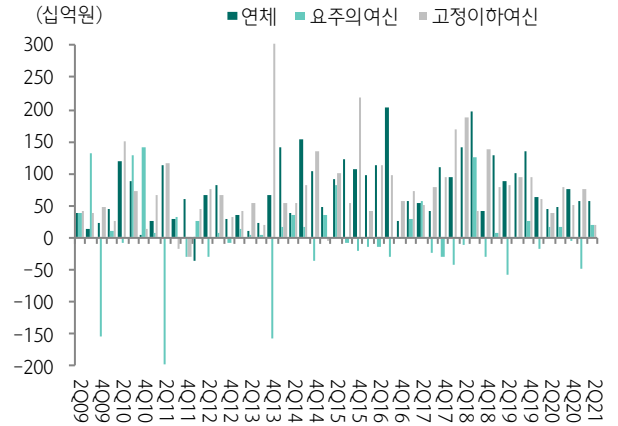
주: 총자산 평균 대비, 분기 연율화 기준
자료: 하나금융투자

그림 9. 부산은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



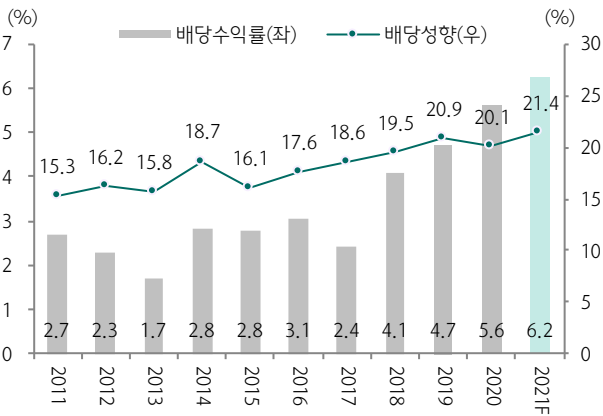
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나금융투자

그림 10. 경남은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



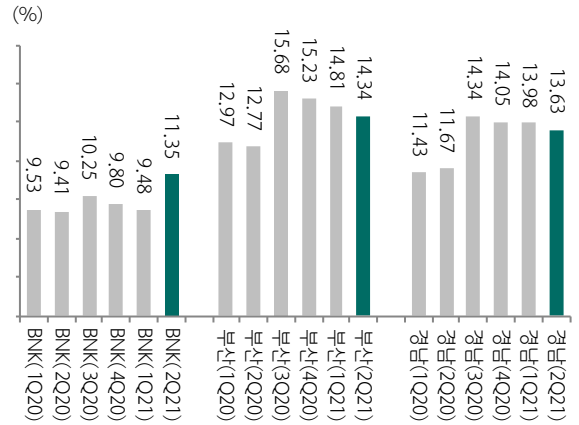
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나금융투자

그림 11. BNK금융 배당수익률 및 배당성장 추이 및 전망



주: 각 연도말 증가 기준, 2021F는 2021년 7월 29일 증가 기준
자료: 하나금융투자

그림 12. BNK금융 자본비율 추이



자료: 하나금융투자

추정 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
순이자이익	2,187	2,185	2,484	2,621	2,754
순수수료이익	246	364	447	433	440
당기손익인식상품이익	120	161	27	27	27
기타비이자이익	-40	-71	22	36	46
총영업이익	2,512	2,639	2,980	3,116	3,267
일반관리비	1,218	1,376	1,456	1,526	1,602
순영업이익	1,294	1,262	1,524	1,590	1,665
영업외손익	-14	-14	-3	-4	-4
총당금추립잔이익	1,281	1,249	1,520	1,587	1,660
제충당금잔입액	487	514	498	583	618
경상이익	793	734	1,023	1,003	1,043
법인세전순이익	793	734	1,023	1,003	1,043
법인세	194	172	250	245	254
총당기순이익	599	563	773	759	789
외부주주지분	37	43	43	43	43
연결당기순이익	562	519	730	716	746

Dupont Analysis	(단위: %)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
순이자이익	2.2	2.0	2.1	2.1	2.1
순수수료이익	0.2	0.3	0.4	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	2.5	2.5	2.5
관리비	1.2	1.3	1.2	1.2	1.2
총잔영업이익	1.3	1.1	1.3	1.3	1.3
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상각비	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5
세전이익	0.8	0.7	0.9	0.8	0.8
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	0.6	0.6	0.6

Valuation					
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
EPS (원)	1,725	1,593	2,238	2,195	2,287
BPS (원)	25,415	26,781	28,564	30,760	33,047
실질BPS (원)	25,415	26,781	28,564	30,760	33,047
PBR (x)	4.4	3.6	3.4	3.5	3.4
PBR (x)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2
수장PBR (x)	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2
배당률 (%)	7.2	6.4	9.6	10.0	11.0
배당수익률 (%)	4.7	5.6	6.2	6.5	7.1

자료: 하나금융투자

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
현금및예치금	4,148	4,505	8,057	8,344	8,649
유가증권	17,192	18,475	15,227	15,942	16,688
대출채권	80,657	87,701	97,335	103,241	108,403
고정자산	978	1,173	1,496	1,547	1,600
기타자산	1,563	2,303	-1,165	-1,234	-1,306
자산총계	104,539	114,157	120,950	127,841	134,035
예수금	76,610	83,033	90,395	95,429	99,808
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	5,079	6,836	6,072	6,411	6,774
사채	10,186	11,248	10,423	10,772	11,134
기타부채	3,483	3,414	3,852	4,305	4,651
부채총계	95,358	104,531	110,742	116,918	122,366
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	780	780	780
이익잉여금	5,192	5,561	6,170	6,886	7,631
자본조정	-33	-69	-97	-97	-97
(자기주식)	0	0	0	0	0
외부주주지분	897	897	897	897	897
자본총계	9,181	9,626	10,208	10,923	11,669
자본총계(외부주주지분제외)	8,284	8,729	9,310	10,026	10,771

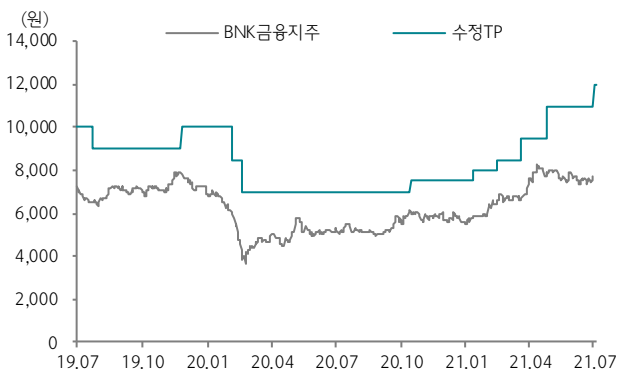
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
총자산 증가율	5.8	9.2	6.0	5.7	4.8
총대출 증가율	3.9	8.7	11.0	6.1	5.0
총수신 증가율	4.4	8.4	8.9	5.6	4.6
당기순이익 증가율	12.0	-7.6	40.5	-1.9	4.2

효율성/생산성	(단위: %)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
대출금/예수금	105.3	105.6	107.7	108.2	108.6
관리비/총영업이익	48.5	52.2	48.9	49.0	49.0
관리비/수익성자산	1.7	1.8	1.8	1.7	1.7

수익성	(단위: %)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
ROE	7.1	6.1	8.1	7.4	7.2
ROA	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6
ROA(총당금전)	1.3	1.1	1.3	1.3	1.3

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

BNK금융지주



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.7.30	BUY	12,000		
21.5.24	BUY	11,000	-30.22%	-27.27%
21.4.19	BUY	9,500	-20.06%	-12.74%
21.3.16	BUY	8,500	-21.02%	-19.06%
21.2.10	BUY	8,000	-23.19%	-17.13%
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	93.75%	6.25%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 7월 29일

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 7월 30일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2021년 7월 30일 현재 해당 회사의 유가증권권을 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.