

BNK금융지주 (138930)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	9,500원 (M)
현재주가 (7/29)	7,700원
상승여력	23%

시가총액	25,097억원
총발행주식수	325,935,246주
60일 평균 거래대금	125억원
60일 평균 거래량	1,609,835주
52주 고	8,290원
52주 저	4,935원
외인지분율	38.42%
주요주주	국민연금공단 13.75%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.8)	5.2	46.1
상대	0.6	3.0	2.0
절대(달러환산)	(2.3)	1.7	52.0

모든 면에서 놀라운 실적

투자 의견 BUY, 목표주가 9,500원 유지

2분기 연결 이익은 2,753억원으로 당사 추정치 1,967억원과 컨센서스 1,978억원을 크게 상회. 이자, 비이자, 대손비용의 모든 면에서 당사 추정치를 크게 상회하는 놀라운 실적 달성. 상반기 비은행 자회사 이익 기여도가 44%에 달하는 가운데 대손비용률도 시중은행과 유사한 30bps 기록했으며 내부등급법 통과로 CET1비율도 11.35%까지 상승한 점도 고무적. 지방금융지주라서 받는 할인 요인에 대한 구조적인 해소가 이루어지고 있다는 판단. 투자 의견 BUY와 목표주가 9,500원 유지.

이자이익 전년동기대비 17.1%, 전분기대비 6.9% 증가하며 추정치를 4.6% 상회. 원화대출금이 3.6%나 성장했음에도 그룹 NIM이 4bps나 상승한 것은 부산은행과 경남은행 모두 저원가성 수신 증가로 예금금리가 크게 하락했고 정리채권 이자가 증가하는 등의 일회성 요인도 가산되었기 때문.

비이자이익 전년동기대비 32.0%, 전분기대비 51.9% 증가하며 추정치를 44.4% 상회. 증권의 PF 확대에 힘입어 수수료이익은 전년동기대비 21.4%, 전분기대비 41.9% 증가.

판매비와 관리비 전년동기대비 8.2%, 전분기대비 11.1% 증가하며 추정치 상회. 이는 비은행 자회사 실적 개선에 따른 인건비 증가에 기인한 것으로, 경비율(46.4%)은 전년동기대비 5.2%pt, 전분기대비 1.7% 개선.

총당금전입액 전년동기대비 27.5%, 전분기대비 36.0% 감소하며 추정치보다 크게 양호. 총당금 환입 89억원이 발생하였으나 이를 제외하더라도 자산건전성은 현저히 개선되어 연간 대손비용률은 목표치인 53bps보다 양호한 수준을 달성할 것으로 예상.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	831	20.4	15.2	733	13.4
총전영업이익	446	33.3	18.9	383	16.5
영업이익	374	58.9	42.3	280	33.5
세전이익	387	59.1	45.2	282	37.1
연결순이익	286	55.5	40.6	207	38.3
지배주주순이익	275	58.9	42.9	198	39.2

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021E	2022E
순영업수익	2,512	2,639	3,063	3,255
영업이익	807	748	1,054	1,110
지배순이익	562	519	750	767
PER (배)	4.5	4.8	3.3	3.3
PBR (배)	0.27	0.26	0.24	0.22
ROE (%)	7.1	6.1	8.2	7.7
ROA (%)	0.55	0.47	0.61	0.56

자료: 유안타증권

자료: 유안타증권

[표 1] 2분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	741	831	
이자이익	602	630	
은행 이자이익	462	475	그룹 NIM +4bp QoQ, 원화대출금 +3.6% QoQ
비은행 이자이익	140	155	
비이자이익	139	201	수수료이익 +21.4% YoY, +41.9 QoQ,
판매비와 관리비	356	385	경비율은 46.4%로 전년동기대비 5.2%pt, 전분기대비 1.7%pt 개선
총당금적립전 영업이익	385	446	
총당금전입액	108	72	대손비용률은 30bps로 전년동기대비 18bps, 전분기대비 19bps 개선
영업이익	277	374	
영업외손익	-3	13	
세전이익	274	387	
법인세비용	66	101	
연결 당기순이익	208	286	
지배주주순이익	197	275	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21P	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
순영업수익	721	831	734	778	2,639	3,063	3,255
이자이익	589	630	616	627	2,185	2,462	2,659
은행 이자이익	448	475	480	494	1,671	1,896	2,098
비은행 이자이익	141	155	136	133	514	565	561
비이자이익	132	201	118	150	454	602	597
판매비와 관리비	347	385	340	467	1,437	1,538	1,637
총당금적립전 영업이익	375	446	394	311	1,202	1,525	1,619
총당금전입액	112	72	136	151	454	471	509
영업이익	263	374	258	160	748	1,054	1,110
영업외손익	4	13	-3	-3	-14	11	-14
세전이익	267	387	254	156	734	1,064	1,096
법인세비용	63	101	66	41	172	272	286
연결 당기순이익	204	286	188	115	563	793	810
지배주주순이익	193	275	177	105	519	750	767

자료: 유안타증권 리서치센터

BNK 금융지주 (138930) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	2,512	2,639	3,063	3,255	3,455
이자이익	2,187	2,185	2,462	2,659	2,864
은행 이차이익	1,726	1,671	1,896	2,098	2,283
비은행 이차이익	461	514	565	561	581
비이자이익	325	454	602	597	591
판매비와 관리비	1,273	1,437	1,538	1,637	1,736
총당금적립전 영업이익	1,239	1,202	1,525	1,619	1,719
총당금전입액	432	454	471	509	606
영업이익	807	748	1,054	1,110	1,114
영업외손익	-14	-14	11	-14	-14
세전이익	793	734	1,064	1,096	1,100
법인세비용	195	172	272	286	287
당기순이익	599	563	793	810	813
지배주주순이익	562	519	750	767	769
비지배주주순이익	37	43	43	43	43

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	-0.2	5.0	16.1	6.3	6.1
이자이익	-6.7	-0.1	12.7	8.0	7.7
은행 이차이익	-7.3	-3.2	13.5	10.6	8.8
비은행 이차이익	-4.5	11.5	10.0	-0.7	3.6
비이자이익	87.8	39.5	32.5	-0.8	-0.9
판매비와 관리비	0.7	12.8	7.1	6.4	6.1
총당금적립전 영업이익	-1.1	-3.0	26.9	6.1	6.2
총당금전입액	-14.0	5.0	3.9	8.0	19.0
영업이익	7.6	-7.3	40.8	5.3	0.3
영업외손익	-56.9	2.2	-177.9	-225.6	0.0
세전이익	10.4	-7.4	44.9	3.0	0.3
법인세비용	7.8	-11.6	58.1	5.4	0.3
당기순이익	11.3	-6.1	40.9	2.1	0.3
지배주주순이익	12.0	-7.6	44.3	2.3	0.4
비지배주주순이익	1.9	17.7	0.0	0.0	0.0

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
은행 NIM	2.01	1.84	1.93	1.94	1.95
은행 NIS	2.26	2.09	2.13	2.14	2.13
경비율	50.7	54.5	50.2	50.3	50.2
대손비용률*	0.53	0.51	0.47	0.46	0.51
자산 성장률	5.8	9.2	14.8	9.1	7.0
지배주주자본 성장률	8.6	5.4	8.8	10.0	7.6
BIS 자본	9,763	9,919	10,207	11,152	11,943
기본자본	8,397	8,729	9,443	10,389	11,180
보통주자본	7,192	7,519	8,247	9,192	9,984
보완자본	1,366	1,190	764	764	764
위험가중자산	75,413	76,702	71,771	78,298	83,759
BIS 비율	13.0	12.9	14.2	14.2	14.3
기본자본비율	11.1	11.4	13.2	13.3	13.3
보통주자본비율	9.5	9.8	11.5	11.7	11.9
보완자본비율	1.8	1.6	1.1	1.0	0.9

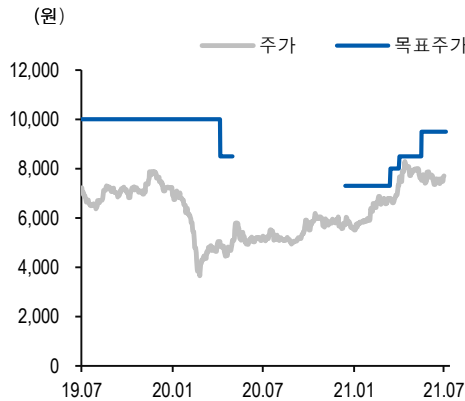
* 주: 대손비용률은 총여신 기준으로 당사가 산출한 수치로 IR 자료와 차이가 있을 수 있음
 자료: Company data, 유안타증권

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산	104,539	114,157	131,037	142,953	152,923
현금성자산	4,149	4,505	5,409	5,901	6,313
유가증권	17,192	18,475	21,050	22,964	24,566
대출채권	80,657	87,701	100,921	110,098	117,777
은행 원화대출금	71,287	77,397	87,523	95,482	102,141
유형자산	978	1,173	1,141	1,141	1,141
기타	2,541	3,476	2,516	2,849	3,127
부채	95,358	104,531	120,639	131,609	140,788
예수부채	76,610	83,033	94,660	103,268	110,470
은행 원화예수금	70,888	73,751	84,565	92,255	98,689
차입부채	15,265	18,084	21,588	23,551	25,194
기타	3,483	3,414	4,391	4,790	5,124
자본	9,181	9,626	10,399	11,344	12,135
지배주주자본	8,284	8,729	9,501	10,447	11,238
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
자본잉여금	787	787	787	787	787
자본조정	0	-8	-7	-7	-7
기타포괄손익누계액	-33	-69	503	851	1,051
이익잉여금	5,192	5,561	5,761	6,358	6,949
기타자본	710	827	827	827	827
비지배자본	897	897	897	897	897

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation					
PER	4.5	4.8	3.3	3.3	3.3
PBR	0.27	0.26	0.24	0.22	0.21
배당수익률	4.7	4.2	6.5	6.8	7.1
주당지표					
EPS	1,647	1,596	2,299	2,351	2,360
BPS	25,416	26,905	29,285	32,200	34,639
DPS	360	320	500	520	550
성장성					
EPS 성장률	11.7	-3.1	44.0	2.3	0.4
BPS 성장률	8.6	5.9	8.8	10.0	7.6
수익성					
ROE	7.1	6.1	8.2	7.7	7.1
ROA	0.55	0.47	0.61	0.56	0.52
총당금전영업이익률	49.3	45.5	49.8	49.7	49.8
영업이익률	32.1	28.4	34.4	34.1	32.2
세전이익률	31.6	27.8	34.7	33.7	31.8
순이익률	22.4	19.7	24.5	23.5	22.3

	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	21.6	22.0	23.2
보통주배당성향	20.9	20.0	21.6	22.0	23.2
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
2021-07-30	BUY	9,500	1년		
2021-06-14	BUY	9,500	1년		
2021-04-30	BUY	8,500	1년	-6.91	-2.47
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)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-07-27

※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.