



BNK금융지주 (138930)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	10,500원 (M)
현재주가 (10/28)	8,910원
상승여력	18%

시기총액	29,041억원
총발행주식수	325,935,246주
60일 평균 거래대금	123억원
60일 평균 거래량	1,485,038주
52주 고	9,170원
52주 저	5,510원
외인지분율	39.14%
주요주주	국민연금공단 13.00%
주가수익률(%)	1개월 3개월 12개월
절대	3.7 16.2 54.7
상대	6.8 24.9 20.5
절대(달러환산)	5.0 14.7 49.5

전반적으로 기대 이상의 실적

투자의견 BUY, 목표주가 10,500원 유지

3분기 연결 이익은 2,754억원으로 당사 추정치 2,221억원과 컨센서스 2,327억원을 크게 상회. 이자이익과 판관비는 추정치보다 양호했고 비이자이익과 대손비용은 추정치에 부합하며 전반적으로 기대 이상의 실적을 달성. 주요 특이요인으로는 대출채권 매각익 약 150억원 등이 있으나 이를 제외한 경상적인 이익도 추정치를 상회. 빠르게 개선되는 자산건전성과 내부등급법 통과 이후 시중은행 수준으로 상승한 자본비율, 그리고 비은행 자회사의 실적 호조로 시중은행 대비 할인은 점차 해소될 수 있을 것으로 예상. 투자의견 BUY와 목표주가 10,500원 유지.

이자이익 전년동기대비 18.2%, 전분기대비 2.9% 증가하며 추정치를 소폭 상회. 예금금리 repricing 효과 소멸로 그룹 NIM은 전분기대비 1bp 하락하였으나 원화대출금이 3.1%나 성장하며 이자이익을 견인. 4분기에는 NIM 반등과 대출성장률 하락을 예상.

비이자이익 전년동기대비 47.5% 증가, 전분기대비 22.9% 감소하며 추정치를 3.4% 상회. 대출채권 매각익 약 150억원이 반영되기는 하였으나 수수료이익도 전년동기대비 43.4% 증가하며 양호한 핵심이익 성장에 기여.

판매비와 관리비 전년동기대비 10.3% 증가, 전분기대비 8.9% 감소하며 추정치보다 양호. 경비율(42.7%)은 전년동기대비 6.1%pt, 전분기대비 3.6%pt 개선.

총당금전입액 전년동기대비 27.2% 감소, 전분기대비 43.7% 증가하며 추정치에 부합. 대손비용률은 전년동기대비 24bps 개선된 41bps를 기록하여 3분기 누적 대손비용률은 38bps에 불과. 따라서 연간 대손비용률은 목표치인 53bps보다 크게 양호할 전망.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	821	26.1	-1.2	779	5.3
총전영업이익	470	41.2	5.5	440	6.7
영업이익	367	91.8	-1.8	330	11.4
세전이익	386	102.2	-0.3	327	18.1
연결순이익	286	94.3	0.0	235	21.7
지배주주순이익	275	101.8	0.0	233	18.3

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021E	2022E
순영업수익	2,512	2,639	3,272	3,452
영업이익	807	748	1,224	1,288
지배순이익	562	519	894	902
PER (배)	5.2	5.6	3.3	3.2
PBR (배)	0.32	0.30	0.28	0.26
ROE (%)	7.1	6.1	9.9	9.1
ROA (%)	0.55	0.47	0.73	0.66

자료: 유안타증권

자료: 유안타증권

[표 1] 3분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	783	821	
이자이익	633	666	
은행 이자이익	479	489	그룹 NIM -1bp QoQ, 원화대출금 +3.1% QoQ
비은행 이자이익	154	177	
비이자이익	150	155	수수료이익 +43.4% YoY, -20.5 QoQ,
판매비와 관리비	363	351	경비율은 42.7%로 전년동기대비 6.1%pt, 전분기대비 3.6%pt 개선
총당금적립전 영업이익	420	470	
총당금전입액	101	103	대손비용률은 41bp로 전년동기대비 24bps 개선, 전분기대비 11bps 상승
영업이익	319	367	
영업외손익	-3	19	
세전이익	315	386	
법인세비용	82	100	
연결 당기순이익	233	286	
지배주주순이익	222	275	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	2020	2021E	2022E
순영업수익	721	831	821	899	2,639	3,272	3,452
이자이익	589	630	666	748	2,185	2,632	2,803
은행 이자이익	448	475	489	497	1,671	1,908	2,110
비은행 이자이익	141	155	177	251	514	724	692
비이자이익	132	201	155	151	454	639	649
판매비와 관리비	347	385	351	539	1,437	1,622	1,695
총당금적립전 영업이익	375	446	470	360	1,202	1,650	1,757
총당금전입액	112	72	103	139	454	426	469
영업이익	263	374	367	220	748	1,224	1,288
영업외손익	4	13	19	-3	-14	33	-14
세전이익	267	387	386	217	734	1,257	1,274
법인세비용	63	101	100	56	172	320	329
연결 당기순이익	204	286	286	161	563	937	945
지배주주순이익	193	275	275	150	519	894	902

자료: 유안타증권 리서치센터

BNK 금융지주 (138930) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

연결 포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	2,512	2,639	3,272	3,452	3,289
이자이익	2,187	2,185	2,632	2,803	2,647
은행 이자이익	1,726	1,671	1,908	2,110	2,271
비은행 이자이익	461	514	724	692	376
비이자이익	325	454	639	649	642
판매비와 관리비	1,273	1,437	1,622	1,695	1,623
총당금적립전 영업이익	1,239	1,202	1,650	1,757	1,667
총당금전입액	432	454	426	469	506
영업이익	807	748	1,224	1,288	1,161
영업외손익	-14	-14	33	-14	-14
세전이익	793	734	1,257	1,274	1,148
법인세비용	195	172	320	329	297
당기순이익	599	563	937	945	851
지배주주순이익	562	519	894	902	808
비지배주주순이익	37	43	43	43	43

연결 포괄손익계산서 항목별 성장률 (단위: %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	-0.2	5.0	24.0	5.5	-4.7
이자이익	-6.7	-0.1	20.5	6.5	-5.6
은행 이자이익	-7.3	-3.2	14.2	10.6	7.6
비은행 이자이익	-4.5	11.5	40.9	4.4	-45.7
비이자이익	87.8	39.5	40.8	1.5	-1.1
판매비와 관리비	0.7	12.8	12.9	4.5	-4.3
총당금적립전 영업이익	-1.1	-3.0	37.3	6.5	-5.1
총당금전입액	-14.0	5.0	-6.1	10.2	7.7
영업이익	7.6	-7.3	63.6	5.2	-9.8
영업외손익	-56.9	2.2	-339.3	-140.9	0.0
세전이익	10.4	-7.4	71.2	1.4	-9.9
법인세비용	7.8	-11.6	86.4	2.8	-9.9
당기순이익	11.3	-6.1	66.5	0.9	-9.9
지배주주순이익	12.0	-7.6	72.1	0.9	-10.4
비지배주주순이익	1.9	17.7	0.0	0.0	0.0

주요 경영지표 (단위: %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
은행 NIM	2.01	1.84	1.94	1.95	1.95
은행 NIS	2.26	2.09	2.13	2.15	2.12
경비율	50.7	54.5	49.6	49.1	49.3
대손비용률*	0.53	0.51	0.42	0.42	0.43
자산 성장률	5.8	9.2	14.9	9.1	7.0
지배주주자본 성장률	8.6	5.4	7.8	10.0	7.6
BIS 자본	9,763	9,919	10,051	10,988	11,772
기본자본	8,397	8,729	9,360	10,297	11,081
보통주자본	7,192	7,519	8,165	9,102	9,886
보완자본	1,366	1,190	691	691	691
위험가중자산	75,413	76,702	71,159	77,630	83,044
BIS 비율	13.0	12.9	14.1	14.2	14.2
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	1.0	0.9	0.8

주: 대손비용률은 총여신 기준으로 당사가 신출한 수치로 IR 자료와 차이가 있을 수 있음

자료: Company data, 유인티증권

연결 재무제표 (단위: 십억원)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산	104,539	114,157	131,118	143,042	153,018
현금성자산	4,149	4,505	5,806	6,334	6,776
유기증권	17,192	18,475	20,537	22,404	23,967
대출채권	80,657	87,701	101,183	110,384	118,082
은행 원화대출금	71,287	77,397	87,207	95,138	101,773
유형자산	978	1,173	1,145	1,145	1,145
기타	2,541	3,476	2,448	2,775	3,048
부채	95,358	104,531	120,813	131,800	140,992
예수부채	76,610	83,033	94,586	103,187	110,384
은행 원화예수금	70,888	73,751	83,570	91,169	97,527
차입부채	15,265	18,084	21,671	23,641	25,290
기타	3,483	3,414	4,557	4,971	5,318
자본	9,181	9,626	10,305	11,242	12,026
지배주주자본	8,284	8,729	9,407	10,344	11,128
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	21	251	406
이익잉여금	5,192	5,561	6,146	6,853	7,483
기타자본	710	827	830	830	830
비지배자본	897	897	897	897	897

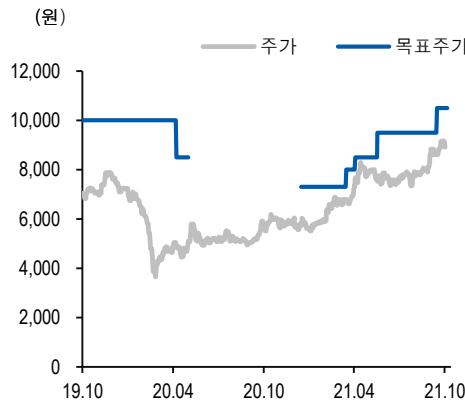
주요 투자지표 (단위: 원, %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation					
PER	5.2	5.6	3.3	3.2	3.6
PBR	0.32	0.30	0.28	0.26	0.24
배당수익률	4.0	3.6	6.5	6.7	6.2
주당지표					
EPS	1,647	1,596	2,743	2,768	2,479
BPS	25,416	26,905	28,996	31,885	34,301
DPS	360	320	580	600	550
성장성					
EPS 성장률	11.7	-3.1	71.8	0.9	-10.4
BPS 성장률	8.6	5.9	7.8	10.0	7.6
수익성					
ROE	7.1	6.1	9.9	9.1	7.5
ROA	0.55	0.47	0.73	0.66	0.55
총당금전영업이익률	49.3	45.5	50.4	50.9	50.7
영업이익률	32.1	28.4	37.4	37.3	35.3
세전이익률	31.6	27.8	38.4	36.9	34.9
순이익률	22.4	19.7	27.3	26.1	24.6

주식 수와 배당성향 (단위: 백만 주, %)

	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	21.1	21.6	22.1
보통주배당성향	20.9	20.0	21.1	21.6	22.1
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

BNK 금융지주(138930) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가 대상시점 대비	괴리를	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-10-29	BUY	10,500	1년		
2021-10-12	BUY	10,500	1년		
2021-06-14	BUY	9,500	1년	-17.76	-6.95
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

자료: 유안타증권

주: 괴리를 = (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)	91.5
Hold(중립)	8.5
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-10-26

※ 해외 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 투자 의사결정은 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.