



BNK금융지주 (138930)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	11,500원 (M)
현재주가 (2/11)	8,500원
상승여력	35%

시가총액	27,704억원
총발행주식수	325,935,246주
60일 평균 거래대금	113억원
60일 평균 거래량	1,325,218주
52주 고	9,170원
52주 저	5,820원
외인지분율	40.37%
주요주주	국민연금공단 12.22%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(3.4)	1.0	45.5
상대	2.9	7.5	64.2
절대(달러환산)	(3.7)	(0.5)	34.4

강력한 비용 효율화 의지와 배당 정책

투자 의견 BUY, 목표주가 11,500원 유지

4분기 연결 이익은 476억원으로 당사 추정치 964억원과 컨센서스 804억원을 크게 하회. 이자이익과 대손비용은 예상보다 양호했으나 비이자이익은 수수료이익과 기타 비이자이익의 동반 감소로 부진했고 판관비는 추정치보다 높았기 때문. 그러나 판관비 상승이 선제적인 희망퇴직비용의 증가 때문이라는 점을 볼 때 올해 이익에는 오히려 도움이 될 전망. 이에 더불어 보통주 주당배당금은 기대(550원)보다 높은 560원을 결의하여 배당성향은 전년 대비 3%pt 상승한 23.0%를 기록. 투자 의견 BUY와 목표주가 11,500원 유지.

이자이익 전년동기대비 21.8%, 전분기대비 3.3% 증가하며 추정치를 소폭 상회. 그룹 NIM이 전분기대비 1bp 상승하며 예상(전분기와 동일)보다 양호한 모습을 보였기 때문. 원화대출금은 전분기대비 0.3% 감소.

비이자이익 전년동기대비 62.0%, 전분기대비 71.5% 감소하며 추정치를 하회. 수수료이익은 전년동기대비 11.1%, 전분기대비 41.8% 하락했으나 증시 부진으로 기타 비이자이익이 더 크게 감소했기 때문.

판매비와 관리비 전년동기대비 18.4%, 전분기대비 47.0% 증가하며 추정치 상회. 전년대비 희망퇴직비용이 증가한 점에 기인.

총당금전입액 전년동기대비 1.6% 감소, 전분기대비 24.2% 증가하며 추정치보다 양호. 코로나19 추가 총당금은 약 347억원 적립.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업이익	732	7.5	-10.8	780	-6.2
총전영업이익	216	-11.9	-54.0	310	-30.3
영업이익	88	-23.5	-75.9	129	-31.6
세전이익	83	-20.9	-78.5	183	-54.7
연결순이익	58	-29.4	-79.6	96	-39.3
지배주주순이익	48	-33.8	-82.7	80	-40.8

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021P	2022E
순영업이익	2,512	2,639	3,104	3,413
영업이익	807	748	1,092	1,311
지배순이익	562	519	791	868
PER (배)	4.9	5.3	3.5	3.2
PBR (배)	0.30	0.29	0.27	0.25
ROE (%)	7.1	6.1	8.8	9.0
ROA (%)	0.55	0.47	0.65	0.65

자료: 유안타증권

자료: 유안타증권

[표 1] 4분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	770	732	
이자이익	665	688	
은행 이자이익	488	499	그룹 NIM +1bp QoQ, 원화대출금 -0.3% QoQ
비은행 이자이익	178	188	
비이자이익	105	44	수수료이익 -11.1% YoY, -41.8 QoQ,
판매비와 관리비	462	516	경비율(70.5%) +6.5%pt YoY, +27.7%pt QoQ
총당금적립전 영업이익	308	216	
총당금전입액	150	128	대손비용률(51bps) -8bps YoY, +10bps QoQ
영업이익	158	88	
영업외손익	-10	-5	
세전이익	148	83	
법인세비용	41	25	
연결 당기순이익	107	58	
지배주주순이익	96	48	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	2020	2021P	2022E
순영업수익	721	831	821	732	2,639	3,104	3,413
이자이익	589	630	666	688	2,185	2,572	2,923
은행 이자이익	448	475	489	499	1,671	1,911	2,167
비은행 이자이익	141	155	177	188	514	661	756
비이자이익	132	201	155	44	454	533	490
판매비와 관리비	347	385	351	516	1,437	1,598	1,621
총당금적립전 영업이익	375	446	470	216	1,202	1,507	1,792
총당금전입액	112	72	103	128	454	415	481
영업이익	263	374	367	88	748	1,092	1,311
영업외손익	4	13	19	-5	-14	31	-14
세전이익	267	387	386	83	734	1,123	1,297
법인세비용	63	101	100	25	172	289	386
연결 당기순이익	204	286	286	58	563	834	912
지배주주순이익	193	275	275	48	519	791	868

자료: 유안타증권 리서치센터

BNK 금융지주 (138930) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
순영업수익	2,512	2,639	3,104	3,413	3,538
이자이익	2,187	2,185	2,572	2,923	3,076
은행 이자이익	1,726	1,671	1,911	2,167	2,303
비은행 이자이익	461	514	661	756	774
비이자이익	325	454	533	490	461
판매비와 관리비	1,273	1,437	1,598	1,621	1,682
총당금적립전 영업이익	1,239	1,202	1,507	1,792	1,856
총당금전입액	432	454	415	481	515
영업이익	807	748	1,092	1,311	1,341
영업외손익	-14	-14	31	-14	-14
세전이익	793	734	1,123	1,297	1,328
법인세비용	195	172	289	386	395
당기순이익	599	563	834	912	933
지배주주순이익	562	519	791	868	890
비지배주주순이익	37	43	43	43	43

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
순영업수익	-0.2	5.0	17.7	9.9	3.7
이자이익	-6.7	-0.1	17.7	13.7	5.2
은행 이자이익	-7.3	-3.2	14.4	13.4	6.3
비은행 이자이익	-4.5	11.5	28.6	14.4	2.3
비이자이익	87.8	39.5	17.3	-8.0	-5.8
판매비와 관리비	0.7	12.8	11.2	1.5	3.7
총당금적립전 영업이익	-1.1	-3.0	25.4	18.9	3.6
총당금전입액	-14.0	5.0	-8.6	16.0	7.0
영업이익	7.6	-7.3	46.0	20.0	2.3
영업외손익	-56.9	2.2	-326.1	-143.3	0.0
세전이익	10.4	-7.4	52.9	15.5	2.3
법인세비용	7.8	-11.6	68.1	33.4	2.3
당기순이익	11.3	-6.1	48.3	9.3	2.3
지배주주순이익	12.0	-7.6	52.3	9.8	2.5
비지배주주순이익	1.9	17.7	0.0	0.0	0.0

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
은행 NIM	2.01	1.84	1.94	2.01	2.00
은행 NIS	2.26	2.09	2.13	2.20	2.17
경비율	50.7	54.5	51.5	47.5	47.5
대손비용률*	0.53	0.51	0.42	0.45	0.45
자산 성장률	5.8	9.2	12.4	7.0	7.0
지배주주자본 성장률	8.6	5.4	6.8	7.6	7.6
BIS 자본	9,763	9,919	9,775	10,488	11,251
기본자본	8,397	8,729	9,107	9,820	10,582
보통주자본	7,192	7,519	7,909	8,622	9,384
보완자본	1,366	1,190	668	668	668
위험가중자산	75,413	76,702	71,768	76,773	82,128
BIS 비율	13.0	12.9	13.6	13.7	13.7
기본자본비율	11.1	11.4	12.7	12.8	12.9
보통주자본비율	9.5	9.8	11.0	11.2	11.4
보완자본비율	1.8	1.6	0.9	0.9	0.8

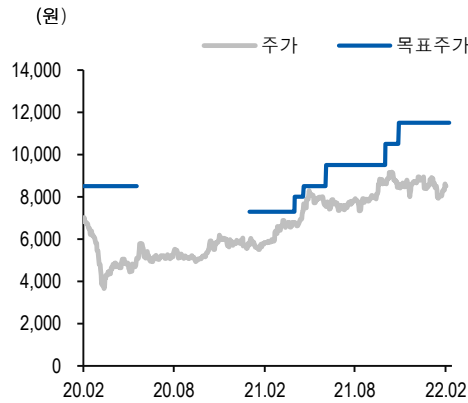
* 주: 대손비용률은 총여신 기준으로 당사가 산출한 수치로 IR 자료와 차이가 있을 수 있음
 자료: Company data, 유안타증권

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
자산	104,539	114,157	128,287	137,234	146,805
현금성자산	4,149	4,505	5,349	5,722	6,121
유가증권	17,192	18,475	20,642	22,082	23,622
대출채권	80,657	87,701	98,699	105,583	112,947
은행 원화대출금	71,287	77,397	86,085	92,089	98,512
유형자산	978	1,173	1,160	1,160	1,160
기타	2,541	3,476	3,597	2,687	2,955
부채	95,358	104,531	118,064	126,298	135,106
예수부채	76,610	83,033	93,282	99,788	106,747
은행 원화예수금	70,888	73,751	83,377	89,192	95,413
차입부채	15,265	18,084	21,222	22,702	24,286
기타	3,483	3,414	3,560	3,808	4,074
자본	9,181	9,626	10,223	10,936	11,699
지배주주자본	8,284	8,729	9,326	10,039	10,801
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	-133	-87	-6
이익잉여금	5,192	5,561	6,219	6,886	7,568
기타자본	710	827	830	830	830
비지배자본	897	897	897	897	897

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
Valuation					
PER	4.9	5.3	3.5	3.2	3.1
PBR	0.30	0.29	0.27	0.25	0.24
배당수익률	4.2	3.8	6.6	7.3	7.5
주당지표					
EPS	1,647	1,596	2,427	2,665	2,730
BPS	25,416	26,905	28,745	30,943	33,294
DPS	360	320	560	620	640
성장성					
EPS 성장률	11.7	-3.1	52.1	9.8	2.5
BPS 성장률	8.6	5.9	6.8	7.6	7.6
수익성					
ROE	7.1	6.1	8.8	9.0	8.5
ROA	0.55	0.47	0.65	0.65	0.63
총당금전영업이익률	49.3	45.5	48.5	52.5	52.5
영업이익률	32.1	28.4	35.2	38.4	37.9
세전이익률	31.6	27.8	36.2	38.0	37.5
순이익률	22.4	19.7	25.5	25.4	25.2

	2019	2020	2021P	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	23.0	23.2	23.3
보통주배당성향	20.9	20.0	23.0	23.2	23.3
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
2022-02-14	BUY	11,500	1년		
2021-11-08	BUY	11,500	1년		
2021-10-12	BUY	10,500	1년	-15.57	-12.67
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: 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)	92.6
Hold(중립)	7.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-02-11

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



금융 산업내 순위	11위(43개 기업 중)
Total ESG 점수	+8점
E (Environment)	+1점
S (Social)	+1점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+5점

ESG 평가 기업	BNK 금융지주
ESG 평가 날짜	2021 / 11 / 08
Bloomberg Ticker	138930 KS
Industry	은행
Analyst	정태준
Analyst Contact	taejoon.jeong@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
BNK 금융지주	1	1	1	3
KB 금융	2	2	1	5
신한지주	-3	3	1	1
하나금융지주	4	3	1	8
우리금융지주	-2	3	1	2
기업은행	-3	3	-1	-1
DGB 금융지주	3	2	1	6
JB 금융지주	4	1	1	6
평균	1	2	2	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 BNK 금융지주 포함 43개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

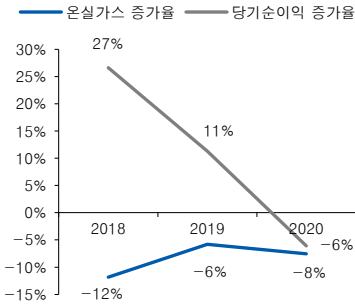
+3	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	한국기업지배구조원: 2020년 ESG 등급 A+
+1	서스틴베스트: 2021 상반기 ESG 전체 등급 AA
+1	고용노동부: 부산은행 2021 대한민국 일자리 으뜸기업 선정
+2	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
	2020년 ESG 전략체계 수립, 2022년 ESG 전략체계 고도화, 2025년 지속가능금융 완성 목표
	2020년 지속가능경영 보고서 발간

유안타 ESG Scoring 기준

분류	항목	기준	점수			
			낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
E	온실가스 전년대비 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용: +1	무사용: 0	전년대비 증가: +2	2년 연속 증가: +3
	물 사용 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다: -1	낮다: +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직: -1	별도: +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-



온실가스 증가율 vs. (연결)당기순이익 증가율

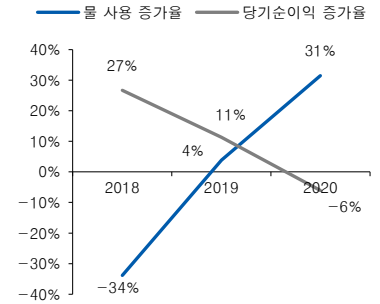


주: Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
 ▶ 2년 연속 온실가스 증가율 < 당기순이익 증가율 = +2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율

데이터 미공시

물 사용량 vs. (연결)당기순이익 증가율

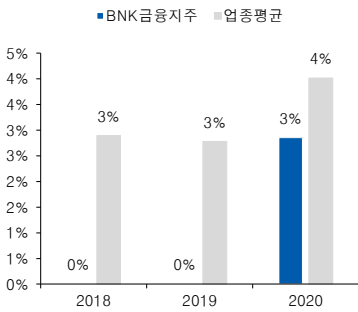


주: 국내 취수량 기준
 ▶ 물 사용 증가율 < 당기순이익 증가율 = -1점

Social

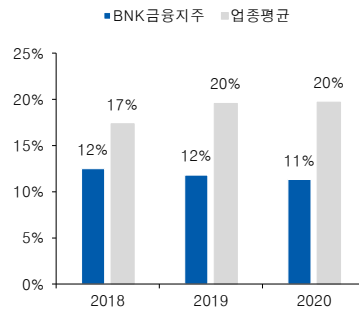


여성임원비율 vs. 업종 평균



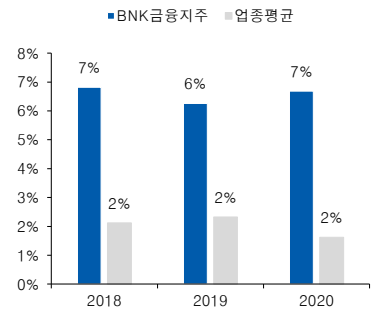
주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 하위 = -1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

사회기부금/(연결)당기순이익 비율 vs. 업종 평균

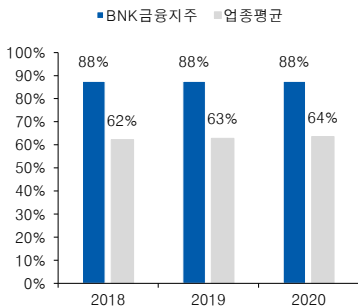


주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 상위 = +1점

Governance

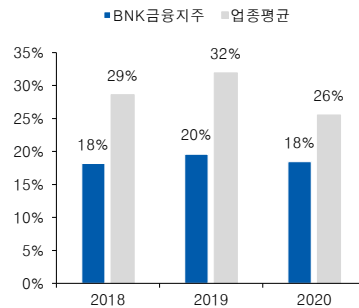


사외이사 비율 vs. 업종 평균



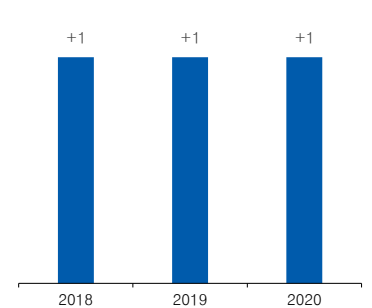
주: 업종평균에는 동종업종 43 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 43 개 기업 수치 반영
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 시 +1, 겸직하는 경우 -1
 ▶ 대표이사와 이사회 의장 분리 = +1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 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 투자결정은 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.