

2022. 10. 28



▲ 은행  
Analyst **조아해**  
02. 6454-4870  
like.cho@meritz.co.kr

## Buy

**적정주가 (12개월) 8,200 원**  
**현재주가 (10/27) 6,440 원**  
**상승여력 27.3%**

KOSPI	2,288.78pt
시가총액	20,990억원
발행주식수	32,594만주
유동주식비율	84.35%
외국인비중	35.36%
52주 최고/최저가	9,130원/6,020원
평균거래대금	73.8억원
주요주주(%)	
부산롯데호텔 외 7 인	11.14
국민연금공단	9.48

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	3.7	-16.4	-29.5
상대주가	0.8	-3.6	-6.8

### 주가그래프



(십억원)	총전영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	ROA (%)	Tier-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2020	1,258	519	1,593	(7.6)	24,242	3.6	0.2	6.7	0.5	11.4	5.6
2021	1,577	791	2,427	52.3	26,074	3.5	0.3	9.6	0.7	12.7	6.7
2022E	1,756	851	2,612	7.6	27,860	2.5	0.2	9.7	0.6	13.3	9.6
2023E	1,985	890	2,732	4.6	29,972	2.4	0.2	9.4	0.6	13.2	10.4
2024E	2,076	945	2,899	6.1	32,201	2.2	0.2	9.3	0.6	13.7	11.5

# BNK금융지주 138930

## 3Q22 Review:

## CET-1 비율 개선 긍정적

- ✓ 3Q22 지배주주순이익 2,581억원 (-6.3% YoY, +12.8% QoQ)으로 컨센서스 부합
- ✓ 이자이익 +12.2% YoY: 그룹 NIM +6bp QoQ, 대출성장률 +1.2% QoQ
- ✓ 비이자이익 -71.5% YoY: PF수수료 감소, 유가증권 관련 평가손실 영향
- ✓ RWA 관리를 통해 CET-1비율 전분기대비 28bp로 업종 내 가장 높은 증가세 기록
- ✓ 투자의견 BUY, 적정주가 8,200원 유지

### 3Q22 당기순이익 2,581억원: 컨센서스 부합

BNK금융지주 3Q 지배주주순이익은 2,581억원 (-6.3% YoY, +12.8% QoQ)으로 컨센서스를 부합하였다. 그룹 NIM 전분기대비 6bp 상승 및 대출성장률 전분기대비 1.2% 기록함에 따라 이자이익은 전년동기대비 12.2% 증가하였다. 그럼에도 불구하고 전년대비 이익이 감소한 원인은 비이자이익이 전년동기대비 71.5% 큰 폭으로 감소하였기 때문이다. 1) 수수료부문은 PF수수료 감소(-192억원 YoY)로 전년동기대비 41.3% 감소했으며, 2) 기타부문이익은 유가증권 관련 평가 손실로 285억원 적자를 기록하였다. 한편 대손비용률은 0.30%로 선제적 코로나 총당금 16억원 적립했으나, 전분기대비 15bp 개선되며 양호한 흐름세를 유지하고 있다.

### CET-1 비율 증가로 손실흡수능력 제고

3Q 중 CET-1 비율은 전분기대비 28bp 증가한 11.45%를 증가하였다. 대부분의 은행들이 하락세를 시현한 것과 반대의 모습이다. 이는 PF대출 축소 등 보수적인 태도를 취함으로써 그룹 위험가중자산(RWA)이 전분기대비 하락세를 기록하였기 때문이다. 더 나아가 동사는 높은 CET-1 비율을 기반으로 중간 배당과 자사주 매입에 대해서도 적극적으로 고려할 것임을 언급하는 등 주주환원 정책의 의지를 보여 주었다.

### 높은 기업대출 비중 고려 필요

동사에 대해 투자의견 Buy와 적정주가 8,200원을 유지한다. 1) 이자이익 중심 실적 개선세가 지속되고 있으며, 2) 대손준비금 포함 기준 NPL커버리지 비율은 319%로 지방은행 중 가장 높으며, 3) 12개월 선행 PBR은 0.20배로 업종 내 가장 낮은 수준으로 Valuation 매력도가 높다. 다만 여전히 부동산PF 리스크에 노출된 가운데, 높은 기업대출 비중(3Q22 기업대출 비중 66.6% vs DGB금융 64.9%, JB금융 56.2%) 감안 시 이에 대한 관리 역량이 우선적으로 증명되어야 한다.

표1 BNK금융지주 3Q22 실적 요약

(십억원)	3Q22P	(% YoY)	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
영업이익	366	(0.3)	11.8				
총전영업이익	445	(5.9)	0.0				
총당금적립액	(80)	(25.1)	(32.6)				
지배주주순이익	258	(6.3)	12.8	260	(0.9)	258	0.0
원화대출금 *	91,082	5.49	1.22				
NIM (%) **	2.11	0.17	0.04				
NPL 비율 (%)	0.42	(0.03)	0.04				
CET-1 비율 (%)	11.45	0.01	0.28				

주: \* 은행 합산 기준 \*\* 부산은행 기준  
 자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표2 BNK금융지주 일회성 요인

(십억원)	3Q22
대출채권 매각익 (부산은행)	7.8
선제적 코로나 총당금	(1.6)
<b>총계</b>	<b>6.2</b>

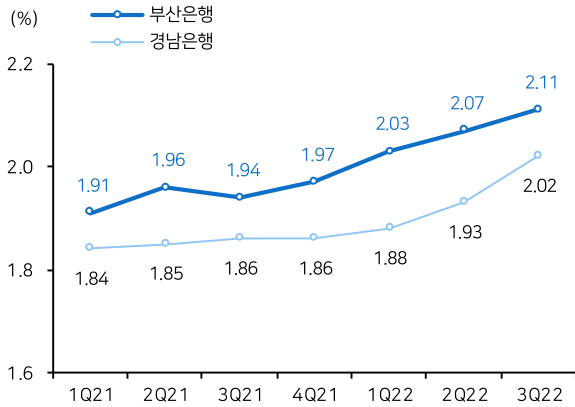
자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표3 BNK금융지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22P	FY21	FY22E	FY23E
이자이익	589	630	666	687	679	726	747	2,572	2,934	3,157
수수료이익	110	155	124	72	146	120	73	460	472	482
기타이익	19	46	35	(26)	0	(44)	(29)	74	(146)	(103)
총영업이익	718	831	824	734	824	802	791	2,690	2,825	2,958
판관비	(347)	(385)	(351)	(516)	(371)	(356)	(346)	(1,598)	(1,594)	(1,636)
총전영업이익	371	446	473	218	453	445	445	1,577	1,756	1,985
총당금전입액	(108)	(72)	(106)	(130)	(78)	(118)	(80)	(416)	(435)	(578)
영업이익	263	374	367	88	375	327	366	1,092	1,231	1,321
영업외손익	4	13	19	(5)	11	(7)	6	31	(17)	(28)
세전이익	267	387	386	83	387	320	372	1,123	1,215	1,293
법인세	(63)	(101)	(100)	(25)	(99)	(80)	(99)	(289)	(320)	(356)
당기순이익	204	286	286	58	287	240	273	834	895	938
지배주주	193	275	275	48	276	229	258	791	851	890
비지배주주	11	11	11	11	11	11	15	43	44	47

자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림1 NIM 추이



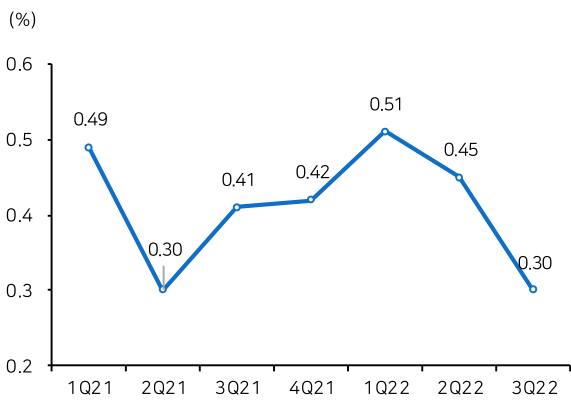
자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표4 대출성장률 추이

(% QoQ)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
가계	3.6	(2.9)	(0.8)	0.5	1.6
주택담보	4.1	(2.8)	0.1	1.5	2.2
가계일반	2.2	(3.2)	(3.2)	(2.2)	(0.2)
기업대출	2.9	1.2	2.9	4.0	1.2
대기업	3.1	9.4	1.6	8.4	(6.2)
중소기업	2.8	0.6	3.0	3.7	1.8
총대출	3.1	(0.3)	1.7	2.8	1.2

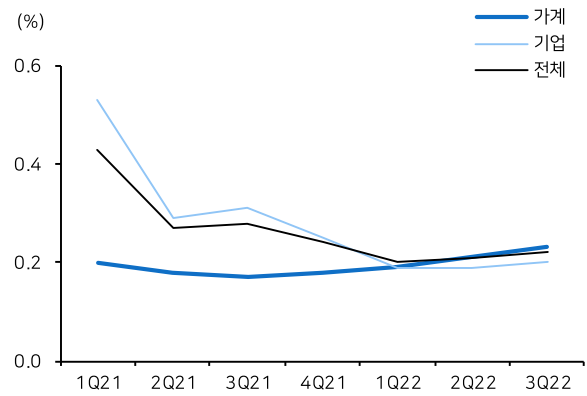
주: 은행 환산 기준  
자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림2 대손비용률 추이



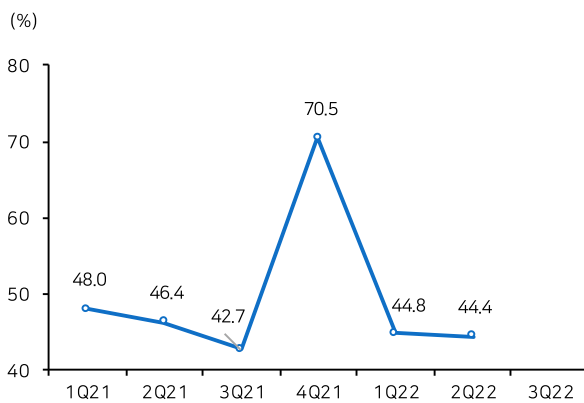
자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림3 연체율 추이



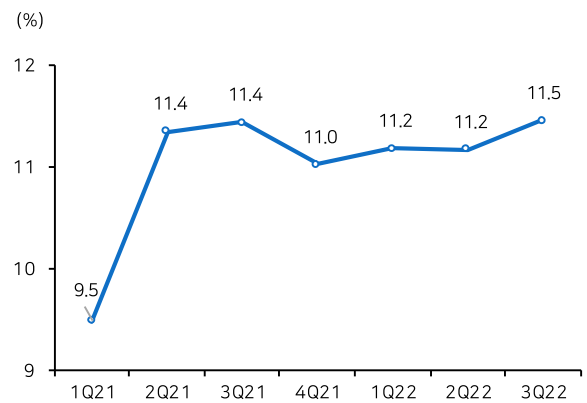
주: 부산은행 기준  
자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Cost-to-Income 추이



자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림5 CET-1 자본비율



자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

## BNK 금융지주 (138930)

### Balance Sheet

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
현금 및 예치금	4,505	5,349	4,368	4,596	4,834
유가증권	17,877	19,559	20,489	21,489	22,544
대출채권	87,704	98,711	105,024	110,604	116,017
이자부자산	110,085	123,619	129,881	136,689	143,395
고정자산	1,842	1,858	1,209	1,269	1,332
기타자산	2,229	2,810	5,558	5,715	5,821
자산총계	114,157	128,287	136,647	143,673	150,548
예수금	83,033	93,282	97,620	102,558	107,257
차입금	6,826	7,641	9,590	10,153	10,753
사채	11,248	13,443	14,271	15,231	16,263
이자부부채	101,106	114,366	121,481	127,943	134,273
기타부채	3,283	3,599	3,889	3,759	3,572
부채총계	104,531	118,064	125,493	131,830	137,979
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
신종자본증권	827	827	827	827	827
자본잉여금	787	787	787	787	787
이익잉여금	5,561	6,211	6,865	7,553	8,280
자본조정	(8)	(7)	(7)	(7)	(7)
기타포괄손익누계액	(69)	(122)	(194)	(194)	(194)
소수주주지분	897	897	1,246	1,246	1,246
자본총계	9,626	10,223	11,155	11,843	12,569

### Key Financial Data I

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.7	0.3	0.4	0.5	0.6
요주의이하여신/총여신	1.6	1.0	1.1	1.5	1.8
대손충당금/고정이하여신	215.6	354.2	360.5	259.1	221.2
대손충당금/요주의이하여신	90.9	115.8	118.4	85.1	72.6
대손충당금/총여신	1.4	1.2	1.3	1.3	1.3
순상각/고정이하여신	61.0	53.9	49.9	49.7	41.6
순상각/총여신	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
대손충당금 적립액/총여신	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
주당지표 (원)					
EPS	1,593	2,427	2,612	2,732	2,899
BPS	24,242	26,074	27,860	29,972	32,201
DPS	320	560	620	670	740
배당성향 (%)	20.1	23.1	23.6	24.6	25.6

### Income Statement

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
이자수익	3,304	3,552	4,365	4,694	4,844
이자비용	(1,119)	(980)	(1,431)	(1,537)	(1,604)
순이자수익	2,185	2,572	2,934	3,157	3,240
대손충당금	(439)	(416)	(435)	(578)	(583)
총당금적립후순이자수익	1,745	2,156	2,499	2,579	2,657
수수료수익	364	460	472	482	509
기타비이자이익합계	76	74	(146)	(103)	(71)
총이익	2,185	2,690	2,825	2,958	3,095
판매관리비	(1,437)	(1,598)	(1,594)	(1,636)	(1,692)
영업이익	748	1,092	1,231	1,321	1,403
기타영업외이익	(14)	31	(17)	(28)	(29)
법인세차감전순이익	734	1,123	1,215	1,293	1,374
법인세	(172)	(289)	(320)	(356)	(378)
당기순이익	563	834	895	938	996
소수주주지분	(43)	(43)	(44)	(47)	(51)
지배주주지분 순이익	519	791	851	890	945
총당금적립전영업이익	1,258	1,577	1,756	1,985	2,076

### Key Financial Data II

(%)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
PER (배)	3.6	3.5	2.5	2.4	2.2
PBR (배)	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
배당수익률	5.6	6.7	9.6	10.4	11.5
재무비율					
ROA	0.5	0.7	0.6	0.6	0.6
ROE	6.7	9.6	9.7	9.4	9.3
대출금성장률	8.6	11.4	6.1	5.0	4.9
예수금성장률	8.9	12.4	6.4	5.0	4.9
자산성장률	7.3	11.1	6.2	4.8	4.7
대출금/예수금	112.1	125.8	132.2	132.2	132.2
순이자마진	1.88	1.95	2.09	2.19	2.14
손익분기이자마진	1.2	1.1	1.1	1.0	1.0
비용/이익	55.2	53.2	51.4	47.1	47.4
자본적정성					
BIS Ratio	12.9	13.6	14.2	14.0	14.5
Tier 1 Ratio	11.4	12.7	13.3	13.2	13.7
Tier 2 Ratio	1.6	0.9	0.9	0.9	0.8
단순자기자본비율	8.4	8.0	8.2	8.2	8.3

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
직전 1개월간	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
증가대비 3등급	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	81.4%
중립	18.6%
매도	0.0%

2022년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**BNK 금융지주 (138930) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2020.10.30	기업브리프	Buy	6,500	은경완	-9.0	-4.9	
2020.11.20	산업분석	Buy	7,000	은경완	-16.7	-8.7	
2021.03.08	산업브리프	Buy	8,000	은경완	-16.8	-14.0	
2021.04.12	산업분석	Buy	8,500	은경완	-12.0	-2.5	
2021.05.31	산업분석	Buy	10,000	은경완	-20.4	-8.3	
2021.10.29	기업브리프	Buy	11,000	은경완	-24.5	-18.6	
2022.04.18	산업분석	Buy	10,000	은경완	-26.2	-19.6	
2022.07.20				Univ Out			
2022.10.12	산업분석	Buy	8,200	조아해	-	-	