



BUY (Maintain)

목표주가: 8,500 원

주가(07/28): 6,700 원

시가총액: 21,838 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 김재철

kjc0724@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/28)	2,603.32pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가대비	7,440 원	6,020 원	
등락률	-9.95%	11.30%	
수익률	절대	상대	
	1M	-1.2%	1.1%
	6M	-5.4%	1.8%
	1Y	-1.3%	5.0%

Company Data

발행주식수	325,935 천주
일평균 거래량(3M)	773 천주
외국인 지분율	34.03%
배당수익률(23E)	9.7%
BPS(23E)	31,563 원
주요 주주	부산롯데호텔 외 7인 10.30%

(십억원, 배)	2021	2022	2023E	2024E
순영업이익	3,104	3,231	3,181	3,162
이자이익	2,572	2,924	2,859	2,834
비이자이익	532	307	322	329
영업이익	1,092	1,159	996	1,055
연결순이익	791	810	741	765
ROE (%)	8.8	8.4	7.4	7.3
ROA (%)	0.7	0.6	0.56	0.54
EPS	2,427	2,486	2,299	2,374
BPS	28,612	30,327	31,563	33,340
PER	3.1	2.6	2.9	2.8
PBR	0.26	0.22	0.21	0.20
배당수익률 (%)	6.3	8.6	9.7	10.3

Price Trend



BNK 금융지주 (138930)

실적은 부진, 주주친화정책은 강화



2분기 연결순이익 YoY 11% 감소, 상반기 누적 기준 7.5% 순이익 감소. 추가 총당금비용과 증권사 적자 등 비은행 부진으로 다소 아쉬운 실적. 분기배당 자기주식 매입소각 등 주주친화정책이 강화된 점은 긍정적

>>> 총당금 추가적립과 비은행 부진

2분기 연결순이익은 2,034 억원으로 YoY 11.1% 감소했다. 상반기 누적 연결순이익은 4,602 억원으로 YoY 8.9% 감소했다. 당사 전망치는 7.5% 하회했다. 2분기 실적부진은 총당금 추가적립 규모 증가, NIM 하락폭 확대, 증권 적자전환 등 비은행 부문 부진이 복합적으로 작용했다. 총당금 추가적립은 551 억원으로 1분기 288 억원에서 크게 증가한 점이 실적에 부정적 영향을 줬다. 향후 총당금비용 감소나 증권사 흑자전환 등 기대할 만한 실적개선 요인도 있지만 NIM 하락과 비이자이익 축소 등 실적개선 강도를 제약할 만한 요인도 보인다.

>>> NIM 하락폭 확대, 자산건전성 유지

그룹 NIM은 1.89%로 QoQ 14bp 하락하여 1분기에 이어 하락폭이 커졌다. 했고, 조달비용 상승의 영향으로 3분기 하락폭은 둔화될 가능성이 높다. 그룹 NPL 비율이 0.52%로 2분기 대비 5bp 상승, 부산은행 NPL 비율은 0.32%로 2분기 대비 2bp 상승, 경남은행 NPL 비율은 0.37%로 전분기 수준이 유지되었다. 그룹 연체율은 소폭 하락하여 자산건전성은 전반적으로 1분기 상황이 유지되었다.

>>> 주주친화정책은 강화, 투자의견 매수 유지

BNK 금융에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 9,000 원에서 8,500 원으로 하향조정한다. 2분기 실적부진을 반영하여 2023년 연결순이익 전망치를 7,405 억원으로 7.0% 하향조정했다. PBR 0.21 배는 은행주 중에서도 낮은 수치이나 ROE 전망치도 7.4%로 타 은행주 대비 낮기 때문에 상대적으로 Valuation 매력은 높은 것은 아니다.

2분기 수익률 1.5%에 해당하는 DPS 100 원의 분기배당을 발표했고, 230 억원 규모의 자기주식을 전량 소각할 예정이라 밝혔다. 23년 1분기 취득한 160 억원과 기존 보유 70 억원의 합계로 주식 수는 1.2% 감소하게 된다. 실적부진이 아쉬웠지만 주주친화정책은 강화되고, 다양한 방법을 모색하고 있다.

BNK 금융 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	828	802	791	810	840	802	-0.1	-4.5
이자이익	679	726	747	773	731	718	-1.1	-1.9
수수료이익	146	120	73	50	68	67	-44.2	-0.6
기타 비이자이익	4	-44	-29	-13	41	17		-58.9
일반관리비	371	356	346	448	393	357	0.2	-9.1
충전영업이익	457	446	445	362	447	445	-0.3	-0.5
충당금비용	82	118	80	271	125	165	39.3	32.0
영업이익	375	328	366	90	322	280	-14.6	-13.1
영업외손익	11	-8	6	-10	27	0		
세전이익	387	320	372	81	349	280	-12.5	-19.7
연결당기순이익	276	229	258	47	257	203	-11.1	-20.8

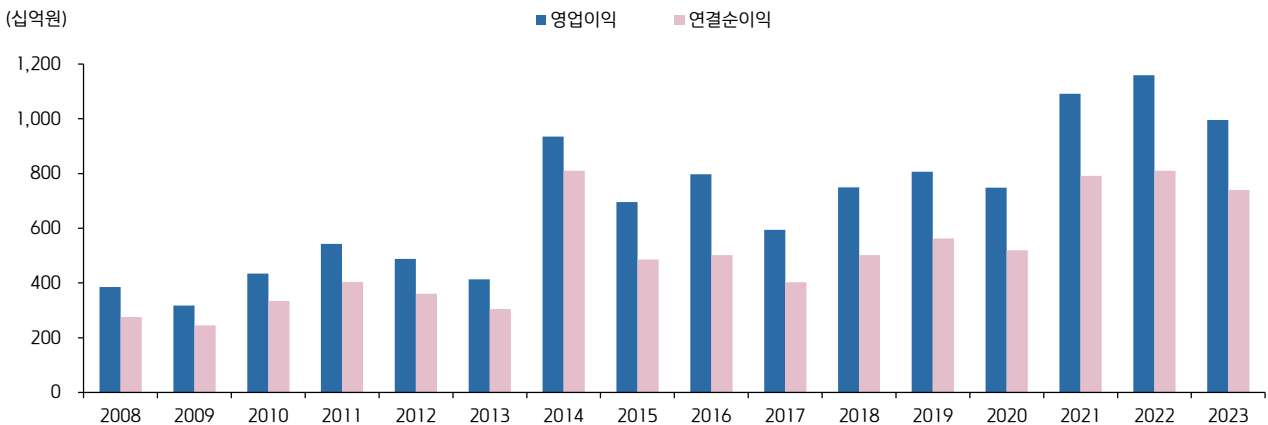
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

BNK 금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
부산은행	128.2	117.4	144.8	65.4	145.3	120.9	3.0	-16.8
경남은행	87.2	71.8	95.5	24.5	85	76.3	6.3	-10.2
BNK 캐피탈	57.5	61.2	40.9	11.4	32.6	38.6	-36.9	18.4
BNK 투자증권	34.5	13.1	13.9	-4.2	19.1	-0.3	적자전환	적자전환
BNK 저축은행	1	5.6	2.2	-12.6	0.7	-1.5	적자전환	적자전환
BNK 자산운용	-1.5	-10.9	-2.1	0.7	3.7	2.1	흑자전환	-43.2
BNK 신용정보	0.5	0.7	2	0.6	0.7	0.9	28.6	28.6
BNK 시스템	0.9	1.2	1.9	0.2	1	1.3		
BNK 벤처투자	0.5	0.5	-	0.1	0.6	1.1		

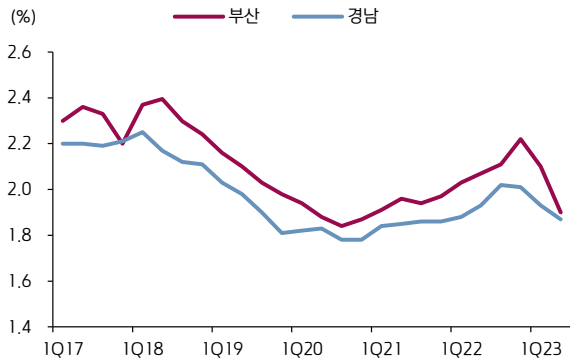
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

BNK 금융 영업이익 및 연결순이익 추이



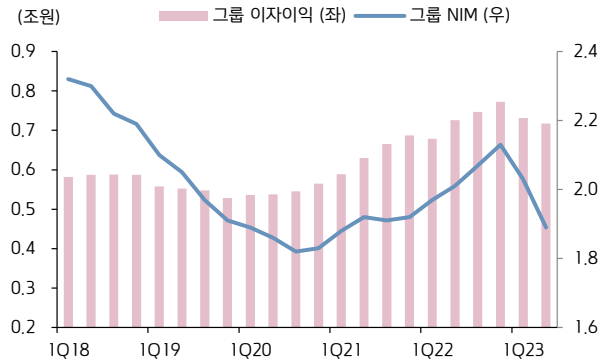
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

은행 NIM 추이



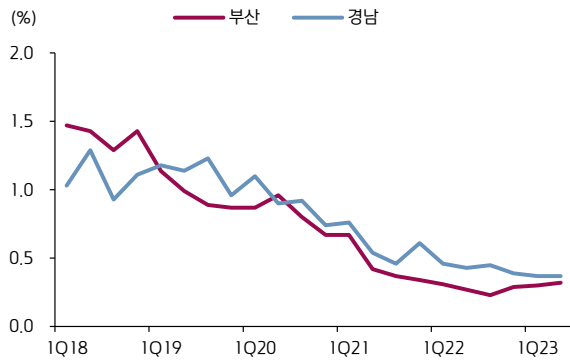
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

그룹 이자이익과 NIM 추이



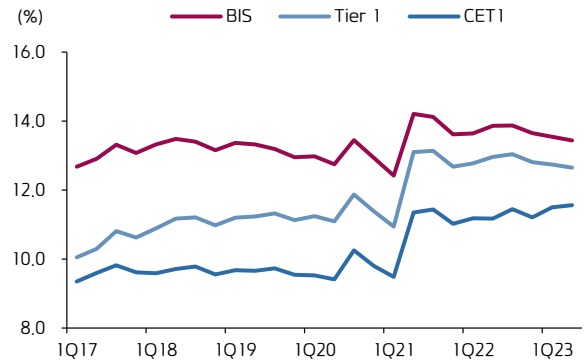
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

자산건전성 - NPL 비율 추이



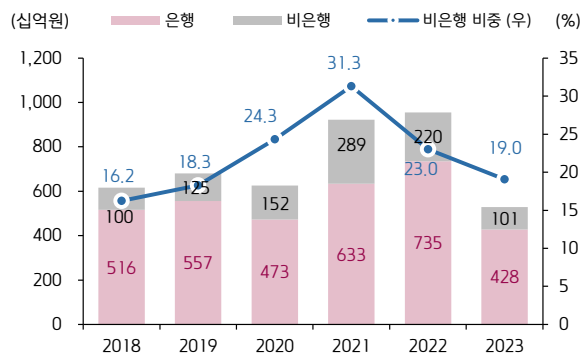
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

그룹 자본적정성



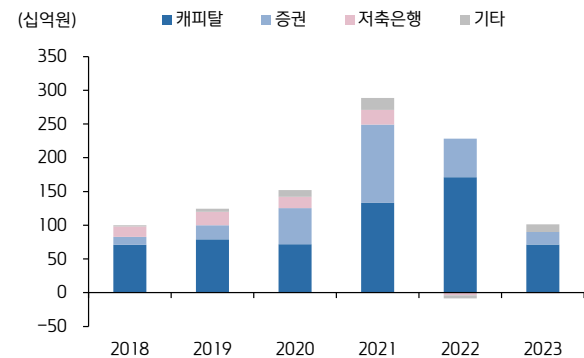
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



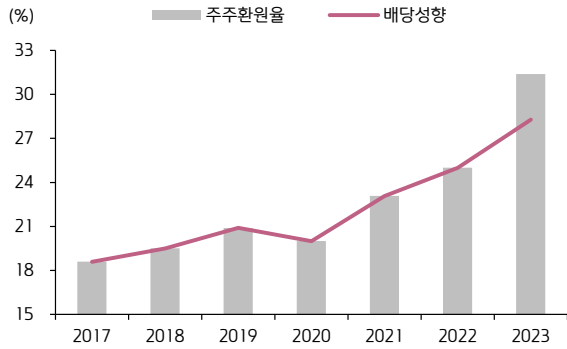
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



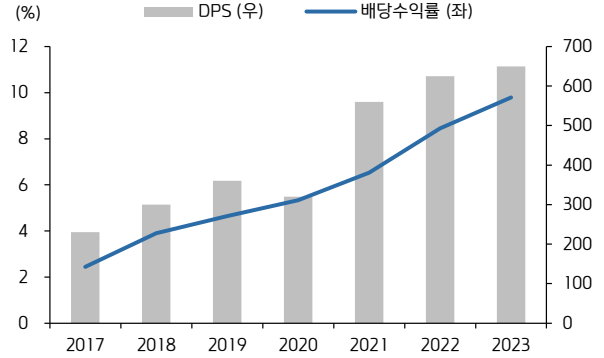
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 DPS



자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

부산은행 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	346	365	371	396	395	379	3.9	-4.0
이자이익	345	367	387	408	383	365	-0.7	-4.8
수수료이익	25	30	9	15	17	18	-40.1	4.1
기타 비이자이익	-24	-32	-26	-26	-6	-4		
일반관리비	158	169	154	222	172	170	0.8	-1.2
충전영업이익	188	196	217	175	222	209	6.5	-6.1
총당금비용	22	43	24	85	49	57	31.3	16.3
영업이익	166	153	193	89	173	152	-0.6	-12.5
영업외손익	3	0	1	-2	13	3		
세전이익	169	152	194	87	186	155	1.4	-16.8
당기순이익	128	117	145	65	145	121	3.0	-16.8

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

경남은행 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	257	252	247	250	260	243	-3.7	-6.9
이자이익	231	245	257	260	247	245	0.1	-0.9
수수료이익	25	13	11	6	11	9	-27.0	-15.6
기타 비이자이익	1	-5	-20	-16	3	-11		
일반관리비	112	111	107	138	130	118	6.6	-9.3
충전영업이익	145	141	140	112	130	124	-11.8	-4.5
총당금비용	32	41	16	77	29	29	-28.8	0.3
영업이익	113	100	124	35	101	95	-4.7	-5.8
영업외손익	2	-6	2	-5	9	2		
세전이익	115	94	126	30	110	97	3.2	-11.4
당기순이익	87	72	96	25	85	76	6.3	-10.2

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

BNK 캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	116	137	111	111	103	125	-8.7	21.5
이자이익	86	91	89	90	83	84	-8.1	0.1
수수료이익	21	23	6	3	7	5	-77.4	-22.7
기타 비이자이익	10	24	16	18	13	37		
일반관리비	22	22	25	35	25	25	10.3	-2.4
총전영업이익	94	115	86	76	78	101	-12.4	29.3
총당금비용	19	31	29	62	34	44	42.2	28.8
영업이익	75	84	57	14	44	57	-32.3	29.6
영업외손익	1	-2	1	2	0	-8		
세전이익	76	82	59	16	44	49	-40.6	11.6
당기순이익	58	61	41	11	33	39	-36.9	18.4

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

BNK 투자증권 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	102	50	57	46	69	41	-17.7	-41.0
이자이익	13	20	11	9	18	19	-3.0	7.9
수수료이익	66	49	43	22	23	25	-48.7	6.9
기타 비이자이익	23	-19	3	16	28	-3		
일반관리비	52	32	36	22	39	18	-44.5	-54.6
총전영업이익	50	18	21	24	30	23	30.5	-23.3
총당금비용	3	-1	2	28	5	23		397.9
영업이익	47	18	19	-5	25	0		
영업외손익	-1	1	1	1	0	-1		
세전이익	46	19	19	-4	26	-1	적자전환	적자전환
당기순이익	35	13	14	-4	19	0	적자전환	적자전환

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
순영업수익	2,276	2,517	2,512	2,639	3,104	3,231	3,181	3,162
순이자이익	2,281	2,344	2,187	2,185	2,572	2,924	2,859	2,834
순수수료이익	160	204	246	364	460	389	271	288
기타영업이익	-165	-31	79	90	72	-82	51	40
일반관리비	1,138	1,265	1,273	1,437	1,598	1,521	1,572	1,622
충당금적립전이익	1,138	1,252	1,239	1,202	1,507	1,710	1,609	1,540
충당금전입액	544	502	432	454	415	551	613	484
영업이익	594	750	807	748	1,092	1,159	996	1,055
영업외손익	-37	-31	-14	-14	31	0	27	0
세전계속사업손익	558	719	793	734	1,123	1,159	1,023	1,056
당기순이익	425	538	599	563	834	858	787	811
연결당기순이익(지배주주)	403	502	562	519	791	810	741	765

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
현금 및 예치금	4,840	4,869	5,800	6,169	7,027	7,879	10,503	10,940
유가증권 등	13,893	15,767	17,192	18,475	20,642	20,389	21,800	22,708
대출채권	75,292	77,630	80,657	87,701	98,699	106,327	110,126	114,709
고정자산	856	888	978	1,173	1,160	1,211	1,295	1,349
기타자산	854	1,025	1,297	2,025	2,143	2,544	2,720	2,834
자산총계	94,350	98,794	104,539	114,157	128,287	136,966	146,444	152,539
예수부채	69,825	73,380	76,610	83,033	93,282	101,470	106,611	111,048
차입부채	13,924	14,207	15,265	18,084	21,222	20,128	21,161	22,042
기타부채	2,946	2,782	3,483	3,414	3,560	4,536	7,834	7,993
부채총계	86,694	90,369	95,358	104,531	118,064	126,134	135,606	141,083
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
자본잉여금	787	787	787	779	780	779	762	762
이익잉여금	4,418	4,753	5,192	5,561	6,211	6,809	7,300	7,823
자본조정 등	223	458	675	759	705	667	474	523
자본총계	7,656	8,425	9,181	9,626	10,223	10,832	10,838	11,456

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
ROA (%)	0.5	0.6	0.6	0.5	0.7	0.6	0.6	0.5
ROE (%)	5.8	6.8	7.1	6.1	8.8	8.4	7.4	7.3
NIM (%)	2.3	2.3	2.0	1.9	1.8	1.9	1.9	1.9
NPL Ratio (%)	1.3	1.4	1.0	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
BIS Ratio (%)	13.1	13.2	13.0	12.9	13.6	13.7	13.8	13.9
Tier 1 Ratio (%)	10.6	11.0	11.1	11.4	12.7	12.8	13.0	13.1
Tier 2 Ratio (%)	2.5	2.2	1.8	1.6	0.9	0.8	0.8	0.7
EPS (원)	1,237	1,540	1,725	1,593	2,427	2,486	2,299	2,374
BPS (원)	21,653	23,400	25,415	26,781	28,612	30,327	31,563	33,340
PER (YE, 배)	7.6	4.8	3.3	4.8	3.1	2.6	2.9	2.8
PER (H, 배)	9.4	7.3	4.4	4.8	3.8	3.6	3.9	3.8
PER (L, 배)	6.9	4.7	2.1	2.2	2.2	2.4	2.6	2.5
PBR (YE, 배)	0.4	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
PBR (H, 배)	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR (L, 배)	0.4	0.3	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	230	300	360	320	560	625	650	690
배당수익률 (%)	2.4	4.1	4.6	5.4	6.3	8.6	9.7	10.3

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 07월 28일 현재 'BNK금융지주(138930)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

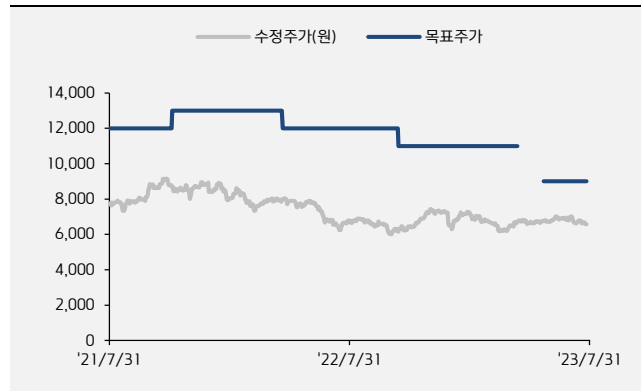
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
BNK 금융 (138930)	2021-11-03	Buy(Maintain)	13,000 원	6개월	-36.35	-31.15
	2022-04-20	Buy(Maintain)	12,000 원	6개월	-41.66	-33.00
	2022-10-13	Buy(Maintain)	11,000 원	6개월	-38.37	-32.36
담당자변경	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	9,000 원	6개월	-24.43	-21.89
	2023-07-31	Buy(Maintain)	8,500 원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

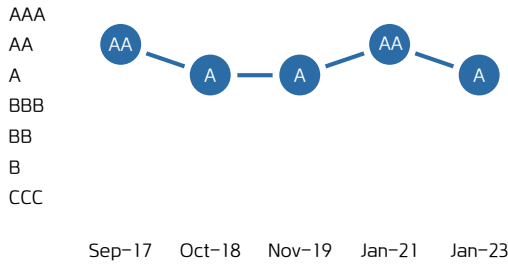
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2022/07/01~2023/06/30)

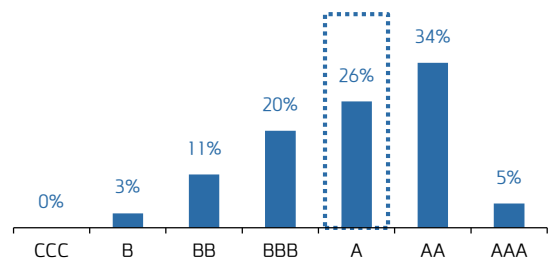
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터 Universe: MSCI ACWI Index 내, 197개 은행 기준

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	4.8	5		
환경	2.9	5.4	13.0%	▲0.1
자금조달의 환경 영향	2.9	5.4	13.0%	▲0.1
사회	4.8	4.8	54.0%	▼1.0
소비자 금융 보호	2.2	4	17.0%	▼2.1
인력 자원 개발	7.3	5.9	13.0%	▼0.2
금융 접근성	4.9	4.2	12.0%	▼0.7
개인정보 보호와 데이터 보안	5.5	4.8	12.0%	▼0.9
지배구조	5.6	5.3	33.0%	▲0.1
기업 지배구조	8.0	6.4		▲1.1
기업 활동	2.6	5.4		▼1.9

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
2022년 1월	대한민국: 검찰, 라임자산운용 고위험 헤지펀드 부당매각 의혹 관련 자회사 2곳 조사, 고객 보상 진행 중

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (은행)	자금조달의 환경 영향	금융 접근성	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	소비자 금융 보호	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
JPMORGAN CHASE & CO.	●●●●	●●●●	●●	●●●●●	●	●●	●	A	
BANK OF AMERICA CORPORATION	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●●	●	●●●	●	A	▲
INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA LIMITED	●●●	●●●●●	●●●●●	●●	●	●●	●●●	A	▲
CHINA CONSTRUCTION BANK CORPORATION	●●●	●●●●●	●●●●●	●	●	●●	●	A	◀▶
BNK Financial Group Inc.	●	●●●	●●●●●	●●●●	●	●●●●●	●	A	▼
WELLS FARGO & COMPANY	●●●●	●	●	●	●	●●●	●	BB	◀▶

4분위 등급: 최저 4분위 ●●●●, 최고 4분위 ●●●●●
 등급 추세: 유지 ◀▶, 상향 ▲, 2등급 이상 상향 ▲▲, 하향 ▼, 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치센터