

2024. 2. 7



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

**Buy** (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

**적정주가 (12개월)** 9,000 원  
**현재주가 (2.6)** 7,500 원  
**상승여력** 20.0%

KOSPI	2,576.20pt
시가총액	24,157억원
발행주식수	32,209만주
유동주식비율	85.48%
외국인비중	35.06%
52주 최고/최저가	7,870원/6,170원
평균거래대금	64.1억원

<b>주요주주(%)</b>	
부산롯데호텔 외 6인	10.42
국민연금공단	8.40
협성종합건설 외 6인	6.45

<b>주가상승률(%)</b>			
	<b>1개월</b>	<b>6개월</b>	<b>12개월</b>
절대주가	8.5	11.1	10.0
상대주가	8.6	12.3	4.1

**주가그래프**



# BNK금융지주 138930

## 4Q23 Review: 아쉬움은 뒤로 하고

- ✓ 4Q23 지배주주순손실 267억원 (적전 YoY, 적전 QoQ): 컨센서스 큰 폭 하회
- ✓ 이자이익 -4.3% YoY: 그룹 NIM +5bp QoQ, 대출성장률 +0.3% QoQ
- ✓ 상생금융 제외 기준 대손비용률 1.48% (+91bp QoQ): 선제적 대손충당금 2,013억원
- ✓ CET-1비율 11.7%(+12bp QoQ): 주주환원성향 28% (+1%p YoY)
- ✓ 투자의견 BUY, 적정주가 9,000원 유지

### 4Q23 지배주주순손실 267억원: 컨센서스 큰 폭 하회

BNK금융 4Q 지배주주순손실은 267억원 (적전 YoY, 적전 QoQ)으로 어닝쇼크를 기록했다. 2,013억원의 대규모 충당금 적립, 상생금융 비용 832억원 등에 기인한다.

**[이자이익]** 전년동기대비 4.3% 감소했다. 1) 그룹 NIM은 1.88%로 전분기 양행의 선제적 자금조달 수요가 소멸됨에 따라 전분기대비 5bp 상승했으나, 2) 대출성장률은 전분기대비 0.3%(vs. 3Q +2.7%)에 그쳤다. **[비이자이익]** PF 영업 축소에도 불구하고, 금리 하락에 따른 유가증권 손익 개선, 대출채권 매각이익 증가로 전년동기대비 크게 개선되었다(4Q23 768억원; +105.9% YoY) **[대손비용률]** 1.76%(+119bp QoQ; 상생금융 832억원 제외 시 +91bp QoQ) 기록했다. 1) 대규모 선제적 충당금 적립(2,013억원; 부동산PF 1,221억원 vs. 3Q23 367억원), 2) 그룹 고정이하여신비용 증가(+15bp QoQ vs. 3Q23 +1bp QoQ)에 따른 경상 대손충당금 증가에 기인한다. **[일회성 요인]** 희망퇴직금 156억원(-67.8% YoY)을 인식했다. **[주주환원정책]** CET-1비율은 11.7%(+12bp QoQ)를 기록했다. 연간 이익 감소(-18.6% YoY)로 4Q DPS는 410원 (23년 DPS 510원; -115원 YoY) 결정되었으나, 130억원의 자사주 매입·소각을 진행할 예정이다(해당 자사주 매입 합산 기준 주주환원성향 28%; +1%p YoY)

### 긍정적인 주주환원정책 방향성

동사에 대해 투자의견 Buy와 적정주가 9,000원을 유지한다. 1) 전년 대규모 일회성 비용 인식에도 불구하고, 자사주 매입·소각을 통한 주주환원성향의 우상향은 긍정적이며, 2) 12개월 선행 PBR은 0.24배로 업종 내 낮은 수준으로 Valuation 매력도가 높다. 올해 충당금 안정화에 따른 턴어라운드 기대되며 이를 기반한 적극적인 주주환원정책 또한 지속될 것으로 예상된다.

(십억원)	총전영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	Tier-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2021	1,577	791	2,427	52.3	26,074	3.5	0.3	0.7	9.6	12.7	6.7
2022	1,789	774	2,375	(2.1)	27,789	2.7	0.2	0.6	8.8	12.8	9.6
2023P	1,810	630	1,957	(17.6)	29,477	3.6	0.2	0.4	6.8	12.7	7.1
2024E	1,681	755	2,344	19.8	31,037	3.2	0.2	0.5	7.7	12.8	7.9
2025E	1,748	800	2,483	6.0	32,910	3.0	0.2	0.5	7.8	12.8	8.4

표1 BNK금융지주 4Q23 실적 요약

(십억원)	4Q23P	(% YoY)	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
영업이익	(68)	적전	적전				
충전영업이익	432	19.4	(0.2)				
총당금적립액	(500)	84.1	201.4				
<b>지배주주순이익</b>	<b>(27)</b>	<b>적전</b>	<b>적전</b>	<b>66</b>	<b>n/a</b>	<b>51</b>	<b>n/a</b>
원화대출금 *	98,437	6.66	0.26				
NIM (%) **	1.88	(0.34)	0.02				
NPL 비율 (%)	0.73	0.28	0.15				
CET-1 비율 (%)	11.7	0.46	0.12				

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

표2 BNK금융 연간이익 전망 변경

(십억원)	New		Old		차이	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
당기순이익	755	800	761	805	(0.8)	(0.7)

자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 BNK금융지주 일회성 요인

(십억원)	4Q23
<b>손실흡수능력 강화 추가 총당금</b>	<b>(201.3)</b>
부산은행	(122.7)
경남은행	(40.0)
기타 자회사	(38.6)
<b>상생금융 비용</b>	<b>(83.2)</b>
<b>희망퇴직금</b>	<b>(15.6)</b>
<b>총계</b>	<b>(300.1)</b>

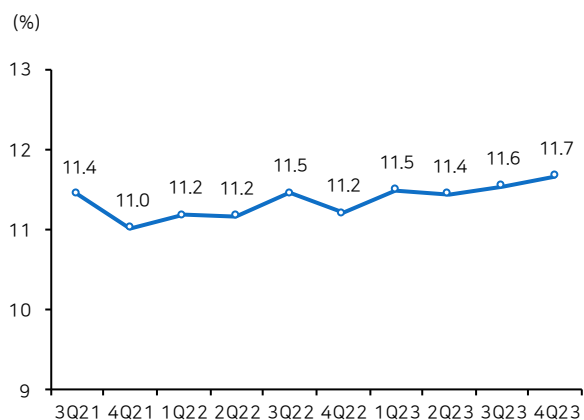
자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표4 BNK금융지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	FY23P	FY24E	FY24E
이자이익	679	726	747	773	731	718	717	739	2,906	2,920	3,009
수수료이익	146	120	73	50	68	67	68	38	241	215	243
기타이익	0	(44)	(28)	(13)	41	17	(10)	39	87	42	42
총영업이익	824	802	792	810	840	802	776	816	3,234	3,177	3,294
판관비	(371)	(356)	(346)	(448)	(393)	(357)	(343)	(383)	(1,476)	(1,542)	(1,595)
총전영업이익	453	445	446	362	447	445	433	432	1,758	1,634	1,700
총당금전입액	(78)	(118)	(80)	(272)	(125)	(165)	(166)	(500)	(957)	(603)	(604)
영업이익	375	327	366	90	322	280	268	(68)	801	1,031	1,095
영업외손익	11	(38)	(12)	(10)	27	(10)	16	29	62	27	28
세전이익	387	289	354	81	349	270	283	(39)	863	1,059	1,123
법인세	(99)	(72)	(94)	(23)	(80)	(62)	(71)	20	(193)	(256)	(272)
당기순이익	287	217	260	58	268	207	212	(19)	669	802	851
<b>지배주주</b>	<b>276</b>	<b>206</b>	<b>245</b>	<b>46</b>	<b>257</b>	<b>196</b>	<b>204</b>	<b>(27)</b>	<b>630</b>	<b>755</b>	<b>800</b>
비지배주주	11	11	15	12	12	12	8	8	(39)	(48)	(52)

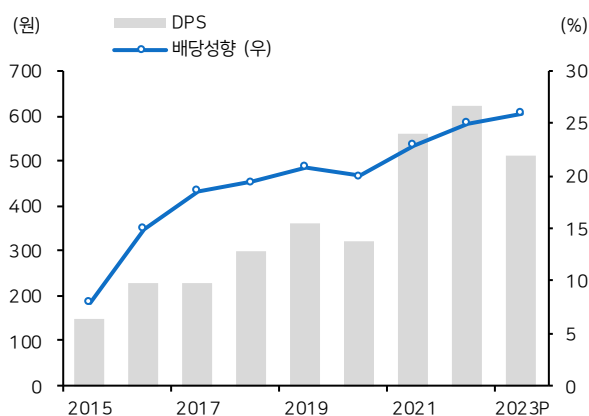
자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림1 CET-1비율 추이



자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림2 배당성향, DPS 추이



자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

## BNK 금융지주 (138930)

### Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023P	2024E	2025E
현금 및 예치금	5,349	6,213	5,359	4,285	4,514
유가증권	19,559	19,451	25,190	25,689	26,992
대출채권	98,711	106,722	110,845	114,760	121,014
<b>이자부자산</b>	<b>123,619</b>	<b>132,386</b>	<b>141,394</b>	<b>144,735</b>	<b>152,520</b>
고정자산	1,858	1,969	1,291	1,330	1,398
기타자산	2,810	2,611	3,085	9,966	10,313
<b>자산총계</b>	<b>128,287</b>	<b>136,966</b>	<b>145,771</b>	<b>156,030</b>	<b>164,230</b>
예수금	93,282	101,470	106,761	112,040	117,950
차입금	7,641	7,716	8,816	9,578	10,138
사채	13,443	12,145	13,035	13,253	14,143
<b>이자부부채</b>	<b>114,366</b>	<b>121,332</b>	<b>128,613</b>	<b>134,871</b>	<b>142,231</b>
기타부채	3,599	4,688	6,365	9,872	10,103
<b>부채총계</b>	<b>118,064</b>	<b>126,134</b>	<b>135,100</b>	<b>144,857</b>	<b>152,454</b>
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
신종자본증권	827	827	728	728	728
자본잉여금	787	786	785	786	786
이익잉여금	6,211	6,809	7,119	7,703	8,306
자본조정	(7)	(7)	82	(0)	(0)
기타포괄손익누계액	(122)	(160)	(121)	(121)	(121)
소수주주지분	897	948	449	449	449
<b>자본총계</b>	<b>10,223</b>	<b>10,832</b>	<b>10,671</b>	<b>11,173</b>	<b>11,776</b>

### Key Financial Data I

	2021	2022	2023P	2024E	2025E
<b>자산건전성 (%)</b>					
고정이하여신/총여신	0.3	0.3	0.4	0.5	0.6
요주의이하여신/총여신	1.0	0.8	0.9	1.2	1.4
대손충당금/고정이하여신	354.2	462.5	299.9	236.3	205.9
대손충당금/요주의이하여신	115.8	171.1	135.7	106.9	93.2
대손충당금/총여신	1.2	1.4	1.3	1.3	1.3
순상각/고정이하여신	53.9	53.2	139.2	45.1	40.7
순상각/총여신	0.2	0.2	0.6	0.2	0.3
대손충당금 적립액/총여신	0.2	0.2	0.6	0.2	0.3
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	2,427	2,486	1,957	2,344	2,483
BPS	26,074	27,789	29,477	31,037	32,910
DPS	560	625	510	590	630
배당성향 (%)	23.0	25.0	26.1	25.0	25.5

### Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023P	2024E	2025E
이자수익	3,552	4,782	6,626	7,038	7,339
이자비용	(980)	(1,858)	(3,733)	(4,118)	(4,329)
<b>순이자수익</b>	<b>2,572</b>	<b>2,924</b>	<b>2,906</b>	<b>2,920</b>	<b>3,009</b>
대손충당금	(416)	(548)	(957)	(603)	(604)
<b>총당금적립후순이자수익</b>	<b>2,156</b>	<b>2,376</b>	<b>1,949</b>	<b>2,316</b>	<b>2,405</b>
수수료수익	460	389	241	215	243
기타비이자이익합계	74	(85)	87	42	42
<b>총이익</b>	<b>2,690</b>	<b>2,680</b>	<b>2,277</b>	<b>2,573</b>	<b>2,690</b>
판매관리비	(1,598)	(1,521)	(1,476)	(1,542)	(1,595)
<b>영업이익</b>	<b>1,092</b>	<b>1,159</b>	<b>801</b>	<b>1,031</b>	<b>1,095</b>
기타영업외이익	31	(0)	62	27	28
<b>법인세차감전순이익</b>	<b>1,123</b>	<b>1,159</b>	<b>863</b>	<b>1,059</b>	<b>1,123</b>
법인세	(289)	(300)	(193)	(256)	(272)
<b>당기순이익</b>	<b>834</b>	<b>858</b>	<b>669</b>	<b>802</b>	<b>851</b>
소수주주지분	(43)	(48)	(39)	(48)	(52)
<b>지배주주지분 순이익</b>	<b>791</b>	<b>810</b>	<b>630</b>	<b>755</b>	<b>800</b>
총당금적립전영업이익	1,577	1,789	1,810	1,681	1,748

### Key Financial Data II

(%)	2021	2022	2023P	2024E	2025E
<b>Valuation</b>					
PER (배)	3.5	2.7	3.6	3.2	3.0
PBR (배)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
배당수익률	6.7	9.6	7.1	7.9	8.4
<b>재무비율</b>					
ROA	0.7	0.6	0.4	0.5	0.5
ROE	9.6	9.2	6.8	7.7	7.8
대출금성장률	11.5	9.8	6.4	3.8	5.4
예수금성장률	12.4	11.4	5.7	3.8	5.4
자산성장률	11.1	9.2	9.9	3.8	5.0
대출금/예수금	125.8	137.3	146.4	146.4	146.4
순이자마진	1.9	2.1	1.9	1.8	1.8
손익분기이자마진	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9
비용/이익	53.2	47.6	47.5	47.9	48.1
<b>자본적정성</b>					
BIS Ratio	13.6	13.7	13.5	13.6	13.6
Tier 1 Ratio	12.7	12.8	12.7	12.8	12.8
Tier 2 Ratio	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8
단순자기자본비율	8.0	7.9	7.3	7.2	7.2

**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 추천 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** (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

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

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	85.6%
중립	14.4%
매도	0.0%

2023년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**BNK 금융지주 (138930) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

