



BUY (Maintain)

목표주가: 16,000 원

주가(2/6): 11,760 원

시가총액: 37,683 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

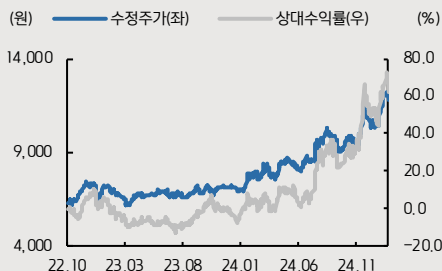
KOSPI (2/6)		2,536.75pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	12,160 원	7,500 원
등락율	-3.29%	56.80%
수익률	절대	상대
	1M	12.8%
	6M	22.2%
	1Y	50.4%
		-4.8%

Company Data

발행주식수	320,437 천주
일평균 거래량(3M)	1,244 천주
외국인 지분율	40.79%
배당수익률(24P)	5.5%
BPS(24P)	33,619 원
주요 주주	부산롯데호텔 외 6인
	10.47%

(십억원, 배)	2023	2024P	2025E	2026E
순영업수익	3,229	3,334	3,397	3,514
이자이익	2,905	2,977	3,021	3,118
비이자이익	324	357	376	396
영업이익	801	975	1,107	1,170
연결순이익	640	803	830	877
ROE (%)	6.4	7.6	7.5	7.5
ROA (%)	0.48	0.55	0.55	0.55
EPS	1,986	2,505	2,590	2,737
BPS	31,736	33,619	35,585	37,670
PER	3.6	4.7	4.5	4.3
PBR	0.22	0.35	0.33	0.31
배당수익률 (%)	7.1	5.5	6.0	6.4

Price Trend



BNK 금융지주 (138930)

충실한 계획 이행, 저평가 해소 전망



실적개선과 주주환원 강화로 저평가 해소 기대. 총당금비용 감소로 2024 년 실적 턴어라운드. ROE 가 낮긴 하지만 수익성 차이 이상으로 타은행주 대비 PBR 할인. 자본비용 목표가 유연해지면서 실적개선과 함께 주주환원 강화 중. 점차 저평가 영역에서 벗어날 전망

>>> 2024 년 실적 턴어라운드

2024 년 4 분기 연결순이익은 976 억원으로 YoY 흑자전환했다. 총당금비용이 57% 감소한 영향이 크다. 2024 년 연간 연결순이익은 8,027 억원으로 2023 년 대비 25.5% 증가했다. 부진했던 실적에서 벗어나는 모습이다. 이자이익, 비이자이익의 소폭 증가 외에도 총당금비용의 감소가 실적개선의 요인이었다. 총당금비용률은 0.68%로 향후 소폭이라도 추가적 개선을 기대할 만한 수치로 판단된다. 4 분기말 보통주자본비용은 12.35%로 전분기 대비 4bp 상승했다. 배당을 감안해도 상승한 점이 눈에 띄며, 위험가중자산이 전분기 대비 0.7% 감소한 점이 긍정적으로 작용한 결과라 할 수 있다.

>>> 기업가치제고계획의 충실한 이행

2024 년 4 분기 DPS 450 원, 연간 총 DPS 650 원으로 배당성향은 26%, 자기주식 매입소각 330 억원을 합친 주주환원율은 30%로 집계되었다. 2025 년 상반기 자기주식 매입 계획을 400 억원으로 발표하여 주주환원율 상승폭이 기대된다. 35%로 전망하고 있지만 자기주식 매입소각 650 억원 가정 하의 수치로 향후 순이익증가에 따라 추가 확대도 가능할 전망이다. 보통주 자본비용 목표를 12.5%로 유연하게 제시했고, 위험가중자산 증가율 관리를 통해 주주환원율을 높이겠다는 계획을 수립하고 실행한 결과라 할 수 있다. 특히 위험가중자산증가율을 관리하여 결과를 보여주고 있는 점은 높이 평가할 만한 변화이다. BNK 금융은 향후 위험가중자산 증가율을 연 4% 이내로 설정하였다.

>>> 투자 의견 매수, 목표주가 16,000 원으로 상향조정

BNK 금융에 대한 투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 14,000 원에서 16,000 원으로 상향조정한다. 2024 년말 BPS 기준 PBR 0.31 배, 목표 PBR 0.48 배이다. 현재 PBR 은 펀더멘털 대비 매우 낮은 수준이다. 향후 개선된 실적으로 바탕으로 주주환원정책이 강화됨에 따라 저평가 영역에서 점차 벗어날 것으로 기대된다.

BNK 금융 분기실적 추이

(십억원,%)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	810	840	802	773	816	857	881	813	783	-4.0	-3.7
이자이익	773	731	718	717	739	740	739	749	749	1.3	-0.1
수수료이익	50	68	67	68	38	68	51	57	44	15.7	-22.1
기타 비이자이익	-13	41	17	-13	39	49	91	7	-10		
일반관리비	448	393	357	343	383	380	384	368	441	15.0	19.9
총전영업이익	362	447	445	430	432	477	496	445	342	-20.9	-23.2
총당금비용	271	125	165	163	500	166	202	204	214	-57.2	5.0
영업이익	90	322	280	268	-68	312	294	242	128	흑자전환	-47.0
영업외손익	-10	27	-10	16	32	31	26	51	8		
세전이익	81	349	270	283	-36	342	321	292	136	흑자전환	-53.4
연결당기순이익	47	257	196	204	-25	250	243	213	75	흑자전환	-64.9

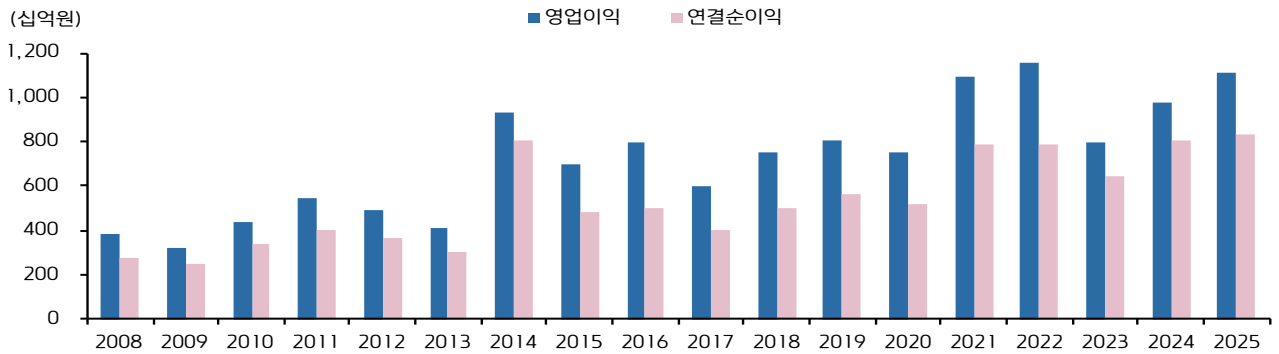
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

BNK 금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원,%)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
부산은행	65.4	145.3	120.9	126.8	-13.9	125.2	126.2	133.3	70.8	흑자전환	-46.9
경남은행	24.5	85	68.8	77.9	17.9	101.2	103.1	86.5	25.5	42.5	-70.5
BNK 캐피탈	11.4	32.6	38.6	31.5	9.1	34.5	42.4	27.4	25.7	182.4	-6.2
BNK 투자증권	-4.2	19.1	-0.3	-3.1	-3.3	14.6	-7.4	-3.7	14.1	흑자전환	흑자전환
BNK 저축은행	-12.6	0.7	-1.5	2.3	1.6	0.8	0.7	1.7	0.7	-56.3	-58.8
BNK 자산운용	0.7	3.7	2.1	-0.3	1.4	3.3	2.2	0.9	1.9		
BNK 신용정보	0.6	0.7	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.5		
BNK 시스템	0.2	1	1.3	1.2	0.5	1.1	0.8	0.9	0.9		
BNK 벤처투자	0.1	0.6	1.1	10	-1.1	-0.4	2	0.1	0.1		

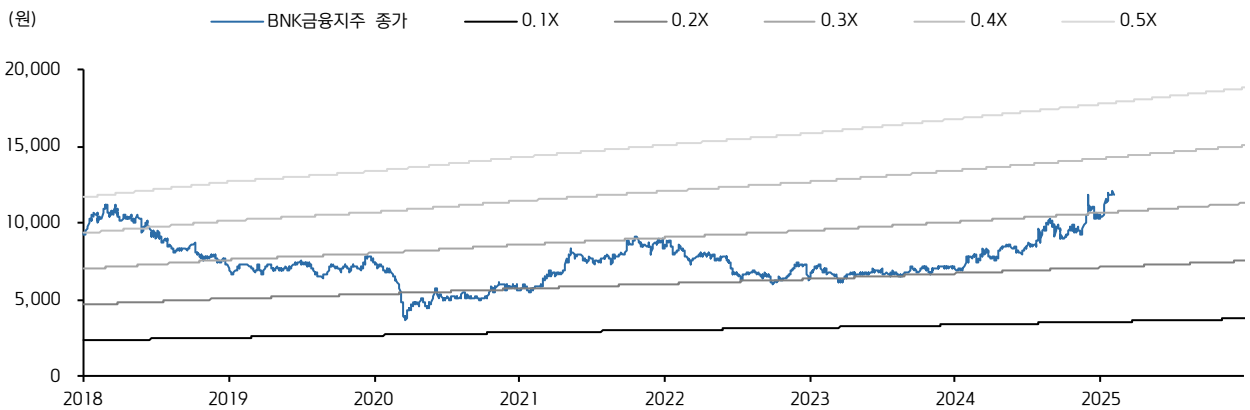
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

BNK 금융 영업이익 및 연결순이익 추이



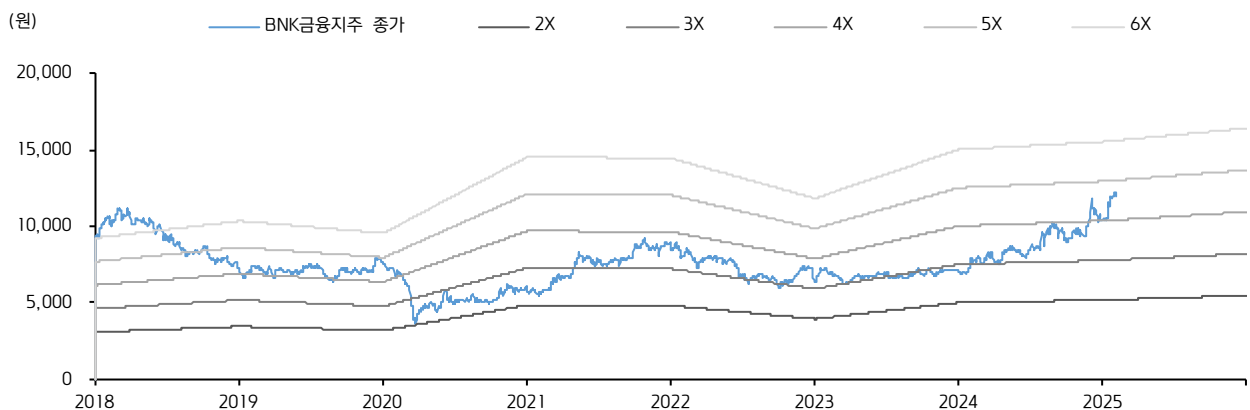
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

BNK 금융 PBR Band



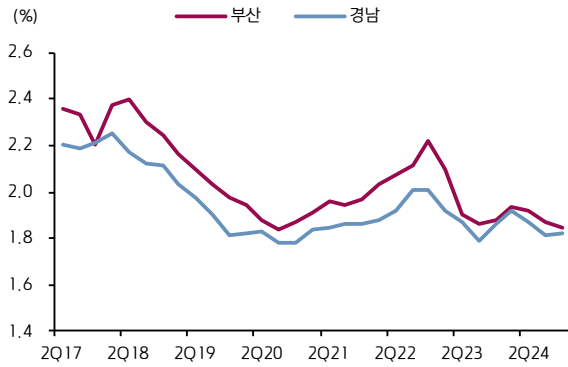
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

BNK 금융 PER Band



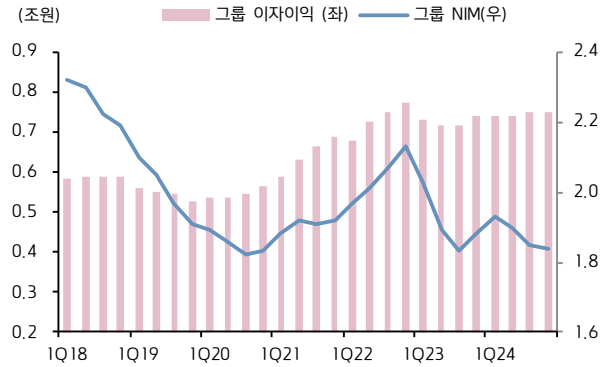
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

은행 NIM 추이



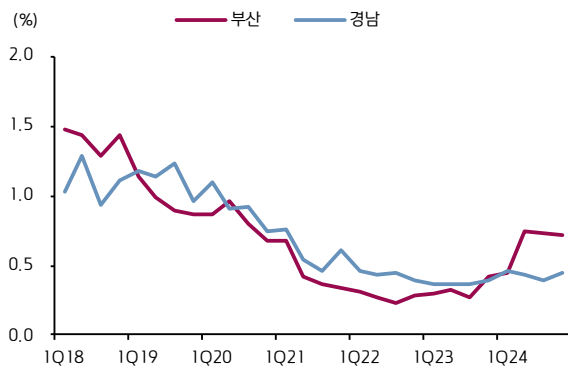
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

그룹 이자이익과 NIM 추이



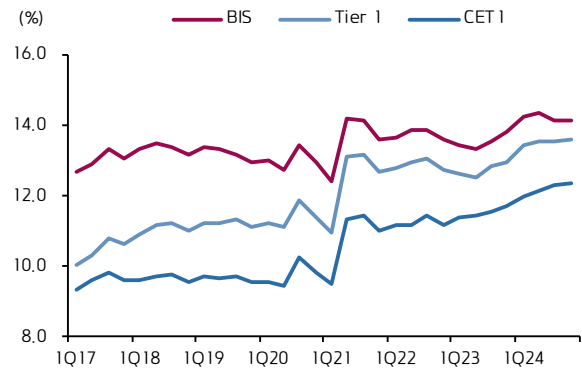
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

자산건전성 - NPL 비율 추이



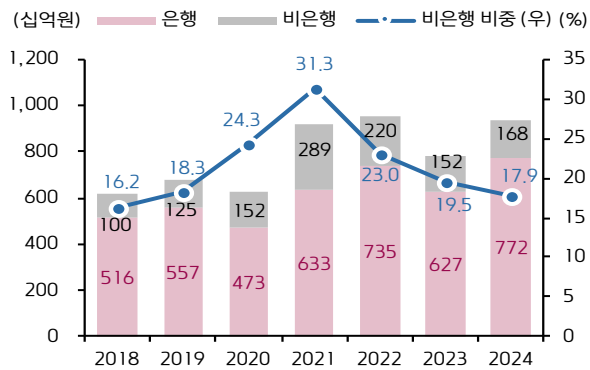
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

그룹 자본적정성



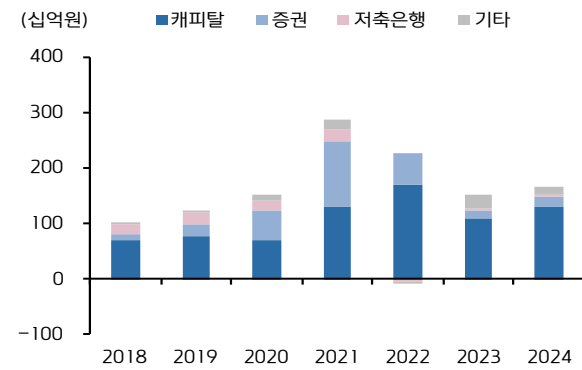
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



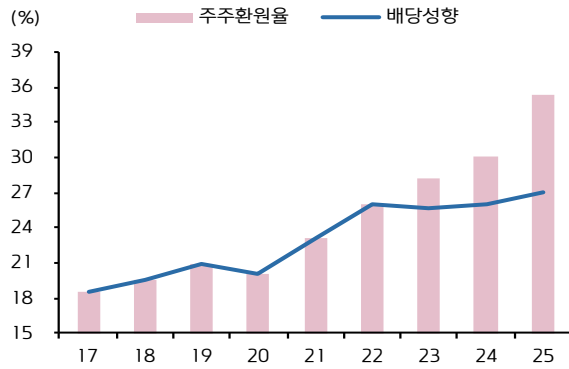
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



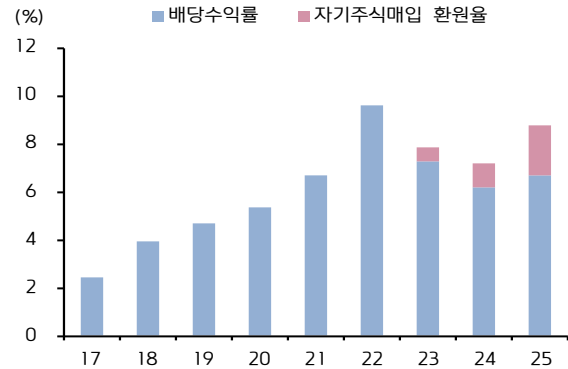
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

부산은행 분기실적 추이

(십억원,%)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	396	395	379	369	381	395	390	388	376	-1.4	-3.2
이자이익	408	383	365	369	381	383	384	379	382	0.3	0.8
수수료이익	15	17	18	4	8	16	7	11	8	-2.4	-21.9
기타 비이자이익	-26	-6	-4	-23	-8	-3	-1	-2	-15		
일반관리비	222	172	170	163	183	176	188	169	213	16.6	26.1
총전영업이익	175	222	209	205	199	220	202	219	163	-18.1	-25.8
총당금비용	85	49	57	48	246	71	56	79	83	-66.3	4.3
영업이익	89	173	152	157	-47	148	146	140	80	흑자전환	-43.0
영업외손익	-2	13	3	7	9	16	13	33	11		
세전이익	87	186	155	164	-38	164	159	173	91	흑자전환	-47.5
당기순이익	65	145	121	127	-14	125	126	133	71	흑자전환	-46.9

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

경남은행 분기실적 추이

(십억원,%)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	250	260	242	252	240	284	296	258	236	-1.7	-8.3
이자이익	260	247	244	244	256	259	255	254	256	-0.2	0.7
수수료이익	6	11	9	19	3	16	10	13	3	32.0	-74.0
기타 비이자이익	-16	3	-11	-10	-19	8	31	-9	-23		
일반관리비	138	130	118	112	121	127	122	122	148	22.1	20.9
총전영업이익	112	130	124	140	119	157	175	135	88	-25.9	-34.7
총당금비용	77	29	29	45	116	30	51	40	59	-49.1	47.0
영업이익	35	101	94	96	3	127	124	95	29	906.9	-69.3
영업외손익	-5	9	3	6	17	4	9	16	2		
세전이익	30	110	97	101	20	131	133	111	31	60.5	-71.8
당기순이익	25	85	76	78	18	101	103	87	26	43.3	-70.5

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

BNK 캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	111	103	125	116	118	100	125	112	102	-14.0	-9.6
이자이익	90	83	84	81	78	75	79	84	79	1.7	-5.5
수수료이익	3	7	5	8	5	11	7	9	5	-2.2	-50.5
기타 비이자이익	18	13	37	27	36	14	40	19	18		
일반관리비	35	25	25	26	29	28	26	27	31	9.1	15.2
총전영업이익	76	78	101	90	90	72	100	85	70	-21.3	-17.5
총당금비용	62	34	44	46	79	24	45	45	42	-46.4	-6.0
영업이익	14	44	57	43	10	48	55	40	28	169.2	-30.3
영업외손익	2	0	-8	-1	0	-2	0	-3	-1		
세전이익	16	44	49	42	10	46	55	37	28	172.3	-26.5
당기순이익	11	33	39	32	9	35	42	27	26	182.4	-6.2

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

BNK 투자증권 분기실적 추이

(십억원,%)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	46	69	41	28	69	74	52	46	56	-18.1	21.7
이자이익	9	18	19	20	20	18	21	23	27	34.7	16.7
수수료이익	22	23	25	14	18	16	19	19	22	21.6	19.6
기타 비이자이익	16	28	-3	-6	30	40	12	4	7	-77.1	57.4
일반관리비	22	39	18	15	18	24	20	20	21	20.6	4.0
총전영업이익	24	30	23	13	51	50	32	26	35	-31.3	35.7
총당금비용	28	5	23	16	49	31	41	30	18	-62.4	-39.6
영업이익	-5	25	0	-4	2	19	-9	-5	17	627.1	-471.7
영업외손익	1	0	-1	0	0	0	0	0	-1		
세전이익	-4	26	-1	-4	3	19	-9	-5	16	518.2	흑자전환
당기순이익	-4	19	-1	-2	-3	15	-7	-4	14	흑자전환	흑자전환

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
순영업이익	2,512	2,639	3,104	3,228	3,229	3,334	3,397	3,514
순이자이익	2,187	2,185	2,572	2,921	2,905	2,977	3,021	3,118
순수수료이익	246	364	460	389	241	220	219	227
기타영업이익	79	90	72	-82	83	137	157	169
일반관리비	1,273	1,437	1,598	1,521	1,476	1,573	1,588	1,610
충당금적립전이익	1,239	1,202	1,507	1,707	1,753	1,761	1,809	1,903
충당금전입액	432	454	415	551	952	785	702	733
영업이익	807	748	1,092	1,156	801	975	1,107	1,170
영업외손익	-14	-14	31	-31	75	116	20	19
세전계속사업손익	793	734	1,123	1,125	876	1,091	1,127	1,190
당기순이익	599	563	834	833	679	824	851	898
연결당기순이익(지배주주)	562	519	791	785	640	803	830	877

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
현금 및 예치금	5,800	6,169	7,027	6,213	5,359	5,818	6,990	7,281
유가증권 등	17,192	18,475	20,642	20,389	25,190	27,807	25,572	26,636
대출채권	80,657	87,701	98,699	106,279	110,858	114,048	122,270	127,359
고정자산	978	1,173	1,160	1,211	1,291	1,265	1,437	1,497
기타자산	1,297	2,025	2,143	2,838	3,085	3,635	2,655	2,766
자산총계	104,539	114,157	128,287	136,930	145,784	152,573	158,923	165,538
예수부채	76,610	83,033	93,282	101,470	106,761	107,855	115,696	120,511
차입부채	15,265	18,084	21,222	20,128	21,851	25,423	22,964	23,920
기타부채	3,483	3,414	3,560	4,500	6,500	8,073	8,391	8,545
부채총계	95,358	104,531	118,064	126,098	135,113	141,352	147,051	152,976
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
자본잉여금	787	779	780	779	785	771	771	771
이익잉여금	5,192	5,561	6,211	6,809	7,119	7,679	8,237	8,825
자본조정 등	675	759	705	667	689	694	766	845
자본총계	9,181	9,626	10,223	10,832	10,671	11,222	11,872	12,561

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
ROA (%)	0.6	0.5	0.7	0.6	0.5	0.6	0.5	0.6
ROE (%)	7.1	6.1	8.8	8.2	6.4	7.6	7.5	7.5
NIM (%)	2.0	1.9	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0
NPL Ratio (%)	1.0	0.7	0.5	0.5	0.7	1.1	1.0	0.9
BIS Ratio (%)	13.0	12.9	13.6	13.7	13.8	14.5	14.6	14.7
Tier 1 Ratio (%)	11.1	11.4	12.7	12.8	13.0	13.7	13.9	14.0
Tier 2 Ratio (%)	1.8	1.6	0.9	0.8	0.9	0.8	0.7	0.7
EPS (원)	1,725	1,593	2,427	2,408	1,986	2,505	2,590	2,737
BPS (원)	25,415	26,781	28,612	30,327	31,736	33,619	35,585	37,670
PER (YE, 배)	3.3	4.8	3.1	2.7	3.6	4.7	4.5	4.3
PER (H, 배)	4.4	4.8	3.8	3.7	3.7	2.9	2.8	2.7
PER (L, 배)	2.1	2.2	2.2	2.5	3.1	2.4	2.4	2.2
PBR (YE, 배)	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
PBR (H, 배)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
PBR (L, 배)	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	360	320	560	625	510	650	700	750
배당수익률 (%)	4.6	5.4	6.3	8.6	7.1	5.5	6.0	6.4

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 2월 6일 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

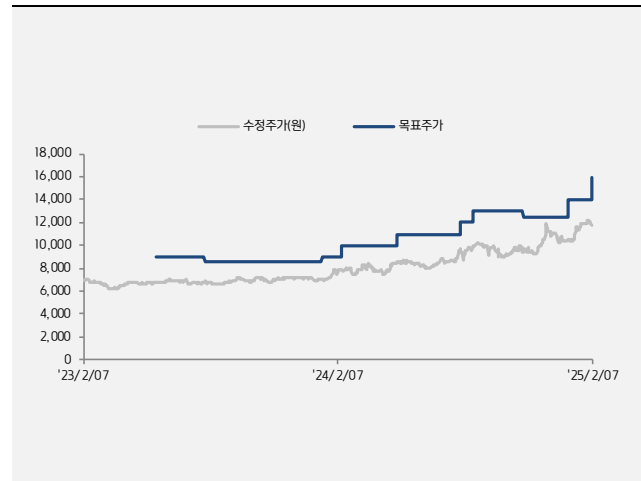
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자 의견변동내역(2 개년)

종목명	일자	투자 의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
(업장자변경)	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	9,000 원	6 개월	-24.46	-21.89
BNK 금융 (138930)	2023-07-31	Buy(Maintain)	8,500 원	6 개월	-21.05	-18.24
	2023-09-12	Buy(Maintain)	8,500 원	6 개월	-19.23	-15.06
	2023-11-01	Buy(Maintain)	8,500 원	6 개월	-18.18	-15.06
	2024-01-15	Buy(Maintain)	9,000 원	6 개월	-17.71	-12.56
	2024-02-13	Buy(Maintain)	10,000 원	6 개월	-20.91	-15.30
	2024-05-02	Buy(Maintain)	11,000 원	6 개월	-22.81	-21.27
	2024-06-03	Buy(Maintain)	11,000 원	6 개월	-22.88	-13.45
	2024-08-01	Buy(Maintain)	12,000 원	6 개월	-20.89	-18.17
	2024-08-20	Buy(Maintain)	13,000 원	6 개월	-25.93	-20.85
	2024-10-31	Buy(Maintain)	12,500 원	6 개월	-24.23	-22.00
	2024-11-19	Buy(Maintain)	12,500 원	6 개월	-17.98	-4.96
	2025-01-03	Buy(Maintain)	14,000 원	6 개월	-21.10	-14.57
	2025-02-07	Buy(Maintain)	16,000 원	6 개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2 개년)



투자 의견 및 적용기준

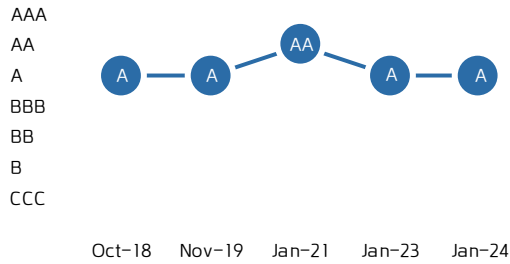
기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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

투자등급 비율 통계 (2024/1/1~2024/12/31)

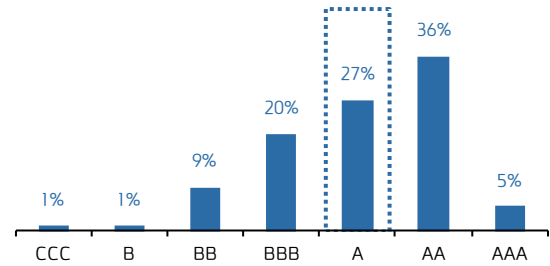
매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터 Universe: MSCI ACWI Index 내, 201개 은행 기준

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	4.8	5		
환경	3.6	3.4	13.0%	▲0.7
자금조달의 환경 영향	3.6	3.4	13.0%	▲0.7
사회	4.3	4.2	54.0%	▼0.5
소비자 금융 보호	1.6	4.4	17.0%	▼0.6
인력 자원 개발	5.9	5.2	13.0%	▼1.4
금융 접근성	5.1	3.5	12.0%	▲0.2
개인정보 보호와 데이터 보안	5.4	3.6	12.0%	▼0.1
지배구조	6.2	5.4	33.0%	▲0.6
기업 지배구조	7.8	6.3		▼0.2
기업 활동	4.5	5.6		▲1.9

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
2023년 9월	BNK 경남은행, 대한민국: 직원 562억원 횡령 후 내부지배구조 관련 금감원 조사
2023년 7월	대한민국: 직원이 직장 스트레스를 받고 사망

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		
DGB Financial Group	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	●	AA			
JB FINANCIAL GROUP CO., LTD	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ●	AA	▲		
BNK Financial Group Inc. INDUSTRIAL BANK OF KOREA	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ● ●	●	● ● ● ● ●	●	AA	◀▶		
Bank of Guiyang Co., Ltd.	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	●	● ●	BBB	▲		
Qingdao Rural Commercial Bank Corporation	● ●	● ●	●	●	● ● ● ●	● ●	● ●	BB	▲		

4분위 등급: 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터