



BUY (Maintain)

목표주가: 18,500 원

주가(7/11): 15,310 원

시가총액: 48,745 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

## Stock Data

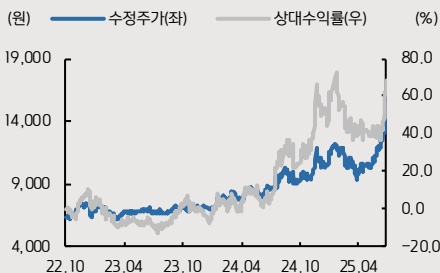
KOSPI (7/11)		3,175.77pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	15,310 원	8,500 원
등락율	0.00%	80.12%
수익률	절대	상대
	1M	29.5%
	6M	37.1%
	1Y	77.4%
		11.3%
		37.2%
		19.8%

## Company Data

발행주식수	318,384 천주
일평균 거래량(3M)	1,182 천주
외국인 지분율	39.45%
배당수익률(25E)	4.6%
BPS(25E)	34,647 원
주요 주주	부산롯데호텔 외 6인
	10.54%

(십억원, 배)	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	3,229	3,334	3,411	3,474
이자이익	2,905	2,977	3,002	3,056
비이자이익	324	357	409	418
영업이익	801	876	934	1,125
연결순이익	640	729	791	874
ROE (%)	6.4	7.0	7.3	7.7
ROA (%)	0.48	0.50	0.52	0.55
EPS	1,986	2,273	2,486	2,744
BPS	31,736	33,388	34,647	36,729
PER	3.6	4.5	6.2	5.6
PBR	0.22	0.31	0.44	0.42
배당수익률 (%)	7.1	6.3	4.6	4.9

## Price Trend



## BNK 금융지주 (138930)

## 실적 정상화와 주주환원 강화 기대



2 분기 연결순이익 YoY 3.8%, QoQ 51% 증가하며, 1 분기 실적부진에서 벗어날 전망. 자산건전성은 점차 안정화될 것. 2025 년 연결순이익 7.0% 상향조정, 주주환원을 38%로 2%p 상향조정. 투자의견 매수 유지. 목표주가 16,500 원에서 18,500 원으로 상향조정

## &gt;&gt;&gt; 1 분기 부진에서 벗어날 전망

2025 년 2 분기 연결순이익은 2,519 억원으로 YoY 3.8% 증가할 전망이다. 기존 전망치 대비로는 7.0% 상향조정됐다. QoQ 기준으로는 연결순이익 증가율이 51.2%로 높인데, 1 분기 대규모 총당금비용이 반영된 기저효과의 영향이다. 2 분기에는 담보매각 등으로 일부 환입될 전망이다. NIM 이 QoQ 2bp 상승하여 양호한 모습을 보이고, 대출은 1% 이하의 증가율을 보일 전망이다. 1 분기 우려가 있었던 자산건전성은 2 분기를 지나며, 점차 안정화되는 국면에 진입할 것으로 보인다.

향후 실적에 도움이 될만한 요인으로 6 월 매각한 디지털타워 매각이익이 있다. 세후 약 450 억원의 매각이익이 발생했는데, 2 분기 또는 3 분기에 반영될 것으로 보인다. 전망치에는 3 분기 실적에 반영해 둔 상태이다. 2025 년 연결순이익은 2024 년 대비 8.6% 증가하여 2021~2022 년 수준으로 회복될 전망이다.

## &gt;&gt;&gt; 주주환원을 상승 전망

분기 DPS 120 원은 유지되고, 상반기 자기주식 매입/소각 400 억원에 이어 하반기 계획이 실적발표와 함께 발표될 것으로 보인다. 최소한으로 잡아도 상반기 규모는 진행될 전망으로 2025 년 주주환원율은 38%로 기존 전망치 대비 약 2%p 상향조정한다. 2024 년은 33% 였다. CET1 비율은 1 분기 12.26%에서 2 분기 12.4% 이상으로 상승하고, 위험가중자산 증가율은 기업가치제고계획에서 밝힌 연 4% 이내로 관리될 것으로 보인다. 순이익이 일회성 요인에 의한 변동성이 높은 상태로 주주환원율도 변동을 보일 여지가 있지만 회사의 의지가 강하여 2025 년 최소 30% 후반대의 수치는 기대할 수 있을 전망이다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 매수, 목표주가 18,500 원으로 상향조정

BNK 금융에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 이익전망 상향과 주주환원을 상승을 감안하여 기존 16,500 원에서 18,500 원으로 상향조정한다. 목표주가는 2025 년말 BPS 기준 PBR 0.53 배에 해당한다. ROE 전망치가 7.3%로 은행주 내에서 낮은 편이지만 PBR 이 0.44 배로 낮아 저가 매력은 충분하다고 판단한다.

## BNK 금융 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	802	773	816	857	881	813	783	854	878	-0.3	2.8
이자이익	718	717	739	740	739	749	749	736	753	1.8	2.3
수수료이익	67	68	38	68	51	57	44	50	51	0.5	0.7
기타 비이자이익	17	-13	39	49	91	7	-10	68	75		
일반관리비	357	343	383	380	384	368	435	377	387	0.7	2.8
총전영업이익	445	430	432	477	496	445	349	478	491	-1.1	2.7
총당금비용	165	163	500	166	202	204	320	272	181	-10.2	-33.3
영업이익	280	268	-68	312	294	242	29	206	310	5.2	50.4
영업외손익	-10	16	32	31	26	51	8	22	27		
세전이익	270	283	-36	342	321	292	37	228	336	4.9	47.7
연결당기순이익	196	204	-25	250	243	213	23	167	252	3.8	51.2

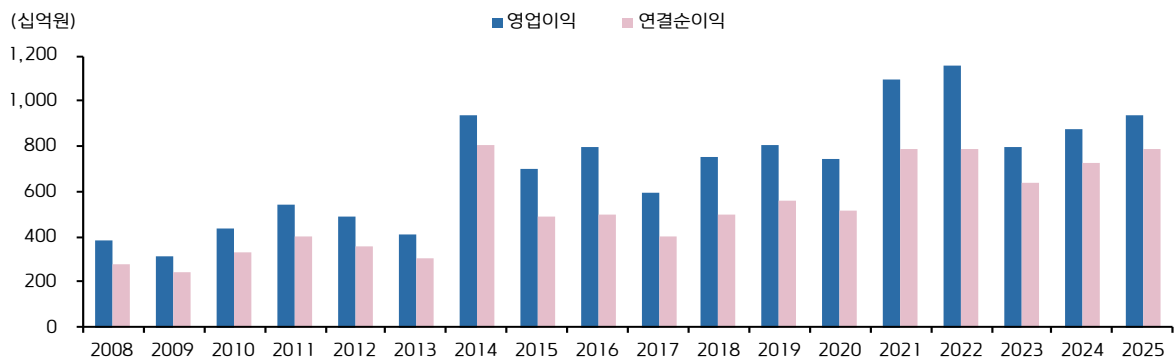
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

## BNK 금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
부산은행	145.3	120.9	126.8	-13.9	125.2	126.2	133.3	25.9	85.6	-31.6	230.5
경남은행	85	68.8	77.9	17.9	101.2	103.1	86.5	19.4	69.4	-31.4	257.7
BNK 캐피탈	32.6	38.6	31.5	9.1	34.5	42.4	27.4	7.9	27.5	-20.3	248.1
BNK 투자증권	19.1	-0.3	-3.1	-3.3	14.6	-7.4	-3.7	8.8	5.7	-61.0	-35.2
BNK 저축은행	0.7	-1.5	2.3	1.6	0.8	0.7	1.7	0.7	1.6	100.0	128.6
BNK 자산운용	3.7	2.1	-0.3	1.4	3.3	2.2	0.9	1.9	0.5	-84.8	-73.7
BNK 신용정보	0.7	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.5	0.3	-62.5	-40.0
BNK 시스템	1	1.3	1.2	0.5	1.1	0.8	0.9	0.9	0.1	-90.9	-88.9
BNK 벤처투자	0.6	1.1	10	-1.1	-0.4	2	0.1	0.1	-1.4	적자지속	적자전환

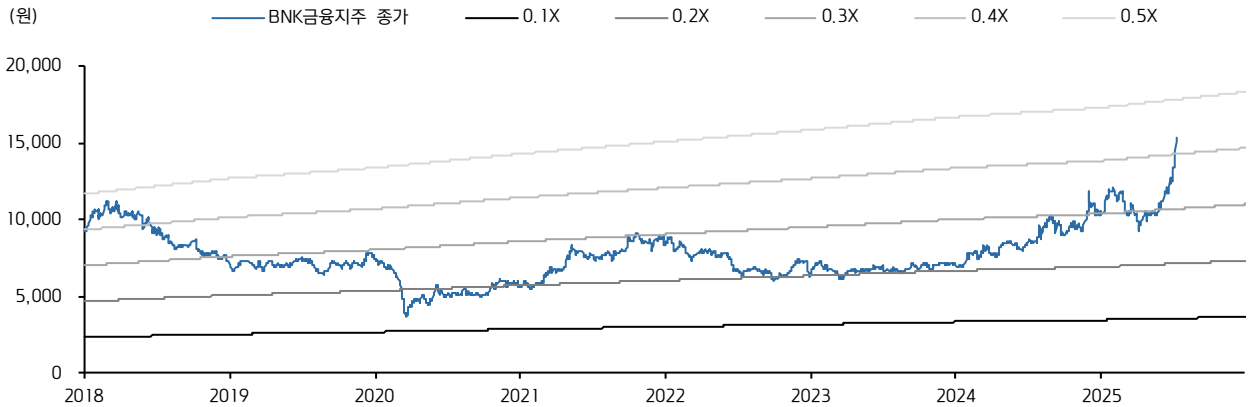
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## BNK 금융 영업이익 및 연결순이익 추이



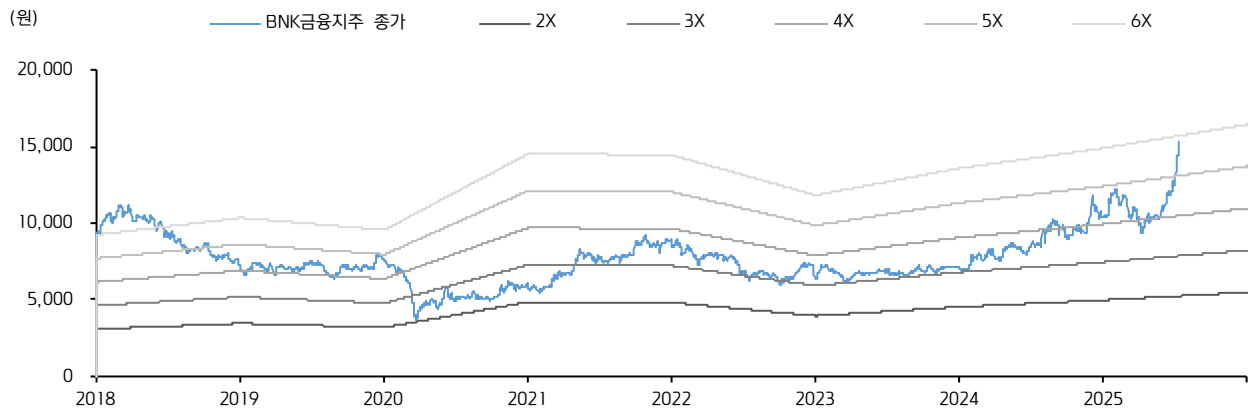
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## BNK 금융 PBR Band



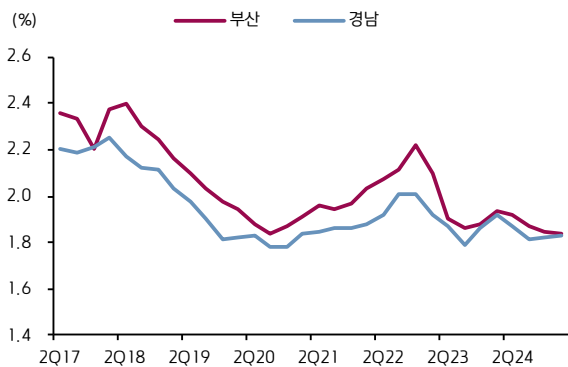
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## BNK 금융 PER Band



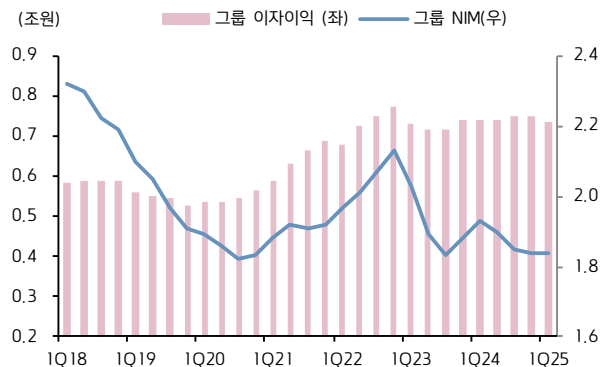
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## 은행 NIM 추이



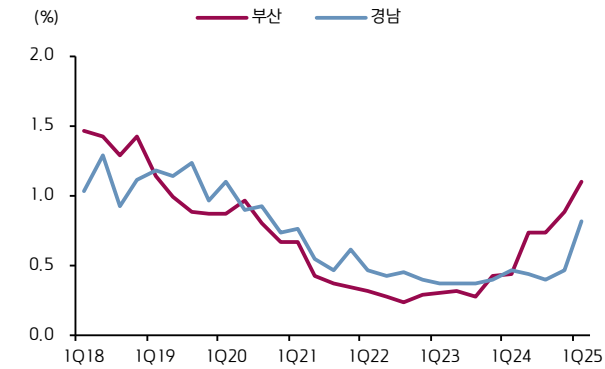
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## 그룹 이자이익과 NIM 추이



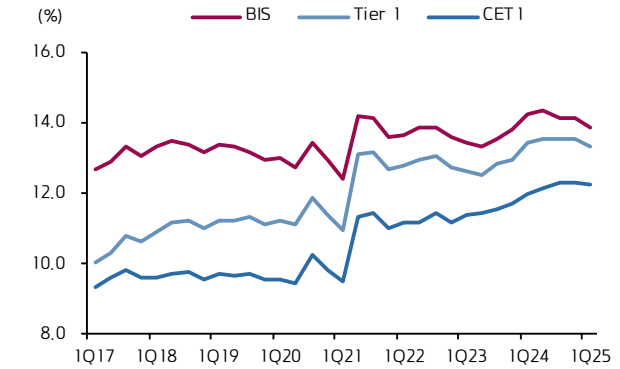
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## 자산건전성 - NPL 비율 추이



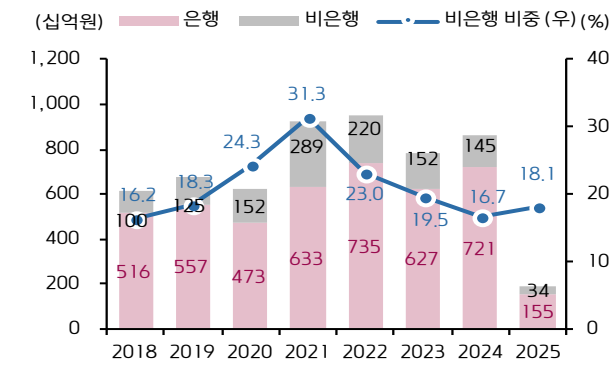
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## 그룹 자본적정성



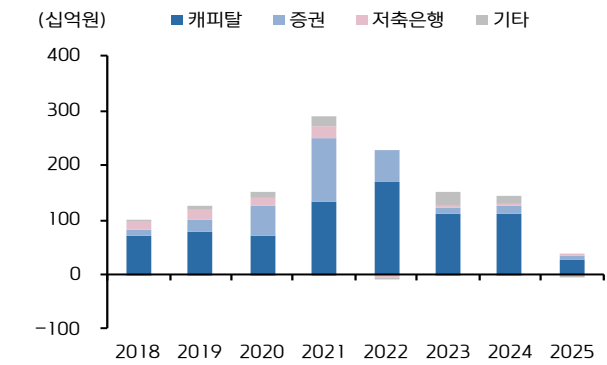
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## 은행/비은행 이익비중



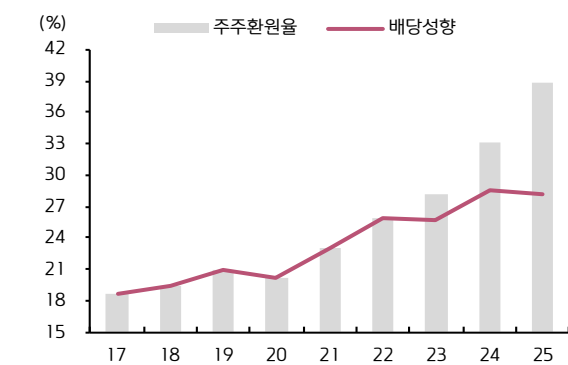
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## 비은행 순이익



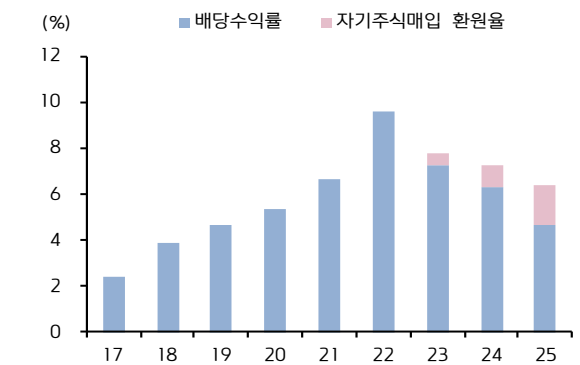
자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## 주주환원율과 배당성향



자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## 배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터

## 부산은행 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	395	379	369	381	395	390	388	376	404	2.3	7.6
이자이익	383	365	369	381	383	384	379	382	380	-0.8	-0.7
수수료이익	17	18	4	8	16	7	11	8	10	-34.2	24.4
기타 비이자이익	-6	-4	-23	-8	-3	-1	-2	-15	14		
일반관리비	172	170	163	183	176	188	169	210	169	-3.8	-19.4
총전영업이익	222	209	205	199	220	202	219	166	235	7.1	41.7
총당금비용	49	57	48	246	71	56	79	148	139	94.3	-6.0
영업이익	173	152	157	-47	148	146	140	19	97	-34.9	419.4
영업외손익	13	3	7	9	16	13	33	11	15		
세전이익	186	155	164	-38	164	159	173	30	112	-32.1	278.0
당기순이익	145	121	127	-14	125	126	133	26	86	-31.6	230.5

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

## 경남은행 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	260	242	252	240	284	296	258	236	272	-3.9	15.3
이자이익	247	244	244	256	259	255	254	256	255	-1.9	-0.5
수수료이익	11	9	19	3	16	10	13	3	9	-40.5	184.8
기타 비이자이익	3	-11	-10	-19	8	31	-9	-23	8		
일반관리비	130	118	112	121	127	122	122	147	128	1.1	-13.0
총전영업이익	130	124	140	119	157	175	135	89	144	-8.0	62.1
총당금비용	29	29	45	116	30	51	40	68	63	111.4	-7.3
영업이익	101	94	96	3	127	124	95	21	81	-36.1	289.9
영업외손익	9	3	6	17	4	9	16	2	9		
세전이익	110	97	101	20	131	133	111	23	90	-31.4	291.3
당기순이익	85	76	78	18	101	103	87	19	69	-31.4	257.7

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

## BNK 캐피탈 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	103	125	116	118	100	125	112	102	112	11.6	10.2
이자이익	83	84	81	78	75	79	84	79	78	4.3	-1.6
수수료이익	7	5	8	5	11	7	9	5	9	-22.3	93.3
기타 비이자이익	13	37	27	36	14	40	19	18	25		
일반관리비	25	25	26	29	28	26	27	29	29	4.3	1.7
총전영업이익	78	101	90	90	72	100	85	68	46	-36.1	-31.9
총당금비용	34	44	46	79	24	45	45	5	37	53.4	630.0
영업이익	44	57	43	10	48	55	40	-1	-2	-103.5	240.0
영업외손익	0	-8	-1	0	-2	0	-3	5	35		
세전이익	44	49	42	10	46	55	37	-3	7	-84.2	-314.7
당기순이익	33	39	32	9	35	42	27	8	28	-20.3	248.1

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

## BNK 투자증권 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	69	41	28	69	74	52	46	56	51	-31.4	-9.5
이자이익	18	19	20	20	18	21	23	27	24	30.7	-11.3
수수료이익	23	25	14	18	16	19	19	22	14	-9.4	-35.2
기타 비이자이익	28	-3	-6	30	40	12	4	7	12	-68.7	79.7
일반관리비	39	18	15	18	24	20	20	21	26	6.8	22.5
총전영업이익	30	23	13	51	50	32	26	25	14	-71.9	-44.8
총당금비용	5	23	16	49	31	41	30	10	11	-64.8	12.7
영업이익	25	0	-4	2	19	-9	-5	-1	-2	적자전환	적자지속
영업외손익	0	-1	0	0	0	0	0	9	9		
세전이익	26	-1	-4	3	19	-9	-5	0	3	-81.6	1,258.8
당기순이익	19	-1	-2	-3	15	-7	-4	9	6	-60.8	-35.0

자료: BNK 금융, 키움증권 리서치센터.

## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E
순영업수익	2,512	2,639	3,104	3,228	3,229	3,334	3,411	3,474
순이자이익	2,187	2,185	2,572	2,921	2,905	2,977	3,002	3,056
순수수료이익	246	364	460	389	241	220	210	224
기타영업이익	79	90	72	-82	83	137	199	194
일반관리비	1,273	1,437	1,598	1,521	1,476	1,567	1,578	1,600
충당금적립전이익	1,239	1,202	1,507	1,707	1,753	1,767	1,833	1,874
충당금전입액	432	454	415	551	952	891	899	749
영업이익	807	748	1,092	1,156	801	876	934	1,125
영업외손익	-14	-14	31	-31	75	116	135	52
세전계속사업손익	793	734	1,123	1,125	876	992	1,068	1,177
당기순이익	599	563	834	833	679	750	813	895
연결당기순이익(지배주주)	562	519	791	785	640	729	791	874

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E
현금 및 예치금	5,800	6,169	7,027	6,213	5,359	5,818	6,961	7,250
유가증권 등	17,192	18,475	20,642	20,389	25,190	27,807	25,465	26,525
대출채권	80,657	87,701	98,699	106,279	110,858	113,946	121,762	126,830
고정자산	978	1,173	1,160	1,211	1,291	1,265	1,431	1,491
기타자산	1,297	2,025	2,143	2,838	3,085	3,635	2,644	2,754
자산총계	104,539	114,157	128,287	136,930	145,784	152,471	158,263	164,850
예수부채	76,610	83,033	93,282	101,470	106,761	107,855	115,216	120,011
차입부채	15,265	18,084	21,222	20,128	21,851	25,423	22,869	23,821
기타부채	3,483	3,414	3,560	4,500	6,500	8,044	8,683	8,839
부채총계	95,358	104,531	118,064	126,098	135,113	141,323	146,768	152,671
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
자본잉여금	787	779	780	779	785	771	791	791
이익잉여금	5,192	5,561	6,211	6,809	7,119	7,605	8,082	8,690
자본조정 등	675	759	705	667	689	694	528	583
자본총계	9,181	9,626	10,223	10,832	10,671	11,148	11,496	12,180

## 주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E
ROA (%)	0.6	0.5	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6
ROE (%)	7.1	6.1	8.8	8.2	6.4	7.0	7.3	7.7
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
CET1 (%)	9.5	9.8	11.0	11.1	11.7	12.3	12.3	12.4
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	2,273	2,486	2,744
BPS (원)	25,415	26,781	28,612	30,327	31,736	33,388	34,647	36,729
PER (YE, 배)	3.3	4.8	3.1	2.7	3.6	4.5	6.2	5.6
PER (H, 배)	4.4	4.8	3.8	3.7	3.7	3.2	2.9	2.7
PER (L, 배)	2.1	2.2	2.2	2.5	3.1	2.7	2.5	2.2
PBR (YE, 배)	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4
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	6.3	4.6	4.9

자료: 키움증권 리서치센터

## Compliance Notice

- 당사는 7월 11일 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

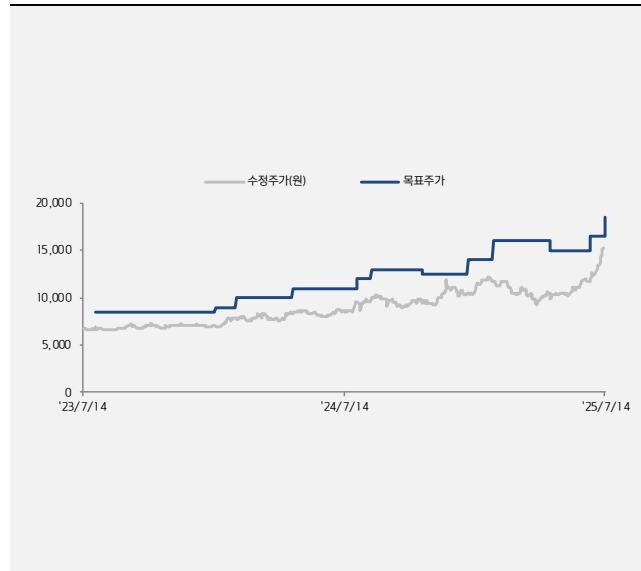
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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
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	-18.65	-13.14
	2025-02-07	Buy(Maintain)	16,000 원	6 개월	-28.59	-27.13
	2025-02-18	Buy(Maintain)	16,000 원	6 개월	-33.22	-26.19
	2025-04-28	Buy(Maintain)	15,000 원	6 개월	-30.71	-29.67
	2025-05-20	Buy(Maintain)	15,000 원	6 개월	-27.45	-19.47
	2025-06-23	Buy(Maintain)	16,500 원	6 개월	-25.12	-22.97
	2025-07-14	Buy(Maintain)	18,500 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

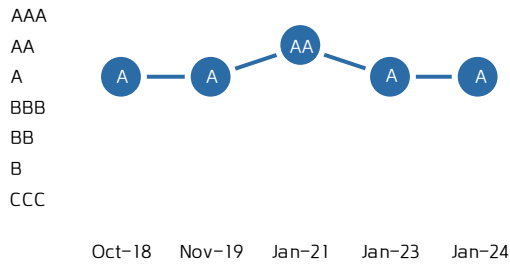
업종	적용기준(6 개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2024/7/1~2025/6/30)

매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%

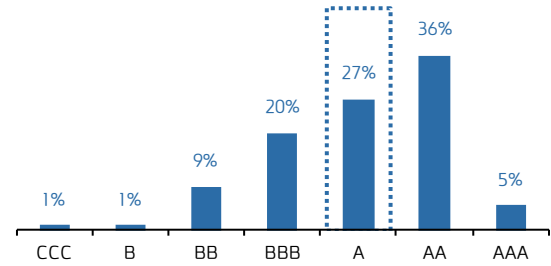


## MSCI ESG 종합 등급



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		
<b>환경</b>	3.6	3.4	13.0%	▲0.7
자금조달의 환경 영향	3.6	3.4	13.0%	▲0.7
<b>사회</b>	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
<b>지배구조</b>	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.	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	●	AA	◀▶		
INDUSTRIAL BANK OF KOREA	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	●	● ●	BBB	▲		
Bank of Guiyang Co., Ltd.	● ●	● ● ●	●	● ● ●	●	● ●	● ●	BB	◀▶		
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