19.1Q(P) Preview: 컨센서스 수준의 실적 예상

BNK금융지주의 19.1Q(P) 당기순이익(자재비회계기준 기준)은 1,674억원으로 YoY 19.3% 감소, QoQ 24.5% 감소하며 전분기보다 크게 하락한 것으로 추정된다. 이는 컨센서스에 부합(0.3% 하회)하는 수준이다. 대출상장 및 대손비용은 경상적 수준이 예상된다. 다만 NIM이 18.2Q 이후 지속적으로 하락하고 있는데, 이는 분기에도 타사대비 하락폭이 클 것으로 예상된다.

19.1Q(P) 실적의 주요 가정은, 1) 현화대출금 성장률 QoQ 0.0% (부산 +1.5%, 경남 -1.2%), 2) NIM 부산/경남 각각 -25bp (부산: 18.1Q 237bp-18.2Q 234bp-18.3Q 228bp-18.4Q 222bp, 경남: 18.1Q 225bp-18.2Q 217bp-18.3Q 212bp-18.4Q 211bp), 3) Credit Cost 57bp(고름기준, 2015년 58bp-2016년 52bp-2017년 73bp-2018년 66bp) 등이다.

NIM 및 대손비용 관리가 관건, 안정적 수준의 이익증가 예상

BNK금융지주의 2019년 예상 당기순이익 및 ROE 추정치는 각각 5,379억원 및 7.1%이다. 2018년 당기순이익 증가율은 7.1%로 2017년 대비 둔화된 전망이다. 수익성 둔화의 주요인은 18.2Q 이후 지속된 NIM 하락이다.

향후 추가적인 실적 개선의 관건은 NIM 및 대손비용 관리이다. 19.1Q NIM 하락의 주요인은, 1) 신용카드 가맹점수수료 인하, 2) IFRS15 도입에 따른 신용카드 회계기준 변경, 3) 우량자산 확대에 따른 대출금리 하락으로 판단된다. 향후 조달비용 감축, 대출금리 정상화 등 NIM 확대를 위한 정책이 필요하다는 판단이다. 현재 불안한 지역경기에도 불구하고 대손비용은 경상적 수준이 이어질 것으로 전망된다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 11,000원(기존 12,000원)으로 하향

BNK금융지주에 대해 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 12,000원에서 11,000원으로 하향한다. 목표주가는 2019년 예상 BPS 24,092원에 목표PBR 0.3배, COE 15.3%를 적용해 산출했다. 목표주가 하향의 근거는 2019년 추정 당기순이익을 9.6% 낮췄기 때문이다. 목표주가 하향에도 불구하고 동사의 현재 벨류에이션(0.3배)을 감안하면 추가적인 주가 하락 리스크는 크지 않다는 판단이다.

### 컨센서스 수준의 실적 예상

<table>
<thead>
<tr>
<th>단기지표</th>
<th>2020년 3월</th>
<th>2020년 6월</th>
<th>2020년 9월</th>
<th>2020년 12월</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>사기총액</td>
<td>24,174억원</td>
<td>23,955억원</td>
<td>23,736억원</td>
<td>23,517억원</td>
</tr>
<tr>
<td>총발행주식수</td>
<td>325,001,001주</td>
<td>324,756,001주</td>
<td>324,511,001주</td>
<td>324,266,001주</td>
</tr>
<tr>
<td>60일 평균 거래대금</td>
<td>62,870억원</td>
<td>62,211억원</td>
<td>61,552억원</td>
<td>60,893억원</td>
</tr>
<tr>
<td>52주 고</td>
<td>12,175원</td>
<td>11,935원</td>
<td>11,761원</td>
<td>11,597원</td>
</tr>
<tr>
<td>52주 저</td>
<td>5,600원</td>
<td>5,800원</td>
<td>6,000원</td>
<td>6,200원</td>
</tr>
<tr>
<td>외국인출고</td>
<td>52.84%</td>
<td>53.04%</td>
<td>53.24%</td>
<td>53.44%</td>
</tr>
<tr>
<td>주요주주</td>
<td>롯데홀딩스 7인 11.14%</td>
<td>롯데홀딩스 7인 11.14%</td>
<td>롯데홀딩스 7인 11.14%</td>
<td>롯데홀딩스 7인 11.14%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

### Quarterly earning Forecasts (K-IFRS)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>영업이익</th>
<th>세전순이익</th>
<th>순이익(지배주주)</th>
<th>ROA</th>
<th>ROE</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>전분기대비</td>
<td>5.7%</td>
<td>3.1%</td>
<td>-3.1%</td>
<td>0.2%</td>
<td>-3.0%</td>
</tr>
<tr>
<td>전년동기대비</td>
<td>1.1%</td>
<td>1.3%</td>
<td>1.2%</td>
<td>-0.3%</td>
<td>-3.0%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: 유안타증권
[표1] BNK 금융지주 19.1Q(P) Preview
(단위: 십억원, %)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>19.1Q(P)</th>
<th>18.4Q</th>
<th>QoQ</th>
<th>18.1Q</th>
<th>YoY</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>실적</td>
<td>콘센서스</td>
<td>차이</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>영업이익</td>
<td>252.5</td>
<td>238.8</td>
<td>5.7</td>
<td>-24.3</td>
<td>총전 284.0</td>
</tr>
<tr>
<td>세전순이익</td>
<td>244.7</td>
<td>233.2</td>
<td>4.9</td>
<td>-47.3</td>
<td>총전 281.4</td>
</tr>
<tr>
<td>당기순이익</td>
<td>177.4</td>
<td>165.5</td>
<td>7.2</td>
<td>-27.1</td>
<td>총전 214.8</td>
</tr>
<tr>
<td>순이익(지배주주)</td>
<td>167.4</td>
<td>167.9</td>
<td>0.3</td>
<td>-37.3</td>
<td>총전 207.3</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: 유안타증권 리서치센터

[표2] BNK 금융지주 분기별 실적추이 및 전망
(단위: 십억원, %)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2018</th>
<th>2019(F)</th>
<th>19.1Q(P)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>영업이익</td>
<td>284.0</td>
<td>221.5</td>
<td>268.6</td>
</tr>
<tr>
<td>세전순이익</td>
<td>281.4</td>
<td>216.3</td>
<td>268.2</td>
</tr>
<tr>
<td>순이익</td>
<td>214.8</td>
<td>158.7</td>
<td>191.7</td>
</tr>
<tr>
<td>순이익(지배주주)</td>
<td>207.3</td>
<td>150.3</td>
<td>181.8</td>
</tr>
<tr>
<td>연간</td>
<td>749.8</td>
<td>538.1</td>
<td>502.1</td>
</tr>
<tr>
<td>1Q(P)</td>
<td>252.5</td>
<td>177.4</td>
<td>167.4</td>
</tr>
<tr>
<td>2Q(F)</td>
<td>244.0</td>
<td>160.2</td>
<td>168.8</td>
</tr>
<tr>
<td>3Q(F)</td>
<td>246.7</td>
<td>41.5</td>
<td>537.9</td>
</tr>
<tr>
<td>4Q(F)</td>
<td>71.1</td>
<td>51.5</td>
<td>578.1</td>
</tr>
<tr>
<td>연간</td>
<td>797.4</td>
<td>178.9</td>
<td>178.9</td>
</tr>
<tr>
<td>YoY</td>
<td>-11.1</td>
<td>-13.1</td>
<td>-17.4</td>
</tr>
<tr>
<td>QoQ</td>
<td>총전</td>
<td>총전</td>
<td>총전</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: 유안타증권 리서치센터

[표3] BNK 금융지주 2019년 연간 수익예상 변경
(단위: 십억원, %)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>변경전</th>
<th>변경후</th>
<th>변경률</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>영업이익</td>
<td>891.0</td>
<td>836.8</td>
<td>-6.1</td>
</tr>
<tr>
<td>세전순이익</td>
<td>873.0</td>
<td>797.4</td>
<td>-8.7</td>
</tr>
<tr>
<td>순이익(지배주주)</td>
<td>595.0</td>
<td>537.9</td>
<td>-9.6</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: 유안타증권 리서치센터
BNK금융지주 (138930)

[그림 7] 부산은행 자산건전성지표 추이

![그림 7 부산은행 자산건전성지표 추이](image)

자료: BNK 금융지주

[그림 8] 경남은행 자산건전성지표 추이

![그림 8 경남은행 자산건전성지표 추이](image)

자료: BNK 금융지주

[그림 9] BNK 금융지주 PBR 추이

![그림 9 BNK 금융지주 PBR 추이](image)

자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 주요은행 PBR/PER 비교

![그림 10 주요은행 PBR/PER 비교](image)

자료: 유안타증권 리서치센터
### Per Share Data

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2017</th>
<th>2018</th>
<th>2019F</th>
<th>2020F</th>
<th>2021F</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>EPS</td>
<td>1.304</td>
<td>1.651</td>
<td>1.774</td>
<td>1.891</td>
<td>1.981</td>
</tr>
<tr>
<td>수정 EPS</td>
<td>1.237</td>
<td>1.541</td>
<td>1.650</td>
<td>1.768</td>
<td>1.856</td>
</tr>
<tr>
<td>BPS</td>
<td>23.489</td>
<td>25.849</td>
<td>27.292</td>
<td>28.834</td>
<td>30.435</td>
</tr>
<tr>
<td>수정 BPS</td>
<td>20.774</td>
<td>22.648</td>
<td>24.092</td>
<td>25.633</td>
<td>27.234</td>
</tr>
<tr>
<td>DPS(보통주)</td>
<td>230</td>
<td>300</td>
<td>330</td>
<td>350</td>
<td>380</td>
</tr>
<tr>
<td>DPS(우체국)</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
</tbody>
</table>

*자료: Company data, 유한제한주*
BNK금융지주 (138930) 투자등급 및 목표주가 추이

<table>
<thead>
<tr>
<th>일자</th>
<th>투자 의견</th>
<th>목표가 (원)</th>
<th>목표가격 대상시점</th>
<th>폴리율</th>
<th>폴리율 기여(최고/최저) 주가 대비</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>2019-04-19</td>
<td>BUY</td>
<td>11,000</td>
<td>1년</td>
<td>-40.78</td>
<td>-36.75</td>
</tr>
<tr>
<td>2019-01-21</td>
<td>BUY</td>
<td>12,000</td>
<td>1년</td>
<td>-34.74</td>
<td>-20.00</td>
</tr>
<tr>
<td>2017-10-31</td>
<td>경과</td>
<td>1년</td>
<td>1년</td>
<td>-34.74</td>
<td>-20.00</td>
</tr>
<tr>
<td>2016-10-31</td>
<td>BUY</td>
<td>14,000</td>
<td>1년</td>
<td>-33.06</td>
<td>-17.50</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: 유안타증권
주: 폴리율 = (실제주가 * 목표주가) / 목표주가 X 100
   1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
   2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박진형)
당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
   Strong Buy: 30%이상, Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
   업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
   2014년 2월 21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경
본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아닙니다. 투자자의 투자망에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자의 투자시기 결정은 전적으로 투자자의 판단과 책임에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 이용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.