

2023. 2. 3



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

Buy

적정주가 (12개월) 8,200 원

현재주가 (2.2) 6,860 원

상승여력 19.5%

KOSPI	2,468.88pt
시가총액	22,359억원
발행주식수	32,594만주
유동주식비율	84.35%
외국인비중	36.65%
52주 최고/최저가	8,610원/6,020원
평균거래대금	107.6억원

주요주주(%)

부산롯데호텔 외 7 인	11.14
국민연금공단	9.48

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	8.9	3.3	-14.7
상대주가	-1.8	2.1	-8.0

주가그래프



BNK금융지주 138930

4Q22 Review:

주주환원정책 확대 의지 표명

- ✓ 4Q22 지배주주순이익 470억원 (-1.3% YoY, -81.8% QoQ)으로 컨센서스 하회
- ✓ 이자이익 +12.4% YoY: 그룹 NIM +6bp QoQ, 대출성장률 +1.3% QoQ
- ✓ 대손비용률 1.01% (+50bp YoY): 선제적 성격인 1,234억원의 총당금 추가 적립 영향
- ✓ 배당성향 25.0%로 21년대비 2%p 상향한 것에 이어, 160억원 자사주 매입도 발표
- ✓ 투자 의견 BUY, 적정주가 8,200원 유지

4Q22 당기순이익 470억원: 컨센서스 하회

BNK금융지주 4Q 지배주주순이익은 470억원 (-1.3% YoY, -81.8% QoQ)으로 컨센서스를 15.8% 하회하였다. 이자이익 증가세는 지속되고 있으나, 1) 비은행 부문의 이익 적자전환 및 2) 거역의 대손충당금 전입으로 인해 전년대비 이익이 감소하였다. 이자이익은 그룹 NIM 전분기대비 6bp 상승 및 대출성장률 전분기대비 1.3% 기록함에 따라 전년대비 12.4% 증가하였다. 4Q 계절성 요인인 희망퇴직금 규모는 484억원으로 전년대비 53.7% 감소한 수준이다. 그러나 대손비용률은 1.01%로 전년동기대비 50bp 큰 폭으로 증가하였다. 이는 일회성 요인인 1) 부동산PF 추가충당금 802억원, 2) 선제적 코로나충당금 전입액 432억원에 기인한다. 참고로 선제적 성격인 이를 제외 시 대손비용률은 0.56%로 전년동기대비 5bp 증가한 수준이다.

22년 배당성향 25.0% + 160억원 자사주 매입

2022년 DPS는 625원(vs. 21년 560원), 배당성향은 25%(vs. 21년 23.0%)을 결정하였다. 이어 올해 160억원의 자사주 매입 계획(당기순이익의 2.0%)도 발표. 또한 동사는 1) 1Q23 중 중장기 주주환원정책 발표 및 2) 중장기 주주환원율 목표 50%를 제시하는 등 적극적인 주주환원정책 의지를 내비쳤다. 올해 들어 은행의 주주환원 정책에 대한 관심이 부각된 가운데 이와 같은 동사의 의지는 긍정적이다.

주주환원정책의 지속성 여부 입증 필요

동사에 대해 투자 의견 Buy와 적정주가 8,200원을 유지한다. 1) NPL 커버리지 비율은 219.3%로 지방은행 중 가장 높으며, 2) 주주환원 노력 강화 의지를 내비친 가운데, 3) 12개월 선행 PBR은 0.22배로 업종 내 가장 낮은 수준으로 Valuation 매력도가 높다. 다만 지역경제, 부동산PF 등 리스크가 부각되고 있는 현 상황 고려 시, 동사의 주주환원정책의 지속성 여부가 보다 중요하다.

(십억원)	총전영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	ROA (%)	Tier-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2020	1,258	519	1,593	(7.6)	24,242	3.6	0.2	6.7	0.5	11.4	5.6
2021	1,577	791	2,427	52.3	26,074	3.5	0.3	9.6	0.7	12.7	6.7
2022P	1,792	810	2,486	2.4	27,741	2.7	0.2	9.2	0.6	13.0	9.4
2023E	1,865	840	2,577	3.7	29,722	2.7	0.2	9.0	0.6	12.9	9.8
2024E	1,911	885	2,714	5.3	31,767	2.5	0.2	8.8	0.6	13.6	10.6

표1 BNK금융지주 4Q22 실적 요약

(십억원)	4Q22P	(% YoY)	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
영업이익	90	2.3	(75.3)				
충전영업이익	362	65.9	(18.9)				
총당금적립액	(271)	109.2	239.6				
지배주주순이익	47	(1.3)	(81.8)	50	(6.5)	56	(15.8)
원화대출금 *	92,289	7.21	1.33				
NIM (%) **	2.22	0.25	0.11				
NPL 비율 (%)	0.45	(0.00)	0.03				
CET-1 비율 (%)	11.2	0.19	(0.24)				

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

표2 BNK금융지주 일회성 요인

(십억원)	4Q22
부동산PF 추가충당금	(80.2)
코로나충당금	(43.2)
희망퇴직금	(48.4)
부산은행 68명	(26.7)
경남은행 55명	(21.7)
대출채권매각익	9.0
총계	(162.8)

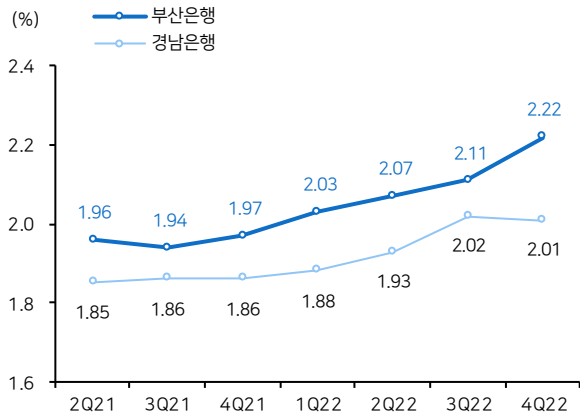
자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표3 BNK금융지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	FY21	FY22P	FY23E
이자이익	630	666	687	679	726	747	773	2,572	2,924	3,195
수수료이익	155	124	72	146	120	73	50	460	389	239
기타이익	46	35	(26)	0	(44)	(28)	(13)	74	(85)	(21)
총영업이익	831	824	734	824	802	792	810	2,690	3,227	3,413
판관비	(385)	(351)	(516)	(371)	(356)	(346)	(448)	(1,598)	(1,521)	(1,626)
충전영업이익	446	473	218	453	445	446	362	1,577	1,706	1,787
총당금전입액	(72)	(106)	(130)	(78)	(118)	(80)	(271)	(416)	(547)	(546)
영업이익	374	367	88	375	327	366	90	1,092	1,159	1,241
영업외손익	13	19	(5)	11	(7)	6	(10)	31	(2)	7
세전이익	387	386	83	387	320	372	81	1,123	1,159	1,248
법인세	(101)	(100)	(25)	(99)	(80)	(99)	(22)	(289)	(300)	(343)
당기순이익	286	286	58	287	240	273	59	834	858	905
지배주주	275	275	48	276	229	258	47	791	810	840
비지배주주	11	11	11	11	11	15	12	43	(48)	(64)

자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림1 NIM 추이



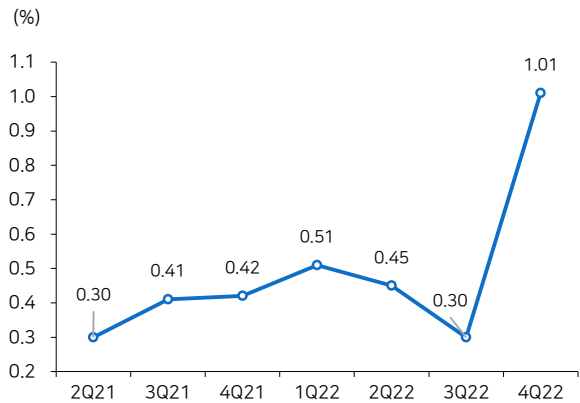
자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표4 대출성장률 추이

(% QoQ)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
가계	(2.9)	(0.8)	0.5	1.6	2.3
주택담보	(2.8)	0.1	1.5	2.2	2.9
가계일반	(3.2)	(3.2)	(2.2)	(0.2)	0.5
기업대출	1.2	2.9	4.0	1.2	0.8
대기업	9.4	1.6	8.4	(6.2)	2.0
중소기업	0.6	3.0	3.7	1.8	0.7
총대출	(0.3)	1.7	2.8	1.2	1.3

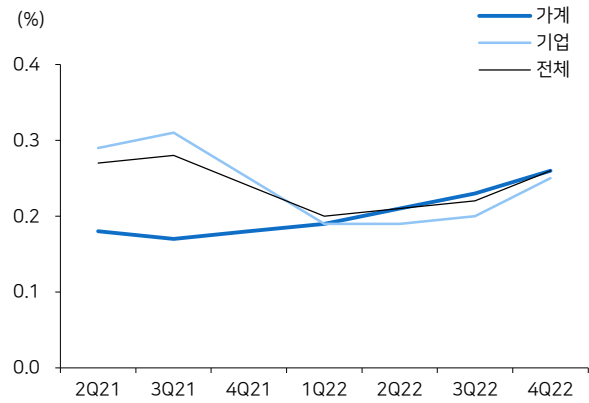
주: 은행 합산 기준
자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림2 대손비용률 추이



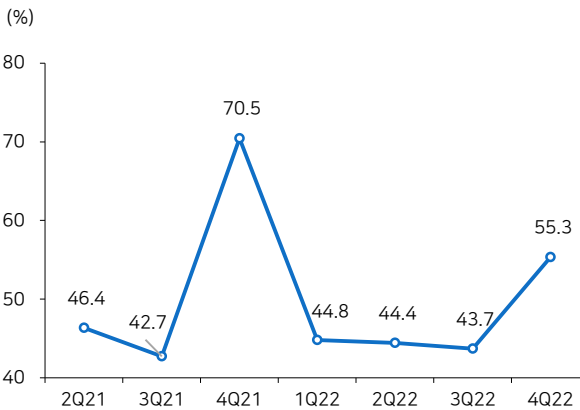
자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림3 연체율 추이



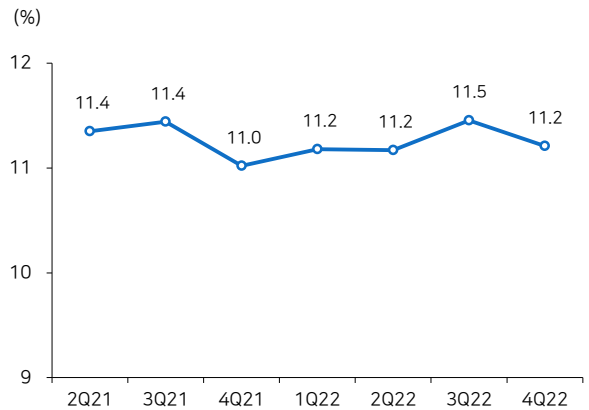
주: 부산은행 기준
자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Cost-to-Income 추이



자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림5 CET-1 자본비율



자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

BNK 금융지주 (138930)

Balance Sheet

(십억원)	2020	2021	2022P	2023E	2024E
현금 및 예치금	4,505	5,349	4,779	5,027	5,287
유가증권	17,877	19,559	19,812	20,759	21,756
대출채권	87,704	98,711	105,683	109,534	113,780
이자부자산	110,085	123,619	130,274	135,320	140,822
고정자산	1,842	1,858	1,199	1,259	1,322
기타자산	2,229	2,810	5,493	6,068	6,219
자산총계	114,157	128,287	136,966	142,646	148,362
예수금	83,033	93,282	99,335	102,675	106,275
차입금	6,826	7,641	9,134	9,653	10,206
사채	11,248	13,443	13,369	14,260	15,217
이자부부채	101,106	114,366	121,838	126,589	131,698
기타부채	3,283	3,599	4,506	4,472	4,407
부채총계	104,531	118,064	126,134	131,184	136,234
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
신종자본증권	827	827	827	827	827
자본잉여금	787	787	787	787	787
이익잉여금	5,561	6,211	6,810	7,455	8,122
자본조정	(8)	(7)	(8)	(8)	(8)
기타포괄손익누계액	(69)	(122)	(176)	(176)	(176)
소수주주지분	897	897	948	948	948
자본총계	9,626	10,223	10,817	11,463	12,129

Key Financial Data I

	2020	2021	2022P	2023E	2024E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.7	0.3	0.3	0.5	0.6
요주의이하여신/총여신	1.6	1.0	1.0	1.6	1.8
대손충당금/고정이하여신	215.6	354.2	409.1	268.2	237.2
대손충당금/요주의이하여신	90.9	115.8	122.1	80.0	70.8
대손충당금/총여신	1.4	1.2	1.3	1.3	1.3
순상각/고정이하여신	61.0	53.9	58.9	49.9	38.7
순상각/총여신	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
대손충당금 적립액/총여신	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2
주당지표 (원)					
EPS	1,593	2,427	2,486	2,577	2,714
BPS	24,242	26,074	27,741	29,722	31,767
DPS	320	560	625	670	730
배당성향 (%)	20.1	23.1	25.0	26.0	27.0

Income Statement

(십억원)	2020	2021	2022P	2023E	2024E
이자수익	3,304	3,552	4,601	5,174	5,263
이자비용	(1,119)	(980)	(1,657)	(1,979)	(2,043)
순이자수익	2,185	2,572	2,924	3,195	3,219
대손충당금	(439)	(416)	(547)	(546)	(522)
총당금적립후순이자수익	1,745	2,156	2,377	2,648	2,698
수수료수익	364	460	389	239	262
기타비이자이익합계	76	74	(85)	(21)	46
총이익	2,185	2,690	2,680	2,867	3,005
판매관리비	(1,437)	(1,598)	(1,521)	(1,626)	(1,698)
영업이익	748	1,092	1,159	1,241	1,307
기타영업외이익	(14)	31	(2)	7	9
법인세차감전순이익	734	1,123	1,159	1,248	1,316
법인세	(172)	(289)	(300)	(343)	(362)
당기순이익	563	834	858	905	954
소수주주지분	(43)	(43)	(48)	(64)	(70)
지배주주지분 순이익	519	791	810	840	885
총당금적립전영업이익	1,258	1,577	1,792	1,865	1,911

Key Financial Data II

(%)	2020	2021	2022P	2023E	2024E
Valuation					
PER (배)	3.6	3.5	2.7	2.7	2.5
PBR (배)	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
배당수익률	5.6	6.7	9.4	9.8	10.6
재무비율					
ROA	0.5	0.7	0.6	0.6	0.6
ROE	6.7	9.6	9.2	9.0	8.8
대출금성장률	8.6	11.4	8.2	2.9	3.5
예수금성장률	8.9	12.4	9.0	2.9	3.5
자산성장률	7.3	11.1	9.3	3.2	3.6
대출금/예수금	112.1	125.8	134.7	134.7	134.7
순이자마진	1.9	1.9	2.1	2.2	2.2
손익분기이자마진	1.2	1.1	1.1	1.0	1.0
비용/이익	55.2	53.2	51.0	48.9	49.9
자본적정성					
BIS Ratio	12.9	13.6	13.9	13.8	14.4
Tier 1 Ratio	11.4	12.7	13.0	12.9	13.6
Tier 2 Ratio	1.6	0.9	0.9	0.9	0.8
단순자기자본비율	8.4	8.0	7.9	8.0	8.2

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 해당 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 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

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

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	84.9%
중립	15.1%
매도	0.0%

2022년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

BNK 금융지주 (138930) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

