

2023. 7. 28



▲ 은행

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

RA **조혜빈**
02. 6454-4905
hevin.cho@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 8,200 원
현재주가 (7.27) 6,790 원
상승여력 20.8%

KOSPI	2,603.81pt
시가총액	22,131억원
발행주식수	32,209만주
유동주식비율	84.47%
외국인비중	33.93%
52주 최고/최저가	7,440원/6,020원
평균거래대금	51.9억원

주요주주(%)

부산롯데호텔 외 6 인	10.30
국민연금공단	8.47
협성종합건설 외 6 인	5.25

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-1.7	-6.3	2.0
상대주가	-2.6	-10.7	-5.4

주가그래프



BNK금융지주 138930

2Q23 Review: 가파른 NIM 하락

- ✓ 2Q23 지배주주순이익 2,034억원 (-11.1% YoY, -20.8% QoQ)으로 컨센서스 하회
- ✓ 이자이익 -1.9% QoQ: 그룹 NIM -14bp QoQ, 대출성장률 +2.1% QoQ
- ✓ 전분기대비 선제적 대손충당금 규모 확대로 대손비용률 0.60% (+13bp QoQ)
- ✓ 중간배당 100원 실시, 자사주 기 매입분 전량 소각 등 주주가치제고 의지 확인
- ✓ 투자의견 BUY, 적정주가 8,200원 유지

2Q23 당기순이익 2,034억원: 컨센서스 하회

BNK금융 2Q 지배주주순이익은 2,034억원 (-11.1% YoY, -20.8% QoQ)으로 컨센서스를 7.6% 하회했다. 이는 1) 예상대비 가파른 NIM 하락, 2) 비이자이익의 부진, 3) 선제적 대손충당금 551억원 적립에 기인한다.

[이자이익] 전분기대비 1.9% 감소하였다. 1) 대출성장률은 전분기대비 2.1%(가계 +2.3% QoQ, 기업 +1.7% QoQ)로 회복(vs. 1Q +1.4%)되었으나, 2) 그룹 NIM이 1.89%로 조달금리 상승 부담 확대로 전분기대비 14bp 큰 폭으로 하락(부산 -20bp, 경남 -6bp QoQ)했기 때문이다. **[비이자이익]** 전분기대비 22.5% 감소했다. 대출채권 매각이익 413억원(vs. 1Q 75억원) 발생에도 불구하고, 금리 상승에 따른 유가증권 손익 축소(BNK투자증권 당기순이익 -3억원, 적전 QoQ)에 기인한다. **[대손비용률]** 0.60%(+13bp QoQ) 기록했다. 선제적 대손충당금 규모 확대(551억원 vs. 1Q 288억원)에 기인한다. 경상 대손비용률은 0.40%로 전분기대비 4bp 증가한 것으로 추정된다. 그룹 NPL비율이 0.57%로 전분기대비 5bp 증가했기 때문이다. **[주주환원정책]** CET-1비율은 전분기대비 6bp 개선된 11.6%를 기록하였다. 이를 기반 100원 중간배당 실시 및 자사주 기 매입분 전량(230억원) 소각을 통해 주주가치제고 의지를 내비쳤다.

점진적으로 개선되고 있는 주주환원정책

동사에 대해 투자의견 Buy와 적정주가 8,200원을 유지한다. 1) NPL 커버리지 비율은 181%(대손준비금 제외 기준)로 지방은행 중 가장 높으며, 2) 중간배당 실시, 배당절차 개선 등 주주환원 확대 노력 의지를 내비친 가운데, 3) 12개월 선행 PBR은 0.21배로 업종 내 낮은 수준으로 Valuation 매력도가 높다는 점은 긍정적이다. 안정적인 실적 창출력 기반 주주환원정책의 지속성 여부 입증 중요 국면이다.

(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	810	2,486	2.4	27,789	2.6	0.2	0.6	9.2	12.8	9.6
2023E	1,704	782	2,427	(2.4)	29,824	2.8	0.2	0.6	8.4	12.7	9.4
2024E	1,603	824	2,559	5.5	31,731	2.7	0.2	0.5	8.3	12.9	9.9
2025E	1,620	849	2,637	3.0	33,678	2.6	0.2	0.5	8.1	12.9	10.3

표1 BNK금융지주 2Q23 실적 요약

(십억원)	2Q23P	(% YoY)	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
영업이익	280	(14.6)	(13.1)				
총전영업이익	445	(0.2)	(0.6)				
총당금적립액	(165)	39.8	31.6				
지배주주순이익	203	(11.1)	(20.8)	212	(4.1)	220	(7.6)
원화대출금 *	95,565	6.20	2.12				
NIM (%) **	1.90	(0.17)	(0.20)				
NPL 비율 (%)	0.57	0.19	0.05				
CET-1 비율 (%)	11.6	0.39	0.06				

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

표2 BNK금융 연간이익 전망 변경

(십억원)	New		Old		차이	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
당기순이익	782	824	784	823	(0.2)	0.1

자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 BNK금융지주 일회성 요인

(십억원)	2Q23
손실흡수능력 강화 추가 총당금	(55.1)
대출채권매각익	41.3
총계	(13.8)

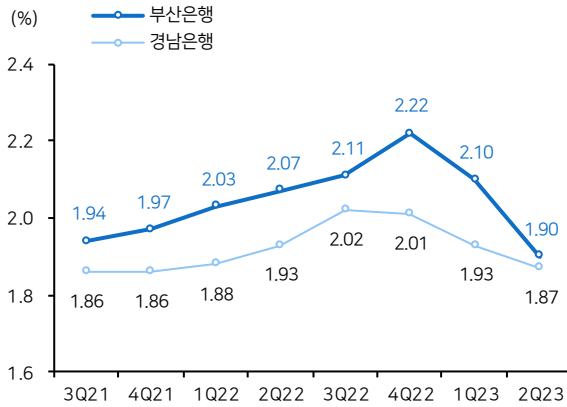
자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표4 BNK금융지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23P	FY22	FY23E	FY24E
이자이익	687	679	726	747	773	747	718	2,924	2,850	2,795
수수료이익	72	146	120	73	50	73	67	389	264	301
기타이익	(26)	0	(44)	(28)	(13)	(28)	17	(85)	84	65
총영업이익	734	824	802	792	810	792	802	3,228	3,198	3,161
판관비	(516)	(371)	(356)	(346)	(448)	(346)	(357)	(1,521)	(1,574)	(1,641)
총전영업이익	218	453	445	446	362	446	445	1,707	1,625	1,520
총당금전입액	(130)	(78)	(118)	(80)	(271)	(80)	(165)	(548)	(600)	(453)
영업이익	88	375	327	366	90	366	280	1,159	1,024	1,066
영업외손익	(5)	11	(7)	6	(10)	6	0	(0)	60	89
세전이익	83	387	320	372	81	372	280	1,159	1,084	1,155
법인세	(25)	(99)	(80)	(99)	(22)	(99)	(65)	(300)	(256)	(280)
당기순이익	58	287	240	273	59	273	215	858	829	876
지배주주	48	276	229	258	47	258	203	810	782	824
비지배주주	11	11	11	15	12	15	12	(48)	(47)	(51)

자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림1 NIM 추이



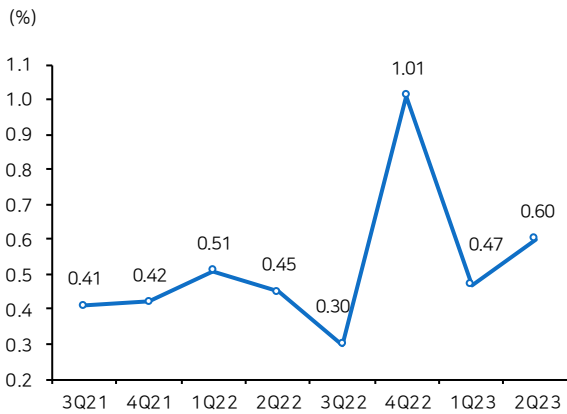
자료: BNK 금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표5 대출성장률 추이

(% QoQ)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
가계	0.5	1.6	2.3	0.8	2.3
주택담보	1.5	2.2	2.9	1.6	2.2
가계일반	(2.2)	(0.2)	0.5	(1.7)	2.5
기업대출	4.0	1.2	0.8	1.8	1.7
대기업	8.4	(6.2)	2.0	1.9	7.4
중소기업	3.7	1.8	0.7	1.8	1.3
총대출	2.8	1.2	1.3	1.4	2.1

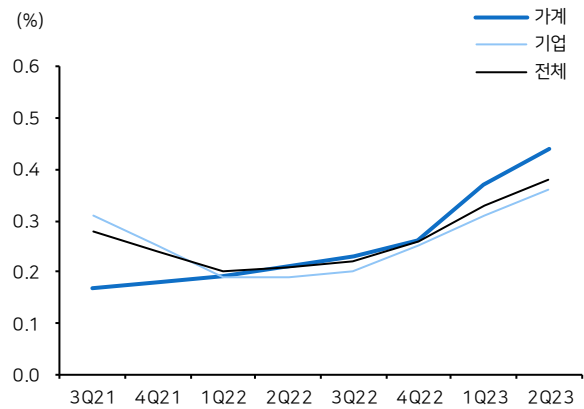
주: 은행 합산 기준
자료: BNK 금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림2 대손비용률 추이



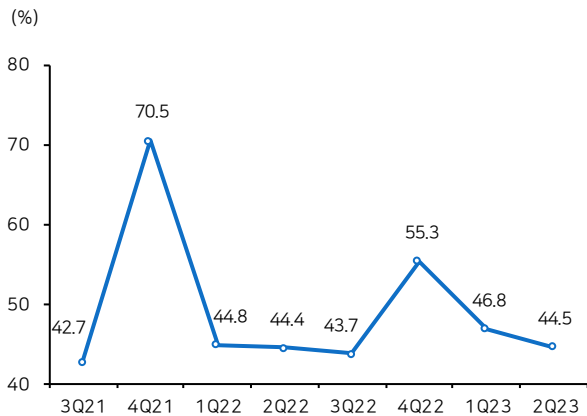
자료: BNK 금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림3 연체율 추이



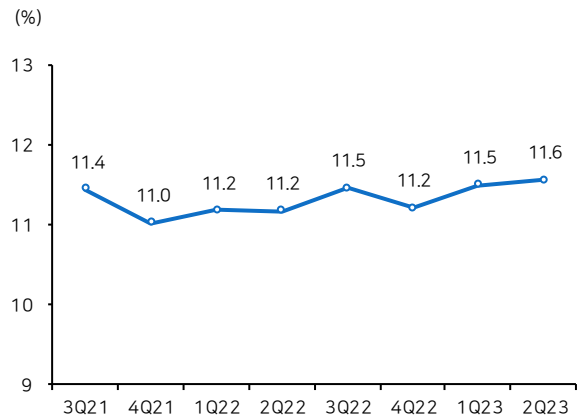
주: 부산은행 기준
자료: BNK 금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Cost-to-Income 추이



자료: BNK 금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림5 CET-1 자본비율



자료: BNK 금융지주, 메리츠증권 리서치센터

BNK 금융지주 (138930)

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
현금 및 예치금	5,349	6,213	5,159	5,440	5,736
유가증권	19,559	19,451	22,393	23,453	24,568
대출채권	98,711	106,722	110,632	116,670	123,836
이자부자산	123,619	132,386	138,184	145,563	154,140
고정자산	1,858	1,969	1,278	1,342	1,410
기타자산	2,810	2,611	7,023	7,191	7,373
자산총계	128,287	136,966	146,485	154,096	162,923
예수금	93,282	101,470	105,869	111,412	118,050
차입금	7,641	7,716	8,133	8,576	9,047
사채	13,443	12,145	12,972	13,859	14,811
이자부부채	114,366	121,332	126,974	133,847	141,908
기타부채	3,599	4,688	8,266	8,385	8,519
부채총계	118,064	126,134	135,353	142,350	150,551
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
신종자본증권	827	827	578	578	578
자본잉여금	787	786	785	785	785
이익잉여금	6,211	6,809	7,341	7,955	8,583
자본조정	(7)	(7)	(23)	(23)	(23)
기타포괄손익누계액	(122)	(160)	(127)	(127)	(127)
소수주주지분	897	948	948	948	948
자본총계	10,223	10,832	11,132	11,746	12,373

Key Financial Data I

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
요주의이하여신/총여신	1.0	0.8	1.1	1.2	1.1
대손충당금/고정이하여신	354.2	462.5	277.1	267.1	281.3
대손충당금/요주의이하여신	115.8	171.1	106.7	102.8	108.3
대손충당금/총여신	1.2	1.4	1.2	1.2	1.2
순상각/고정이하여신	53.9	53.2	73.4	36.8	34.1
순상각/총여신	0.2	0.2	0.3	0.2	0.1
대손충당금 적립액/총여신	0.2	0.2	0.3	0.2	0.1
주당지표 (원)					
EPS	2,427	2,486	2,427	2,559	2,637
BPS	26,074	27,789	29,824	31,731	33,678
DPS	560	625	640	670	700
배당성향 (%)	23.0	25.0	26.0	26.0	26.5

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
이자수익	3,552	4,782	6,408	6,559	6,807
이자비용	(980)	(1,858)	(3,566)	(3,764)	(3,960)
순이자수익	2,572	2,924	2,850	2,795	2,848
대손충당금	(416)	(548)	(600)	(453)	(434)
충당금적립후순이자수익	2,156	2,376	2,250	2,342	2,413
수수료수익	460	389	264	301	311
기타비이자이익합계	74	(85)	84	65	74
총이익	2,690	2,680	2,598	2,708	2,798
판매관리비	(1,598)	(1,521)	(1,574)	(1,641)	(1,700)
영업이익	1,092	1,159	1,024	1,066	1,097
기타영업외이익	31	(0)	60	89	96
법인세차감전순이익	1,123	1,159	1,084	1,155	1,194
법인세	(289)	(300)	(256)	(280)	(289)
당기순이익	834	858	829	876	905
소수주주지분	(43)	(48)	(47)	(51)	(56)
지배주주지분 순이익	791	810	782	824	849
충당금적립전영업이익	1,577	1,789	1,704	1,603	1,620

Key Financial Data II

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Valuation					
PER (배)	3.5	2.6	2.8	2.7	2.6
PBR (배)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
배당수익률	6.7	9.6	9.4	9.9	10.3
재무비율					
ROA	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
ROE	9.6	9.2	8.4	8.3	8.1
대출금성장률	11.5	9.8	6.0	5.0	6.0
예수금성장률	12.4	11.4	4.5	5.0	6.0
자산성장률	11.1	9.2	7.8	4.8	5.5
대출금/예수금	125.8	137.3	139.0	139.0	139.0
순이자마진	1.9	2.1	1.9	1.8	1.8
손익분기이자마진	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
비용/이익	53.2	47.6	48.9	52.5	53.5
자본적정성					
BIS Ratio	13.6	13.7	13.5	13.7	13.6
Tier 1 Ratio	12.7	12.8	12.7	12.9	12.9
Tier 2 Ratio	0.9	0.8	0.8	0.7	0.7
단순자기자본비율	8.0	7.9	7.6	7.6	7.6

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 하시기 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	89.6%
중립	10.4%
매도	0.0%

2023년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

BNK 금융지주 (138930) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

