



# BNK금융지주 (138930)

연간 경상 이익이 8,000억원 근접할 전망

▶ Analyst 김도하 doha.kim@hanwha.com 3772-7479

**Buy (상향)**

목표주가(상향): 16,500원

현재 주가(10/31)	13,810원
상승여력	▲ 19.5%
시가총액	43,422억원
발행주식수	314,425천주
52 주 최고가 / 최저가	15,950 / 9,300원
90 일 일평균 거래대금	128.09억원
외국인 지분율	38.8%

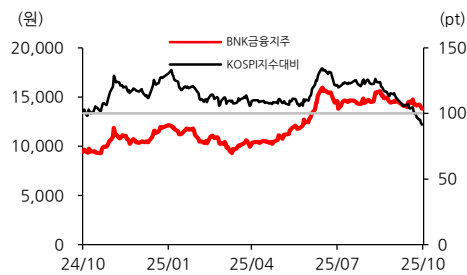
주주 구성	
롯데쇼핑 (외 7인)	10.7%
국민연금공단 (외 1인)	8.7%
협성종합건설 (외 7인)	6.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-5.3	-5.3	33.4	46.3
상대수익률(KOSPI)	-25.3	-31.9	-27.2	-14.4

(단위: 십억 원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025E	2026E	2027E
일반영업이익	3,336	3,310	3,421	3,536
순이자손익	2,977	2,929	3,031	3,153
총전영업이익	1,770	1,687	1,749	1,809
영업이익	876	908	1,017	1,078
지배주주 순이익	729	828	795	835
EPS	2,288	2,660	2,654	2,915
BPS	33,604	34,875	37,506	40,671
PER	4.5	5.2	5.2	4.7
PBR	0.3	0.4	0.4	0.3
ROE	7.0	7.7	7.2	7.3
배당성향	28.5	25.3	25.8	26.2
배당수익률	6.4	5.2	4.9	5.5

**주가 추이**



BNK 금융지주는 top line 호조에 기인해 연이은 어닝 서프라이즈를 시현했습니다. 2026년 영업이익 추정치를 8% 상향합니다. 경상적인 이익 체력이 연간 8,000 억원대에 근접할 것으로 기대됩니다.

**3Q25 지배 순익 2,942억원(+38% YoY), 연말아 서프라이즈**

BNK금융지주의 3Q25 지배주주 순익은 2,942억원(+38% YoY)으로 당사 추정과 컨센서스를 각각 14%, 20% 상회하는 어닝 서프라이즈를 기록. 당사 추정과 비교해 이자 및 수수료이익이 양호했던 것에 더해 대출채권 매각이익이 증가하면서 top line이 호조를 보인 것이 주 요인이었음. 비경상 요인으로는 삼정기업에 대한 충당금 환입 460억원이 반영됨 (전분기 172억원 환입)

양행의 순이자마진(NIM)은 6bp QoQ 하락했는데, 전분기 부산은행의 일회성 요인(+)을 제외하면 경상 마진은 2bp 하락한 수준. 아직은 이자부자산 수익률의 하락폭이 조달비용률보다 높은 것으로 보임. 지주 대손비용률(CCR)은 0.46%로 10bp QoQ 하락했는데, 두 분기 모두 비경상 환입을 제외하면 0.61%로 나타남. 동일 차주에 대하여 추가 환입의 여지는 있으나 추정치에 반영하지는 않음

**이익과 자본여력이 자아낸 환원 확대**

당분기 실적 호조에 더해, 향후 기타영업이익의 경상 수준을 상향한 것을 주된 원인으로 하여 BNK금융지주의 이익 추정치를 상향 조정함. 2026년에는 마진 하락폭이 축소되고 대손비용이 감소하면서 영업이익이 8% 증가할 전망. 영업외이익의 기저효과로 순이익은 감소하지만 환원율이 상승하는 구간이므로, 연간 주주환원 금액은 6% YoY 증가할 것으로 추정됨. 이는 기존 추정 대비 7% 증가한 수준으로, 기대 배당 수익률은 2026년 4.9%, 2027년 5.5%로 나타남. 동시에 여타 은행주와 마찬가지로 이론적 PBR에 부리하던 valuation discount를 하향하면서 목표주가를 기존 대비 18% 상향한 16,500원으로 제시하고, 상승여력이 15% 이상 확보되었으므로 투자 의견을 Buy로 상향함. 경상적인 이익 체력이 연간 8,000억원에 근접할 것으로 기대됨

[표1] BNK 금융지주의 3Q25 주요 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	3Q25P	3Q24	YoY	2Q25	QoQ	3Q25E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	894.3	812.9	10.0	817.3	9.4	832.8	7.4	n/a	n/a
영업이익	380.2	241.5	57.4	255.8	48.6	334.6	13.6	295.5	28.7
세전이익	400.7	292.4	37.0	397.7	0.8	356.4	12.4	326.7	22.7
지배주주 순이익	294.2	212.8	38.3	309.2	-4.9	258.8	13.7	245.2	20.0

자료: BNK금융지주, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] BNK 금융의 목표주가 산출식

(단위: %, 배, 원)

항목	BNK금융지주	비고
자기자본비용	13.0	(a): (b)+(c)*(d)
무위험수익률	2.5	(b): 국채 3년물 3개월 평균 금리
Risk Premium	10.8	(c): Market Risk Premium (Bloomberg)
Beta (β)	1.0	(d): 회사별 1년 기준 beta
Average ROE	7.2	(e): 회사별 향후 3개년 수정 ROE 평균
영구성장률	0.0	(f)
이론적 PBR	0.56	(g): (e-f)/(a-f)
할증률 (할인율)	-20.0	(h): Valuation premium (discount) 부여
목표 PBR	0.45	(i): (g)*(h)
수정 BPS	37,068	(j): 회사별 12개월 forward 수정 BPS
<b>목표주가</b>	<b>16,500</b>	<b>(k): (i)*(j)</b>
조정률	17.9	직전 목표주가 대비 조정률
현주가	13,810	
상승여력	19.5	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] 주요 투자지표 추정치 변동

(단위: 십억 원, 원, %, %p)

	변경 후		변경 전		변화율(폭)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
지배 순이익	795	835	751	797	5.9	4.8
수정 EPS	2,598	2,856	2,437	2,691	6.6	6.1
수정 BPS	37,506	40,671	37,133	39,957	1.0	1.8
수정 ROE	7.1	7.1	6.7	6.9	0.4	0.3
보통주 DPS	680	760	685	775	-0.7	-1.9
자사주 매입액	160	195	135	170	18.5	14.7
주주환원율	45.9	49.6	45.6	49.7	0.3	-0.1

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표4] BNK 금융지주의 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억 원, %, %p)

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	QoQ	YoY
<b>GROUP</b>							
핵심영업이익*	806	793	786	746	791	5.9	-1.9
일반영업이익	813	783	854	817	894	9.4	10.0
순이자이익	749	749	736	708	741	4.6	-1.1
수수료이익	57	44	50	38	50	31.1	-12.5
그외영업이익	7	-10	68	71	104	46.3	1,471.2
판매관리비	368	435	377	399	378	-5.1	2.9
<i>판매비율</i>	<i>45.2</i>	<i>55.5</i>	<i>44.1</i>	<i>48.8</i>	<i>42.3</i>	<i>-6.5</i>	<i>-2.9</i>
충전영업이익	445	349	478	419	516	23.3	15.9
충당금 전입액	204	320	272	163	136	-16.6	-33.3
<i>대손비용률</i>	<i>0.71</i>	<i>1.11</i>	<i>0.93</i>	<i>0.55</i>	<i>0.46</i>	<i>-0.10</i>	<i>-0.25</i>
영업이익	242	29	206	256	380	48.6	57.4
영업외이익	51	8	22	142	21	-85.6	-59.7
세전이익	292	37	228	398	401	0.8	37.0
법인세비용	74	8	56	83	101	21.5	36.8
당기순이익	218	29	172	314	300	-4.7	37.1
지배주주 순이익	213	23	167	309	294	-4.9	38.3
<b>MAIN BANK</b>							
일반영업이익	646	612	677	673	683	1.6	5.8
순이자이익	634	638	634	647	644	-0.6	1.6
수수료이익	23	12	20	8	15	101.3	-34.9
그외영업이익	-11	-38	23	18	25	38.2	흑전
판매관리비	291	357	297	313	292	-6.8	0.2
충전영업이익	354	255	380	359	391	8.9	10.4
충당금 전입액	120	216	202	92	54	-41.5	-54.9
영업이익	235	39	178	267	337	26.3	43.7
당기순이익	220	45	155	255	260	2.0	18.4
<b>FACTORS</b>							
원화대출금(합산)	99,735	100,516	101,256	101,740	103,429	1.7	3.7
은행 NIM(합산)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
NPL 비율	1.85	1.84	1.84	1.86	1.80	-0.06	-0.05
NPL coverage	1.18	1.31	1.69	1.62	1.46	-0.16	0.28
지주 BIS 비율	115.0	106.8	84.5	85.3	90.0	4.7	-25.1
지주 CET1 비율	14.2	14.1	13.9	14.0	13.7	-0.2	-0.4

주: \*순이자이익+수수료이익

자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

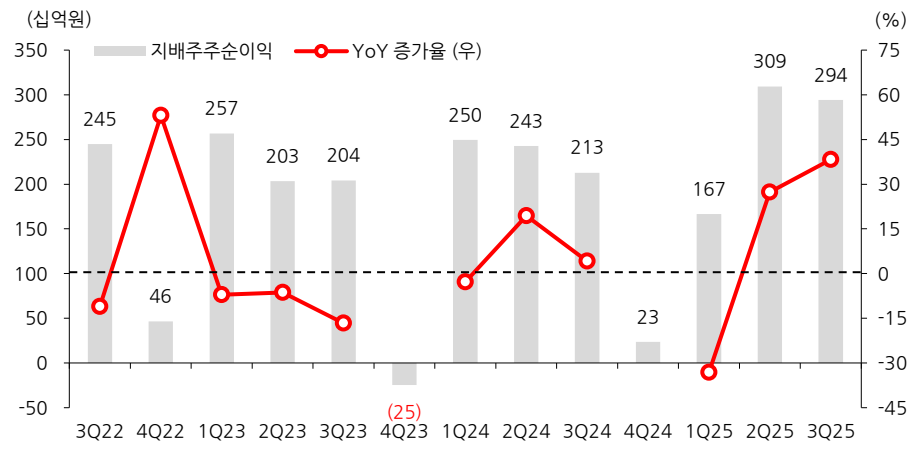
[표5] BNK 금융지주의 은행 원화대출금 현황 (합산)

(단위: 십억 원, %)

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금	99,735	100,516	101,256	101,740	103,429	100.0	1.7	3.7
가계	32,564	32,708	32,938	33,284	33,326	32.2	0.1	2.3
주택담보	24,127	24,219	24,183	24,246	24,151	23.4	-0.4	0.1
가계기타	8,437	8,489	8,755	9,037	9,176	8.9	1.5	8.8
기업	65,523	66,310	66,815	66,849	67,938	65.7	1.6	3.7
중소기업	59,494	59,749	59,892	59,615	60,210	58.2	1.0	1.2
SOHO	25,430	25,453	25,545	25,567	n/a	n/a	n/a	n/a
대기업	6,029	6,561	6,923	7,234	7,728	7.5	6.8	28.2
기타	1,648	1,498	1,503	1,608	2,165	2.1	34.7	31.4

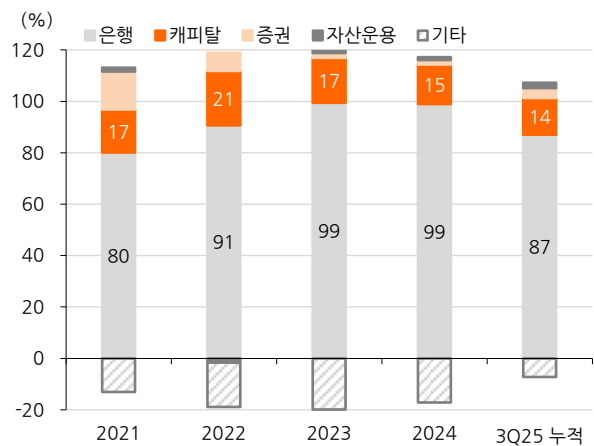
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] BNK 금융지주의 분기별 지배주주 순이익



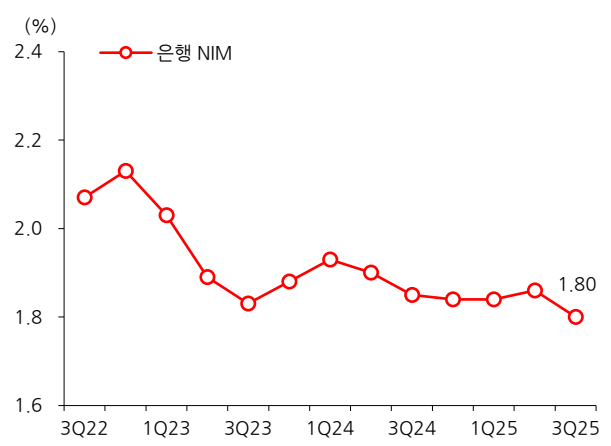
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] BNK 금융지주의 계열사별 이익 기여도



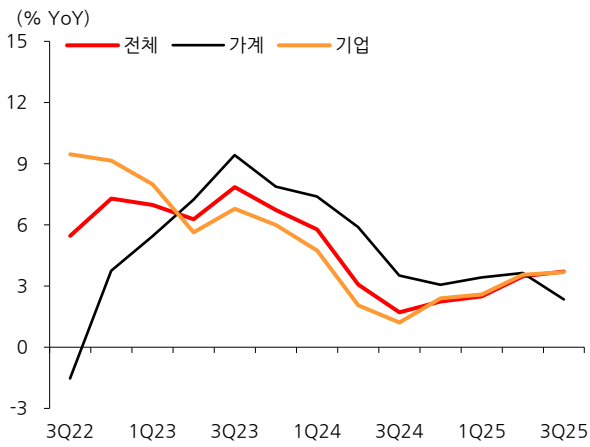
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] BNK 금융지주 계열 은행(합산)의 순이자마진



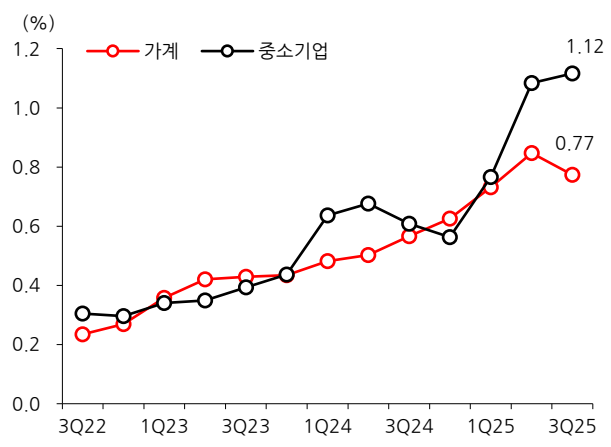
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 계열 은행의 차주별 원화대출 성장률 (합산)



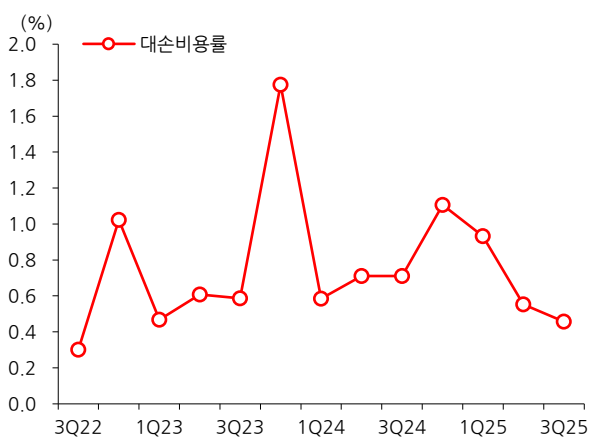
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 계열 은행의 연체율 (가중평균)



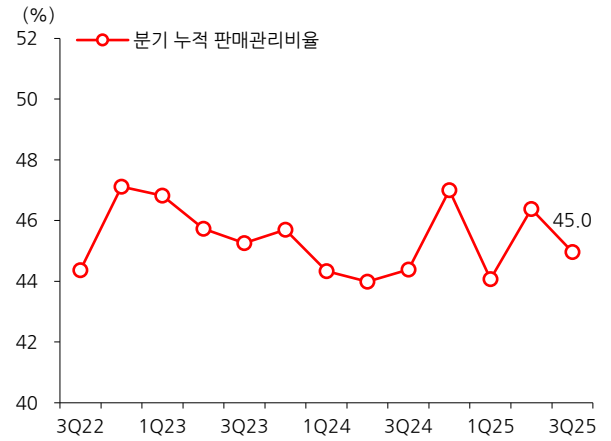
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] BNK 금융지주의 대손비용률



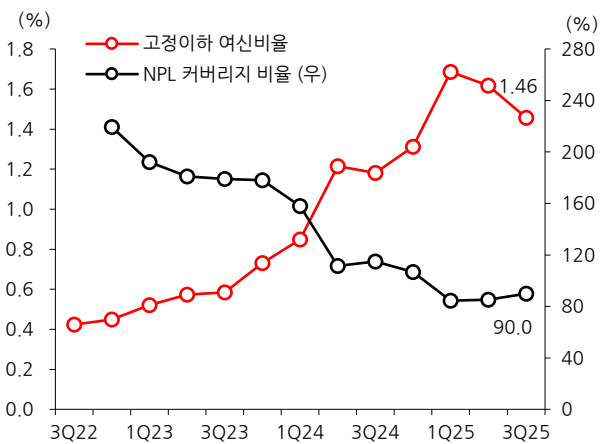
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] BNK 금융지주의 판관비율



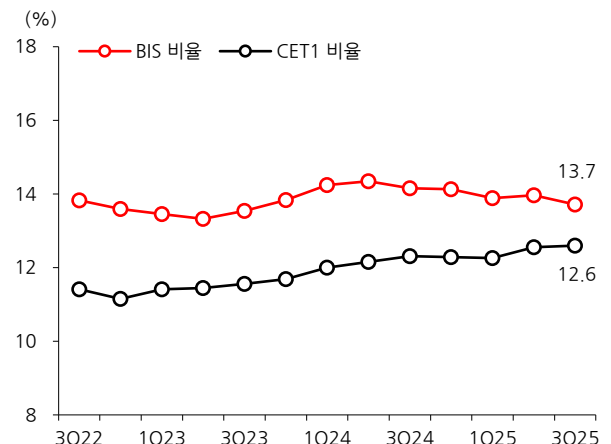
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] BNK 금융지주의 NPL 비율 및 NPL Coverage 비율



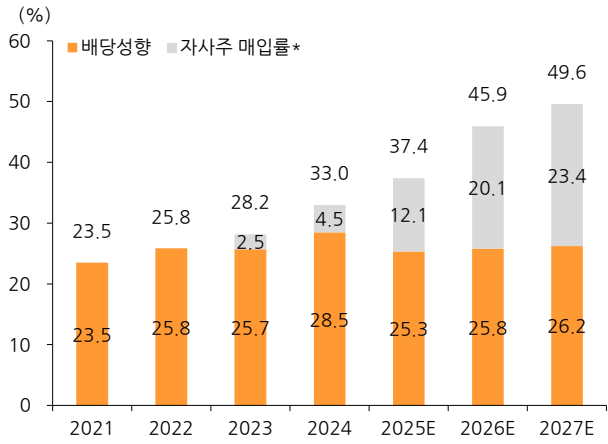
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] BNK 금융지주의 BIS 자기자본비율



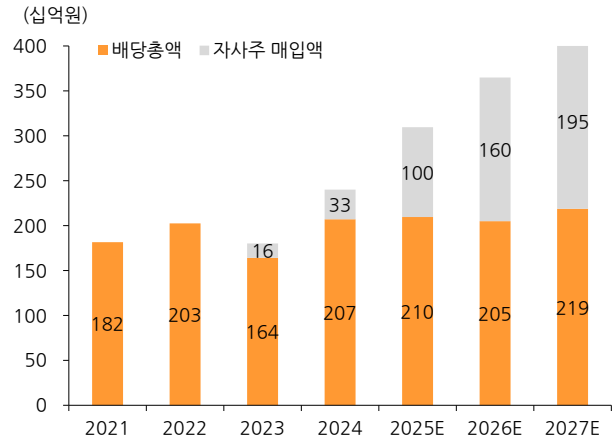
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림 10] BNK 금융지주의 주주환원율



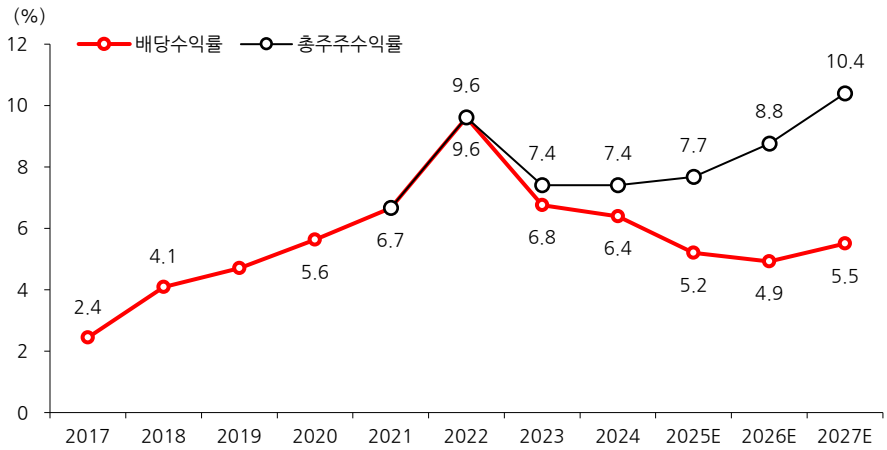
주: \*연간 자사주 매입(소각 대상)/지배주주 순이익  
 자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림 11] BNK 금융지주의 주주환원 규모



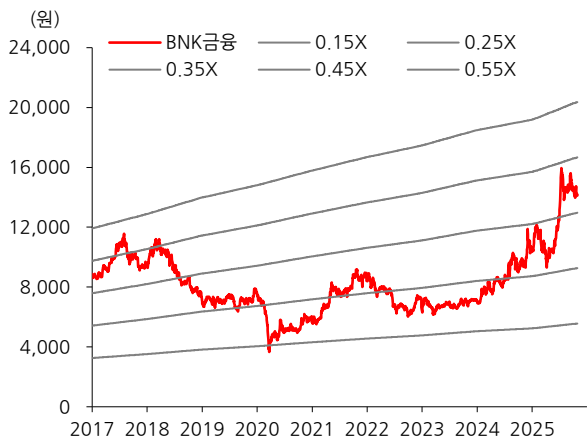
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림 12] BNK 금융지주의 총주주수익률



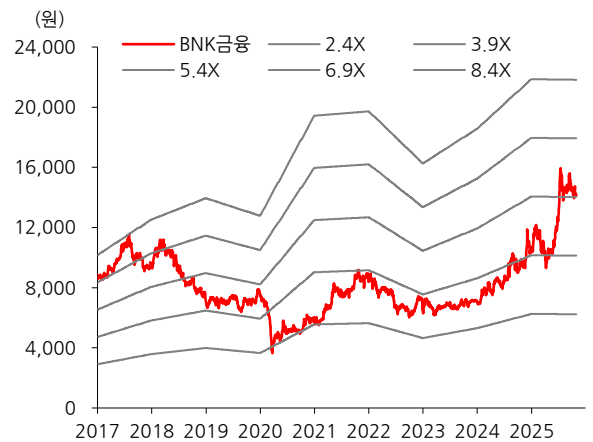
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림 13] BNK 금융지주의 12m forward PBR



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림 14] BNK 금융지주의 12m forward PER



자료: 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

**재무상태표**

(단위: 십억 원)

12월 결산	2024	2025E	2026E	2027E
현금및예치금	5,818	5,004	5,182	5,384
유가증권	27,777	29,999	31,499	33,074
대출채권	112,274	116,210	120,344	125,030
대손충당금	1,638	1,858	1,859	1,858
유형자산	1,264	1,264	1,264	1,264
무형자산	269	277	284	292
기타자산	5,068	5,824	5,646	5,569
<b>자산총계</b>	<b>152,470</b>	<b>158,579</b>	<b>164,219</b>	<b>170,615</b>
예수부채	107,855	111,283	115,323	119,835
차입부채	27,549	29,606	30,681	31,881
차입금	13,427	14,920	15,407	15,996
사채	14,122	14,687	15,274	15,885
기타금융업부채	0	0	0	0
기타부채	5,918	6,415	6,528	6,798
<b>부채총계</b>	<b>141,323</b>	<b>147,305</b>	<b>152,533</b>	<b>158,514</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>10,699</b>	<b>10,825</b>	<b>11,238</b>	<b>11,652</b>
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630
신종자본증권	730	455	455	455
자본잉여금	787	787	787	787
기타자본	-16	4	4	4
자기주식	-20	0	0	0
기타포괄손익누계액	-34	-82	-82	-82
이익잉여금	7,605	8,031	8,444	8,858
비지배주주지분	449	449	449	449
<b>자본총계</b>	<b>11,148</b>	<b>11,273</b>	<b>11,686</b>	<b>12,101</b>
<b>부채및자본총계</b>	<b>152,470</b>	<b>158,579</b>	<b>164,219</b>	<b>170,615</b>

**성장률**

(단위: %)

12월 결산	2024	2025E	2026E	2027E
대출채권	2.6	3.5	3.6	3.9
총자산	4.6	4.0	3.6	3.9
예수부채	1.0	3.2	3.6	3.9
차입부채	20.0	7.5	3.6	3.9
총부채	4.6	4.2	3.5	3.9
총자본	4.4	1.1	3.7	3.5
일반영업이익	3.4	-0.8	3.4	3.4
순이자손익	2.5	-1.6	3.5	4.0
판매관리비	6.2	3.6	3.0	3.4
총전영업이익	1.0	-4.7	3.7	3.4
영업이익	9.3	3.6	12.1	6.0
세전이익	13.3	12.2	-1.2	5.5
지배주주순이익	13.9	13.6	-3.9	5.0

주: IFRS 연결 기준

**포괄손익계산서**

(단위: 십억 원)

12월 결산	2024	2025E	2026E	2027E
<b>일반영업이익</b>	<b>3,336</b>	<b>3,310</b>	<b>3,421</b>	<b>3,536</b>
순이자손익	2,977	2,929	3,031	3,153
이자수익	6,949	6,549	6,552	6,780
이자비용	3,972	3,620	3,520	3,627
수수료손익	220	177	172	180
수수료수익	391	356	353	367
수수료비용	170	179	181	187
금융상품관련손익	493	721	719	708
기타영업이익	-354	-518	-501	-505
판매관리비	1,567	1,623	1,671	1,728
<b>총전영업이익</b>	<b>1,770</b>	<b>1,687</b>	<b>1,749</b>	<b>1,809</b>
대손충당금전입액	894	779	732	731
<b>영업이익</b>	<b>876</b>	<b>908</b>	<b>1,017</b>	<b>1,078</b>
영업외이익	116	205	82	82
<b>세전이익</b>	<b>992</b>	<b>1,112</b>	<b>1,099</b>	<b>1,160</b>
법인세비용	242	262	280	296
당기순이익	750	850	819	864
<b>지배주주 순이익</b>	<b>729</b>	<b>828</b>	<b>795</b>	<b>835</b>

**주요 투자지표**

12월 결산	2024	2025E	2026E	2027E
<b>영업지표 (%)</b>				
순이자마진율(은행)	1.88	1.82	1.78	1.78
판매비용률	47.0	49.0	48.9	48.9
대손비용률	0.78	0.66	0.60	0.58
<b>수익성 (%)</b>				
ROE	7.0	7.7	7.2	7.3
ROA	0.5	0.5	0.5	0.5
<b>주당 지표 (원)</b>				
보통주 EPS	2,288	2,660	2,654	2,915
수정 EPS	2,209	2,603	2,598	2,856
보통주 BPS	33,604	34,875	37,506	40,671
수정 BPS	33,604	34,875	37,506	40,671
보통주 DPS	650	670	680	760
<b>기타 지표</b>				
보통주 PER (X)	4.5	5.2	5.2	4.7
수정 PER (X)	4.7	5.3	5.3	4.8
보통주 PBR (X)	0.31	0.40	0.37	0.34
수정 PBR (X)	0.31	0.40	0.37	0.34
배당성향 (%)	28.5	25.3	25.8	26.2
보통주 배당수익률 (%)	6.4	5.2	4.9	5.5

[ Compliance Notice ]

(공표일: 2025년 11월 03일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김도하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ BNK금융지주 주가와 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

일시	2016.08.12	2025.03.17	2025.03.17	2025.04.09	2025.07.09	2025.08.01
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Hold	Hold
목표가격		김도하	13,500	12,500	13,000	14,000
일시	2025.10.10	2025.11.03				
투자의견	Hold	Buy				
목표가격	14,000	16,500				

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

\*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.03.17	Buy	13,500	-22.79	-17.78
2025.04.09	Buy	12,500	-11.11	15.20
2025.07.09	Hold	13,000	17.02	11.00
2025.08.01	Hold	14,000	4.04	-1.36
2025.11.03	Buy	16,500		

[ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[ 산업 투자의견 ]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]

(기준일: 2025년 09월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	82.9%	17.1%	0.0%	100.0%