



# BNK금융지주 (138930)

재차 확보된 TSR 매력

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

**Buy (상향)**

목표주가(상향): 23,000원

현재 주가(2/6)	18,500원
상승여력	▲24.3%
시가총액	57,411억원
발행주식수	310,327천주
52 주 최고가 / 최저가	18,500 / 9,300원
90 일 일평균 거래대금	155.88억원
외국인 지분율	41.8%

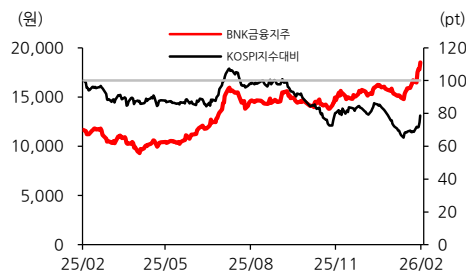
주주 구성	
롯데쇼핑 (외 7인)	10.8%
국민연금공단 (외 1인)	8.8%
협성종합건설 (외 7인)	6.7%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	16.7	23.7	27.4	57.3
상대수익률(KOSPI)	4.3	-2.6	-31.7	-43.3

(단위: 십억 원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025P	2026E	2027E
일반영업이익	3,336	3,368	3,578	3,690
순이자손익	2,977	2,953	3,157	3,291
총전영업이익	1,770	1,678	1,862	1,914
영업이익	876	903	1,151	1,203
지배주주 순이익	729	816	883	917
EPS	2,288	2,622	2,934	3,171
BPS	33,604	34,789	37,551	40,766
PER	4.5	6.1	6.3	5.8
PBR	0.3	0.5	0.5	0.5
ROE	7.0	7.6	8.0	8.0
배당성향	28.5	28.2	28.7	30.4
배당수익률	6.4	5.0	4.5	5.2

주가 추이



BNK 금융지주는 컨센서스에 부합하는 실적을 기록했습니다. 분리과세 요건을 충족했으며 이를 지속할 계획입니다. 예상 경로에서 26년~28년 평균 DY는 5.2%로 기대돼 TSR 매력이 재차 확보된 것으로 판단합니다.

4Q25 지배 순익 450억원(+92% YoY), 기대치 부합

BNK금융지주의 4Q25 지배주주 순익은 450억원(+92% YoY)으로 당사 추정을 16% 상회하고 컨센서스에 부합하는 수준을 기록. 비경상 요인으로 은행 희망퇴직비용 및 통상임금 산출범위 확대에 따른 인건비 반영이 855억원, PF 사업장 익스포저에 대한 충당금 환입 220억원, 배드뱅크 출연금 124억원 등이 반영됨

양행의 순이자마진(NIM)은 +1bp QoQ로, 경상 마진을 기준으로 7개 분기 만에 상승. 연중 마진이 완만한 상승세를 보이면서 2026년 NIM은 소폭 상승할 것으로 추정. 양행 합산 원화대출은 1% QoQ 증가하며 연간 4.3% 증가율로 마감. 지주 대손비용률(CCR)은 0.69%, 전술한 환입 요인을 제외하면 0.76%로 상승. 연간으로는 2023년을 고점으로 2년간 총당금전입액이 감소하고 있으며, 2026년에도 같은 방향성이 이어질 것으로 추정함

재차 확보된 TSR 매력

BNK금융지주는 4Q25 DPS를 375원으로 결정하면서 분리과세 요건을 충족했으며, 이를 지속하기 위해 매년 배당금액을 10% 이상 증가시킬 것으로 밝힘. 2025년 주주환원율은 40%이며 이후 CET1비율을 고려하면 연간 환원율 40~50% 구간을 유지할 것으로 예상됨. 이를 기반으로 2026년 주주환원율을 45%로 가정하면 연간 DPS는 840원(분기 140원, 결산 420원, 배당성향 29%), 자사주 매입은 145억원으로 추정되며, 해당 경로에서 2026년~2028년 평균 배당수익률은 5.2%로 기대돼 주가 상승에도 불구하고 TSR 매력이 재차 확보된 것으로 판단. 주로 마진 개선에 의한 이익 추정치 상향과 낮아진 beta 등을 반영해 목표주가를 이전 대비 31% 상향 조정하고, 확보된 상승여력을 감안해 투자 의견을 Buy로 상향함

[표1] BNK 금융지주의 4Q25 주요 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q25P	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	4Q25E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	804.0	783.0	2.7	894.3	-10.1	762.2	5.5	n/a	n/a
영업이익	60.8	28.6	112.6	380.2	-84.0	55.4	9.8	71.2	-14.6
세전이익	68.5	36.7	86.6	400.7	-82.9	58.0	18.2	63.0	8.7
지배주주 순이익	45.0	23.4	92.3	294.2	-84.7	38.7	16.1	44.8	0.4

자료: BNK금융지주, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

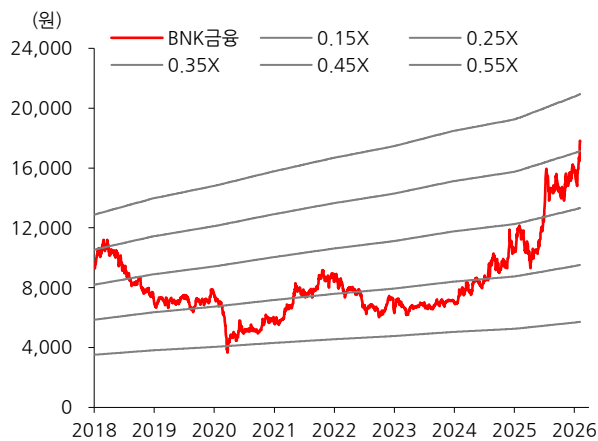
[표2] BNK 금융의 목표주가 산출식

(단위: %, 배, 원)

항목	BNK금융지주	비고
자기자본비용	11.0	(a): (b)+(c)*(d)
무위험수익률	3.0	(b): 국채 3년물 3개월 평균 금리
Risk Premium	11.6	(c): Market Risk Premium (Bloomberg)
Beta (β)	0.69	(d): 회사별 1년 기준 beta
Average ROE	7.8	(e): 회사별 향후 3개년 수정 ROE 평균
영구성장률	0.0	(f)
이론적 PBR	0.71	(g): (e-f)/(a-f)
할증률 (할인율)	-15.0	(h): Valuation premium (discount) 부여
목표 PBR	0.60	(i): (g)*(h)
수정 BPS	38,087	(j): 회사별 12개월 forward 수정 BPS
<b>목표주가</b>	<b>23,000</b>	<b>(k): (i)*(j)</b>
조정률	31.4	직전 목표주가 대비 조정률
현주가	18,500	
상승여력	24.3	

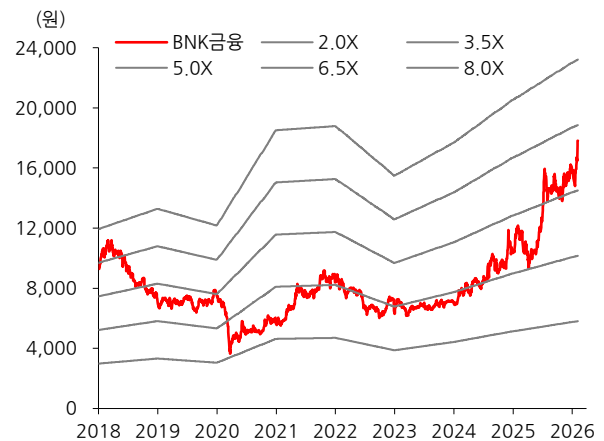
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] BNK 금융지주의 12m forward PBR



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] BNK 금융지주의 12m forward PER



자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] BNK 금융지주의 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	QoQ	YoY
<b>GROUP</b>							
핵심영업이익*	793	786	746	791	810	2.4	2.1
일반영업이익	783	854	817	894	804	-10.1	2.7
순이자이익	749	736	708	741	768	3.7	2.6
수수료이익	44	50	38	50	41	-17.1	-6.8
그외영업이익	-10	68	71	104	-6	적전	적지
판매관리비	435	377	399	378	536	41.6	23.3
<i>판매비율</i>	<i>55.5</i>	<i>44.1</i>	<i>48.8</i>	<i>42.3</i>	<i>66.7</i>	<i>24.3</i>	<i>11.2</i>
충전영업이익	349	478	419	516	268	-48.0	-23.1
충당금 전입액	320	272	163	136	207	52.8	-35.2
<i>대손비용률</i>	<i>1.11</i>	<i>0.93</i>	<i>0.55</i>	<i>0.46</i>	<i>0.69</i>	<i>0.23</i>	<i>-0.42</i>
영업이익	29	206	256	380	61	-84.0	112.6
영업외이익	8	22	142	21	8	-62.4	-4.9
세전이익	37	228	398	401	69	-82.9	86.6
법인세비용	8	56	83	101	18	-82.1	123.5
당기순이익	29	172	314	300	50	-83.2	76.2
지배주주 순이익	23	167	309	294	45	-84.7	92.3
<b>MAIN BANK</b>							
일반영업이익	612	677	673	683	618	-9.6	0.9
순이자이익	638	634	647	644	660	2.5	3.4
수수료이익	12	20	8	15	15	0.0	31.3
그외영업이익	-38	23	18	25	-57	적전	적지
판매관리비	357	297	313	292	429	47.1	20.3
충전영업이익	255	380	359	391	188	-51.9	-26.1
충당금 전입액	216	202	92	54	110	103.7	-49.1
영업이익	39	178	267	337	79	-76.7	99.5
당기순이익	45	155	255	260	62	-76.3	36.2
<b>FACTORS</b>							
원화대출금(합산)	100,516	101,256	101,740	103,429	104,867	1.4	4.3
은행 NIM(합산)	1.84	1.84	1.86	1.80	1.81	0.01	-0.03
NPL 비율	1.31	1.69	1.62	1.46	1.42	-0.04	0.10
NPL coverage	106.8	84.5	85.3	90.0	84.9	-5.0	-21.9
지주 BIS 비율	14.1	13.9	14.0	13.7	13.7	-0.1	-0.5
지주 CET1 비율	12.3	12.3	12.6	12.6	12.3	-0.3	0.1

주: \*순이자이익+수수료이익

자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

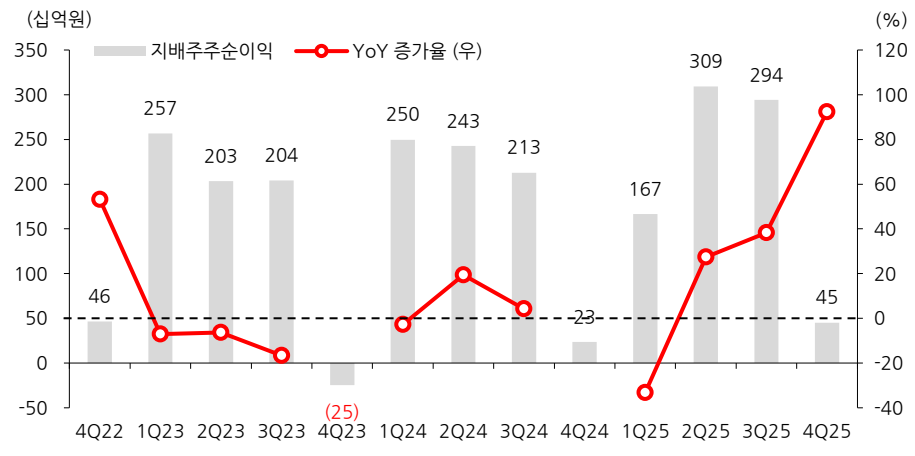
[표4] BNK 금융지주의 은행 원화대출금 현황 (합산)

(단위: 십억 원, %)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금	100,516	101,256	101,740	103,429	104,867	100.0	1.4	4.3
가계	32,708	32,938	33,284	33,326	33,943	32.4	1.9	3.8
주택담보	24,219	24,183	24,246	24,151	24,754	23.6	2.5	2.2
가계기타	8,489	8,755	9,037	9,176	9,189	8.8	0.1	8.2
기업	66,310	66,815	66,849	67,938	68,584	65.4	1.0	3.4
중소기업	59,749	59,892	59,615	60,210	60,493	57.7	0.5	1.2
SOHO	25,453	25,545	25,567	25,936	n/a	n/a	n/a	n/a
대기업	6,561	6,923	7,234	7,728	8,091	7.7	4.7	23.3
기타	1,498	1,503	1,608	2,075	2,341	2.2	12.8	56.3

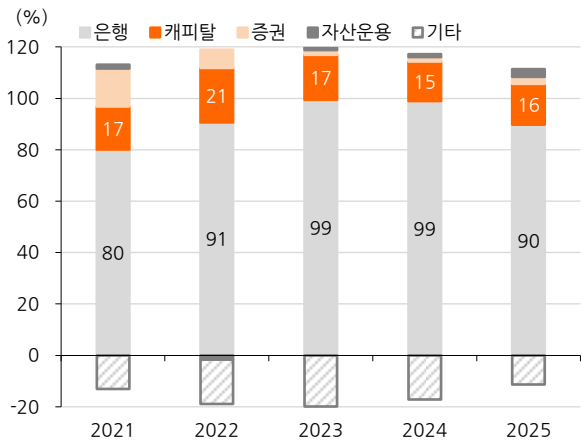
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] BNK 금융지주의 분기별 지배주주 순이익



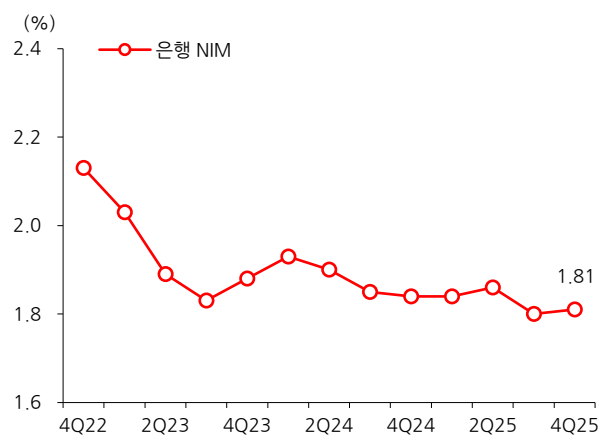
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] BNK 금융지주의 계열사별 이익 기여도



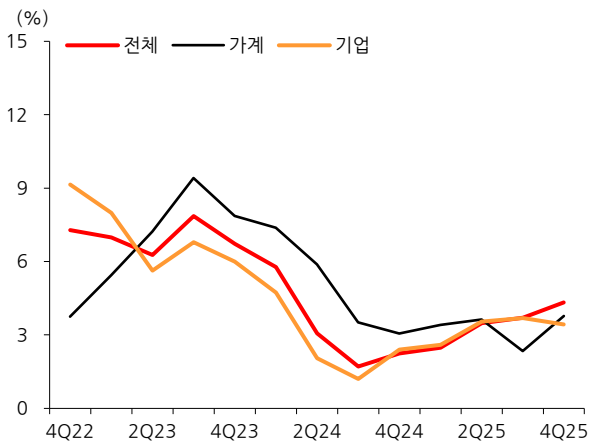
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] BNK 금융지주 계열 은행(합산)의 순이자마진



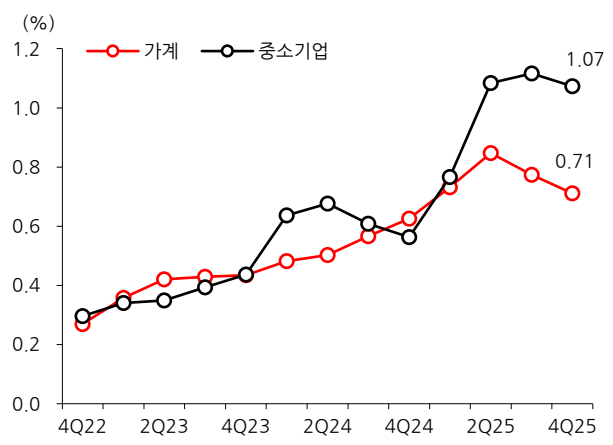
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 계열 은행의 차주별 원화대출 성장률 (합산)



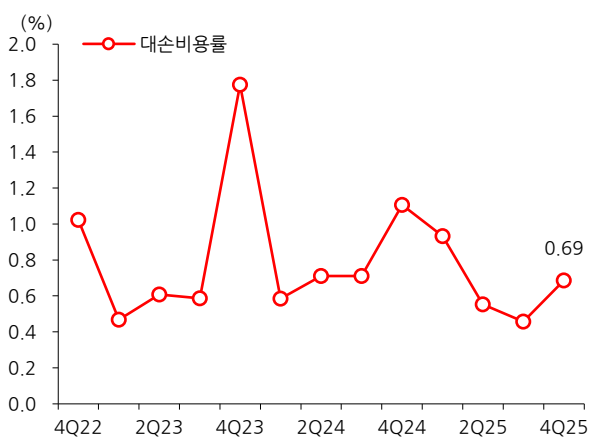
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 계열 은행의 연체율 (가중평균)



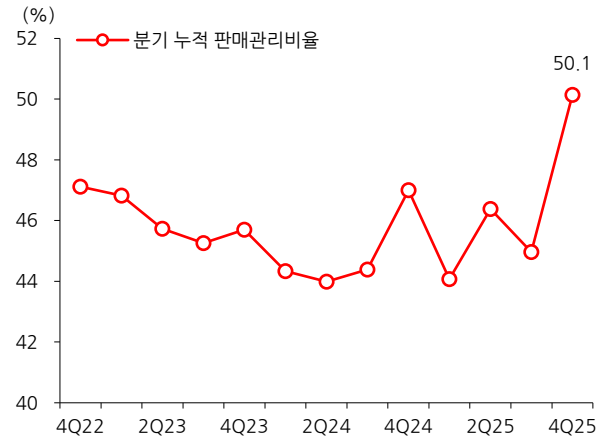
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] BNK 금융지주의 대손비용률



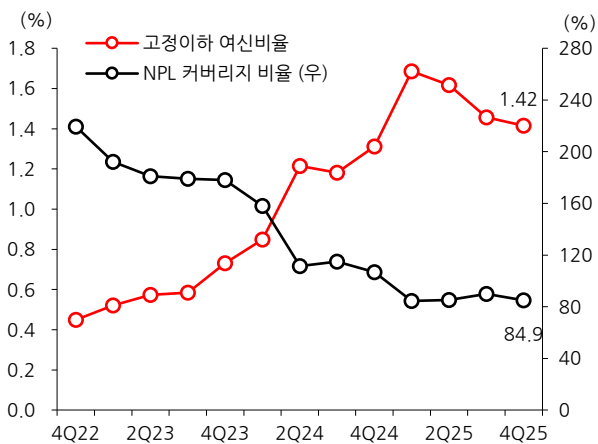
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] BNK 금융지주의 판관비율



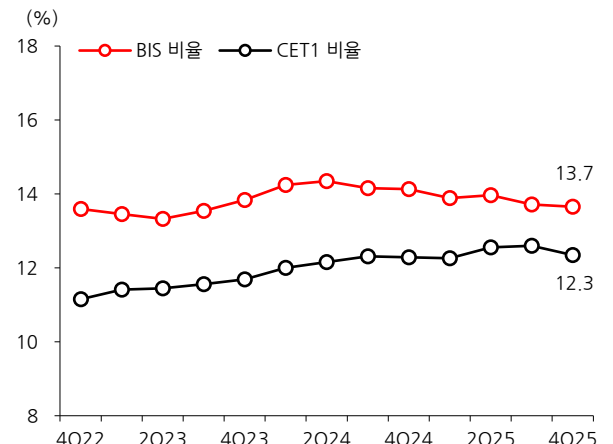
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] BNK 금융지주의 NPL 비율 및 NPL Coverage 비율



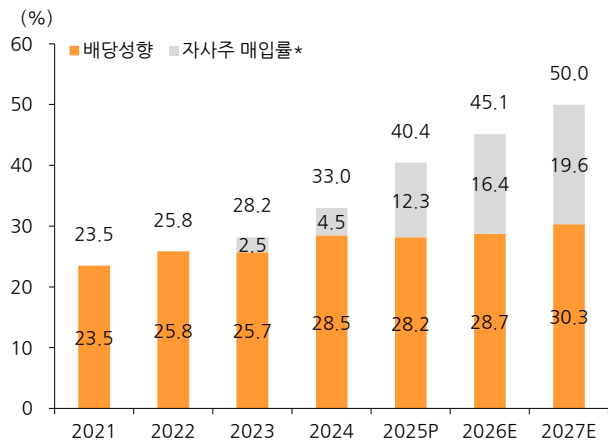
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] BNK 금융지주의 BIS 자기자본비율



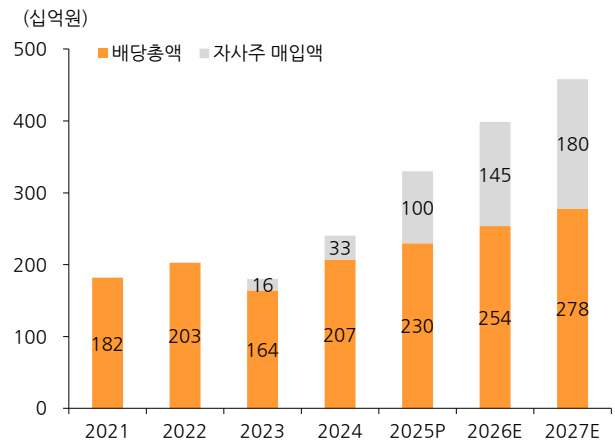
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림 12] BNK 금융지주의 주주환원율



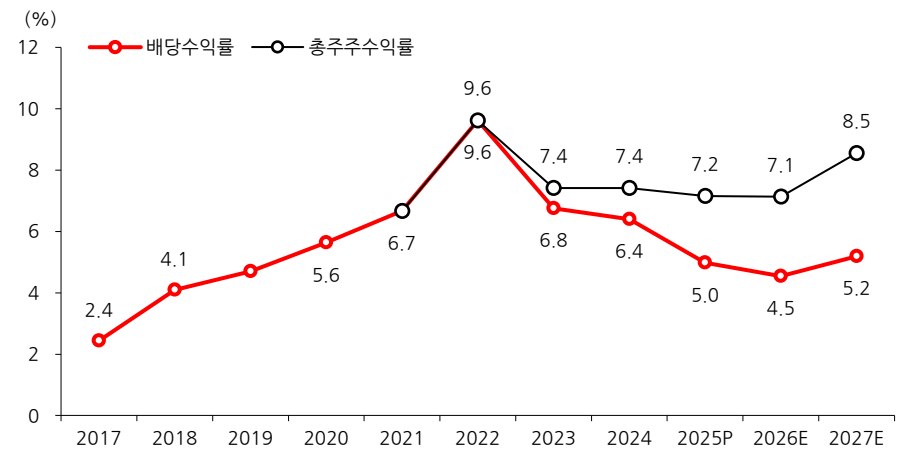
주: \*연간 자사주 매입(소각 대상)/지배주주 순이익  
 자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림 13] BNK 금융지주의 주주환원 규모



자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림 14] BNK 금융지주의 총주주수익률



자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

**재무상태표**

(단위: 십억 원)

12월 결산	2024	2025P	2026E	2027E
현금및예치금	5,818	7,143	7,383	7,664
유가증권	27,777	29,613	31,094	32,648
대출채권	112,274	117,111	121,044	125,651
대손충당금	1,638	1,836	1,811	1,783
유형자산	1,264	1,237	1,237	1,237
무형자산	269	308	315	324
기타자산	5,068	5,683	5,433	5,318
<b>자산총계</b>	<b>152,470</b>	<b>161,095</b>	<b>166,506</b>	<b>172,844</b>
예수부채	107,855	113,480	116,845	121,331
차입부채	27,549	30,144	31,037	32,229
차입금	13,427	13,699	13,935	14,442
사채	14,122	16,445	17,103	17,787
기타금융업부채	0	0	0	0
기타부채	5,918	6,227	6,902	7,110
<b>부채총계</b>	<b>141,323</b>	<b>149,851</b>	<b>154,784</b>	<b>160,670</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>10,699</b>	<b>10,796</b>	<b>11,273</b>	<b>11,725</b>
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630
신종자본증권	730	500	500	500
자본잉여금	787	787	787	787
기타자본	-16	3	-22	-42
자기주식	-20	0	-25	-45
기타포괄손익누계액	-34	-142	-142	-142
이익잉여금	7,605	8,018	8,520	8,992
비지배주주지분	449	449	449	449
<b>자본총계</b>	<b>11,148</b>	<b>11,245</b>	<b>11,722</b>	<b>12,174</b>
<b>부채및자본총계</b>	<b>152,470</b>	<b>161,095</b>	<b>166,506</b>	<b>172,844</b>

**성장률**

(단위: %)

12월 결산	2024	2025P	2026E	2027E
대출채권	2.6	4.3	3.4	3.8
총자산	4.6	5.7	3.4	3.8
예수부채	1.0	5.2	3.0	3.8
차입부채	20.0	9.4	3.0	3.8
총부채	4.6	6.0	3.3	3.8
총자본	4.4	0.9	4.2	3.9
일반영업이익	3.4	0.9	6.2	3.1
순이자손익	2.5	-0.8	6.9	4.2
판매관리비	6.2	7.8	1.6	3.5
총전영업이익	1.0	-5.1	10.9	2.8
영업이익	9.3	3.1	27.5	4.5
세전이익	13.3	10.4	13.2	4.2
지배주주순이익	13.9	12.0	8.2	3.8

주: IFRS 연결 기준

**포괄손익계산서**

(단위: 십억 원)

12월 결산	2024	2025P	2026E	2027E
<b>일반영업이익</b>	<b>3,336</b>	<b>3,368</b>	<b>3,578</b>	<b>3,690</b>
순이자손익	2,977	2,953	3,157	3,291
이자수익	6,949	6,472	6,592	6,867
이자비용	3,972	3,519	3,434	3,576
수수료손익	220	180	177	189
수수료수익	391	362	362	380
수수료비용	170	183	185	191
금융상품관련손익	493	795	761	728
기타영업이익	-354	-560	-517	-519
판매관리비	1,567	1,689	1,716	1,776
<b>총전영업이익</b>	<b>1,770</b>	<b>1,678</b>	<b>1,862</b>	<b>1,914</b>
대손충당금전입액	894	776	711	711
<b>영업이익</b>	<b>876</b>	<b>903</b>	<b>1,151</b>	<b>1,203</b>
영업외이익	116	192	88	88
<b>세전이익</b>	<b>992</b>	<b>1,095</b>	<b>1,239</b>	<b>1,291</b>
법인세비용	242	258	331	345
당기순이익	750	837	908	946
<b>지배주주 순이익</b>	<b>729</b>	<b>816</b>	<b>883</b>	<b>917</b>

**주요 투자지표**

12월 결산	2024	2025P	2026E	2027E
<b>영업지표 (%)</b>				
순이자마진율(은행)	1.88	1.83	1.84	1.85
판매비용률	47.0	50.2	48.0	48.1
대손비용률	0.78	0.65	0.58	0.56
<b>수익성 (%)</b>				
ROE	7.0	7.6	8.0	8.0
ROA	0.5	0.5	0.5	0.5
<b>주당 지표 (원)</b>				
보통주 EPS	2,288	2,622	2,934	3,171
수정 EPS	2,209	2,567	2,876	3,111
보통주 BPS	33,604	34,789	37,551	40,766
수정 BPS	33,604	34,789	37,551	40,766
보통주 DPS	650	735	840	960
<b>기타 지표</b>				
보통주 PER (X)	4.5	6.1	6.3	5.8
수정 PER (X)	4.7	6.2	6.4	5.9
보통주 PBR (X)	0.31	0.46	0.49	0.45
수정 PBR (X)	0.31	0.46	0.49	0.45
배당성향 (%)	28.5	28.2	28.7	30.4
보통주 배당수익률 (%)	6.4	5.0	4.5	5.2

[ Compliance Notice ]

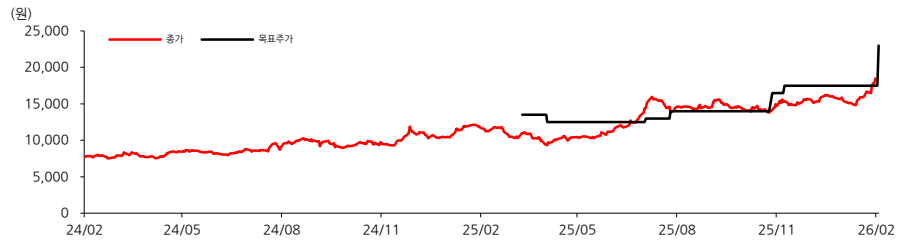
(공표일: 2026년 2월 9일)

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 책임소체에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ BNK금융지주 주가와 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

일 시	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
일 시	2025.10.10	2025.11.03	2025.11.14	2026.01.07	2026.02.09	
투자의견	Hold	Buy	Hold	Hold	Buy	
목표가격	14,000	16,500	17,500	17,500	23,000	

[ 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	3.94	-1.36
2025.11.03	Buy	16,500	-9.67	-5.33
2025.11.14	Hold	17,500	-10.30	5.71
2026.02.09	Buy	23,000		

[ 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 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%