

BNK금융지주 (138930)

가장 큰 주주환원율 상승 폭 제시

3Q24 순이익 컨센서스 부합

BNK금융지주의 3분기 지배주주순이익은 2,128억원으로 컨센서스 2,189억원에 부합하는 실적을 기록했다. 3분기 이자이익은 전분기 대비 1.5% 증가하였으며 NIM은 그룹이 -3bp, 부산과 경남이 각각 5bp, 6bp 하락하였다. 원화대출금은 양행 합산 전분기 대비 1.4% 증가하였다. 대손비용률은 66bp로 전분기 대비 1bp 상승하였으며 연체율 역시 98bp로 전분기 대비 4bp 상승하였다. 부동산PF 관련 총당금 우려는 4분기 및 내년까지 지속될 것으로 판단되며 2024년 CCR은 보수적으로 잡아 4bp 상승한 70bp 수준이 예상된다.

기업가치 제고 계획 발표, 2024년 총주주환원율 32.2% 예상

이번 실적발표에서 기업가치 제고 계획을 발표했다. 2027년 총주주환원율을 50% 이상으로 제시했으며 이에 따라 총주주환원율 목표는 최소 50%로 시중은행과 동일한 수준이라고 생각된다. 2023년의 총주주환원율이 상대적으로 낮았기 때문에 커버리지 은행 중 2027년까지 가장 큰 폭의 주주환원율 상승이 기대된다. 2024년 총주주환원율은 32.2%가 예상되며 기발표한 자사주 매입 330억원에 기반하여 산출하였다. 2025년 총주주환원율은 38.5%(자사주 매입 750억원 가정) 수준이 전망된다.

투자의견 Buy, 목표주가 12,600원으로 커버리지 개시

투자의견을 Buy로 제시하는 이유는 커버리지 은행 중 가장 높은 총주주환원율 상승이 기대됨에 따라 자사주 매입 규모 증가 폭 역시 상대적으로 커 주가 상승에 긍정적일 것으로 예상되기 때문이다. 대손비용에 대한 우려는 존재하지만 양호한 CET-1 수준을 바탕으로 한 총주주환원율 상승이 이를 상쇄할 것으로 판단된다.



우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

BUY (I)

목표주가 **12,600원 (I)**

현재주가 (11/8) **9,470원**

상승여력 **33%**

시가총액	30,345억원
총발행주식수	320,436,727주
60일 평균 거래대금	114억원
60일 평균 거래량	1,182,717주
52주 고/저	10,290원 / 6,890원
외인지분율	38.52%
배당수익률	9.60%
주요주주	롯데쇼핑 외 6인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	3.3	(0.1)	36.5
상대	4.6	(0.3)	29.0
절대 (달러환산)	0.5	(0.8)	29.0

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	813	5.0	-7.7	837	-2.9
판관비	368	7.4	-4.3	359	2.5
총당금전입액	204	25.1	0.8	182	12.1
영업이익	242	-10.1	-17.9	297	-18.7
연결순이익	218	2.9	-12.0	226	-3.3
순이익(지배주주)	213	4.2	-12.4	219	-2.8

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
순영업수익	3,228	3,230	3,308	3,338
영업이익	1,156	802	996	1,115
지배순이익	785	640	816	831
PER(배)	3.2	4.5	3.7	3.6
PBR(배)	0.28	0.30	0.30	0.28
ROE(%)	8.2	6.4	7.8	7.5
ROA(%)	0.6	0.5	0.5	0.5

자료: 유안타증권

[표 1] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (-)	수정 후 (24/11/11)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%		17.0	
무위험수익률	(a)	%		2.9	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%		5.3	
Beta	(c)			0.8	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%		10.0	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%		7.6	2024~2026년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%		2.9	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X		0.33	
12M Fwd BPS	(E)	원		35,725	
목표주가	$A*E$	원		12,600	
현주가 (11.8)		원		9,470	
상승여력		%		33.1	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
순영업수익	-	-	3,308	3,338	0.0	0.0
영업이익	-	-	996	1,115	0.0	0.0
지배주주순이익	-	-	816	831	0.0	0.0

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 3분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	3Q24P	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	3Q23	2Q24
순영업수익	813	837	-2.9	5.0	-7.7	774	881
영업이익	242	297	-18.7	-10.1	-17.9	269	294
지배주주순이익	213	219	-2.8	4.2	-12.4	204	243

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 4] BNK금융 실적추이

(십억원, %, %p)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	YoY	QoQ	2023	2024E	YoY
순영업이익	774	816	857	881	813	5.0	-7.7	3,230	3,308	2.4
순이자이익	719	739	740	739	749	4.3	1.4	2,906	2,921	0.5
비이자이익	55	77	117	142	64	14.6	-55.1	324	387	19.3
수수료손익	68	38	68	51	57	-16.6	12.7	241	211	-12.7
기타비이자이익	-13	39	49	91	7	흑전	-92.7	83	176	112.3
판매비와관리비	343	383	380	384	368	7.4	-4.3	1,476	1,513	2.5
총전영업이익	431	432	477	496	445	3.2	-10.3	1,754	1,795	2.3
총당금전입액	163	500	166	202	204	25.1	0.8	953	799	-16.1
영업이익	269	-68	312	294	242	-10.1	-17.9	802	996	24.2
영업외손익	15	32	31	26	51	246.3	94.3	74	118	59.5
세전이익	283	-36	342	321	292	3.2	-8.8	876	1,114	27.2
연결기준 당기순이익	212	-17	255	248	218	2.9	-12.0	679	837	23.3
연결순이익(지배)	204	-25	250	243	213	4.2	-12.4	640	816	27.5
원화대출성장률 (은행)	2.8	0.3	0.5	-0.5	1.4	-1.3	1.9	6.7	1.9	-4.8
비이자이익비중	7.2	9.4	13.7	16.1	7.8	0.7	-8.3	10.0	11.7	1.7
NIM (은행)	1.83	1.87	1.93	1.90	1.85	0.01	-0.06	1.91	1.87	-0.04
CIR	44.3	47.0	44.3	43.7	45.2	1.0	1.6	45.7	45.7	0.0
CCR	0.58	1.77	0.58	0.71	0.71	0.13	-0.00	0.84	0.69	-0.15
NPL 비율	0.6	0.7	0.8	1.2	1.2	0.6	-0.0	0.7	1.2	0.5
NPL coverage ratio	179.0	178.0	158.1	111.5	115.0	-64.0	3.6	178.0	115.2	-62.8
ROE	8.1	-1.0	9.7	9.2	8.0	-0.2	-1.3	6.4	7.7	1.3
ROA	0.6	-0.1	0.7	0.6	0.6	0.0	-0.1	0.4	0.5	0.1
자본총계	10,174	10,222	10,385	10,632	10,673	4.9	0.4	10,222	10,790	5.6
자산총계	148,700	145,784	148,972	150,089	150,875	1.5	0.5	145,784	151,299	3.8

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

BNK 금융지주 (138930) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순이자이익	2,921	2,906	2,921	2,883	2,944
이자이익	4,779	6,692	6,943	6,933	6,950
이자비용	1,858	3,786	4,070	4,051	4,009
비이자이익	307	324	387	454	487
순수수료이익	389	241	211	268	294
기타비이자이익	-82	83	176	186	193
순영업이익	3,228	3,230	3,308	3,338	3,431
판매비	1,521	1,476	1,513	1,494	1,521
총전영업이익	1,707	1,754	1,795	1,843	1,910
총당금전입액	551	953	799	728	695
영업이익	1,156	802	996	1,115	1,215
영업외손익	-31	74	118	52	48
세전이익	1,125	876	1,114	1,167	1,263
법인세	292	197	276	314	340
세율	26	22	25	27	27
연결순이익	833	679	837	853	924
지배주주순이익	785	640	816	831	901
비지배지분이익	48	39	22	22	22

결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
NIM (은행)	2.03	1.90	1.86	1.76	1.68
ROE	8.2	6.4	7.8	7.5	7.7
ROA	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6
CIR	47.1	45.7	45.7	44.8	44.3
자산증가율	6.8	6.4	3.8	4.8	3.0
대출증가율	7.7	4.3	2.8	4.3	4.1
순이익증가율	(0.8)	(18.5)	27.5	1.9	8.4

결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
BIS 비율	13.7	13.8	13.8	14.0	14.1
기본자본비율	12.8	13.0	13.0	13.2	13.4
CET1	11.2	11.7	12.1	12.3	12.5

자료: 유안타증권

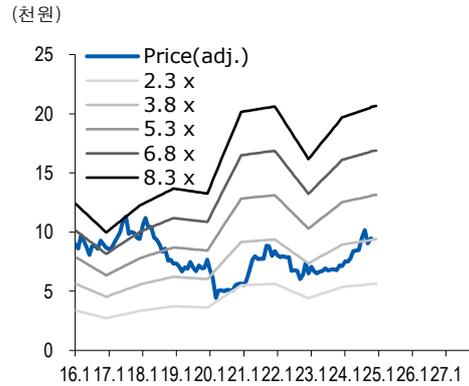
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금 및 예치금	6,213	5,359	4,659	4,882	5,027
유가증권	20,558	25,324	28,384	29,741	30,623
대출채권	106,327	110,858	113,992	118,859	123,772
유무형자산	1,493	1,559	1,528	1,525	1,525
기타자산	2,376	2,684	2,735	3,523	2,286
자산총계	136,966	145,784	151,299	158,530	163,234
예수부채	101,470	106,761	107,323	112,651	115,990
차입부채	20,128	21,851	24,579	25,799	26,564
기타부채	4,536	6,497	8,159	8,257	8,263
부채총계	126,134	135,110	140,060	146,707	150,817
지배주주자본	9,885	10,222	10,790	11,374	11,968
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
신종자본증권	827	728	728	728	728
자본잉여금	779	785	771	771	771
이익잉여금	6,809	7,119	7,703	8,287	8,881
기타포괄손익	-160	-39	-41	-41	-41
비지배주주자본	948	449	449	449	449
자본총계	10,832	10,674	11,238	11,823	12,417

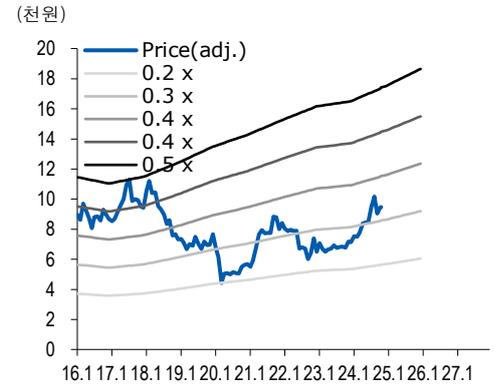
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	2,420	1,986	2,561	2,610	2,830
BPS	27,918	29,477	31,603	33,440	35,305
DPS	625	510	720	770	850
PER	3.2	4.5	3.7	3.6	3.3
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
배당성향	25.8	25.7	28.2	29.5	30.0
배당수익률	8.1	5.8	7.6	8.1	9.0

결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
고정이하여신비율	0.4	0.7	1.2	1.1	1.1
NPL 커버리지비율	219.3	178.0	115.2	117.3	126.8
CCR	0.53	0.87	0.70	0.62	0.56

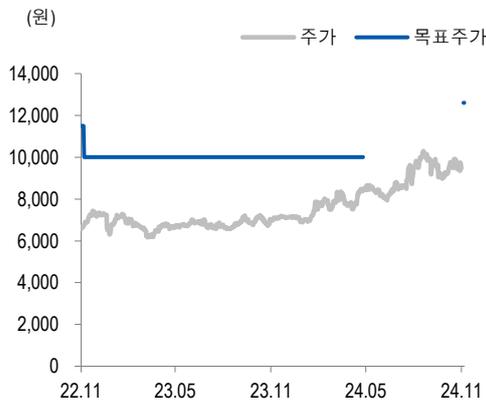
P/E band chart



P/B band chart



BNK 금융지주 (138930) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-11-11	BUY	12,600	1년		
2023-11-14	담당자변경 1년 경과 이후		1년	-24.68	-15.30
2022-11-14	BUY	10,000	1년	-31.68	-25.60
2022-11-08	1년 경과 이후		1년	-42.12	-41.83
2021-11-08	BUY	11,500	1년	-34.61	-22.17

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	87.9
Hold(중립)	12.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-11-08

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **우도형**)
- 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 대상법인의 주식관련 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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 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 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 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 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.