

BNK 금융지주 (138930/KS)

향후 건전성이 관건

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 15,000 원(상향)

현재주가: 12,400 원

상승여력: 21.0%

목표주가 15,000 원으로 상향

BNK 금융지주의 목표주가를 1) 무위험수익률 조정, 2) 주주환원을 확대에 따른 할인율 조정 등을 반영하여 15,000 원으로 상향한다. 목표주가는 25E BVPS 32,663 원에 Target PBR 0.45 배를 적용하여 산출했다. 투자 리스크로는 1) 지역경기 악화 추세, 2) 악화된 건전성 지표로 인한 실적 변동성 우려 등을 제시한다

향후 핵심 관건 역시 건전성 이슈

BNK 금융지주의 1Q25 실적은 삼정, 금양 및 부동산 PF 등 영향으로 인한 대규모 충당금 적립 영향으로 다소 부진한 실적을 기록했다. 2Q25 의 경우 상대적으로 관련 영향 없이 안정적인 이익을 시현할 것으로 예상되나 향후 추가적인 대손 부담 발생 여부가 주요 관심사가 될 것으로 전망한다. 대표적으로 1Q25 중 주요 이슈 중 하나였던 금양의 경우 최근 유상증자 결정에 따라 향후 실제 자금이 들어올 경우 관련 충당금 환입을 일부 기대할 수 있을 것으로 예상되나 만약 자금 조달 실패 시 유치권 행사 등에 따른 담보가치 하락으로 추가 충당금이 발생할 수 있는 상황이다. 지역 경기 부진 등 대내외 환경을 감안했을 때 관련 불확실성 해소까지는 시간이 필요할 것으로 예상된다. 향후 동사의 중장기적 기업가치에 있어 지역경기를 넘어선 지속가능한 성장과 건전성 측면의 부담 해소 여부가 관건이 될 전망이다



Analyst
설용진

s.dragon@sk.com
3773-8610

Company Data

발행주식수	31,838 만주
시가총액	3,948 십억원
주요주주	
롯데쇼핑(외6)	10.54%
국민연금공단	9.70%

Stock Data

주가(25/06/26)	12,400 원
KOSPI	3,079.56 pt
52주 최고가	12,710 원
52주 최저가	8,290 원
60일 평균 거래대금	12 십억원

주가 및 상대수익률



2Q25 지배순이익 2,406 억원(-0.9% YoY) 전망

BNK 금융지주의 2Q25 지배순이익은 2,406 억원(-0.9% YoY)으로 컨센서스를 상회하는 실적을 기록할 것으로 예상된다. 마진은 양행 합산 기준 약 2bp QoQ 상승할 것으로 예상하며 원화대출도 양행 합산 기준 0.6% QoQ 상승할 것으로 예상되는 만큼 안정적인 Top line 수준을 전망한다. 경상 대손비용은 지속적으로 상승하는 추세가 이어지겠지만 1Q25 수준의 급격한 건전성 악화는 없을 것으로 예상되는 가운데 전년 동기 PF 사업장 재평가 기저효과가 존재하는 점을 감안했을 때 2Q25 Credit Cost는 0.67%(-4bp YoY)를 전망한다. 1Q25 에 이어 분기배당이 예상되며 하반기 중 자사주 규모는 상반기 400 억원과 동일한 규모를 기대할 수 있을 것으로 전망한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
순영업수익	십억원	3,231	3,230	3,334	3,383	3,416	3,501
영업이익	십억원	1,159	801	876	979	1,046	1,107
순이익(지배주주)	십억원	774	640	729	765	809	870
EPS(계속사업)	원	2,375	1,975	2,268	2,396	2,542	2,731
PER	배	2.7	3.6	4.6	5.2	4.9	4.5
PBR	배	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4	0.3
배당성향	%	26.2	25.7	28.5	26.8	27.6	27.3
ROE	%	8.8	6.9	7.5	7.5	7.6	7.8

목표주가 산정 Table

항목	비고	내용
Sustainable ROE (a)	2025E ~ 2027F ROE 평균	7.6%
Cost of Equity (b)	무위험수익률 2.75%, 리스크 프리미엄 4.9%, 베타 1 기준	7.7%
Growth (c)	보수적으로 0% 가정	0.0%
Discount (d)	글로벌 은행들 밸류에이션 평균 대비 국내 은행들의 할인 수준 반영	55.0%
Target PBR	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	0.45
목표주가	2025F BPS 32,663 원에 Target PBR 적용	15,000
현재가		12,400
Upside / Downside		21.0%
투자의견		Buy

자료: SK 증권 추정

시나리오별 목표주가 상승/하락 여력

항목	비고	내용
Upside case		49%
Sustainable ROE	금리 상승, 비은행 계열사 실적 호조	8.6%
COE	무위험수익률 2.75%, 리스크 프리미엄 4.9%, 베타 1 기준	7.7%
Growth	보수적으로 0% 가정	0.0%
Premium/Discount	글로벌 Peer 대비 디스카운트 해소	-50.0%
Fair P/B	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	0.57
목표주가(Bull case)	2025F BPS 32,663 원에 Target PBR 적용	18,500
Downside case		-31%
Sustainable ROE	금리 하락, 부실 확대, 경기 환경 악화 등	6.6%
COE	무위험수익률 2.75%, 리스크 프리미엄 4.9%, 베타 1 기준	7.7%
Growth	보수적으로 0% 가정	0.0%
Premium/Discount	글로벌 Peer 대비 디스카운트 심화	-70.0%
Fair P/B	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	0.26
목표주가(Bear case)	2025F BPS 32,663 원에 Target PBR 적용	8,500

자료: SK 증권 추정

실적 추정치 변경

		2024	2025E	2026E	2027E
순영업이익	수정 후	3,334	3,383	3,416	3,501
	수정 전		3,309	3,356	3,436
	증감률(%)		2.2	1.8	1.9
총당금 적립전 영업이익	수정 후	1,767	1,816	1,845	1,925
	수정 전		1,737	1,770	1,837
	증감률(%)		4.6	4.2	4.8
세전이익	수정 후	992	1,041	1,102	1,184
	수정 전		946	1,022	1,090
	증감률(%)		10.1	7.8	8.6
지배지분 순이익	수정 후	729	765	809	870
	수정 전		695	750	800
	증감률(%)		10.1	7.9	8.7

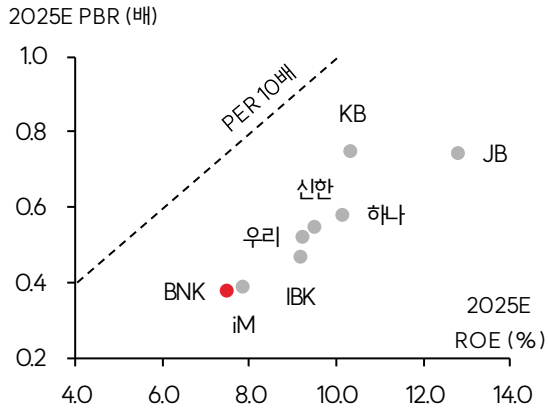
자료: SK 증권 추정

BNK 금융지주 – 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	QoQ	YoY
총영업이익	881	813	783	854	892.1	837	4.4	1.3
순이자이익	739	749	749	736	750.0	757	2.0	1.5
비이자이익	142	64	34	119	142.1	80	19.7	0.5
수수료이익	51	57	44	50	59.8	61	18.6	18.4
기타비이자이익	91	7	-10	68	82.4	19	20.4	-9.5
판매비	384	368	435	377	385.6	369	2.4	0.3
총전이익	496	445	349	478	506.5	468	6.0	2.1
대손충당금 전입액	202	204	320	272	196.1	169	-27.9	-2.9
영업이익	294	242	29	206	310.3	300	50.7	5.4
세전이익	321	292	37	228	325.9	318	43.1	1.7
당기순이익	248	218	29	172	247.7	241	44.1	-0.2
지배순이익	243	213	23	167	240.6	234	44.4	-0.9
그룹 대출채권	112,036	113,497	113,946	114,753	115,431	116,615	0.6	3.0
그룹 예수금	107,005	106,816	107,855	108,443	108,703	109,853	0.2	1.6
(%, %p)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	QoQ	YoY
NIM	1.90	1.85	1.84	1.84	1.86	1.86	0.02	-0.04
CIR	43.7	45.2	55.5	44.1	43.2	44.1	-0.84	-0.42
Credit Cost	0.71	0.71	1.11	0.93	0.67	0.57	-0.26	-0.04
NPL 비율	1.22	1.18	1.31	1.69	1.73	1.75	0.04	0.51
BIS 비율	14.3	14.2	14.1	13.9	14.0	14.0	0.09	-0.38
CET1 비율	12.2	12.3	12.3	12.3	12.4	12.5	0.18	0.28

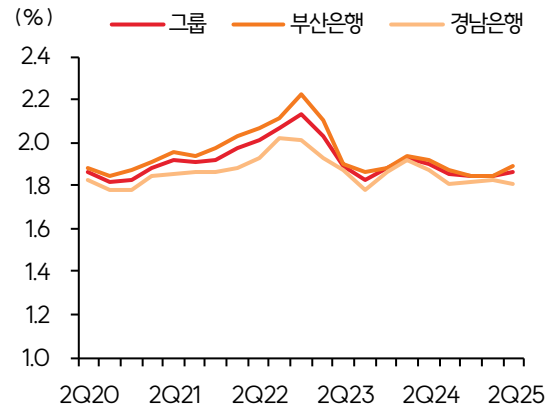
자료: SK 증권 추정

은행 PBR-ROE Matrix(2025E)



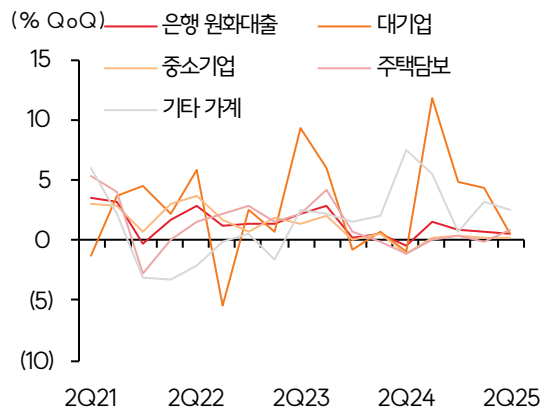
자료: FnGuide, SK 증권 추정

BNK 금융지주 - NIM 추이



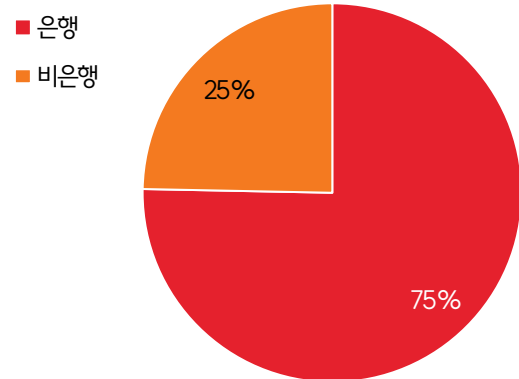
자료: BNK 금융지주, SK 증권 추정

BNK 금융지주 - 은행 원화대출 성장률



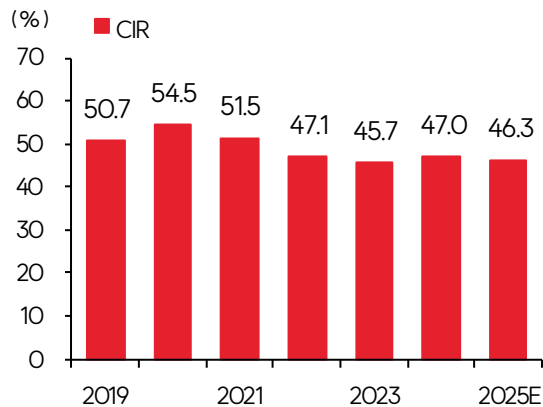
자료: BNK 금융지주, SK 증권 추정

BNK 금융지주 - 순영업수익 Breakdown(2Q25E)



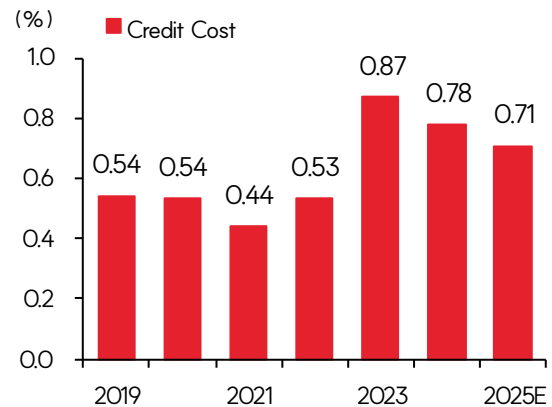
자료: BNK 금융지주, SK 증권 추정

BNK 금융지주 - CIR 추이 및 전망



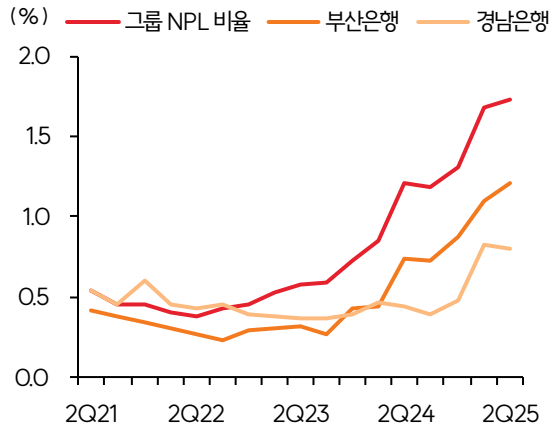
자료: BNK 금융지주, SK 증권 추정

BNK 금융지주 - Credit Cost 추이 및 전망



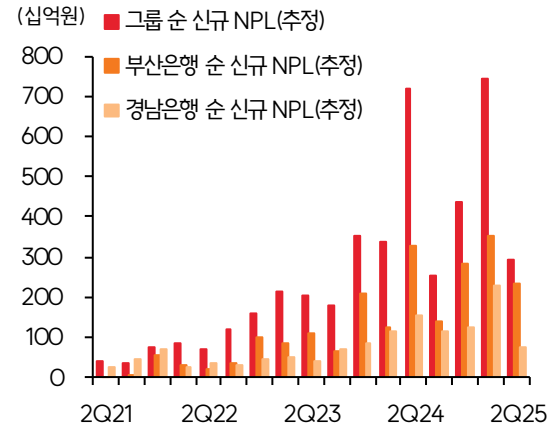
자료: BNK 금융지주, SK 증권 추정

BNK 금융지주 - NPL 비율 추이



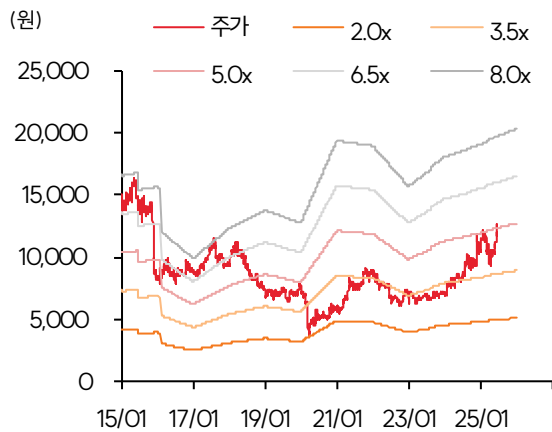
자료: BNK 금융지주, SK 증권 추정

BNK 금융지주 - 신규 NPL 추이(추정치)



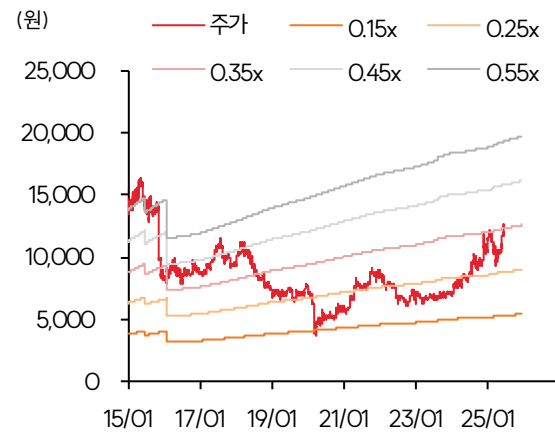
자료: BNK 금융지주, SK 증권 추정

BNK 금융지주 - PER 밴드



자료: BNK 금융지주, SK 증권 추정

BNK 금융지주 - PBR 밴드



자료: BNK 금융지주, SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
현금및예치금	5,359	5,818	4,520	4,342	4,171
유가증권	25,190	27,807	30,963	32,863	34,879
대출채권	110,845	113,946	117,403	122,849	128,555
대손충당금	1,468	1,628	1,670	1,718	1,735
유형자산	1,291	1,265	1,275	1,327	1,381
무형자산	268	269	330	343	357
기타자산	2,818	3,366	3,304	3,288	3,285
자산총계	145,771	152,471	157,795	165,011	172,627
예수부채	106,761	107,855	110,912	115,290	119,886
차입성부채	21,851	25,423	26,815	28,125	29,500
기타금융부채	0	0	0	0	0
비이자부채	6,487	8,044	8,665	9,693	10,866
부채총계	135,100	141,323	146,392	153,108	160,252
지배주주지분	10,222	10,773	10,955	11,454	11,927
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
신종자본증권	728	728	578	578	578
자본잉여금	785	771	791	791	791
이익잉여금	7,119	7,679	8,043	8,543	9,015
기타자본	-39	-34	-88	-88	-88
비지배주주지분	449	449	449	449	449
자본총계	10,671	11,222	11,403	11,903	12,375

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
총영업이익	3,230	3,334	3,383	3,416	3,501
이자이익	2,906	2,977	3,003	3,105	3,200
이자수익	6,692	6,949	6,791	7,031	7,246
이자비용	3,786	3,972	3,788	3,925	4,046
비이자이익	324	357	379	311	301
금융상품관련손익	166	242	271	160	180
수수료이익	241	220	227	237	201
보험손익	0	0	0	0	0
기타이익	-83	-106	-119	-87	-80
신용충당금비용	953	891	837	799	818
일반관리비	1,476	1,567	1,566	1,571	1,576
종업원관련비용	652	723	714	711	709
기타판관비	825	844	853	860	866
영업이익	801	876	979	1,046	1,107
영업외이익	74	116	62	56	77
세전이익	876	992	1,041	1,102	1,184
법인세비용	197	242	251	264	284
법인세율 (%)	22.5	24.4	24.1	24.0	24.0
당기순이익	679	750	790	837	900
지배주주순이익	640	729	765	809	870
비지배지분순이익	39	21	25	28	30

주요투자지표 I

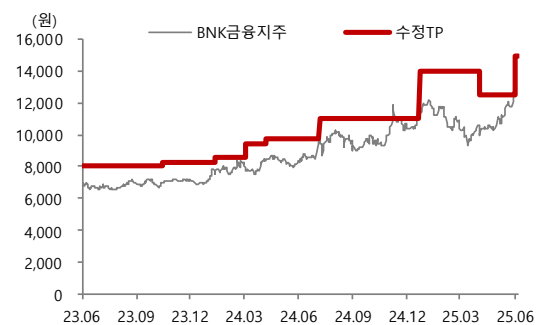
12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
수익성지표					
수정 ROE	6.9	7.5	7.5	7.6	7.8
ROA	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
NIM(순이자마진)	1.9	1.9	1.9	1.8	1.8
대손비용률	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
Cost-Income Ratio	45.7	47.0	46.3	46.0	45.0
ROA Breakdown					
총영업이익	2.3	2.2	2.2	2.1	2.1
이자이익	2.1	2.0	1.9	1.9	1.9
비이자이익	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
신용충당금비용	-0.7	-0.6	-0.5	-0.5	-0.5
일반관리비	-1.0	-1.1	-1.0	-1.0	-0.9
총영업이익 구성비					
이자이익	90.0	89.3	88.8	90.9	91.4
비이자이익	10.0	10.7	11.2	9.1	8.6
수수료이익	7.5	6.6	6.7	7.0	5.7
기타	2.6	4.1	4.5	2.1	2.9
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	11.7	12.3	12.5	12.5	12.5
Total BIS 비율	13.8	14.1	14.0	14.0	13.9
NPL 비율	0.7	1.3	1.7	1.8	1.8
총당금/NPL 비율	178.0	106.8	81.0	77.6	75.3

자료: BNK금융지주, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	6.5	4.6	3.5	4.6	4.6
대출증가율	4.3	2.8	3.0	4.6	4.6
부채증가율	7.1	4.6	3.6	4.6	4.7
BPS 증가율	6.3	6.3	4.0	4.8	4.3
총영업이익이익증가율	-0.0	3.2	1.5	1.0	2.5
이자이익증가율	-0.6	2.5	0.9	3.4	3.1
비이자이익증가율	5.5	10.0	6.3	-18.1	-3.2
일반관리비증가율	-3.0	6.2	-0.0	0.3	0.3
지배주주순이익증가율	-17.4	13.9	5.1	5.7	7.5
수정 EPS 증가율	-16.9	14.8	5.7	6.1	7.5
배당금증가율	-18.4	27.5	0.0	9.2	6.3
주당지표 (원)					
EPS	1,975	2,268	2,396	2,542	2,731
수정 EPS	1,975	2,268	2,396	2,542	2,731
BPS	29,549	31,420	32,663	34,233	35,716
주당배당금	510	650	650	710	755
배당성향 (%)	26	28	27	28	27
Valuation 지표					
수정 PER(배)	3.6	4.6	5.2	4.9	4.5
PBR(배)	0.24	0.33	0.38	0.36	0.35
배당수익률 (%)	7.1	6.3	5.2	5.7	6.1

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.06.27	매수	15,000원	6개월		
2025.04.28	매수	12,500원	6개월	-11.47%	1.68%
2025.01.17	매수	14,000원	6개월	-22.44%	-13.14%
2024.08.01	매수	11,000원	6개월	-9.36%	8.00%
2024.05.02	매수	9,700원	6개월	-12.54%	-1.86%
2024.03.29	매수	9,400원	6개월	-15.82%	-9.89%
2024.02.07	중립	8,600원	6개월	-8.00%	-2.79%
2023.11.09	매수	8,300원	6개월	-13.92%	-5.18%
2023.07.28	매수	8,000원	6개월	-14.15%	-9.75%
2023.01.13	담당자 변경				



Compliance Notice

작성자(설용진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 06월 27일 기준)

매수	96.82%	중립	3.18%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------