



기업분석 | 은행

Analyst

전배승

02 3779 8978

bsjun@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	8,600 원
현재주가	6,800 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI(4/12)	3,135.59 pt
시가총액	22,164 억원
발행주식수	325,935 천주
52 주 최고가/최저가	6,880 / 4,440 원
90 일 일평균거래대금	129.34 억원
외국인 지분율	39.2%
배당수익률(21.12E)	6.2%
BPS(21.12E)	25,512 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 3.3%
	6개월 0.6%
	12개월 -27.1%
주주구성	국민연금공단 (외 1인) 13.8%
	부산롯데호텔 (외 8인) 11.1%
	BNK 금융지주우리스주 (외 1인) 4.1%

Stock Price



BNK금융지주 (138930)

1분기 호실적 예상. 21년 큰 폭의 이익성장 전망

'21.1Q 예상순이익 1,748억원. 호실적 예상

2021년 1분기 순이익은 1,748억원으로 시장 기대치를 상회하며 호실적을 기록할 것으로 예상. 순이자마진 반등과 높은 대출성장률을 바탕으로 이자이익이 전년동기대비 7% 증가하며 이익성장을 견인할 전망이다. 은행 수수료이익 증가와 증권, 캐피탈 등 비은행 실적개선으로 비이자이익 규모 또한 2020년 1분기 대비 증가가 예상된다. 지난 4분기와 2020년 보수적인 총당금 적립 효과로 대손비용 감소가 예상되고 특별한 일회성 요인이 없을 것으로 보여 큰 폭의 경상수익성이 개선과 함께 실적에 대한 긍정적 평가가 가능할 전망이다.

지역경기 개선을 바탕으로 2021년 큰 폭의 이익성장 전망

1분기 중 은행 합산 NIM은 +4bp 예상. 조달금리 하락효과가 이어지면서 마진 반등흐름은 2분기에도 유지될 가능성이 높음. 4%이상의 높은 대출성장률이 예상되는데 지역경기 개선에 따른 기업 시설자금 수요 확대 등이 반영된 결과로 보임. 경기회복에 따른 지역 내 주요 경기민감업종의 수익성 개선은 향후 동사의 외형성장과 자산건전성 개선에 매우 긍정적으로 작용할 전망이다. 이자이익 증가와 대손부담 축소를 바탕으로 2021년 예상순이익은 6,055억원으로 17%의 높은 이익증가를 예상. 연내 내부등급법 승인이 예상되어 보통주 자본비율 또한 200bp 이상 상승이 가능할 듯.

목표주가 8,600원으로 15% 상향, 매수의견 유지

실적추정치 변경을 반영해 동사에 대한 목표주가를 기존 7,500원에서 8,600원으로 15% 상향함. 최근 주가상승에도 PBR 0.27배의 현 주가는 예상 수익성 대비 저평가 정도가 크다고 판단. 예상 배당수익률 또한 6.2%에 달해 높은 배당매력을 겸비.

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
총영업이익	2,512	2,639	2,779	2,914	3,063
총전영업이익	1,239	1,202	1,326	1,424	1,534
영업이익	807	748	860	912	973
순이익	562	519	605	642	685
EPS (원)	1,725	1,601	1,866	1,980	2,110
증감률 (%)	12.0	-7.2	16.6	6.1	6.6
BPS (원, adj.)	23,244	24,356	25,512	26,681	27,921
ROE (%)	7.0	6.1	6.8	6.9	7.0
ROA (%)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
PER (x)	4.1	3.4	3.6	3.4	3.2
PBR (x)	0.31	0.23	0.27	0.25	0.24

주: IFRS 연결 기준

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표1 BNK 금융지주 분기실적

(단위:십억원)	2019	2020				2021E			2QE
	1Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	QoQ(%)	YoY(%)	
총영업이익	649	617	690	651	681	668	-1.9	8.3	689
순이자수익	558	537	538	546	565	574	1.7	7.0	593
순수수료수익	54	69	128	86	81	72	-11.6	4.3	74
기타비이자이익	37	12	24	19	35	22	-37.0	92.5	22
판관비	308	328	356	318	435	337	-22.6	2.9	350
총전영업이익	341	289	334	333	245	331	34.9	14.5	339
대손비용	93	83	99	142	130	84	-35.3	1.1	103
영업이익	248	206	235	191	115	247	114.0	20.0	236
영업외손익	1	-11	8	0	-10	-2	-	-	-2
세전이익	249	195	243	191	105	245	133.1	25.7	234
법인세	62	47	59	44	22	65	190.2	39.6	62
지배주주순이익	177	138	173	137	72	175	143.2	27.0	167

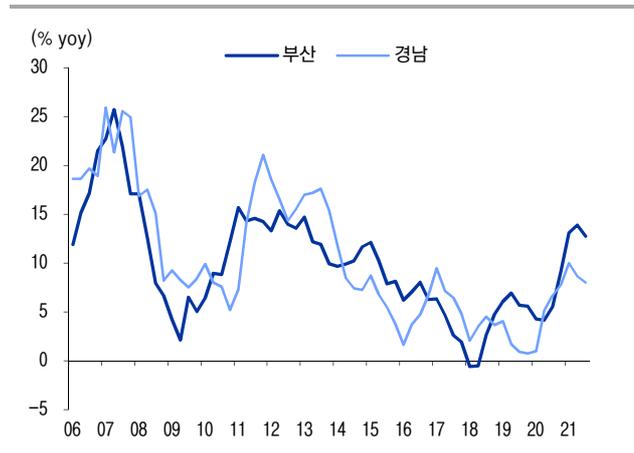
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 부산지역 제조업생산 증가율과 BNK 금융 주가



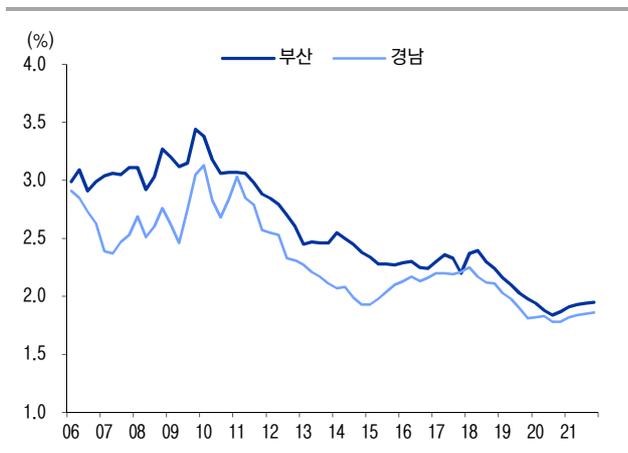
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 대출증가율 추이 및 예상



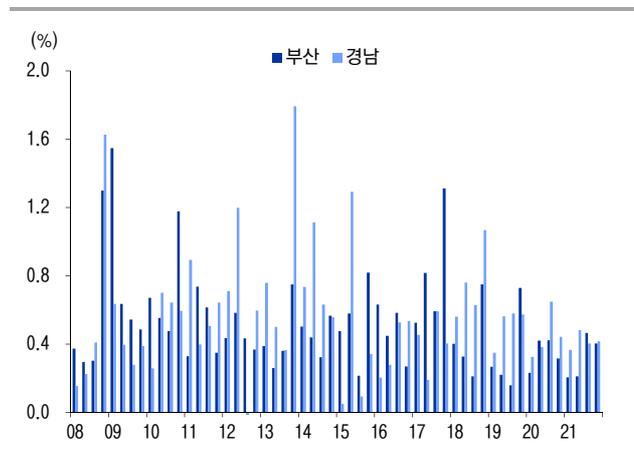
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 순이자마진 추이 및 예상



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 대손비용률 추이 및 예상



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

BNK금융지주 (138930)

손익계산서

(십억 원)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
총영업이익	2,512	2,639	2,779	2,914	3,063
순이자수익	2,187	2,185	2,392	2,511	2,642
순수수료수익	246	364	299	318	337
기타비이자이익	79	90	87	85	83
판관비	1,273	1,437	1,452	1,490	1,529
충전영업이익	1,239	1,202	1,326	1,424	1,534
신용손실충당금전입액	432	454	466	512	561
영업이익	807	748	860	912	973
영업외손익	-14	-14	-9	-9	-10
세전이익	793	734	851	903	963
법인세	194	172	226	239	255
당기순이익	599	563	626	664	708
지배주주순이익	562	519	605	642	685
비지배지분순이익	37	43	20	22	23

주요회사 순이익

부산은행	375	308	347	374	403
경남은행	182	165	203	216	231

주요투자지표

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
주당지표(원)/Valuation					
PPOP/Shares	3,801	3,687	4,069	4,369	4,706
EPS	1,725	1,601	1,866	1,980	2,110
BPS	23,244	24,356	25,512	26,681	27,921
DPS	360	320	390	420	450
PER	4.1	3.4	3.6	3.4	3.2
PBR	0.31	0.23	0.27	0.25	0.24
수익성/효율성/건전성(%)					
ROE	7.0	6.1	6.8	6.9	7.0
ROA	0.54	0.47	0.5	0.5	0.5
NIM(부산)	2.07	1.88	1.93	1.93	1.93
NIM(경남)	1.93	1.80	1.84	1.85	1.86
판관비/총영업이익	50.7	54.5	52.3	51.1	49.9
대손비용률(그룹)	0.53	0.51	0.49	0.51	0.52
대손비용률(부산)	0.34	0.33	0.32	0.33	0.34
대손비용률(경남)	0.52	0.44	0.41	0.43	0.44
고정이하여신비율(부산)	0.87	0.67	0.57	0.56	0.56
고정이하여신비율(경남)	0.96	0.74	0.74	0.75	0.75

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

재무상태표

(십억 원)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
현금및예치금	4,148	4,505	4,369	4,643	4,921
대출채권	78,958	86,360	92,632	98,494	104,429
유가증권	17,192	18,475	19,583	20,822	22,077
유형자산	978	1,173	969	955	941
무형자산	266	665	313	332	352
기타비이자부자산	2,996	2,979	4,137	4,420	4,703
자산총계	104,539	114,157	122,003	129,666	137,423
예수부채	76,610	83,033	89,155	94,787	100,492
차입금	5,079	6,836	7,397	7,867	8,343
사채	10,186	11,248	10,587	11,257	11,937
기타비이자부부채	3,483	3,414	4,844	5,332	5,803
부채총계	95,358	104,531	111,982	119,244	126,575
지배기업소유자본	8,284	8,729	9,104	9,483	9,886
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
신종자본증권	708	827	827	827	827
이익잉여금	5,192	5,561	5,936	6,315	6,718
기타자본	754	711	711	711	711
비지배지분	897	897	918	939	962
자본총계	9,181	9,626	10,022	10,422	10,848

주요재무지표

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
성장성(%)					
총자산증가율	5.8	9.2	6.9	6.3	6.0
대출증가율(부산)	5.6	9.1	9.0	7.2	6.7
대출증가율(경남)	0.8	7.8	6.6	5.1	5.1
자기자본증가율	9.0	4.8	4.1	4.0	4.1
총영업이익증가율	-0.2	5.0	5.3	4.9	5.1
지배순이익증가율	12.0	-7.6	16.6	6.1	6.6
EPS증가율	12.0	-7.2	16.6	6.1	6.6
BPS증가율	6.4	4.8	4.7	4.6	4.6
안정성(%)					
원화예대율(부산)	100.2	100.9	100.9	100.9	100.9
원화예대율(경남)	98.3	101.4	101.4	101.4	101.4
레버리지(그룹)	11.4	11.9	12.2	12.4	12.7
BIS비율(그룹)	12.9	12.9	13.6	13.3	13.0
보통주자본비율(그룹)	9.5	9.8	9.2	9.2	9.2
보통주자본비율(부산)	12.8	15.2	14.8	14.9	15.0
보통주자본비율(경남)	11.5	14.1	14.0	14.0	14.0
배당성향	20.9	20.0	20.9	21.2	21.3



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자이견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.6% 6.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
				100.0%	투자이견 비율은 2020. 4. 1 ~ 2021. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)