BNK금융지주(138930)

순항 중

#건전성 #밸류에이션

매수	목표주가	17,500원

백두산, CFA
doosan@koreainvestment.com
안현빈
ahyunbin@koreainvestment.com

순이익 2,942억원으로 컨센서스 20% 상회

- 3분기 지배순이익은 2,942억원으로 우리 추정치를 15%, 컨센서스를 20% 상회. 우리 추정치 대비 대출 성장과 대출채권 매각익, 충당금 환입이 확대된 덕분
- 은행합산 분기 NIM은 1.80%로 전분기대비 6bp 하락. 다만 전분기에 있었던 부산은행 일회성 요인을 제외할 경우 2~3bp 하락한 수준
- 은행 합산 원화대출금은 103조원으로 전분기대비 1.6% 증가. 제조업 및 개인 전문직 신용대출 중심 성장. 특히 경남은행 기업대출은 동기간 2.4% 증가
- 이에 그룹 위험가중자산(RWA)은 전분기대비 1.6% 증가했으나, 여전히 전년말 대비로는 2.0% 성장에 그침. 경영 목표인 연간 RWA 성장률 4% 이내 수준에서 RWA 관리 중
- 그룹 분기 대손율은 0.45%로 전분기대비 10bp, 전년동기대비 26bp 하락. 삼정기업 관련 충당금 환입 460억원 발생. 해당 요인을 제외한 경상 분기 대손율은 0.60% 수준
- 그룹 비이자이익은 1,535억원으로 전분기대비 41% 증가. 대출채권 매각익 및 수수료이익 확대 영향

목표주가 17,500원 유지. 건전성과 밸류에이션의 상호작용

- 매수의견 및 목표주가 17,500원 유지. 3분기 BPS에 목표 PBR 0.53배 적용. 목표 PBR에 내재된 ROE와 자본비용은 각각 8.0%, 13.3%
- 경상 대손율 안정화와 일회성 요인 소멸로 대손율 자체가 하향 안정화 추세를 보이고 있음. 아직 절대 수준은 높지만, 고정이하여신비율이나 연체율이 전분기대비 하락한 부분도 긍정적. 해당 건전성 지표 개선은 밸류에이션 메리트가 확보된 상황에서 강점으로 작용할 수 있는 부분

실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

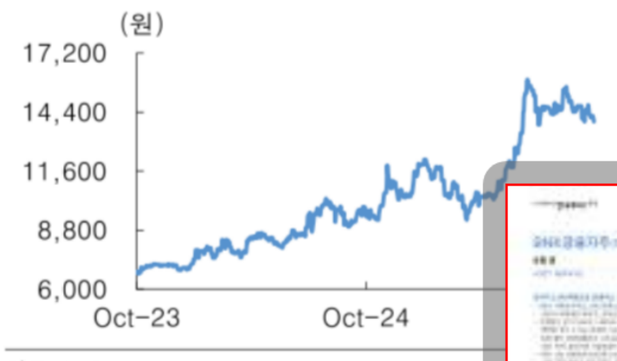
	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
순이자이익	749	749	735	708	741	4.5	(1.2)	744
충전이익	495	353	500	558	539	(3.4)	8.9	516
충당금전입액	203	316	272	160	138	(13.9)	(31.8)	190
세전이익	292	37	228	398	401	0.8	37.1	327
지배순이익	213	23	167	309	294	(4.8)	38.3	245

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
총영업이익(십억원)	3,231	3,326	3,403	3,613	3,757
순이익(십억원)	640	729	846	860	915
EPS(원)	1,907	2,186	2,636	2,717	3,028
BPS(원)	29,487	31,318	33,456	35,906	38,947
PER(x)	3.7	4.7	5.2	5.1	4.6
PBR(x)	0.24	0.33	0.41	0.38	0.35
ROE(%)	6.8	7.3	8.2	7.9	8.1
ROA(%)	0.45	0.48	0.54	0.52	0.53
DY(%)	7.1	6.3	5.3	6.2	6.9

Stock Data

KOSPI(10/30)		4,087
주가(10/30)		13,820
시가총액(십억원)		4,345
52주 최고/최저가(원)		15,950/9,300
유동주식비율/외국인지분율(%)		84.6/38.8
주요주주(%)	롯데쇼핑 외 6 인	10.7
	국민연금공단	8.7

주가추이



자료: FnGuide

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
■ 본 리포트는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
총자산	145,784	152,470	158,870	165,644	172,872
현금 및 예치금	5,359	5,818	5,805	6,069	6,341
유가증권	23,766	26,356	28,219	29,554	30,863
대출채권	109,383	112,274	116,109	121,181	126,475
유형자산	1,291	1,264	1,296	1,315	1,333
투자부동산	617	629	444	410	405
관계기업투자	1,558	1,864	1,977	1,990	1,991
무형자산	268	269	285	283	291
기타자산	3,542	3,996	4,735	4,842	5,173
총부채	135,110	141,323	147,531	153,828	160,612
예수금	106,761	107,855	111,550	116,442	121,532
당기손익인식지정금융부채	453	588	863	874	916
단기매매금융부채	655	1,537	1,689	1,710	1,792
차입부채	8,816	11,302	11,722	12,223	12,753
사채	13,035	14,122	15,187	15,946	16,660
기타부채	5,389	5,918	6,520	6,634	6,959
자기자본	10,674	11,148	11,339	11,815	12,259
지배자기자본	10,225	10,699	10,881	11,339	11,765
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
보통주자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
신종자본증권	728	728	499	499	499
자본잉여금	785	791	791	791	791
자본조정	(0)	(20)	(0)	(0)	(0)
기타포괄손익누계액	(39)	(34)	(82)	(82)	(82)
이익잉여금	7,122	7,605	8,044	8,502	8,928

손익계산서

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
총영업이익	3,231	3,326	3,403	3,613	3,757
순이자이익	2,905	2,977	2,937	3,041	3,174
이자수익	6,692	6,949	6,472	6,414	6,575
이자비용	3,786	3,972	3,535	3,373	3,402
비이자이익	326	349	466	572	584
순수수료이익	241	220	184	193	202
유가증권 처분/평가	199	241	339	475	491
기타비이자이익 항목	(115)	(112)	(57)	(97)	(109)
대손충당금전입액	954	884	837	806	825
순영업수익	2,277	2,443	2,566	2,807	2,932
판관비	1,476	1,567	1,625	1,690	1,741
인건비	887	964	1,019	1,056	1,089
각종 상각비	205	214	209	222	226
고정비성 경비	82	83	84	88	90
변동비성 경비	301	306	313	325	335
영업이익	801	876	941	1,117	1,192
영업외이익	74	116	193	82	85
충당금적립전이익	1,830	1,875	1,970	2,006	2,102
법인세비용차감전계속사업이익	876	992	1,133	1,200	1,277
법인세비용	197	242	266	317	338
실효세율(%)	22.5	24.4	23.5	26.4	26.5
계속사업이익	679	750	867	883	939
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	679	750	867	883	939
지배순이익	640	729	846	860	915

주요재무지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
수익성(%)					
ROE	6.8	7.3	8.2	7.9	8.1
ROA	0.45	0.48	0.54	0.52	0.53
순이자마진(NIM)	2.00	1.95	1.83	1.82	1.82
예대금리차(NIS)	2.05	2.00	1.89	1.89	1.89
Cost-income ratio	45.7	47.1	47.8	46.8	46.3
성장 및 효율(%)					
지배주주 순이익 증가율	(18.5)	13.9	16.1	1.7	6.5
대출채권 증가율	4.4	2.6	3.4	4.4	4.4
충전이익 증가율	9.2	2.5	5.0	1.8	4.8
대손비용 증가율	73.2	(7.4)	(5.3)	(3.7)	2.3
총자산 증가율	6.5	4.6	4.2	4.3	4.4
대출채권/예수금	102.5	104.1	104.1	104.1	104.1
자산건전성(%)					
NPL(고정이하여신) 비율	0.73	1.31	1.38	1.23	1.13
NPL 커버리지 비율	177.9	106.8	96.1	98.8	106.8
자본적정성(%)					
BIS 자기자본 비율	13.8	14.1	13.8	13.8	13.7
보통주자본비율	11.7	12.3	12.5	12.5	12.5
기본자본비율	13.0	13.6	13.4	13.4	13.3

주: K-IFRS (연결) 기준

Valuation

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당 지표(원)					
BPS	29,487	31,318	33,456	35,906	38,947
EPS	1,907	2,186	2,636	2,717	3,028
DPS	510	650	730	850	960
주가 지표(배)					
PBR	0.24	0.33	0.41	0.38	0.35
PER	3.7	4.7	5.2	5.1	4.6
P/PPE	1.5	2.1	2.6	2.6	2.4
배당수익률(%)	7.1	6.3	5.3	6.2	6.9
배당성향(%)	25.7	28.5	26.9	29.9	30.4
ROE 분해(%)					
ROE	6.8	7.3	8.2	7.9	8.1
레버리지(배)	15.2	15.3	15.3	15.3	15.3
이자부자산 비율	92.3	92.1	91.9	91.4	91.5
순이익/이자부자산	0.49	0.52	0.58	0.57	0.58
순이자이익률	2.30	2.22	2.10	2.10	2.09
비이자이익률	0.26	0.26	0.33	0.39	0.39
대손상각비율	(0.75)	(0.66)	(0.60)	(0.56)	(0.54)
판관비율	(1.17)	(1.17)	(1.16)	(1.16)	(1.15)
기타이익률	(0.15)	(0.13)	(0.09)	(0.20)	(0.21)

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 10월 31일 현재 BNK금융지주 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

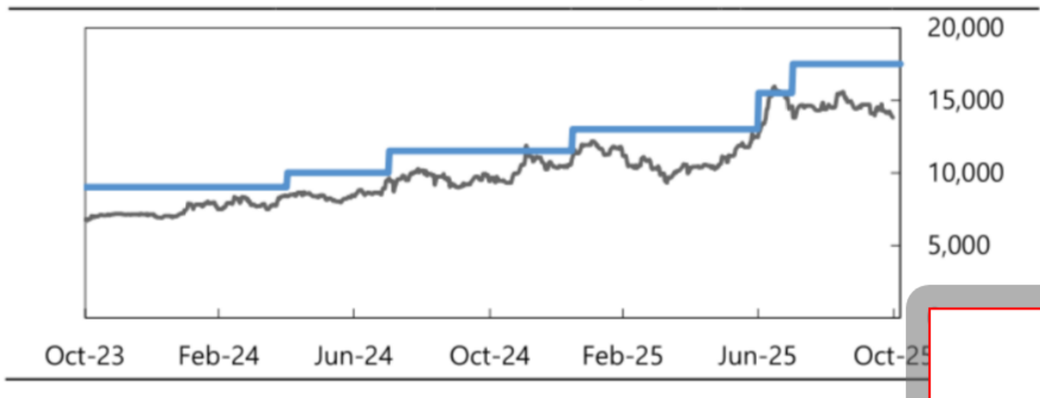
■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
BNK금융지주 (138930)	2023.09.22	매수	9,000원	-17.7	-5.9
	2024.05.01	매수	10,000원	-15.2	-4.8
	2024.08.01	매수	11,500원	-13.7	3.3
	2025.01.14	매수	13,000원	-15.6	-2.2
	2025.07.01	매수	15,500원	-4.3	2.9
	2025.08.01	매수	17,500원	-	-