

BNK금융지주 (138930)



우도형 금융 dohyeong.woo@yuantakorea.com

가장 큰 폭의 주주환원을 상승 기대

4Q24 순이익 컨센서스 부합

BNK금융지주의 4분기 지배주주순이익은 976억원으로 컨센서스 및 당사 추정치에 부합하는 실적을 기록했다. 이자이익은 전분기 대비 0.1% 감소하였는데 은행 합산 원화대출이 0.8% 증가하였음에도 NIM이 1bp 감소하였기 때문이다. 비이자이익은 전년동기 대비 55.5% 감소하였다. 수수료손익은 양호한 수준을 기록했지만 기타비이자이익이 부진했다. 연간 누적 CCR은 68.7bp를 기록했다. 2025년에는 증권사와 캐피탈에서 총당금이 추가로 발생할 전망이나 CCR은 60bp 수준에서 관리될 전망이다. 연간 RWA는 4% 수준에서 관리될 전망이며 원화대출은 2~3% 수준의 성장이 전망된다.

상반기 400억원 자사주 매입 발표

BNK금융지주는 8월까지 자사주 400억원 매입을 공시하였다. 실적발표에서 2025년 총주주환원율을 30% 후반으로 제시함에 따라 하반기 자사주 매입은 600억원 수준이 전망된다. 이에 따라 2025년 총주주환원율은 37.9%가 전망되며, 연간 총주주환원수익률은 8.6%가 기대된다. 2024년 연말 DPS는 450원이다. 2024년 말 CET-1 비율은 12.35%를 기록 (vs 2023 11.69%)하며 전년대비 66bp 개선되었다. 양호한 CET-1 비율 관리를 통해 주주환원에 대한 의지 및 이행능력이 확인했다고 판단된다.

투자의견 Buy, 목표주가 15,500원 14.8% 상향

목표주가를 기존 대비 14.8% 상향하는 이유는 우수한 RWA 관리로 주주환원을 상승에 대한 의지와 이행능력 확인됐다고 판단되며, 밸류업 관련 모멘텀은 지속될 것으로 예상되기 때문이다.

BUY (M)

목표주가 **15,500원 (U)**

직전 목표주가 **13,500원**

현재주가 (2/7) **11,660원**

상승여력 **33%**

시가총액	37,363억원
총발행주식수	318,383,519주
60일 평균 거래대금	137억원
60일 평균 거래량	1,261,811주
52주 고/저	12,160원 / 7,500원
외인지분율	40.74%
배당수익률	0.50%
주요주주	롯데쇼핑 외 6인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	11.2	21.2	51.2
상대	9.8	23.3	56.5
절대 (달러환산)	11.6	16.9	38.7

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	783	-4.0	-3.7	805	-2.8
판관비	441.1	15.0	19.9	419	5.3
총당금전입액	213.8	-57.2	5.0	258	-17.1
영업이익	128.1	-289.5	-47.0	129	-0.4
연결순이익	102.8	-715.6	-52.9	102	0.9
순이익(지배주주)	97.6	-495.1	-54.1	98.4	-0.8

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
순영업수익	3,230	3,334	3,406	3,449
영업이익	802	975	1,131	1,199
지배순이익	640	803	844	891
PER(배)	4.5	4.1	4.4	4.2
PBR(배)	0.30	0.33	0.35	0.33
ROE(%)	6.4	7.6	7.6	7.6
ROA(%)	0.5	0.5	0.5	0.6

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] 4분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	4Q24P	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	4Q23	3Q24
순영업수익	783	805	-2.8	-4.0	-3.7	816	813
영업이익	128	129	-0.4	-289.5	-47.0	-68	242
지배주주순이익	97.6	98.4	-0.8	-495.1	-54.1	-25	213

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] BNK금융지주 실적추이

(십억원, %, %p)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	YoY	QoQ	2023	2024	YoY
순이자이익	739	740	739	749	749	1.3	-0.1	2,906	2,977	2.5
비이자이익	77	117	142	64	34	-55.5	-46.1	324	357	10.0
수수료손익	38	68	51	57	44	15.7	-22.1	241	220	-8.8
기타비이자이익	39	49	91	7	-10	적전	적전	83	137	64.6
순영업이익	816	857	881	813	783	-4.0	-3.7	3,230	3,334	3.2
판매비와 관리비	383	380	384	368	441	15.0	19.9	1,476	1,573	6.6
총전영업이익	432	477	496	445	342	-20.9	-23.2	1,754	1,761	0.4
총당금전입액	500	166	202	204	214	-57.2	5.0	953	785	-17.6
영업이익	-68	312	294	242	128	흑전	-47.0	802	975	21.7
영업외손익	32	31	26	51	8	-74.4	-84.1	74	116	56.9
세전이익	-36	342	321	292	136	흑전	-53.4	876	1,091	24.6
연결기준 당기순이익	-17	255	248	218	103	흑전	-52.9	679	824	21.4
연결순이익(지배)	-25	250	243	213	98	흑전	-54.1	640	802.7	25.5
원화대출성장률 (은행)	98,437	98,918	98,440	99,856	100,633	2.2	0.8	98,437	100,633	2.2
NIM (은행)	1.87	1.93	1.90	1.85	1.84	-0.04	-0.01	1.90	1.88	-0.02
CIR (%)	47.0	44.3	43.7	45.2	56.3	9.3	11.1	45.7	47.2	1.5
CCR (bp)	177.3	58.4	70.9	70.7	73.6	-103.7	3.0	86.1	68.7	-17.4
NPLcoverage ratio(%)	178.0	158.1	111.5	115.0	111.3	-66.7	-3.7	178.0	111.3	-66.7
CET-1 (%)	11.69	12.00	12.16	12.31	12.35	0.7	0.04	11.69	12.35	0.66
ROE (%)	-1.0	9.7	9.2	8.0	3.6	4.6	-4.3	6.4	7.6	1.3
ROA (%)	-0.1	0.7	0.6	0.6	0.3	0.3	-0.3	0.5	0.5	0.1
자본총계	10,222	10,385	10,632	10,673	10,773	5.4	0.9	10,222	10,773	5.4
자산총계	145,784	148,972	150,089	150,875	152,573	4.7	1.1	145,784	152,573	4.7

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 3] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2024A	2025E	2024A	2025E	2024A	2025E
순영업수익	3,314	3,432	3,334	3,406	0.6	-0.8
영업이익	980	1,131	975	1,131	-0.5	0.0
지배주주순이익	804	842	803	844	-0.2	0.2

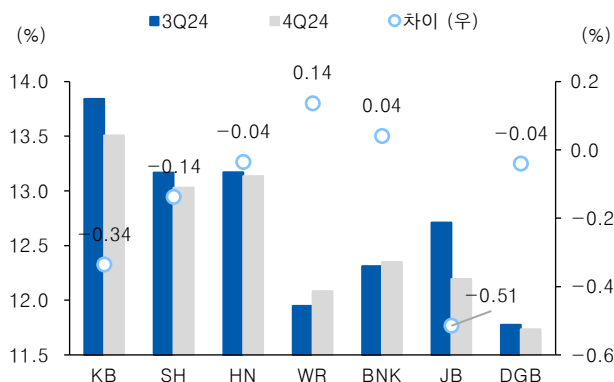
자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (24/1/22)	수정 후 (25/02/10)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%	16.3	14.4	
무위험수익률	(a)	%	2.7	2.7	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.3	5.3	
Beta	(c)		0.8	0.8	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	9.5	7.6	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	7.6	7.7	2025~2027년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	2.7	2.7	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X	0.37	0.43	
12M Fwd BPS	(E)	원	35,725	36,250	
목표주가	$A*E$	원	13,500	15,500	
현주가 (2.7)		원		11,660	
상승여력		%		32.9	

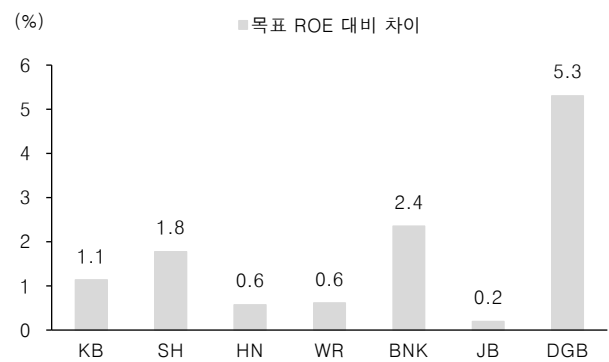
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] CET-1 비율 개선 폭



자료: BNK 금융지주, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 목표 ROE 대비 2024년 ROE 차이



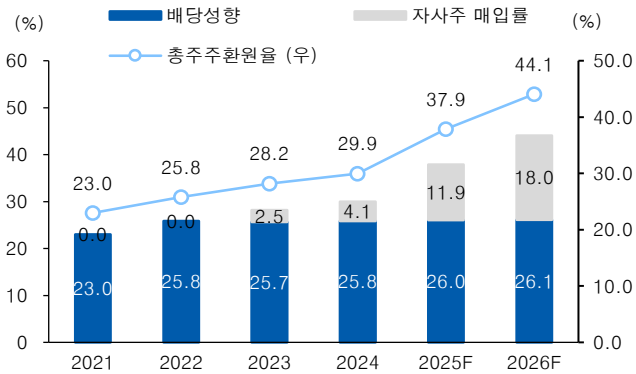
자료: BNK 금융지주, 유안타증권 리서치센터

[표 5] 자사주 매입액 전망

	2025E			2024년			2025E	
	기대 자사주 매입액	상반기	하반기	자사주 매입액	상반기	하반기	배당수익률	총주주환원수익률
BNK 금융지주	100	40	60	33	33	0	5.9	8.6

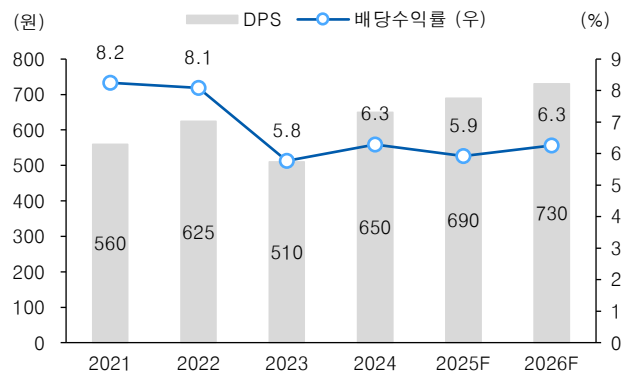
자료: 유안타증권 리서치센터 / 2월 7일 시가총액 기준

[그림 3] 주주환원을 추이



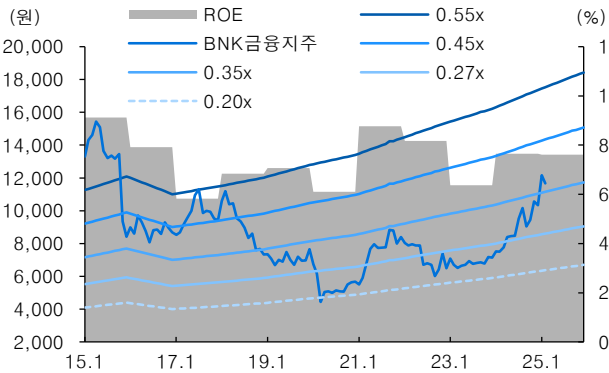
자료: BNK 금융지주, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 배당수익률 추이



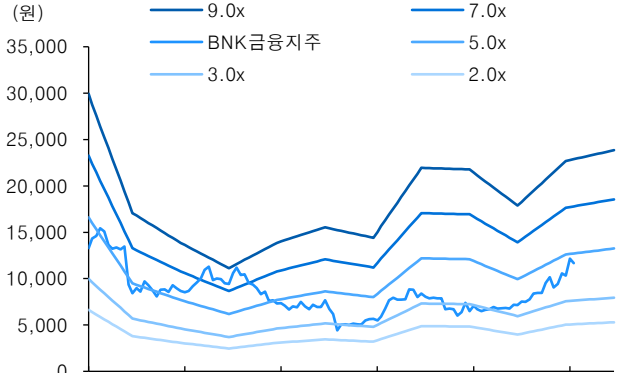
자료: BNK 금융지주, 유안타증권 리서치센터 / 2월 7일 주가 기준

[그림 5] P/B 밴드



자료: BNK 금융지주, 유안타증권 리서치센터 / 2월 7일 주가 기준

[그림 6] P/E 밴드



자료: BNK 금융지주, 유안타증권 리서치센터 / 2월 7일 주가 기준

BNK 금융지주 (138930) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순이자이익	2,921	2,906	2,977	2,999	3,023
이자이익	4,779	6,692	6,949	6,827	6,723
이자비용	1,858	3,786	3,991	3,829	3,703
비이자이익	307	324	357	406	427
순수수료이익	389	241	220	268	282
기타비이자이익	-82	83	137	138	145
순영업이익	3,228	3,230	3,334	3,406	3,449
판매비	1,521	1,476	1,573	1,564	1,571
충전영업이익	1,707	1,754	1,761	1,842	1,879
총당금전입액	551	953	785	711	680
영업이익	1,156	802	975	1,131	1,199
영업외손익	-31	74	116	52	48
세전이익	1,125	876	1,091	1,183	1,247
법인세	292	197	267	318	335
세율	26	22	24	27	27
연결순이익	833	679	824	865	911
지배주주순이익	785	640	803	844	891
비지배지분이익	48	39	21	21	21

결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
NIM (은행)	2.03	1.90	1.87	1.82	1.76
ROE	8.2	6.4	7.6	7.6	7.6
ROA	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6
CIR	47.1	45.7	47.2	45.9	45.5
자산증가율	6.8	6.4	4.7	4.3	3.2
대출증가율	7.7	4.3	2.9	3.2	3.2
순이익증가율	(0.8)	(18.5)	25.5	5.1	5.6

결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
BIS 비율	13.6	13.8	14.2	14.0	14.0
기본자본비율	12.8	13.0	13.6	13.4	13.5
CET1	11.1	11.7	12.3	12.5	12.6

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

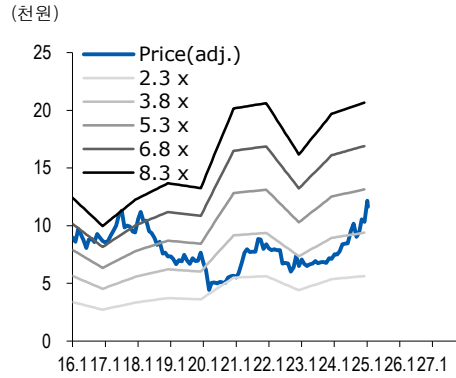
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금 및 예치금	6,213	5,359	5,818	6,071	6,262
유가증권	20,558	25,324	28,219	29,445	30,373
대출채권	106,327	110,858	114,048	117,661	121,391
유무형자산	1,493	1,559	1,534	1,529	1,529
기타자산	2,376	2,684	2,954	4,493	4,660
자산총계	136,966	145,784	152,573	159,199	164,215
예수부채	101,470	106,761	107,855	112,613	116,189
차입부채	20,128	21,851	25,423	26,545	27,388
기타부채	4,536	6,497	8,073	8,198	8,206
부채총계	126,134	135,110	141,352	147,355	151,783
지배주주자본	9,885	10,222	10,773	11,394	11,983
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	7,679	8,300	8,889
기타포괄손익	-160	-39	-34	-34	-34
비지배주주자본	948	449	449	449	449
자본총계	10,832	10,674	11,222	11,843	12,432

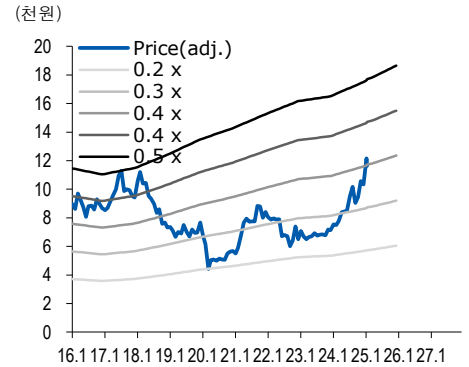
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	2,420	1,986	2,521	2,650	2,797
BPS	27,918	29,477	31,551	33,502	35,351
DPS	625	510	650	690	730
PER	3.2	4.5	4.1	4.4	4.2
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
배당성향	25.8	25.7	25.8	26.0	26.1
배당수익률	8.1	5.8	6.3	5.9	6.3

결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
고정이하여신비율	0.4	0.7	1.2	1.1	1.1
NPL 커버리지비율	219.3	178.0	111.3	115.9	125.1
CCR	0.53	0.87	0.69	0.60	0.56

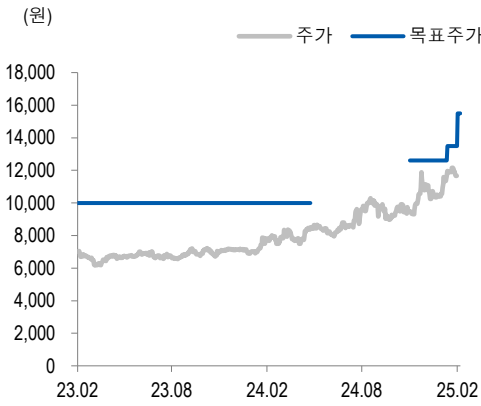
P/E band chart



P/B band chart



BNK 금융지주 (138930) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가 격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-02-10	BUY	15,500	1년		
2025-01-22	BUY	13,500	1년	-11.81	-9.93
2024-11-11	BUY	12,600	1년	-16.10	-5.71
2023-11-14	담당자변경 1년 경과 이후		1년	-24.68	-15.30
2022-11-14	BUY	10,000	1년	-31.68	-25.60

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)	89.4
Hold(중립)	10.6
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-02-10

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 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 투자의사결정은 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.