BNK금융 (138930)

비과세 배당 재원 없어 오히려 매년 DPS 10% 상승 기대

BUY (유지)

목표주가(12M)	21,000원
현재주가(1.9)	15,300원

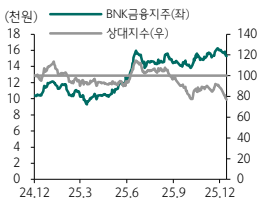
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,586.32
52주 최고/최저(원)	16,230/9,300
시가총액(십억원)	4,810.7
시가총액비중(%)	0.13
발행주식수(천주)	310,327.0
60일 평균 거래량(천주)	1,001.3
60일 평균 거래대금(십억원)	15.1
외국인지분율(%)	39.96
주요주주 지분율(%)	
롯데쇼핑 외 6 인	10.67
국민연금공단	8.67

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	932	1,079
순이익(십억원)	860	872
EPS(원)	2,652	2,744
BPS(원)	34,901	36,637

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
총영업이익	3,230	3,334	3,335	3,472
세전이익	863	992	1,075	1,164
지배순이익	630	729	805	861
EPS	1,948	2,278	2,582	2,760
(증감율)	-21.6	16.9	13.4	6.9
수정BPS	31,589	33,446	34,507	37,267
DPS	510	650	730	815
PER	3.7	4.5	6.2	5.5
PBR	0.23	0.31	0.46	0.41
ROE	6.3	7.0	7.5	7.7
ROA	0.4	0.5	0.5	0.5
배당수익률	7.1	6.3	4.6	5.3

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

4분기 순익 350억원으로 컨센서스 하회 예상. 일회성 비용과 시중금리 상승 때문

BNK금융에 대한 투자의견 매수와 목표주가 21,000원을 유지. 4분기 추정 순익은 약 350억원으로 전년동기대비 49.2% 증가하지만 시장컨센서스를 하회할 전망. 그 이유는 1) 양행 합산 4분기 대출성장률이 1.7%로 은행 중 가장 높고, 양행 합산 NIM도 1bp 상승해 순이자이익은 견조하게 증가할 것으로 예상되지만 2) 명예퇴직비용 600억원과 통상임금 범위 확대에 따른 추가 부담 약 300~400억원 등으로 판관비가 다소 크게 증가할 것으로 추정되며, 3) 비은행 PF 추가 충당금등으로 인해 대손비용이 다소 늘어날 것으로 예상되기 때문. 4) 여기에 영업외비용인 배드뱅크 출연금 120억원 외에 4분기에 시중금리가 다소 크게 상승하면서 유가증권관련익이 부진할 것으로 예상되는 점도 실적이 컨센서스를 하회할 것으로 보는 주요 배경임. 따라서 2025년 연간 순익은 약 8,050억원으로 전년대비 약 10.5% 증가 전망

매년 총배당 10% 이상 증가 기대. DPS가 빠르게 상승하면서 배당매력 부각 전망

배당소득 분리과세가 2026년 배당부터 적용되면서 2025년 기준 고배당 대상기업이 되기 위해서는 전년대비 배당이 10% 이상 증가해야 함. 따라서 BNK금융의 4분기 추정 DPS는 370원으로 높아져 1~3분기의 중간 합산 DPS 360원을 상회할 전망(총 DPS 730원). 2025년 배당성향은 28.1%, 자사주 매입·소각액 1,000억원을 포함한 총주주환원율은 41.6%로 2024년의 33.1%에서 대폭 확대될 것으로 추정. 타사들과는 달리 동사의 경우 비과세 감액 배당 재원이 없다는 점은 부정적인 요인으로 볼 수 있지만 그렇기 때문에 고배당 대상기업의 지위를 향후에도 계속 유지하려고 노력할 수 밖에 없으며, 총배당을 매년 10% 이상 증가시킬 가능성이 높음. 이 경우 DPS가 빠르게 상승하면서 배당수익률이 계속 상승할 것으로 예상되기 때문에 배당매력이 크게 부각될 공산이 큼. 기대배당수익률이 2025년 4.8%에서 2027년에는 6%까지 상승할 듯. 여기에 4분기 대출성장률이 타행들보다 컸고(주로 중도금대출과 한화, 현대 계열 대기업대출 증가로 RWA 증가 폭은 크지 않았음), 결산 배당이 확대됨에도 불구하고 4분기 CET 1 비율 하락 폭은 7~8bp에 그칠 전망. 2025년말 비율이 12.5%대를 유지할 수 있는데다 과징금 부담에서도 자유로워 CET 1 비율의 안정성 또한 뛰어날 것이라는 점에서 향후 주주환원율 확대에 대한 신뢰도는 계속 제고될 수 있을 것으로 판단

기타법인의 차익실현 매물 출회는 일단락된 듯. 기존 정책 지속성 여부가 관전포인트

최근 기타법인의 동사 매도세가 강하게 나타났던 이유는 주가 상승으로 인해 지역 기업 보유 물량의 차익실현 매물이 출회되었기 때문. 그러나 단기간 매물화는 일단락된 것으로 보임. 한편 무분별한 대출 성장보다는 RWA 관리 및 수익성 개선을 최우선시하는 전략을 추구하고, 지난 2년간 CET 1 비율 상승과 더불어 총주주환원율을 크게 확대시키면서 2024년 이후 동사 밸류업 정책에 대한 시장의 신뢰도를 높여주었던 전임 CFO가 최근 교체되었는데 후임 재무책임자들이 기존 전략과 정책 바통을 계속 이어갈 수 있을지도 주요 관전포인트임

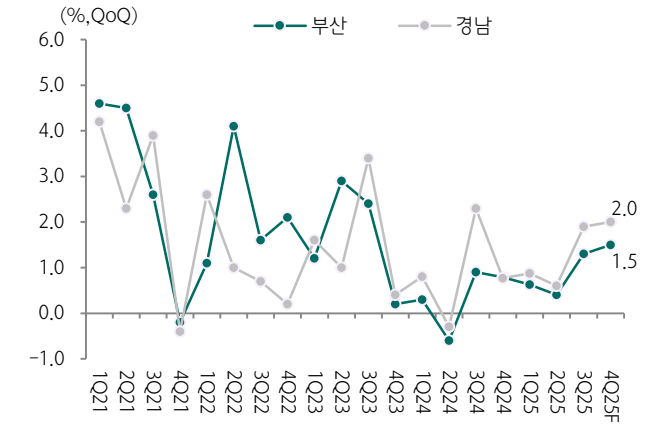
도표 1. BNK금융 2025년 4분기 예상 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	740	739	749	749	735	708	741	750	1.3	0.2
순수수료이익	68	51	57	44	50	38	50	59	18.9	33.1
기타비이자이익	49	91	7	-10	68	71	104	-20	NA	NA
총영업이익	857	880	813	783	854	817	894	789	-11.7	0.8
판관비	380	384	368	435	377	399	378	477	26.2	9.8
충전영업이익	477	496	445	348	478	419	516	312	-39.5	-10.4
영업외이익	31	26	51	8	22	142	21	-4	NA	NA
대손상각비	166	202	204	320	272	163	136	259	91.1	-18.9
세전이익	342	320	292	37	228	398	401	49	-87.8	33.0
법인세비용	87	72	74	8	56	83	101	7	-92.8	-9.7
비지배주주지분이익	5	5	6	5	5	5	5	7	25.4	26.6
당기순이익	250	243	213	23	167	309	294	35	-88.1	49.2

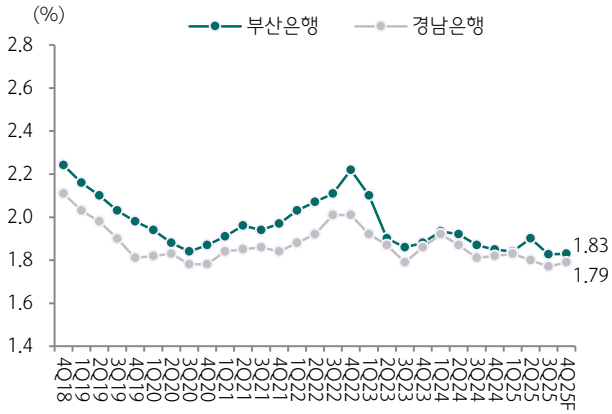
자료: 하나증권

도표 2. 은행 원화대출 성장률 추이 및 전망



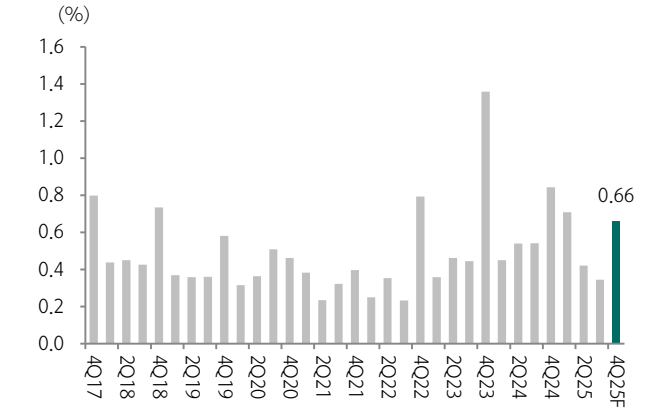
주: 전분기 대비 증가율
자료: 하나증권

도표 3. 은행 NIM 추이 및 전망



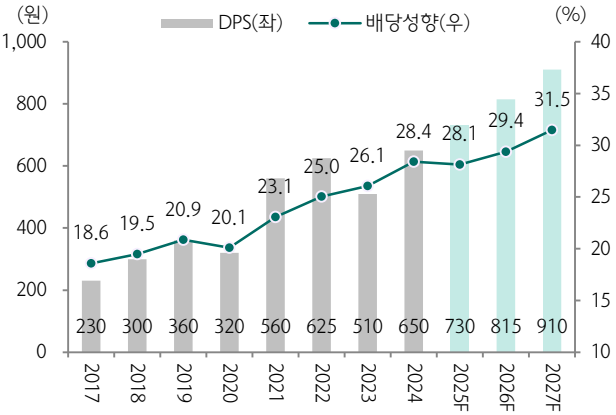
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 4. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이 및 전망



주: 총자산 평잔 대비, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 5. 그룹 DPS 및 배당성향 추이 및 전망



자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순이자이익	2,905	2,977	2,930	3,043	3,167
순수수료이익	241	220	202	217	220
당기손익인식상품이익	166	242	21	21	22
비이자이익	-83	-106	183	191	229
총영업이익	3,230	3,334	3,335	3,472	3,637
일반판관비	1,441	1,527	1,570	1,655	1,733
순영업이익	1,789	1,807	1,766	1,816	1,904
영업외손익	62	116	180	122	119
충당금적립전이익	1,850	1,923	1,946	1,938	2,023
제충당금전입액	987	931	871	774	810
경상이익	863	992	1,075	1,164	1,213
법인세전순이익	863	992	1,075	1,164	1,213
법인세	193	242	248	280	291
총당기순이익	669	750	827	884	922
외부주주지분	39	21	22	24	25
연결당기순이익	630	729	805	861	897

Dupont Analysis (단위: %)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순이자이익	2.1	2.0	1.9	1.9	1.9
순수수료이익	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
당기손익인식상품이익	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	-0.1	-0.1	0.1	0.1	0.1
총영업이익	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2
판관비	1.0	1.0	1.0	1.0	1.1
충전영업이익	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2
영업외이익	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
대손상각비	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
세전이익	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
법인세비용	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
비지배지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5

Valuation

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	1,948	2,278	2,582	2,760	2,877
BPS (원)	31,589	33,446	34,507	37,267	40,144
실질BPS (원)	31,589	33,446	34,507	37,267	40,144
PER (x)	3.7	4.5	6.2	5.5	5.3
PBR (x)	0.2	0.3	0.5	0.4	0.4
수정PBR (x)	0.2	0.3	0.5	0.4	0.4
배당률 (%)	10.2	13.0	14.6	16.3	18.2
배당수익률 (%)	7.1	6.3	4.6	5.3	5.9

자료: 하나증권

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
현금 및 예치금	5,359	5,818	5,094	5,603	6,127
유가증권	25,190	27,807	25,645	26,674	27,749
대출채권	110,845	113,946	118,500	123,240	128,170
고정자산	1,291	1,264	1,474	1,487	1,499
기타자산	3,085	3,635	3,730	3,917	4,113
자산총계	145,771	152,470	154,444	160,920	167,658
예수금	106,761	107,855	112,274	116,611	121,112
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	8,816	11,301	10,606	11,095	11,611
사채	13,035	14,122	14,351	14,785	15,231
기타부채	6,487	8,044	6,005	6,361	6,737
부채총계	135,100	141,323	143,236	148,851	154,692
자본금	1,618	1,599	1,559	1,559	1,559
보통주자본금	1,618	1,599	1,559	1,559	1,559
신종자본증권	728	728	349	349	349
자본잉여금	781	752	676	676	676
이익잉여금	7,135	7,654	8,258	9,118	10,015
자본조정	-39	-34	-82	-82	-82
(자기주식)	0	0	0	0	0
외부주주지분	449	449	449	449	449
자본총계	10,671	11,148	11,208	12,069	12,966
자본총계(외부주주지분제외)	10,222	10,699	10,759	11,620	12,517

성장성 (단위: 원, 배, %)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
총자산 증가율	6.4	4.6	1.3	4.2	4.2
총대출 증가율	4.2	2.8	4.0	4.0	4.0
총수신 증가율	5.2	1.0	4.1	3.9	3.9
당기순이익 증가율	-22.2	15.6	10.5	6.9	4.2

효율성/생산성 (단위: %)

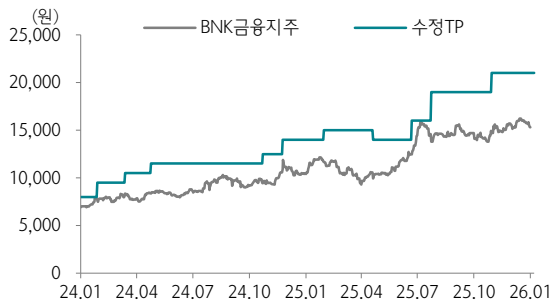
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
대출금/예수금	103.8	105.6	105.5	105.7	105.8
판관비/총영업이익	44.6	45.8	47.1	47.7	47.6
판관비/수익성자산	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5

수익성 (단위: %)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
ROE	6.3	7.0	7.5	7.7	7.4
ROA	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
ROA (충당금전)	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

BNK금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.7	BUY	21,000		
25.8.1	BUY	19,000	-23.37%	-17.89%
25.6.30	BUY	16,000	-7.88%	-0.31%
25.4.28	BUY	14,000	-20.70%	-9.21%
25.2.7	BUY	15,000	-28.96%	-21.27%
24.12.2	BUY	14,000	-20.72%	-13.14%
24.10.31	BUY	12,500	-22.39%	-15.52%
24.5.2	BUY	11,500	-21.47%	-10.52%
24.3.21	BUY	10,500	-24.31%	-19.33%
24.2.5	BUY	9,500	-17.50%	-12.21%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2026년 1월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2026년 1월 12일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.73%	4.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 1월 9일