BNK금융지주 (138930)

리스크 관리 역량 가시화

금융
Analyst 조아해
like.cho@meritz.co.kr

RA 공건희
kunhee.kong@meritz.co.kr

4Q25 지배주주순이익 450억원: 컨센서스 부합

BNK금융 4Q 지배주주순이익은 450억원 (+92.3% YoY, -84.7% QoQ)으로 컨센서스를 부합했다. 대손비용률 개선세가 지속되고 있다. 한편 동사는 배당 분리과세에 충족한 배당금을 발표했다.

[이자이익] 전년동기대비 2.6% 증가했다. 1) 그룹 NIM은 캐피탈의 기업금융 미수이자 환원손실로 전분기대비 1bp 하락했으나 (은행 +1bp QoQ), 2) 대출성장률은 양호했다 (+1.4% QoQ).

[비이자이익] 전년동기대비 4.1% 증가에 그쳤다. 수수료 이익은 부동산PF 딜 축소로 인해 감소세가 지속되고 있다 (-6.8% YoY).

[대손비용률] 0.68% (-5bp YoY)으로 개선되었다. PF 관련 충당금 부담이 완화되었기 때문이다. 경상 대손비용률 또한 개선되었다. (0.68%; -5bp YoY). 동사의 건전성 관리 능력이 가시화되었다.

[기타] ERP 603억원, 통상임금 252억원, 배드뱅크 출연금 124억원이 발생했다.

[주주환원정책] CET-1비율은 12.34% (-25bp QoQ)를 기록했다. 통상임금 범위 확대에 따른 확정급여형 연금자산 증가 영향 (-5bp)이 발생했다. 다만 이를 제외해볼 시, 동사의 RWA 관리 노력 기반 관리 범위 내로 안정적으로 관리되고 있다 (이익 +2bp, RWA 개선 +5bp vs. 기말배당 -15bp). 이를 기반 4Q25 DPS 375원 (분리과세 기준 충족)을 발표했다. 1Q26 자사주 매입은 이사회 이후 발표될 예정이다 (당사 500억원 추정; 26E 주주환원율 44% 추정).

여전히 높은 Valuation 매력도

투자의견 Buy를 유지하고, 적정주가를 20,500원으로 상향한다. 자본비율 일회성 요인에도 불구, RWA 관리 (25년 RWA 성장률 +1.6% vs. 대출성장률 +4.2% YTD) 기반 주주환원금 확대 기조가 지속되고 있기 때문이다 (26년 주주환원금 +16% 추정). 부동산PF 관련 위험 부담이 감소된 가운데, 내수 경기 회복 시 탄력적인 건전성 개선이 기대된다. 올해에도 적극적인 주주환원을 이어갈 것으로 예상되며, 이를 기반한 Valuation 매력도는 여전히 높은 것으로 판단된다 (FY1 PBR 0.5배).

Meritz Research 2026. 2. 6

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	20,500원
현재주가 (2.6)	18,500원
상승여력	10.8%

KOSPI (pt)	5,089.14pt
시가총액 (억원)	57,411 억원
발행주식수 (백만주)	31,033 만주
유동주식비율 (%)	85.69%
외국인비중 (%)	41.91%
52주 최고/최저가 (원)	18,500 원/9,300 원
평균거래대금 (억원)	154.9 억원

주요주주 (%)

롯데쇼핑 외 6 인	10.82
국민연금공단	8.79
협성종합건업 외 6 인	6.69

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	16.7	27.4	57.3
상대주가	3.8	-19.9	-21.6

주가그래프

(십억원)	충전영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	Tier-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2023	1,753	640	1,986	(17.5)	29,487	3.6	0.2	0.5	6.9	12.6	7.1
2024	1,771	729	2,274	14.5	31,117	4.5	0.3	0.5	7.5	13.6	6.3
2025P	1,685	815	2,592	14.0	32,817	6.1	0.5	0.5	8.0	13.3	4.6
2026E	1,890	867	2,822	8.9	35,164	6.6	0.5	0.5	8.2	13.4	4.4
2027E	1,955	899	3,012	6.7	37,776	6.1	0.5	0.5	8.1	13.3	4.8

표1 BNK금융, 4Q25P 분기 지배주주순이익, 컨센서스 부합 기록

(십억원)	4Q25P	4Q24	(% YoY)	3Q25	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
총영업이익	804	777	3.4	898	(10.5)				
충전영업이익	268	343	(21.8)	520	(48.4)				
충당금적립액	(207)	(314)	(34.0)	(139)	48.9				
영업이익	61	29	112.6	380	(84.0)	71	(14.6)	44	37.1
지배주주순이익	45	23	92.3	294	(84.7)	45	0.4	42	7.0
원화대출금 *	104,867	100,633	4.21	103,429	1.39				
NIM (%) **	1.83	1.85	(0.02)	1.83	0.00				
NPL 비율 (%)	1.42	1.31	0.10	1.46	(0.04)				
CET-1 비율 (%)	12.34	12.28	0.06	12.59	(0.25)				

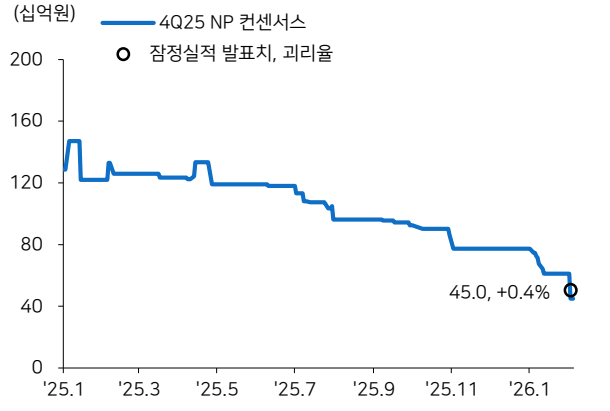
주: * 양행 합산 기준 ** 부산은행 기준
자료: BNK금융, 메리츠증권 리서치센터

표2 BNK금융, 2026년 · 2027년 연간 지배주주순이익, 컨센서스 2%, 1% 상회 전망

	2026E			2027E		
(십억원)	**신규 추정치**	**기존 추정치**	**(% diff.)**	**신규 추정치**	**기존 추정치**	**(% diff.)**
영업이익	1,059	1,034	2.4	1,102	1,068	3.2
지배주주순이익	867	849	2.2	899	875	2.7

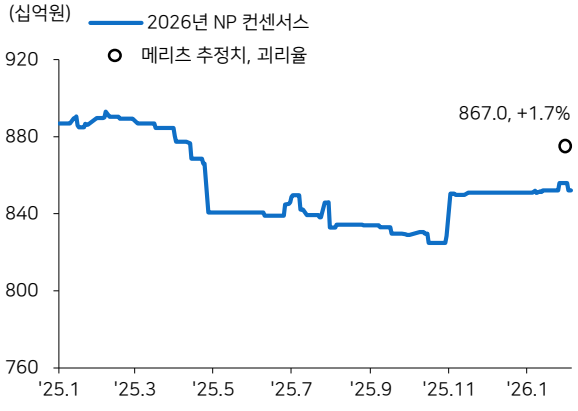
자료: QuantiWise, BNK금융, 메리츠증권 리서치센터

그림1 4Q25 지배주주 순이익, 컨센서스 부합



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 지배주주 순이익, 컨센서스 +1.7% 상회 전망



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표3 BNK금융지주 4Q25 일회성 요인

(십억원)	4Q25
희망퇴직금	(60.3)
배드뱅크 출연금	(12.4)
통상임금 범위 확대	(25.2)
총계	**(97.9)**

자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표4 BNK금융지주 분기 실적 추이 및 전망

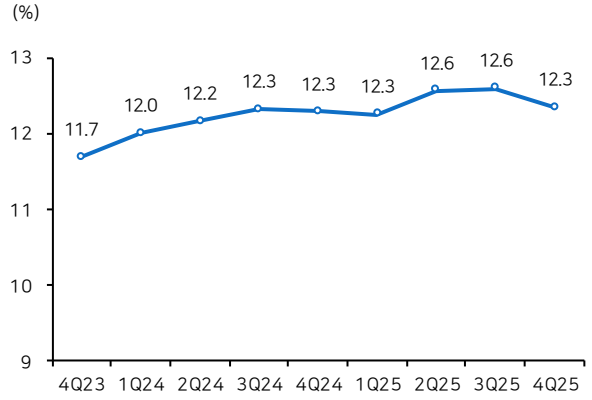
(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	FY24	FY25P	FY26E
이자이익	735	708	741	768	770	784	798	805	2,977	2,953	3,157
수수료이익	50	38	50	41	45	43	50	48	220	179	186
기타이익	70	70	108	(6)	79	88	97	2	140	242	266
총영업이익	856	817	898	804	894	915	945	855	3,338	3,375	3,609
판관비	(377)	(399)	(378)	(536)	(389)	(419)	(392)	(519)	(1,567)	(1,689)	(1,719)
충전영업이익	480	418	520	268	504	497	554	336	1,771	1,685	1,890
충당금전입액	(274)	(162)	(139)	(207)	(193)	(209)	(198)	(233)	(895)	(782)	(832)
영업이익	206	256	380	61	312	288	356	103	876	903	1,059
영업외손익	22	142	21	8	28	58	17	28	116	192	132
세전이익	228	398	401	68	340	346	373	131	992	1,095	1,191
법인세	(56)	(83)	(101)	(18)	(86)	(88)	(94)	(33)	(242)	(259)	(301)
당기순이익	172	314	300	50	254	259	279	98	750	836	890
지배주주	**167**	**309**	**294**	**45**	**249**	**253**	**273**	**92**	**729**	**815**	**867**
비지배주주	5	5	5	5	6	6	6	6	(21)	(21)	(23)

자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림3 CET-1비율 Movement

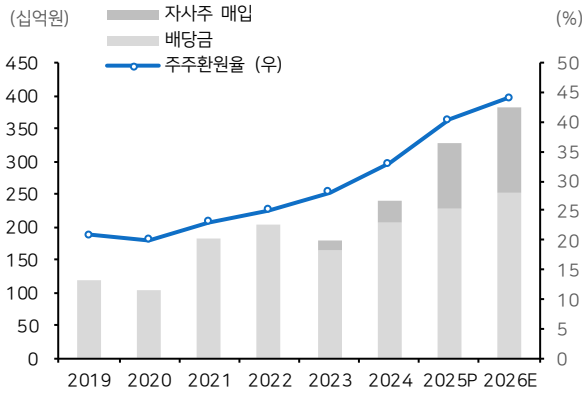
자료: BNK금융지주

그림4 CET-1비율 추이



자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림5 주주환원율 추이 및 전망



자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표5 BNK금융지주 적정주가 변경 내역

(원)	New	Old	차이 (%)	현재가 (2/6)	Upside Potential
BNK금융지주	**20,500**	19,500	5.1	18,500	10.8

자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표6 BNK금융지주 적정주가 산출

	단위	BNK금융지주
3개년 평균 ROE [A]	%	8.1
Cost of Equity [B]	%	5.9
할증폭 [C]		8.0
조정 COE [E=B+C]		14.0
Eternal Growth [D]	%	0
Adj. Fair PBR (이론적 PBR) [F=(A-D)/(E-D)]		0.6
Premium/Discount [G]	%	0
Target PBR [H=F*(1+G)]	**배**	**0.6**
12M Fwd BPS [I]	원	35,164
적정주가 [J=H*I]	**원**	**20,500**
현재가 (2/6) [K]	원	18,500
Upside Potential [L=(J-K)/K]	**%**	**10.8**

주: Premium = 각 은행별 주주환원성향 확대 여력 프리미엄을 차등화하여 반영
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

BNK 금융지주 (138930)

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
현금 및 예치금	5,359	5,818	7,143	5,946	6,262
유가증권	23,766	26,356	28,374	29,903	31,525
대출채권	109,214	112,081	119,565	121,693	127,043
이자부자산	**138,339**	**144,256**	**155,083**	**157,542**	**164,830**
고정자산	2,126	2,127	1,386	1,461	1,542
기타자산	5,319	6,087	4,627	8,417	8,478
자산총계	**145,784**	**152,470**	**161,095**	**167,420**	**174,850**
예수금	106,761	107,855	113,478	116,581	121,423
차입금	8,816	11,302	11,446	12,282	13,030
사채	13,035	14,122	16,445	17,173	18,327
이자부부채	**128,613**	**133,279**	**141,368**	**146,036**	**152,780**
기타부채	6,302	7,933	8,391	9,542	9,744
부채총계	**135,110**	**141,323**	**149,854**	**155,695**	**162,647**
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
자본잉여금	785	791	790	791	791
이익잉여금	7,122	7,605	8,017	8,501	8,978
자본조정	(0)	(20)	(37)	(37)	(37)
기타포괄손익누계액	(39)	(34)	(82)	(82)	(82)
소수주주지분	449	449	425	425	425
자본총계	**10,674**	**11,148**	**11,242**	**11,726**	**12,203**

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
이자수익	6,692	6,949	6,473	6,548	6,787
이자비용	(3,786)	(3,972)	(3,519)	(3,391)	(3,511)
순이자수익	**2,905**	**2,977**	**2,953**	**3,157**	**3,276**
대손충당금	(951)	(895)	(782)	(832)	(853)
충당금적립후순이자수익	**1,954**	**2,082**	**2,171**	**2,325**	**2,423**
순수수료수익	241	220	179	186	202
기타비이자이익합계	82	140	242	266	253
총이익	**2,277**	**2,443**	**2,592**	**2,778**	**2,877**
판매관리비	(1,476)	(1,567)	(1,689)	(1,719)	(1,775)
영업이익	**801**	**876**	**903**	**1,059**	**1,102**
기타영업외이익	74	116	192	132	135
법인세차감전순이익	**876**	**992**	**1,095**	**1,191**	**1,237**
법인세	(197)	(242)	(259)	(301)	(313)
당기순이익	**679**	**750**	**836**	**890**	**924**
소수주주지분	(39)	(21)	(21)	(23)	(25)
지배주주지분 순이익	**640**	**729**	**815**	**867**	**899**
충당금적립전영업이익	1,753	1,771	1,685	1,890	1,955

Key Financial Data I

	2023	2024	2025P	2026E	2027E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.4	0.9	1.2	1.1	1.2
요주의이하여신/총여신	0.9	1.8	2.3	2.8	3.0
대손충당금/고정이하여신	364.7	179.8	114.0	122.8	120.2
대손충당금/요주의이하여신	165.1	86.5	57.1	48.9	47.9
대손충당금/총여신	1.5	1.6	1.3	1.4	1.4
순상각/고정이하여신	74.3	49.1	54.4	36.7	33.3
순상각/총여신	0.3	0.4	0.6	0.4	0.4
대손충당금 적립액/총여신	0.3	0.4	0.6	0.4	0.4
주당지표 (원)					
EPS	1,986	2,274	2,592	2,822	3,012
BPS	29,487	31,117	32,817	35,164	37,776
DPS	510	650	735	820	890
배당성향 (%)	25.7	28.5	28.1	29.2	29.7

Key Financial Data II

(%)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
Valuation					
PER (배)	3.6	4.5	6.1	6.6	6.1
PBR (배)	0.2	0.3	0.5	0.5	0.5
배당수익률	7.1	6.3	4.6	4.4	4.8
재무비율					
ROA	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE	6.9	7.5	8.0	8.2	8.1
대출금성장률	5.7	2.1	3.2	3.7	4.0
예수금성장률	4.5	0.3	3.3	3.7	4.0
자산성장률	5.5	2.7	3.5	3.7	3.9
대출금/예수금	146.6	148.4	151.6	151.6	151.6
순이자마진	1.9	1.9	1.8	1.8	1.8
손익분기이자마진	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
비용/이익	45.1	47.8	47.5	47.4	47.5
자본적정성					
BIS Ratio	13.4	14.1	13.7	13.7	13.7
Tier 1 Ratio	12.6	13.6	13.3	13.4	13.3
Tier 2 Ratio	0.8	0.6	0.3	0.3	0.3
단순자기자본비율	7.3	7.3	7.0	7.0	7.0

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

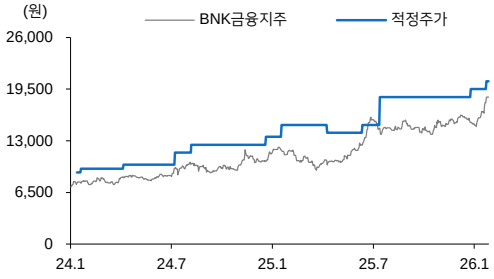
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.1%
중립	13.3%
매도	0.6%

2025 년 12 월 31 일 기준으로 최근 1 년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

BNK 금융지주 (138930) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.02.07	기업브리프	Buy	9,000	조아해	-13.6	-13.1
2024.02.14	산업브리프	Buy	9,500	조아해	-16.8	-10.8
2024.04.30	기업브리프	Buy	10,000	조아해	-15.4	-4.9
2024.07.31	기업브리프	Buy	11,500	조아해	-15.9	-10.5
2024.08.29	산업분석	Buy	12,500	조아해	-20.4	-5.0
2025.01.09	산업브리프	Buy	13,500	조아해	-14.6	-9.9
2025.02.06	기업브리프	Buy	15,000	조아해	-28.7	-21.3
2025.04.28	기업브리프	Buy	14,000	조아해	-20.9	-9.2
2025.06.30	산업브리프	Buy	15,000	조아해	-2.4	6.3
2025.07.31	기업브리프	Buy	18,500	조아해	-19.5	-12.3
2026.01.09	산업브리프	Buy	19,500	조아해	-18.1	-8.6
2026.02.06	기업브리프	Buy	20,500	조아해	-	-

주가 및 적정주가 변동추이