



BNK금융지주 (138930)

이익 추정치 하향에도 높은 환원 수익률

▶ Analyst 김도하 doha.kim@hanwha.com 3772-7479

Buy (유지)

목표주가(하향): 23,500원

현재 주가(7/28)	17,270원
상승여력	▲36.1%
시가총액	53,593억원
발행주식수	310,327천주
52 주 최고가 / 최저가	22,650 / 13,810원
90 일 일평균 거래대금	212.79억원
외국인 지분율	39.6%

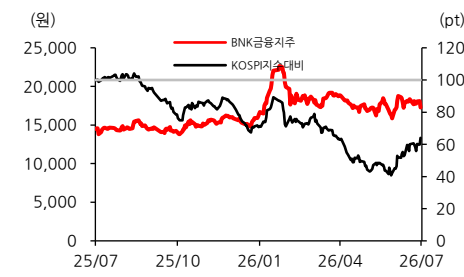
주주 구성	
롯데쇼핑 (외 7 인)	10.8%
국민연금공단 (외 1 인)	7.6%
협성종합건설 (외 7 인)	6.7%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	8.8	-8.4	5.4	19.7
상대수익률(KOSPI)	37.1	0.9	-11.1	-68.0

(단위: 십억 원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
일반영업이익	3,336	3,368	3,534	3,803
순이자손익	2,977	2,953	3,091	3,290
총전영업이익	1,770	1,679	1,719	1,925
영업이익	876	903	940	1,142
지배주주 순이익	729	815	737	867
EPS	2,288	2,619	2,410	2,917
BPS	33,604	34,780	36,373	38,901
PER	4.5	6.1	7.2	5.9
PBR	0.3	0.5	0.5	0.4
ROE	7.0	7.6	6.7	7.7
배당성향	28.5	28.2	34.3	32.2
배당수익률	6.4	4.8	4.8	5.4

주가 추이



BNK 금융지주는 회계적 비용과 총당금 증가로 어닝 쇼크를 기록했습니다. 이익 추정치 조정으로 목표주가를 하향하나, 환원을 상승에 의해 2027년 주주환원 수익률은 8.4%로 기대됩니다.

2Q26 지배 순익 2,004억원(-35% YoY), 어닝 쇼크

BNK금융지주의 2Q26 지배주주 순이익은 2,004억원(-35% YoY)으로 당사 추정과 컨센서스를 20% 내외 하회하는 어닝 쇼크를 기록. 이는 수익성 자산인 오피스펀드(연결 대상)의 지분매입에 대한 정산 손실 440억원이 이자비용에서 처리된 결과로, 이 효과를 제외한 top line 및 총전영업이익은 당사 추정치와 유사. 해당 자산으로부터의 임대료 등 수익 인식이 예상되는 바, 일시적인 회계적 비용으로 판단. 다만 동시에 대손비용이 추정 대비 크게 나타나, 펀드 정산비용을 제외한 영업이익도 추정을 15% 하회함. 유가증권관련손익은 전분기 대비 800억원 증가해 예상 이상의 호조를 보임

순이자마진(NIM)은 전분기 대비 그룹 -5bp, 양행 -4bp로 하락. 그룹 NIM은 전분기 은행의 기저효과(신보로 환입)를 감안한 추정치보다 2bp 더 하락했는데, 캐피탈이 원인. 양행 합산 원화대출은 가계 주택과 대기업을 중심으로 3% QoQ 증가(가계 +5%, 기업 +2%). 지주 대손비용률(CCR)은 0.72%로 20bp QoQ 상승함. PF 관련 총당금 환입(74억원)을 제외하면 0.75%로, 실적 부진의 원인이 됨. 주로 반기 말 기업신용평가에 따른 영향으로 판단돼, 향후 총당금 추정치는 이보다 낮되 기존 대비 상향하였음

이익 추정치 하향에도 높은 환원 수익률

BNK금융지주는 오는 10월 추가 자사주 매입 규모를 발표할 예정. 분리과세 요건을 지속 충족(배당성향 25% 이상 및 배당금액 10% 이상 증가)하는 수준의 DPS와 연간 주주환원을 40% 중반을 가정하면 300억원의 매입 여력이 있을 것으로 추정됨. 한편 당분기 실적 부진과 총당금 추정 상향을 반영해 이익 추정치를 2026년 8%, 2027년 1% 하향 조정함. 현재 추정에서 동사의 배당수익률은 4Q forward 5.0%(세후 4.3%), 자사주를 포함한 주주환원 수익률은 4Q forward 7.1%, 2027년 8.4%로 기대됨. 추정치 변동으로 목표주가를 8% 하향하나, 환원을 상승에 따른 높은 환원 수익률 및 상승여력을 감안해 투자 의견 Buy를 유지함

[표1] BNK 금융지주의 2Q26 주요 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q26P	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	2Q26E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	898.0	817.3	9.9	866.8	3.6	943.9	-4.9	n/a	n/a
영업이익	235.7	255.8	-7.9	283.1	-16.7	330.5	-28.7	324.1	-27.3
세전이익	275.6	397.7	-30.7	283.0	-2.6	350.5	-21.4	348.6	-20.9
지배주주 순이익	200.4	309.2	-35.2	211.4	-5.2	252.9	-20.8	249.4	-19.6

자료: BNK금융지주, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] BNK 금융지주의 목표주가 산출식

(단위: %, 배, 원)

항목	BNK금융지주	비고
자기자본비용	8.7	(a): (b)+(c)*(d)
무위험수익률	3.1	(b): 국고채 3Y 금리의 직전 3개월 평균
Risk Premium	7.6	(c): 시장 fwd PER 역수의 직전 1년 평균
Beta (β)	0.7	(d): 52주 beta
Average ROE	7.2	(e): 향후 3개년 기대 ROE 평균
영구성장률	0.0	(f)
이론적 PBR	0.82	(g): (e-f)/(a-f)
할증률 (할인율)	-25.0	(h): Valuation premium(discount)
목표 PBR	0.62	(i): (g)*(h)
수정 BPS	37,847	(j): 12개월 forward BPS
목표주가	23,500	(k): (i)*(j)
조정률	-7.8	이전 목표주가 대비 조정률
현주가	17,270	
상승여력	36.1	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] 주요 투자지표 추정치 변동

(단위: 십억 원, 원, %, %p)

	변경 후		변경 전		변화율(폭)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
지배 순이익	737	867	798	877	-7.7	-1.2
수정 EPS	2,352	2,858	2,561	2,913	-8.2	-1.9
수정 BPS	36,372	38,894	36,680	39,226	-0.8	-0.8
수정 ROE	6.6	7.5	7.1	7.6	-0.6	-0.1
보통주 DPS	825	935	830	945	-0.6	-1.1
자사주 매입액	90	155	130	158	-30.8	-1.9
주주환원율	46.5	50.1	48.1	50.0	-1.5	0.1

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표4] BNK 금융지주의 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	QoQ	YoY
GROUP							
핵심영업이익*	746	791	810	832	792	-4.8	6.1
일반영업이익	817	894	804	867	898	3.6	9.9
순이자이익	708	741	768	763	724	-5.1	2.2
수수료이익	38	50	41	69	68	-1.0	78.9
그외영업이익	71	104	-6	35	106	200.3	49.5
판매관리비	399	378	536	423	434	2.5	8.8
판매비율	48.8	42.3	66.7	48.8	48.3	-0.5	-0.5
충전영업이익	419	516	268	444	464	4.7	10.9
충당금 전입액	163	136	207	160	229	42.5	40.4
대손비용률	0.55	0.46	0.69	0.52	0.72	0.20	0.17
영업이익	256	380	61	283	236	-16.7	-7.9
영업외이익	142	21	8	-0	40	흑전	-71.9
세전이익	398	401	69	283	276	-2.6	-30.7
법인세비용	83	101	18	66	70	5.4	-16.1
당기순이익	314	300	50	217	206	-5.1	-34.6
지배주주 순이익	309	294	45	211	200	-5.2	-35.2
MAIN BANK							
일반영업이익	673	683	618	660	690	4.5	2.5
순이자이익	647	644	660	672	689	2.4	6.4
수수료이익	8	15	15	25	22	-11.4	190.7
그외영업이익	18	25	-57	-37	-21	적지	적전
판매관리비	313	292	429	324	338	4.5	7.9
충전영업이익	359	391	188	336	352	4.5	-2.1
충당금 전입액	92	54	110	104	141	36.1	53.0
영업이익	267	337	79	233	206	-11.4	-22.8
당기순이익	255	260	62	176	181	2.8	-29.2
FACTORS							
원화대출금(합산)	101,740	103,429	104,781	106,752	110,277	3.3	8.4
지주 NIM	2.08	2.03	2.02	2.11	2.06	-0.05	-0.02
은행 NIM(합산)	1.86	1.80	1.81	1.88	1.84	-0.04	-0.02
NPL 비율	1.62	1.46	1.42	1.57	1.46	-0.11	-0.15
NPL coverage	85.3	90.0	84.9	76.7	79.9	3.2	-5.4
지주 BIS 비율	14.0	13.7	13.7	13.6	13.5	-0.1	-0.5
지주 CET1 비율	12.6	12.6	12.3	12.3	12.1	-0.2	-0.4

주: *순이자이익+수수료이익

자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

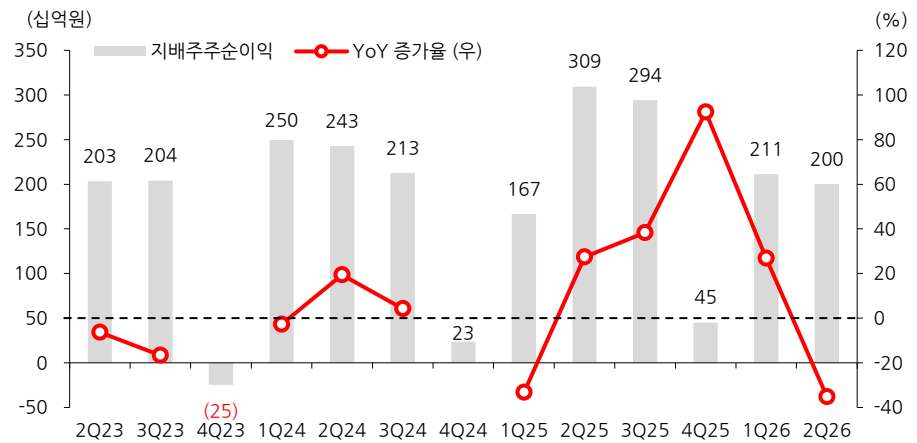
[표5] BNK 금융지주의 은행 원화대출금 현황 (합산)

(단위: 십억 원, %)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금	101,740	103,429	104,781	106,752	110,277	100.0	3.3	8.4
가계	33,284	33,326	33,943	34,426	36,016	32.7	4.6	8.2
주택담보	24,246	24,151	24,754	24,968	26,357	23.9	5.6	8.7
가계기타	9,037	9,176	9,189	9,457	9,659	8.8	2.1	6.9
기업	66,849	67,938	68,583	69,789	71,236	64.6	2.1	6.6
중소기업	59,615	60,210	60,493	60,993	61,280	55.6	0.5	2.8
SOHO	25,567	25,936	25,949	26,228	n/a	n/a	n/a	n/a
대기업	7,234	7,728	8,091	8,796	9,956	9.0	13.2	37.6
기타	1,608	2,075	2,254	2,538	3,025	2.7	19.2	88.2

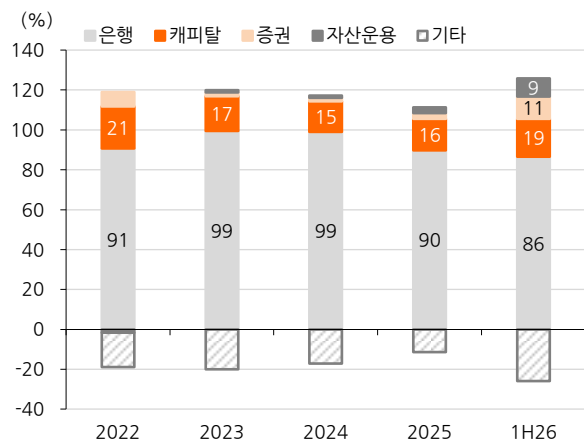
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] BNK 금융지주의 분기별 지배주주 순이익



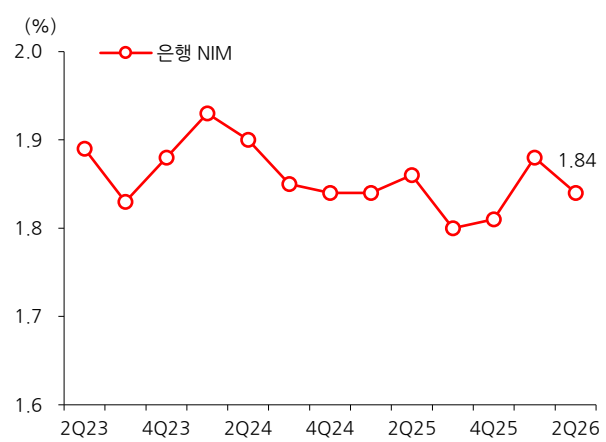
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] BNK 금융지주의 계열사별 이익 기여도



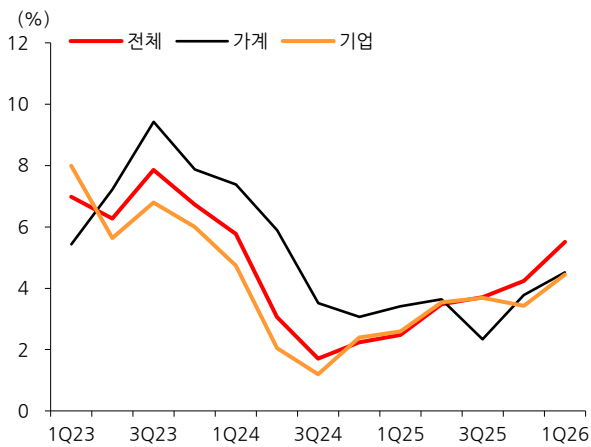
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] BNK 금융지주 계열 은행(합산)의 순이자마진



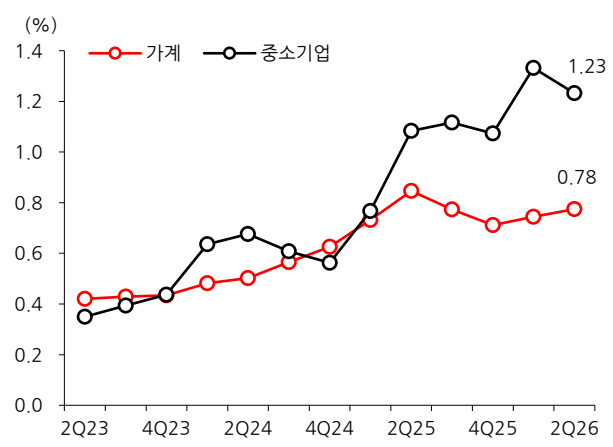
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 계열 은행의 차주별 원화대출 성장률 (합산)



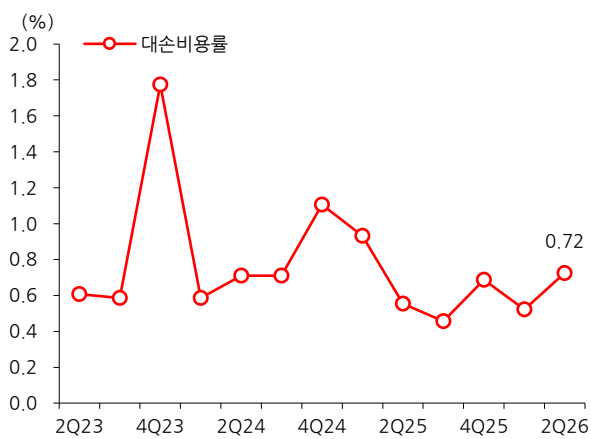
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 계열 은행의 연체율 (가중평균)



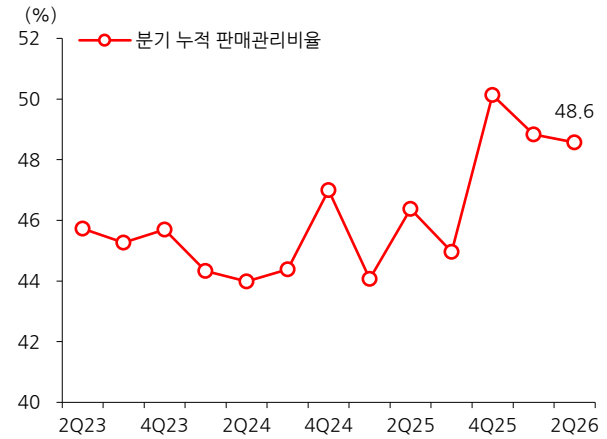
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] BNK 금융지주의 대손비용률



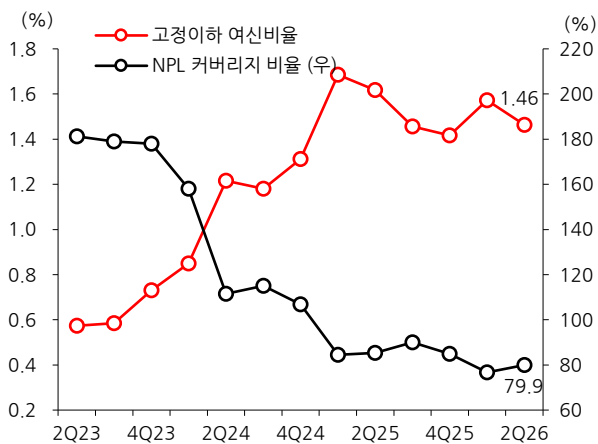
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] BNK 금융지주의 판관비율



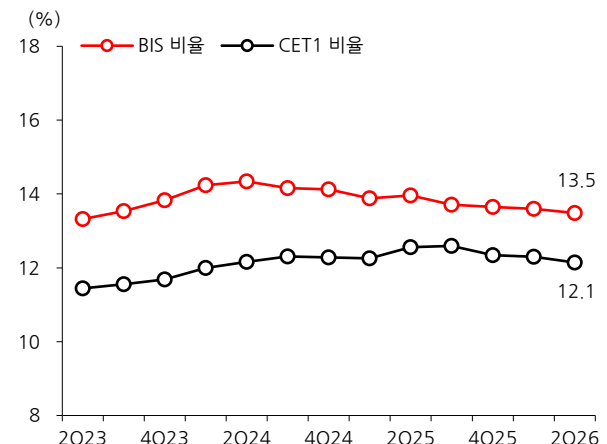
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] BNK 금융지주의 NPL 비율 및 NPL Coverage 비율



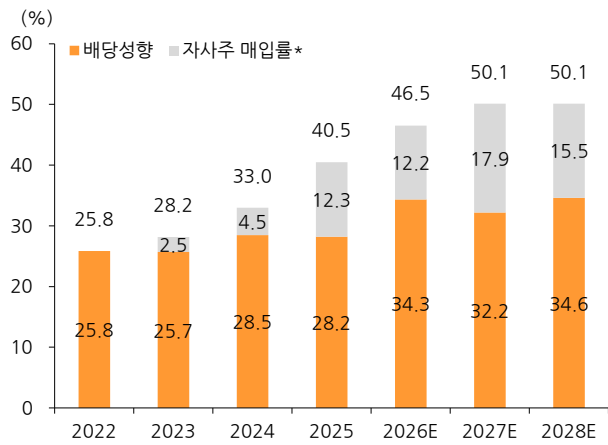
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] BNK 금융지주의 BIS 자기자본비율



자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

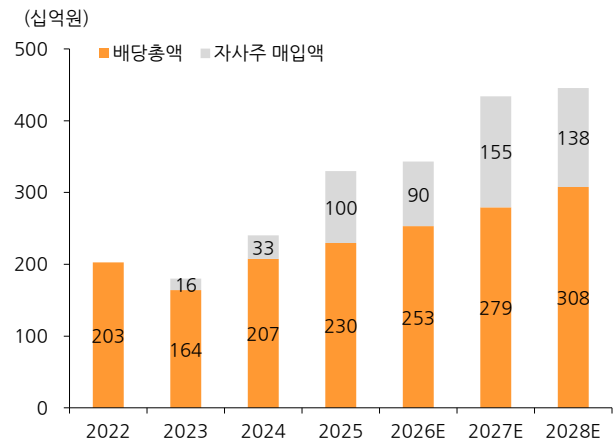
[그림 10] BNK 금융지주의 주주환원율



주: *연간 자사주 매입(소각 대상)/지배주주 순이익

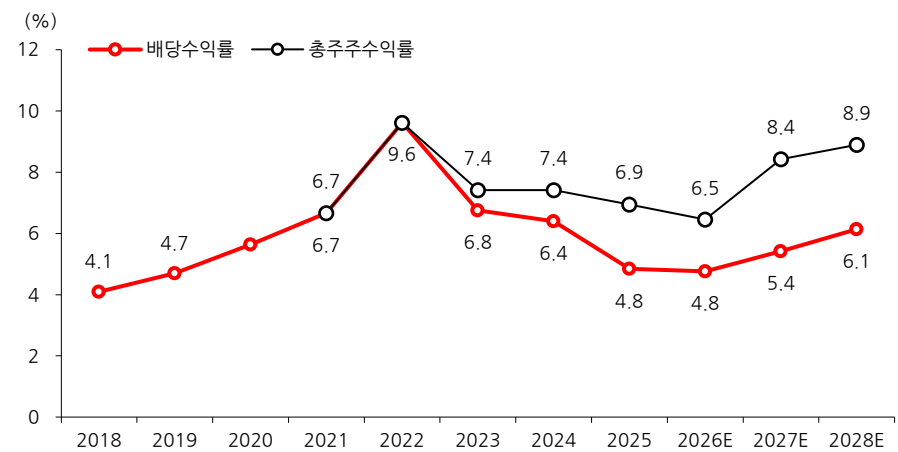
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림 11] BNK 금융지주의 주주환원 규모



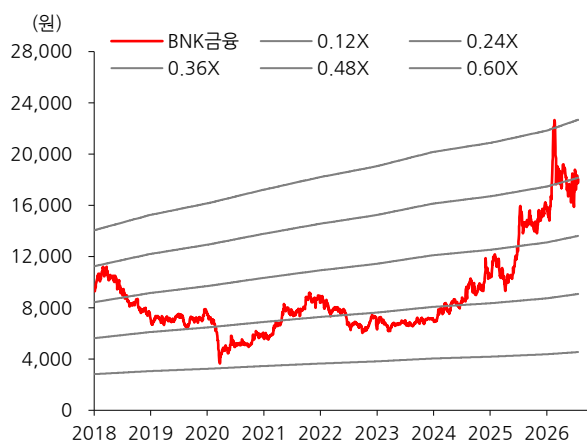
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림 12] BNK 금융지주의 총주주수익률



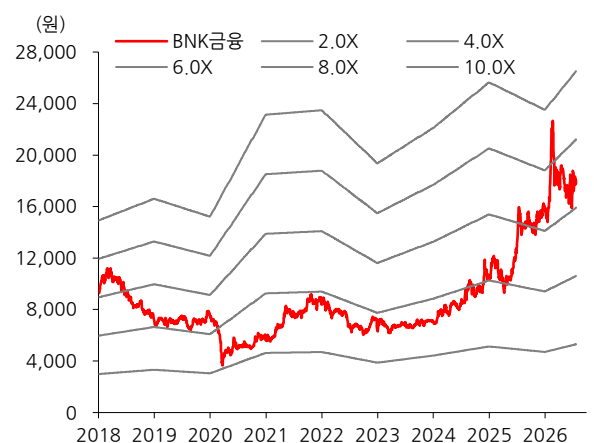
자료: BNK금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림 13] BNK 금융지주의 12m forward PBR



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림 14] BNK 금융지주의 12m forward PER



자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E
현금및예치금	5,818	7,143	7,536	7,843
유가증권	27,777	29,595	31,075	32,628
대출채권	112,274	117,265	123,478	128,134
대손충당금	1,638	1,477	1,789	1,752
유형자산	1,264	1,237	1,237	1,237
무형자산	269	308	314	324
기타자산	5,068	5,547	6,315	6,707
자산총계	152,470	161,095	169,956	176,874
예수부채	107,855	113,478	118,655	122,982
차입부채	27,549	29,848	31,674	32,829
차입금	13,427	13,403	13,256	13,674
사채	14,122	16,445	18,418	19,155
기타금융업부채	0	0	0	0
기타부채	5,918	6,528	7,981	8,996
부채총계	141,323	149,854	158,310	164,807
지배주주지분	10,699	10,793	11,098	11,520
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630
신종자본증권	730	500	500	500
자본잉여금	787	787	787	787
기타자본	-16	3	-26	-31
자기주식	-20	0	-30	-35
기타포괄손익누계액	-34	-142	-213	-213
이익잉여금	7,605	8,017	8,419	8,846
비지배주주지분	449	449	548	548
자본총계	11,148	11,242	11,645	12,067
부채및자본총계	152,470	161,095	169,956	176,874

성장률

(단위: %)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E
대출채권	2.6	4.4	5.3	3.8
총자산	4.6	5.7	5.5	4.1
예수부채	1.0	5.2	4.6	3.6
차입부채	20.0	8.3	6.1	3.6
총부채	4.6	6.0	5.6	4.1
총자본	4.4	0.8	3.6	3.6
일반영업이익	3.4	1.0	4.9	7.6
순이자손익	2.5	-0.8	4.7	6.4
판매관리비	6.2	7.8	7.4	3.5
총전영업이익	1.0	-5.1	2.4	12.0
영업이익	9.3	3.1	4.2	21.5
세전이익	13.3	10.4	-6.9	19.8
지배주주순이익	13.9	11.9	-9.5	17.5

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E
일반영업이익	3,336	3,368	3,534	3,803
순이자손익	2,977	2,953	3,091	3,290
이자수익	6,949	6,473	6,617	6,940
이자비용	3,972	3,519	3,526	3,650
순수수료손익	220	180	236	215
수수료수익	391	374	456	441
수수료비용	170	194	219	227
금융상품관련손익	493	678	565	601
기타영업이익	-354	-443	-359	-303
판매관리비	1,567	1,690	1,815	1,878
총전영업이익	1,770	1,679	1,719	1,925
대손충당금전입액	894	776	779	783
영업이익	876	903	940	1,142
영업외이익	116	192	79	79
세전이익	992	1,095	1,020	1,222
법인세비용	242	259	259	326
당기순이익	750	836	761	896
지배주주 순이익	729	815	737	867

주요 투자지표

12 월 결산	2024	2025	2026E	2027E
영업지표 (%)				
순이자마진율(은행)	1.88	1.83	1.86	1.86
판관비용률	47.0	50.2	51.4	49.4
대손비용률	0.78	0.65	0.62	0.60
수익성 (%)				
ROE	7.0	7.6	6.7	7.7
ROA	0.5	0.5	0.4	0.5
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	2,288	2,619	2,410	2,917
수정 EPS	2,209	2,564	2,352	2,858
보통주 BPS	33,604	34,780	36,373	38,901
수정 BPS	33,604	34,780	36,373	38,901
보통주 DPS	650	735	825	935
기타 지표				
보통주 PER (X)	4.5	6.1	7.2	5.9
수정 PER (X)	4.7	6.2	7.3	6.0
보통주 PBR (X)	0.31	0.46	0.47	0.44
수정 PBR (X)	0.31	0.46	0.47	0.44
배당성향 (%)	28.5	28.2	34.3	32.2
보통주 배당수익률 (%)	6.4	4.8	4.8	5.4

[Compliance Notice]

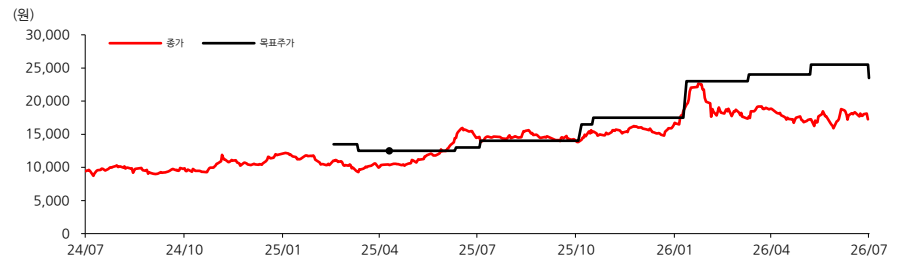
(공표일: 2026년 7월 29일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김도하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소계에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[BNK금융지주 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2025.03.17	2025.03.17	2025.04.09	2025.07.09	2025.08.01
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Hold	Hold
목표가격		김도하	13,500	12,500	13,000	14,000
일 시	2025.10.10	2025.11.03	2025.11.14	2026.01.07	2026.02.09	2026.04.08
투자의견	Hold	Buy	Hold	Hold	Buy	Buy
목표가격	14,000	16,500	17,500	17,500	23,000	24,000
일 시	2026.05.04	2026.06.05	2026.07.09	2026.07.29		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	24,000	25,500	25,500	23,500		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.03.17	Buy	13,500	-22.79	-17.78
2025.04.09	Buy	12,500	-11.11	15.20
2025.07.09	Hold	13,000	17.02	11.00
2025.08.01	Hold	14,000	3.94	-1.36
2025.11.03	Buy	16,500	-9.67	-5.33
2025.11.14	Hold	17,500	-10.30	5.71
2026.02.09	Buy	23,000	-16.57	-1.52
2026.04.08	Buy	24,000	-25.07	-20.04
2026.06.05	Buy	25,500	-31.11	-26.35
2026.07.29	Buy	23,500		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%