BNK금융지주 (138930)

부진한 실적 vs. 주주환원율 50% 이상

금융
Analyst 조아해
like.cho@meritz.co.kr

RA 공건희
kunhee.kong@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 10. 26

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	18,000원
현재주가 (10.26)	11,780원
상승여력	52.8%

3Q26 지배주주순이익 2,105억원: 컨센서스 하회

BNK금융 3Q 지배주주순이익은 2,105억원 (-28.5% YoY, +5.1% QoQ)으로 컨센서스를 15% 하회했다. 비이자이익 및 대손비용률이 예상대비 부진했다. 다만 자사주 매입 600억원을 발표하며 적극적인 주주환원 의지를 내비쳤다.

[이자이익] 전년동기대비 8.0% 증가로 양호했다. 1) 그룹 NIM은 조달비용 증가 영향으로 전분기대비 3bp 하락했으며, 2) 대출성장률은 금번 분기엔 낮은 수준에 그쳤으나 (+0.1%; 기업대출 +0.4%, 가계대출 -0.8% QoQ), 상반기 중 높은 성장을 단행했기에 (1H26 +5.2% YTD), 이에 따른 볼륨 효과로 이자이익이 양호했다.

[비이자이익] 전년동기대비 73.7% 감소하며 부진했다. 1) 수수료 이익은 전년동기대비 61.8% 증가하며 양호했다. 부동산PF 수수료, 주식/파생관련 수수료 등 확대에 기인한다. 2) 다만 기타부문은 전년동기대비 138.9% 큰 폭으로 감소했다. 금리 및 주가 변동성 확대로 유가증권 관련 이익 감소가 주효했다.

[대손비용률] 0.64% (+19bp YoY)으로 상승했다. 전년 삼정기업 담보 회수에 따른 충당금 환입 요인 영향을 제외한 경상 대손비용률 또한 상승했다 (+5bp YoY 추정). 비은행 부문의 건전성 지표는 보증서담보 비중 확대 (+7%p YTD) 기반 개선되고 있으나, 은행 부문의 건전성 지표는 취약 차주의 채무상환 부담 확대로 악화되었다 (연체율 그룹 +8bp vs. 부산 +22bp, 경남 +15bp YoY). 한편 동사는 4Q26 중 일부 여신의 정상화에 따른 환입 요인이 발생할 수 있음을 언급했다 (2~300억원).

[주주환원정책] CET-1비율은 12.18% (+4bp QoQ)로 소폭 개선되었다 (이익 +26bp vs. RWA -7bp, 주주환원 -6bp, 기타포괄 -9bp 등). 목표 범위 내 안정적인 수준이 유지됨에 따라, 1) 3Q DPS 150원 (배당기준일 11월 10일) 및 2) 자사주 매입 600억원 (11월 2일 ~ 27년 1월 29일 vs. 당사 추정치 350억원)을 결정하며 적극적인 주주환원을 보여주었다.

주주환원 매력도는 유효

적정주가를 18,000원으로 하향한다. 금리 상승, 건전성 지표 부진에 따른 할인율 조정 및 실적 추정치 하향 조정을 반영했다. 다만 투자의견은 Buy를 유지한다. 지난 분기에 이어 이번 분기에도 실적이 부진했던 점은 아쉬우나 (26E 순이익 -13% YoY 추정), 주주환원정책의 근간인 CET-1비율은 안정적으로 유지되고 있다는 점에서 주주환원 관련 매력도는 유효하다. 1) 금번 자사주 매입 포함 시, 올해 주주환원율은 50% 이상을 충족할 것으로 추정되며, 2) 작년에 이어 올해에도 배당소득분리과세 고배당 기업 기준을 충족할 것으로 예상한다 (26E 배당수익률 7%).

표1 BNK금융, 3Q26P 분기 지배주주순이익, 컨센서스 15% 하회 기록

(십억원)	3Q26P	3Q25	(% YoY)	2Q26	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
총영업이익	841	898	(6.4)	898	(6.4)				
충전영업이익	446	520	(14.3)	464	(4.0)				
충당금적립액	(206)	(139)	48.0	(229)	(9.8)				
영업이익	239	380	(37.0)	236	1.6	327	(26.8)	296	(19.0)
지배주주순이익	**211**	**294**	**(28.5)**	**200**	**5.1**	**247**	**(14.7)**	**233**	**(9.5)**
원화대출금 *	110,424	103,429	6.76	110,277	0.13				
NIM (%) **	1.80	1.83	(0.03)	1.84	(0.04)				
NPL 비율 (%)	1.45	1.46	(0.01)	1.46	(0.01)				
CET-1 비율 (%)	12.18	12.59	(0.41)	12.14	0.04				

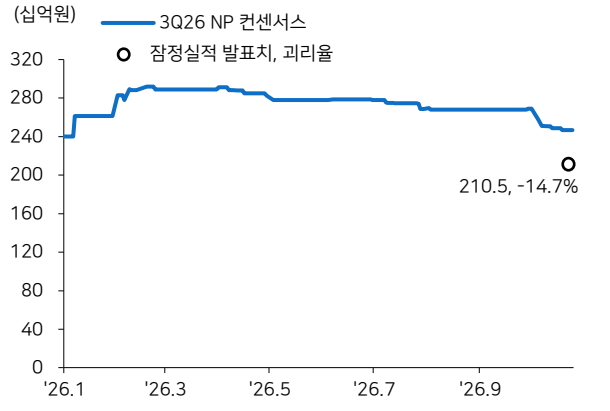
주: * 양행 합산 기준 ** 부산은행 기준
자료: BNK금융, 메리츠증권 리서치센터

표2 BNK금융, 2026년 · 2027년 연간 지배주주순이익, 추정치 3% 하향, 1% 하향

	2026E			2027E		
(십억원)	**신규 추정치**	**기존 추정치**	**(% diff.)**	**신규 추정치**	**기존 추정치**	**(% diff.)**
영업이익	865	927	(6.7)	1,003	1,019	(1.6)
지배주주순이익	707	733	(3.6)	835	847	(1.4)

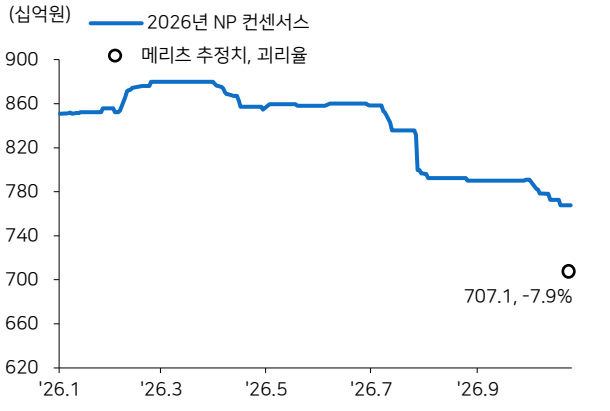
자료: FnGuide, BNK금융, 메리츠증권 리서치센터

그림1 3Q26 지배주주 순이익, 컨센서스 -14.7% 하회



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 지배주주 순이익, 컨센서스 -7.9% 하회 전망



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 BNK금융지주 적정주가 변경 내역

(원)	New	Old	차이 (%)	현재가 (10/26)	Upside Potential
BNK금융지주	**18,000**	21,500	(16.3)	11,780	52.8

자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표4 BNK금융지주 적정주가 산출

	단위	BNK금융지주
3개년 평균 ROE [A]	%	7.6
Cost of Equity [B]	%	5.9
할증폭 [C]		9.6
조정 COE [E=B+C]		15.6
Eternal Growth [D]	%	0
Adj. Fair PBR (이론적 PBR) [F=(A-D)/(E-D)]		0.5
Premium/Discount [G]	%	0
Target PBR [H=F*(1+G)]	**배**	**0.5**
12M Fwd BPS [I]	원	37,044
적정주가 [J=H*I]	**원**	**18,000**
현재가 (10/26) [K]	원	11,780
Upside Potential [L=(J-K)/K]	**%**	**52.8**

자료: 메리츠증권 리서치센터

표5 BNK금융지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	FY24	FY25	FY26E
이자이익	735	708	741	769	763	724	800	747	2,977	2,953	3,034
수수료이익	50	38	50	41	69	68	81	74	220	179	291
기타이익	70	70	108	(4)	39	106	(40)	30	140	244	135
총영업이익	856	817	898	806	870	898	841	851	3,338	3,377	3,460
판관비	(377)	(399)	(378)	(536)	(423)	(434)	(395)	(549)	(1,567)	(1,690)	(1,801)
충전영업이익	480	418	520	270	447	464	446	302	1,771	1,687	1,658
충당금전입액	(274)	(162)	(139)	(210)	(164)	(229)	(206)	(195)	(895)	(785)	(794)
영업이익	206	256	380	61	283	236	239	107	876	903	865
영업외손익	22	142	21	8	(0)	40	57	13	116	192	109
세전이익	228	398	401	68	283	275	296	119	992	1,095	974
법인세	(56)	(83)	(101)	(18)	(66)	(70)	(79)	(29)	(242)	(259)	(244)
당기순이익	172	314	300	50	217	206	217	90	750	836	730
지배주주	**167**	**309**	**294**	**45**	**211**	**200**	**211**	**85**	**729**	**815**	**707**
비지배주주	5	5	5	5	5	5	7	5	(21)	(21)	(23)

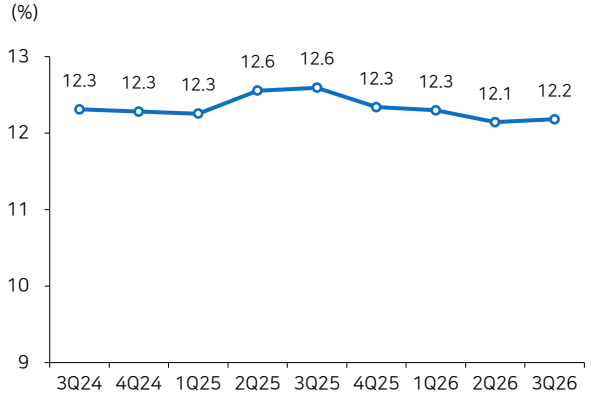
자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림3 CET-1비율 Movement



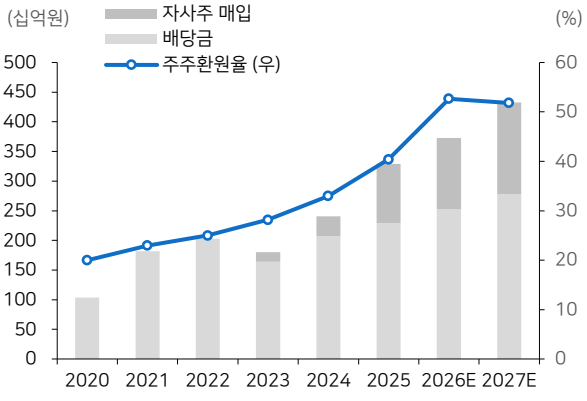
자료: BNK금융지주

그림4 CET-1비율 추이



자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림5 주주환원율 추이 및 전망



자료: BNK금융지주, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

BNK금융지주 (138930)

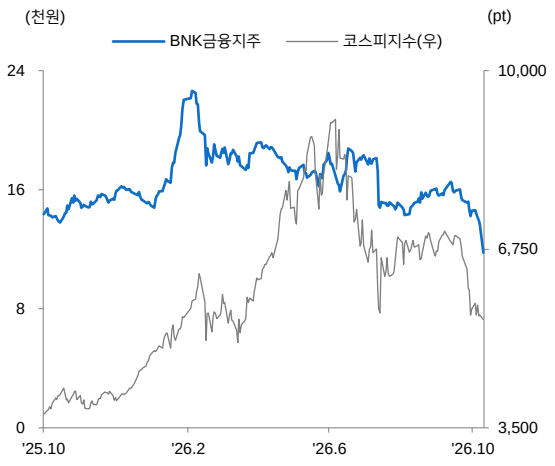
KOSPI	5,469.47pt
시가총액	36,146억원
발행주식수	30,684만주
유동주식비율	85.52%
외국인비중	36.79%
52주 최고/최저가	22,650원/11,780원
평균거래대금	157.7억원

주요주주 (%)

롯데쇼핑 외 6 인	10.94
국민연금공단	7.65
협성종합건업 외 6 인	6.77

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-26.2	-38.0	-16.7
상대주가	-4.5	-26.6	-40.0

주가그래프



Financial Data

(십억원)	충전영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	Tier-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2024	1,771	729	2,274	14.5	31,117	4.5	0.33	0.5	7.5	13.6	6.3
2025	1,687	815	2,592	14.0	32,741	6.1	0.48	0.5	8.0	13.3	4.6
2026E	1,658	707	2,325	(10.3)	34,222	5.1	0.34	0.4	6.8	13.0	7.0
2027E	1,831	835	2,857	22.9	36,987	4.1	0.32	0.5	7.9	12.9	8.1
2028E	1,930	875	3,144	10.0	40,273	3.7	0.29	0.5	7.9	12.7	8.8

BNK금융지주 (138930)

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
현금 및 예치금	5,818	7,143	6,084	6,415	6,765
유가증권	26,356	27,976	29,556	31,153	32,847
대출채권	112,081	117,050	123,314	129,287	135,130
이자부자산	**144,256**	**152,169**	**158,954**	**166,855**	**174,743**
고정자산	2,127	2,151	1,295	1,362	1,434
기타자산	6,087	6,776	8,912	8,967	9,017
자산총계	**152,470**	**161,095**	**169,160**	**177,185**	**185,193**
예수금	107,855	113,478	118,842	124,387	129,749
차입금	11,302	11,446	12,720	13,511	14,356
사채	14,122	16,445	18,278	19,454	20,712
이자부부채	**133,279**	**141,369**	**149,840**	**157,351**	**164,817**
기타부채	7,933	8,389	7,772	7,881	8,016
부채총계	**141,323**	**149,854**	**157,705**	**165,330**	**172,935**
자본금	1,630	1,630	1,630	1,630	1,630
자본잉여금	791	791	792	792	792
이익잉여금	7,605	8,017	8,261	8,661	9,063
자본조정	(20)	(0)	(60)	(60)	(60)
기타포괄손익누계액	(34)	(142)	(213)	(213)	(213)
소수주주지분	449	449	549	549	549
자본총계	**11,148**	**11,242**	**11,455**	**11,855**	**12,258**

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
이자수익	6,949	6,473	6,710	7,158	7,435
이자비용	(3,972)	(3,519)	(3,733)	(4,014)	(4,167)
순이자수익	**2,977**	**2,953**	**3,034**	**3,145**	**3,268**
대손충당금	(895)	(785)	(794)	(828)	(883)
충당금적립후순이자수익	**2,082**	**2,168**	**2,240**	**2,317**	**2,385**
순수수료수익	220	179	291	226	245
기타비이자이익합계	140	244	135	308	325
총이익	**2,443**	**2,592**	**2,666**	**2,851**	**2,955**
판매관리비	(1,567)	(1,690)	(1,801)	(1,848)	(1,907)
영업이익	**876**	**903**	**865**	**1,003**	**1,047**
기타영업외이익	116	192	109	131	140
법인세차감전순이익	**992**	**1,095**	**974**	**1,134**	**1,187**
법인세	(242)	(259)	(244)	(278)	(291)
당기순이익	**750**	**836**	**730**	**856**	**896**
소수주주지분	(21)	(21)	(23)	(21)	(21)
지배주주지분 순이익	**729**	**815**	**707**	**835**	**875**
충당금적립전영업이익	1,771	1,687	1,658	1,831	1,930

Key Financial Data I

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.9	1.2	1.1	1.2	1.2
요주의이하여신/총여신	1.8	2.3	2.2	2.3	2.3
대손충당금/고정이하여신	179.8	123.7	124.2	123.8	124.1
대손충당금/요주의이하여	86.5	61.9	63.6	63.4	63.5
대손충당금/총여신	1.6	1.4	1.4	1.4	1.5
순상각/고정이하여신	49.1	44.7	40.9	32.1	31.6
순상각/총여신	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
대손충당금 적립액/총여신	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
주당지표 (원)					
EPS	2,274	2,592	2,325	2,857	3,144
BPS	31,117	32,741	34,222	36,987	40,273
DPS	650	735	830	950	1,040
배당성향 (%)	28.5	28.1	35.5	33.2	33.0

Key Financial Data II

(%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER (배)	4.5	6.1	5.1	4.1	3.7
PBR (배)	0.33	0.48	0.34	0.32	0.29
배당수익률	6.3	4.6	7.0	8.1	8.8
재무비율					
ROA	0.5	0.5	0.4	0.5	0.5
ROE	7.5	8.0	6.8	7.9	7.9
대출금성장률	2.1	3.8	4.4	4.4	4.2
예수금성장률	0.3	5.9	1.8	4.4	4.2
자산성장률	2.7	5.7	2.7	4.3	4.1
대출금/예수금	148.4	153.5	160.3	160.3	160.3
순이자마진	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8
손익분기이자마진	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0
비용/이익	47.8	49.8	52.1	50.9	50.8
자본적정성					
BIS Ratio	14.1	13.7	13.3	13.1	13.0
Tier 1 Ratio	13.6	13.3	13.0	12.9	12.7
Tier 2 Ratio	0.6	0.3	0.3	0.3	0.3
단순자기자본비율	7.3	7.0	6.8	6.7	6.6

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	91.9%
중립	8.2%
매도	0.0%

2026 년 9 월 30 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)
2024.10.07	산업브리프	Buy	12,500	조아해	-19.4	-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	1.9	10.5
2026.03.04	산업분석	Buy	26,000	조아해	-31.2	-26.2
2026.07.28	기업브리프	Buy	24,000	조아해	-35.9	-28.0
2026.10.08	산업브리프	Buy	21,500	조아해	-32.4	-28.8
2026.10.26	기업브리프	Buy	18,000	조아해	-	-

주가 및 적정주가 변동추이

