



2013/07/09

## BS금융 138930

|은행/카드| **황석규** 3771-9626  
hwangsk@iprovest.com

### 3분기 실적개선과 민영화 이슈 모두 매력적

12월산 (십억원)	2010.12	2011.12	2012.12	2013.12E	2014.12E
순영업수익(십억원)	999.4	1,162.5	1,229.9	1,220.1	1,332.3
YoY(%)	11.6	16.3	5.8	-0.8	9.2
영업이익(십억원)	434.2	532.7	492.8	468.8	543.4
YoY(%)	36.9	22.7	-7.5	-4.9	15.9
당기순이익(십억원)	333.5	400.3	367.1	353.5	411.9
EPS(원)	1,786	2,070	1,898	1,828	2,130
YoY(%)	36.1	15.9	-8.3	-3.7	16.5
PER(배)	7.1	6.6	6.6	8.4	7.2
ROE(%)	12.3	11.4	8.3	6.9	7.9
BPS(원)	13,167	15,281	16,833	18,341	20,121
PBR(배)	0.96	0.90	0.74	0.84	0.76

#### BS금융 2Q13 순이익 컨센서스 소폭 하회

BS금융의 2Q13 순이익은 926억원(-2.0%QoQ, +4.8%YoY)으로 시장컨센서스를 2.7% 하회했다. 컨센서스를 하회한 것은 쌍용건설 추가지원 충당금 30억원, 대기업 상시평가 관련 충당금 등으로 대손상각비가 기존의 예상보다는 증가할 것으로 예상되기 때문이다. STX그룹 관련 충당금은 10억원 내외 발생할 것으로 전망된다.

#### 2분기 계절적 판관비 증가도 순이익 감소요인

BS금융의 2분기 순이익이 1,000억원을 넘지 못하는 또 다른 이유는 판관비 부문에서 피복비, 근로자 상여금 등으로 2분기에 인식되었던 계절적비용이 100억원 추가되었기 때문이다.

#### NIM은 소폭 상승하면서 이자이익 증가

한편 NIM이 2~3bpQoQ 상승하면서 이자이익이 증가한 것으로 예상되고 있다. 전분기 13bp 하락했던 NIM은 2분기에 회복되면서 이자이익 증가에 기여한 것으로 판단한다. 은행채 연동금리 대출이 51%를 차지하고 있는 BS금융은 최근 시장금리 상승으로 NIM에 긍정적인 영향을 받을 것으로 예상된다.

#### 3분기 순이익은 1,136억원으로 개선될 전망

3분기 순이익은 1,136억원으로 22.8%QoQ 증가하면서 큰 폭의 실적개선이 예상된다. 판관비의 계절적 비용 소요도 거의 없고, 충당금 이슈도 약한 상황에서 이자이익이 증가할 것으로 전망하기 때문이다. 타 은행들의 실적개선도 예상되지만 특히 BS금융의 실적 개선 가능성이 더욱 높을 것으로 전망된다.

#### 은행주 Top pick

은행주의 하반기 주가 동인은 우리금융민영화발 은행산업 재편이다. 일단 지방은행 산업재편이 시장의 주목을 끌고 있는데, 경남은행 인수 가능성이 가장 높게 언급되고 있는 BS금융은 이슈 측면에서나 실적개선 측면에서 은행들 가운데 가장 매력적이라고 판단한다. 이에 따라 당사 은행주 Top pick으로 제시한다.

최근 BS금융이 우리금융 민영화 등으로 주가수익률이 양호한 모습을 보이고 있으나, 7/15일로 예정된 지방은행 매각공고 이후 BS금융 주가는 더욱 탄력을 받을 수 있을 것으로 예상된다.

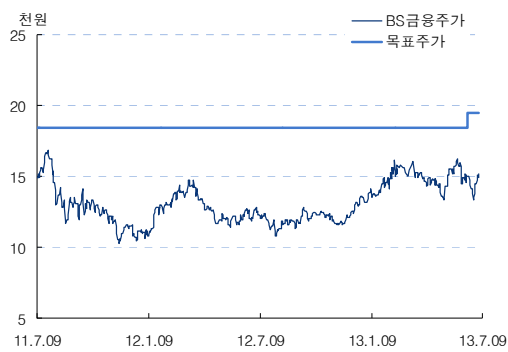
도표 1. BS 금융 분기 요약 손익계산서

(단위: 십억원, %)

	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13E	QoQ	YoY
<b>순영업수익</b>	<b>307.7</b>	<b>312.7</b>	<b>286.4</b>	<b>298.3</b>	<b>302.5</b>	<b>1.4</b>	<b>-1.7</b>
이자이익	282.5	283.1	287.4	273.1	276.1	1.1	-2.3
비이자이익	25.2	29.6	-1.0	25.2	26.5	5.0	5.0
대손상각비	52.8	29.7	42.4	43.7	40.8	-6.7	-22.8
판관비	135.9	130.2	177.5	127.6	139.7	9.5	2.8
<b>영업이익</b>	<b>119.0</b>	<b>152.8</b>	<b>70.2</b>	<b>127.0</b>	<b>122.1</b>	<b>-3.9</b>	<b>2.6</b>
<b>총당금적립전이익</b>	<b>171.5</b>	<b>180.8</b>	<b>104.3</b>	<b>168.8</b>	<b>162.9</b>	<b>-3.5</b>	<b>-5.0</b>
세전순이익	118.7	151.1	65.6	125.1	122.1	-2.4	2.9
법인세	30.4	36.0	15.4	30.7	29.6	-3.7	-2.8
<b>당기순이익</b>	<b>88.3</b>	<b>115.1</b>	<b>52.1</b>	<b>94.4</b>	<b>92.6</b>	<b>-2.0</b>	<b>4.8</b>

자료: 교보증권 리서치센터

BS 금융 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2010.11.11	매수	18,400	2012.11.05	매수	18,400
2011.01.18	매수	18,400	2013.01.08	매수	18,400
2011.03.30	매수	18,400	2013.01.23	매수	18,400
2011.05.04	매수	18,400	2013.02.07	매수	18,400
2011.08.08	매수	18,400	2013.05.06	매수	18,400
2011.08.29	매수	18,400	2013.06.17	매수	19,500
2011.11.03	매수	18,400	2013.07.09	매수	19,500
2011.11.11	매수	18,400			
2012.02.13	매수	18,400			
2012.03.27	매수	18,400			
2012.08.02	매수	18,400			

## Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사항목 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ **투자기간 및 투자등급** : 향후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가  
 적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상  
 Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우  
 매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내  
 보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%