BS금융 (138930)

Marketperform(maintain)

2013. 11. 5 은행/카드

Analyst 하학수

02.3779-0053
haksoo.ha@etrade.co.kr

상장 금융지주·은행 7사 중 가장 양호한 실적

목표주가: 17,300원
현재주가: 16,200원

상장 금융지주·은행 7사 중 가장 양호한 실적

3분기 순이익(970억원) 및 ROE(11.3%)는 상장 금융지주·은행 중 가장 양호하다. (1) 시중은행 대비 이자수익(또는 NIM 및 대출성장) 추이가 양호하고, (2) 자산 건전성(대손비용, 상·매각 전 신규 NPL·연체) 추이도 안정적이며, (3) 비은행 자회사(캐피탈, 저축은행)의 이익 기여도 증가하고 있다. 수익성, 건전성, 성장성 간의 균형감이 가장 탁월하다.

동사 실적 기대감에 대한 주요 변수: 판매관리비

9개월간 BS지주(연결) 및 은행 판매관리비는 각각 0.9~2.1% 감소하였다. 낮아진 판매관리비 guidance(BS지주: 0.65조원→0.62조원)에 기초해도, 4분기 판매관리비는 2,250억원에 이른다. 이는 1~3분기 평균치(1,319억원) 대비 932억원(또는 세후 706억원) 상회하고, 계절성을 감안해도 매우 많다. 4분기 중 판매관리비 수치가 company guance에 근접하면 4분기 실적은 매우 악화될 것인 반면, 크게 하회하면 2014년 실적에 대한 기대감은 고조될 것이다. 판매관리비 감소는 (1) 양적 의미(실적호조)뿐만 아니라, (2) 질적 의미(다소 아쉬웠던 비용관리에 대한 동사의 의지개선) 도 부여한다는 점에서 중요하다.

부산은행 증자에 대한 우려는 기우

11월 4일 부산은행 이사회는 1,500억원의 주주배정 유상증자를 결의하였으며, 이는 시장에 막연한 우려를 제공한 것으로 보인다. 하지만, 은행 자회사의 유상증자는 신종증권 상환을 위한 것이며, 이는 Basel III 도입에 앞서 자본요건을 강화하는 금융당국 정책에 부합한다. 즉, 부산은행 증자는 은행 자회사의 자본의 질을 향상시키기 위한 것이며, BS지주 주주가치 희석과 무관해 보인다.

목표주가 대비 상승여력 보유한 유이한 은행주

BS지주는 당사 은행업종 universe 중에서 목표주가 대비 상승여력(+6.8%)을 보유한 유이한 은행주다. 동사의 비용축소 의지 여부에 따라 투자의견(현재 marketperform) 및 목표주가(현재 17,300원) 상향여력도 존재한다.

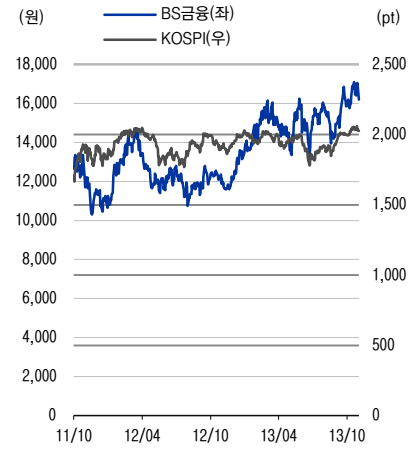
Stock Data

KOSPI(11/4)	2,025.17pt
시가총액	30,747억원
발행주식수	193,380천주
52주 최고가 / 최저가	17,100 / 13,300원
90일 일평균거래대금	83억원
외국인 지분율	61.25%
배당수익률(13.12E)	2.2%
BPS(13.12E)	18,175원

주주구성

롯데그룹	13.59%
Aberdeen Asset Mamt	12.37%
국민연금공단	6.09%

Stock Data



Financial Data

	순영업수익 (십억원)	충전영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	지배주주이익 (십억원)	보통주순이익 (십억원)	보통주EPS (원)	증감률 (%)	PER (배)	BPS (원)	PBR (배)	ROE (%)
2011	1,156	667	533	400	400	2,070	15.9	5.3	15,281	0.72	14.6
2012	1,254	679	479	361	361	1,868	-9.8	7.1	16,833	0.78	11.6
2013E	1,235	632	431	323	323	1,672	-10.5	9.7	18,175	0.89	9.6
2014E	1,375	725	507	378	378	1,954	16.9	8.3	19,780	0.82	10.3
2015E	1,486	802	565	423	423	2,186	11.8	7.4	21,475	0.75	10.6

자료: 이트레이드증권 리서치본부

[표1] BS금융 분기별 실적(연결 IFRS): 3개 분기 연속 11% 이상의 ROE 시현함으로써 실적 가시성 입증 (단위: 십억원)

	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13P	QoQ (%, %p)	YoY (%, %p)
순영업수익	303.8	321.8	307.1	322.4	302.5	298.9	293.9	316.1	7.5	-2.0
핵심영업수익(이자+수수료)	295.2	315.9	310.1	312.5	310.3	295.9	307.8	315.3	2.5	0.9
순이자	270.4	289.0	282.4	283.5	284.8	273.1	288.5	293.5	1.7	3.5
수수료	24.8	26.9	27.7	29.0	25.5	22.7	19.2	21.8	13.4	-24.8
기타	8.6	5.9	-3.0	9.9	-7.8	3.0	-13.8	0.8		
판관비	-162.8	-128.2	-138.4	-132.7	-175.0	-127.6	-132.4	-135.7	2.5	2.2
충전영업이익	141.0	193.6	168.7	189.7	127.5	171.3	161.6	180.5	11.7	-4.9
대손비용	-33.4	-47.5	-52.6	-41.2	-59.3	-46.2	-39.8	-51.2	28.4	24.1
영업이익	107.6	146.1	116.1	148.5	68.2	125.1	121.7	129.3	6.2	-12.9
연결순이익	79.3	109.7	86.4	113.1	52.1	94.4	92.8	97.0	4.5	-14.2
EPS (원)	410	567	447	585	269	488	480	501	4.5	-14.2
ROE (%)	10.9	14.7	11.4	14.4	6.4	11.5	11.1	11.3	0.2	-3.0
BPS (원)	15,281	15,487	15,952	16,607	16,833	17,032	17,464	17,981	3.0	8.3
연체비율 (%)	0.61	1.16	1.10	0.93	0.69	0.90	0.78	0.83	0.05	-0.10
고정이하여신비율 (%)	0.97	1.53	1.76	1.48	1.20	1.30	1.45	1.45	0.00	-0.03
충당금적립비율 (%)	154	122	107	109	127	116	102	103	0	-7
BIS ratio (%)	15.83	15.11	15.03	16.35	15.19	14.41	14.25	15.43	1.18	-0.92
Tier-I ratio (%)	11.42	10.98	10.95	10.99	10.84	10.59	10.53	10.79	0.26	-0.20
TCE ratio (%)	7.51	7.54	7.65	7.48	7.59	7.34	7.37	7.51	0.14	0.03
자산/자본 (배)										
기말	13.3	13.3	13.1	13.4	13.2	13.6	13.6	13.3	-0.3	0.0
평균	13.1	13.3	13.2	13.2	13.3	13.4	13.6	13.4	-0.2	0.2

자료: BS금융, 이트레이드증권 리서치본부

[표2] 부산은행 분기별 실적: 시중은행 대비 양호한 top-line + 9개월 판매관리비 전년동기 대비 2.1% 감소 (단위: 십억원)

	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13P	QoQ (%, %p)	YoY (%, %p)
순영업수익 (십억원)	281.0	281.6	272.1	283.5	261.2	258.5	253.0	266.3	5.3	-6.1
핵심영업수익	276.1	278.0	276.7	278.2	270.9	255.9	264.1	270.4	2.4	-2.8
이자	255.6	257.6	255.5	257.5	253.1	237.7	250.4	254.1	1.5	-1.3
수수료	20.5	20.4	21.2	20.7	17.8	18.2	13.7	16.3	18.7	-21.5
기타	4.9	3.6	-4.5	5.3	-9.6	2.6	-11.1	-4.1		
판매관리비	-150.3	-110.2	-118.9	-111.9	-150.0	-108.7	-114.0	-111.4	-2.3	-0.5
충전영업이익	130.8	171.4	153.2	171.6	111.2	149.8	138.9	154.9	11.6	-9.7
금융자산 손상차손	-23.8	-29.3	-40.0	-31.7	-45.8	-31.2	-23.7	-31.5	33.1	-0.6
영업이익	107.0	142.1	113.2	139.9	65.5	118.6	115.2	123.5	7.1	-11.8
연결순이익	79.9	107.4	85.9	107.5	51.0	91.3	89.2	94.0	5.4	-12.5
ROE(%)	11.6	15.4	11.9	14.3	6.7	12.0	11.4	11.7	0.3	-2.7
BPS(원)	14,177	14,728	15,180	15,807	15,510	16,027	16,439	16,942	3.1	7.2
NIM (%)	2.89	2.84	2.79	2.70	2.60	2.45	2.47	2.46	-0.01	-0.24
대출자산 증가율 (%)										
전분기대비	2.2	3.5	5.2	2.4	1.8	4.5	2.9	2.2		
전년동기대비	14.2	13.3	15.3	13.9	13.5	14.7	12.2	11.9		
총여신대비 대손비용 (bp)	9.2	11.1	14.4	11.1	16.0	10.4	7.7	10.1	2.4	-1.1

자료: BS금융, 이트레이드증권 리서치본부

[표3] 부산은행 분기별 자산 및 자본 건전성: 안정적인 자산/자본 건전성 지표 → 수익성, 성장성 & 건전성 간 균형감 유지 (단위: 십억원, %)

	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13P	QoQ (%, %p)	YoY (%, %p)
요주의이하 여신비율 (%)	2.97	3.22	3.69	3.33	2.61	2.66	2.59	2.68	0.09	-0.65
요주의	1.98	2.04	2.28	1.95	1.51	1.43	1.17	1.27	0.10	-0.68
고정이하	0.99	1.18	1.41	1.38	1.11	1.23	1.41	1.40	-0.01	0.03
충당금적립비율 (%)										
요주의이하	51	50	44	47	57	55	57	55	-2	8
고정이하	152	136	115	114	134	119	104	104	0	-9
상각 및 매각	127.5	8.1	48.5	36.2	128.4	46.4	66.0	46.7		
상각	34.6	8.1	21.7	36.2	66.1	21.3	17.2	23.3		
매각										
정상 및 요주의 포함	92.9	0.0	26.8	0.0	62.3	25.1	48.8	23.4		
고정이하	90.6	0.0	25.1	0.0	61.7	24.0	47.5	21.0		
신규고정이하여신 (십억원)	30.8	63.8	126.9	34.6	53.5	97.8	130.5	47.4		
기업	28.4	50.6	121.4	31.5	46.2	90.4	125.1	40.4		
가계	-0.1	11.8	0.8	0.0	4.3	3.9	4.0	4.2		
카드	2.5	1.4	4.7	3.1	3.0	3.5	2.7	2.8		
총여신 대비 (bp)	12	24	46	12	19	33	42	15	-27	3
기업	14	25	56	14	21	39	53	17	-36	3
가계	0	21	1	0	7	6	6	6	0	6
카드	65	37	120	79	76	90	68	72	4	-8
연체률 (%)	0.59	0.82	0.72	0.75	0.55	0.75	0.64	0.68	0.04	-0.07
기업	0.67	0.88	0.77	0.79	0.55	0.77	0.69	0.76	0.06	-0.03
가계	0.26	0.52	0.43	0.51	0.46	0.58	0.37	0.35	-0.02	-0.17
카드	1.59	2.35	2.07	2.37	2.12	2.39	2.33	2.32	-0.01	-0.05
신규연체 (십억원)	50.6	69.1	32.4	49.5	74.5	110.9	39.2	62.4		
기업	42.9	51.0	29.6	35.4	68.7	94.7	40.6	53.5		
가계	2.8	15.3	-2.7	10.3	2.1	11.4	-3.9	3.5		
카드	2.6	2.8	3.8	3.8	3.1	3.7	2.5	3.0		
총여신 대비 (bp)	20	27	12	18	27	38	13	21	7	3
기업	22	26	14	17	33	43	18	23	5	7
가계	5	27	-5	17	3	17	-6	5	11	-12
카드	67	74	97	97	79	96	63	77	14	-20
BIS ratio (%)	15.04	14.78	14.64	16.00	14.86	14.21	14.18	15.03	0.85	-0.97
Tier-I (%)	10.70	10.66	10.59	10.68	10.49	10.37	10.41	10.78	0.35	0.11
TCE (%)	6.90	7.19	7.30	7.15	7.09	7.04	7.13	7.28	0.15	0.13
기말 자산/자본 (배)										
기말	13.9	13.1	12.9	13.2	13.3	13.4	13.2	13.0	-0.2	-0.2
평잔	13.4	13.5	13.0	13.0	13.2	13.3	13.3	13.1	-0.2	0.1

자료: BS금융, 이트레이드증권 리서치본부

[표4] BS캐피탈 분기별 실적: High base effect로 인해 top-line 성장성 둔화 → 비용 효율성 제고로 수익성 감소 완화 (단위: 십억원)

	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13P	QoQ (%, %p)	YoY (%, %p)
순영업수익 (십억원)	15.0	19.4	22.8	27.5	32.9	30.0	31.8	35.7	12.3	29.8
핵심영업수익(이자+수수료)	16.7	19.6	22.9	27.4	32.2	29.4	31.4	34.8	10.9	27.0
이자	15.8	17.0	18.8	21.3	26.8	27.5	28.8	32.1	11.3	50.7
수수료	0.9	2.6	4.1	6.1	5.4	1.9	2.6	2.7	5.8	-55.7
기타	-1.7	-0.2	-0.1	0.1	0.7	0.6	0.4	0.9		
판매관리비	-3.4	-5.0	-7.0	-8.5	-11.5	-6.9	-7.4	-8.1	9.2	-4.7
충전영업이익	11.6	14.4	15.8	19.0	21.4	23.2	24.4	27.6	13.3	45.3
금융자산 손상차손	-6.4	-8.4	-8.9	-12.0	-13.3	-14.3	-16.4	-17.8	8.5	48.3
영업이익	5.2	6.0	6.9	7.0	8.1	8.9	8.0	9.8	23.1	40.0
연결순이익	3.8	4.7	4.8	5.3	6.2	6.8	5.3	7.9	48.1	49.1
ROA (%)	1.91	1.87	1.62	1.54	1.55	1.45	0.98	1.30	0.32	1.09
ROE (%)	14.3	17.0	17.0	14.9	12.4	11.7	8.1	10.8	2.6	-4.1
자산/자본 leverage (배)										
기말	8.5	9.7	11.3	8.6	7.5	8.6	8.0	8.5	0.5	0.0
평잔	7.5	9.1	10.5	9.7	8.0	8.1	8.3	8.3	0.0	-1.4

자료: BS금융, 이트레이드증권 리서치본부

[표5] BS캐피탈 분기별 실적: 저 위험 자산군(자동차 할부금융) 비중 확대 & 고 위험 자산군(일반대출) 비중 축소 (단위: 십억원)

	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13P	QoQ (%)	YoY (%)
수익자산 잔액 (십억원)	862.0	1,041.2	1,179.6	1,435.8	1,659.5	1,946.9	2,264.8	2,444.9	8.0	70.3
일반대출	369.2	405.2	396.1	494.9	548.7	604.7	674.6	668.2	-0.9	35.0
가계	140.2	155.6	178.5	205.1	234.6	272.5	322.4	363.0	12.6	77.0
기업	228.7	249.6	217.6	289.8	314.1	332.2	352.2	305.2	-13.3	5.3
AUTO 금융	193.0	293.4	401.3	499.1	609.9	779.5	960.1	1,097.9	14.4	120.0
상용차	112.8	175.8	220.9	243.7	268.3	337.4	396.0	431.4	8.9	77.0
승용차	80.2	117.6	180.4	255.4	341.6	442.1	564.1	666.5	18.2	161.0
리스/할부	299.8	342.6	382.2	441.8	500.9	562.7	630.1	678.8	7.7	53.6
공작기계	117.9	133.1	152.8	176.5	195.7	216.3	232.6	249.8	7.4	41.5
의료기	118.2	132.5	146.7	167.4	187.4	210.0	211.3	207.1	-2.0	23.7
기타	63.7	77.0	82.7	97.9	117.8	136.4	186.2	221.9	19.2	126.7
순증가금액 (십억원)	253.0	179.2	138.4	256.2	223.7	287.4	317.9	180.1		
일반대출	115.9	36.0	-9.1	98.8	53.8	56.0	69.9	-6.4		
가계	28.1	15.4	22.9	26.6	29.5	37.9	49.9	40.6		
기업	87.5	20.9	-32.0	72.2	24.3	18.1	20.0	-47.0		
AUTO 금융	85.8	100.4	107.9	97.8	110.8	169.6	180.6	137.8		
상용차	48.7	63.0	45.1	22.8	24.6	69.1	58.6	35.4		
승용차	37.1	37.4	62.8	75.0	86.2	100.5	122.0	102.4		
리스/할부	51.3	42.8	39.6	59.6	59.1	61.8	67.4	48.7		
공작기계	16.1	15.2	19.7	23.7	19.2	20.6	16.3	17.2		
의료기	21.7	14.3	14.2	20.7	20.0	22.6	1.3	-4.2		
기타	13.5	13.3	5.7	15.2	19.9	18.6	49.8	35.7		
구성비 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	0.0	0.0
일반대출	42.8	38.9	33.6	34.5	33.1	31.1	29.8	27.3	-2.5	-7.1
가계	16.3	14.9	15.1	14.3	14.1	14.0	14.2	14.8	0.6	0.6
기업	26.5	24.0	18.4	20.2	18.9	17.1	15.6	12.5	-3.1	-7.7
AUTO 금융	22.4	28.2	34.0	34.8	36.8	40.0	42.4	44.9	2.5	10.1
상용차	13.1	16.9	18.7	17.0	16.2	17.3	17.5	17.6	0.2	0.7
승용차	9.3	11.3	15.3	17.8	20.6	22.7	24.9	27.3	2.4	9.5
리스/할부	34.8	32.9	32.4	30.8	30.2	28.9	27.8	27.8	-0.1	-3.0
공작기계	13.7	12.8	13.0	12.3	11.8	11.1	10.3	10.2	-0.1	-2.1
의료기	13.7	12.7	12.4	11.7	11.3	10.8	9.3	8.5	-0.9	-3.2
기타	7.4	7.4	7.0	6.8	7.1	7.0	8.2	9.1	0.9	2.3
전년 동기 대비 증가율 (%)		307.2	180.7	135.8	92.5	87.0	92.0	70.3		
일반대출		328.3	144.8	95.4	48.6	49.2	70.3	35.0		
가계		186.6	127.7	83.0	67.3	75.1	80.6	77.0		
기업		519.4	160.9	105.2	37.3	33.1	61.9	5.3		
AUTO 금융		1,359.7	816.2	365.6	216.0	165.7	139.2	120.0		
상용차		1,341.0	856.3	280.2	137.9	91.9	79.3	77.0		
승용차		1,388.6	771.5	492.6	325.9	275.9	212.7	161.0		
리스/할부		143.0	78.0	77.8	67.1	64.2	64.9	53.6		
공작기계		74.2	66.6	73.4	66.0	62.5	52.2	41.5		
의료기		278.6	74.0	73.5	58.5	58.5	44.0	23.7		
기타		160.1	113.7	95.0	84.9	77.1	125.2	126.7		

자료: BS금융, 이트레이드증권 리서치본부

[표6] BS저축은행 분기별 순이익: 예대율 및 ROE 안정화. 10% 전후의 ROE는 긍정적이나 규모의 경제 모색 단계 (단위: 십억원)

	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13P	QoQ (%, %p)	YoY (%, %p)
순영업수익 (십억원)	n/a	13.1	7.3	-6.6	3.4	6.8	6.5	8.5	30.8	-228.8
핵심영업수익(이자+수수료)	n/a	13.7	7.8	5.1	6.8	7.6	8.7	9.4	8.0	84.3
이자	n/a	13.5	8.0	5.3	7.1	7.7	8.6	9.4	9.3	77.4
수수료	n/a	0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.1	0.1	0.0		
기타	n/a	-0.6	-0.5	-11.7	-3.4	-0.8	-2.2	-0.9		
판매관리비	n/a	-3.7	-3.6	-2.6	-3.0	-3.0	-3.0	-3.1	3.3	19.2
충전영업이익	n/a	9.4	3.7	-9.2	0.4	3.8	3.5	5.4	54.3	-158.7
금융자산 손상차손	n/a	-9.4	-3.4	13.3	1.1	-0.7	0.2	-1.9		
영업이익	n/a	0.0	0.3	4.1	1.5	3.1	3.7	3.5	-5.4	-14.6
연결순이익	n/a	0.0	0.2	3.5	1.6	2.4	3.3	2.6	-21.2	-25.7
ROA (%)	n/a	0.00	0.12	2.21	1.02	1.37	1.76	1.37	-0.39	-0.85
ROE (%)	n/a	0.0	0.7	12.0	5.4	8.6	11.7	9.1	-2.6	-2.9
자산/자본 leverage (배)	n/a									
기말	n/a	6.3	5.8	5.4	5.3	6.3	6.7	6.6	0.0	1.2
평잔	n/a	5.9	5.8	5.0	5.5	6.0	6.1	5.9	-0.2	0.9
자산총계	n/a	671.5	668.3	596.4	662.3	740.1	760.9	762.9	0.3	27.9
여신	n/a	478.0	487.3	425.9	495.8	542.6	579.3	633.8	9.4	48.8
유가증권	n/a	13.5	13.1	11.8	11.2	29.4	4.7	4.7	0.0	-60.2
기타	n/a	180.0	167.9	158.7	155.3	168.1	176.9	124.4	-29.7	-21.6
부채총계	n/a	556.9	553.5	478.0	542.5	617.6	635.4	633.5	-0.3	32.5
수신	n/a	518.7	526.9	453.1	517.8	592.5	606.3	609.1	0.5	34.4
차입	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
기타	n/a	38.2	26.6	24.9	24.7	25.1	29.1	24.4	-16.2	-2.0
자본총계	n/a	114.6	114.8	118.4	119.8	122.5	125.5	129.4	3.1	9.3
총 여신/총 수신 (%)	n/a	92.2	92.5	94.0	95.8	91.6	95.5	104.1	8.5	10.1

자료: BS금융, 이트레이드증권 리서치본부

[표7] BS투자증권 분기별 실적: 투입자본에 대한 기회비용 감안하면 적자규모 확대 (단위: 십억원)

	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13	3Q13P	QoQ (%, %p)	YoY (%, %p)
순영업수익 (십억원)	8.2	8.5	8.0	9.2	6.3	8.4	7.4	5.4	-27.0	-41.3
핵심영업수익(이자+수수료)	4.8	5.9	6.2	4.0	3.0	5.2	6.2	4.5	-27.4	12.5
이자	1.3	2.4	2.1	1.7	0.4	2.9	3.6	1.8		
수수료	3.5	3.5	4.1	2.3	2.6	2.3	2.6	2.7		
기타	3.4	2.6	1.8	5.2	3.3	3.2	1.2	0.9		
판매관리비	-6.3	-7.0	-7.1	-7.5	-6.5	-7.2	-7.1	-6.3		
충전영업이익	1.9	1.5	0.9	1.7	-0.2	1.2	0.2	-0.9	-550.0	-152.9
금융자산 손상차손	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		
영업이익	1.9	1.5	0.9	1.7	-0.2	1.2	0.2	-0.9	-550.0	-152.9
연결순이익	1.4	1.0	0.6	1.2	0.0	0.7	0.5	-1.0	-300.0	-183.3
ROA (%)	0.37	0.64	0.34	0.79	0.00	0.40	0.25	-0.60	-0.86	-1.39
ROE (%)	1.3	3.6	2.2	4.3	0.0	2.5	1.8	-3.5	-5.3	-7.8
자산/자본 leverage (배)										
기말	4.6	6.7	6.1	4.8	6.1	6.3	7.6	4.1		
평잔	3.5	5.7	6.4	5.4	5.5	6.2	6.9	5.9		
자산총계	507.2	745.2	680.2	541.1	694.2	708.3	866.6	461.7		
유가증권	330.9	448.3	472.1	283.8	565.4	542.6	512.9	343.4		
부채총계	398.1	634.0	568.2	428.3	581.2	595.1	752.8	348.9		
차입	263.5	497.1	419.9	196.1	454.4	450.3	570.4	191.2		
자본총계	109.1	111.2	112.0	112.8	113.0	113.2	113.8	112.8		

자료: BS금융, 이트레이드증권 리서치본부

BS금융(138930)

재무상태표

(단위: 십억원)

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
현금및예금	2,596	2,143	1,498	1,672	1,680
유가증권	7,340	7,750	7,976	8,215	8,461
대출채권	28,737	32,180	36,503	39,711	43,201
기타자산	686	818	884	660	674
자산총계	**39,359**	**42,891**	**46,861**	**50,257**	**54,017**
예수금	24,991	28,346	31,264	34,418	37,868
차입부채	8,256	8,557	9,716	10,019	10,349
기타부채	3,156	2,734	2,366	1,995	1,646
부채총계	**36,404**	**39,636**	**43,346**	**46,432**	**49,864**
자본총계	**2,955**	**3,255**	**3,515**	**3,825**	**4,153**
지배주주지분	2,955	3,255	3,515	3,825	4,153
보통주자본총계	**2,955**	**3,255**	**3,515**	**3,825**	**4,153**

손익계산서

(단위: 십억원)

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
순영업수익	**1,156**	**1,254**	**1,235**	**1,375**	**1,486**
순이자수익	1,025	1,140	1,166	1,292	1,401
수수료손익	96	109	83	89	91
비이자수익	35	5	-14	-6	-7
판매비와관리비	-489	-574	-603	-649	-684
충전영업이익	**667**	**679**	**632**	**725**	**802**
대손비용	-135	-201	-201	-218	-236
영업이익	**533**	**479**	**431**	**507**	**565**
법인세비용	-132	-118	-107	-129	-143
순이익	**400**	**361**	**323**	**378**	**423**
지배주주순이익	**400**	**361**	**323**	**378**	**423**
보통주지배주주순이익	**400**	**361**	**323**	**378**	**423**

ROE de-composition

(단위: %, 배)

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
순영업수익	**3.11**	**3.05**	**2.75**	**2.83**	**2.85**
순이자수익	2.76	2.77	2.60	2.66	2.69
수수료손익	0.26	0.27	0.19	0.18	0.18
비이자수익	0.09	0.01	-0.03	-0.01	-0.01
판매비와관리비	-1.32	-1.40	-1.34	-1.34	-1.31
충전영업이익	**1.80**	**1.65**	**1.41**	**1.49**	**1.54**
대손비용	-0.36	-0.49	-0.45	-0.45	-0.45
영업이익	**1.44**	**1.16**	**0.96**	**1.04**	**1.08**
법인세비용	-0.36	-0.29	-0.24	-0.27	-0.27
지배주주순이익(ROA)	**1.08**	**0.88**	**0.72**	**0.78**	**0.81**
자산/자본 배율 (배)	13.50	13.24	13.26	13.23	13.07
ROE	**14.55**	**11.63**	**9.55**	**10.30**	**10.60**
보통주순이익 (수정ROA)	**1.08**	**0.88**	**0.72**	**0.78**	**0.81**
수정 자산/자본 배율 (배)	13.50	13.24	13.26	13.23	13.07
수정 ROE	**14.55**	**11.63**	**9.55**	**10.30**	**10.60**

재무지표

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
수익지표 (%)					
NIM	2.99	2.73	2.49	2.55	2.55
원화대출금 증가율	14.2	13.5	11.0	9.5	9.5
자산평균 대비 대손비용	0.36	0.49	0.45	0.45	0.45
판관비/이자+수수료수익	43.6	46.0	48.3	47.0	45.8
수익성 (%)					
ROA	1.08	0.88	0.72	0.78	0.81
수정 ROA	1.08	0.88	0.72	0.78	0.81
ROE	14.6	11.6	9.6	10.3	10.6
수정 ROE	14.6	11.6	9.6	10.3	10.6
주당지표 (원)					
EPS	2,070	1,868	1,672	1,954	2,186
수정 EPS	2,070	1,868	1,672	1,954	2,186
BPS	15,281	16,833	18,175	19,780	21,475
수정 BPS	15,281	16,833	18,175	19,780	21,475
증가율 (%)					
순이자수익+수수료수익	11.1	11.4	0.0	10.6	8.1
순이자수익	11.7	11.2	2.3	10.9	8.4
수수료수익	5.2	13.0	-23.5	6.3	3.0
판매관리비	13.6	17.5	5.0	7.7	5.3
충전영업이익	0.2	1.8	-7.0	14.7	10.6
영업이익	9.2	-10.1	-10.1	17.7	11.5
지배주주지분순이익	7.8	-9.8	-10.5	16.9	11.8
보통주순이익	7.8	-9.8	-10.5	16.9	11.8
EPS	15.9	-9.8	-10.5	16.9	11.8
수정 EPS	15.9	-9.8	-10.5	16.9	11.8
BPS	16.1	10.2	8.0	8.8	8.6
수정 BPS	16.1	10.2	8.0	8.8	8.6

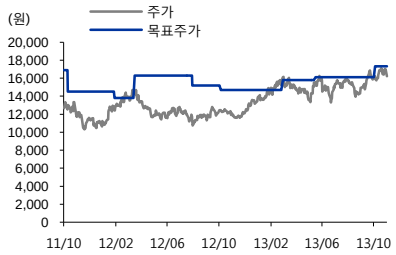
자산건전성

(단위: %)

	2011	2012	2013E	2014E	2015E
NPL ratio					
요주의이하여신	3.0	2.6	3.2	3.1	3.1
요주의여신	2.0	1.5	2.1	2.0	2.0
고정이하여신	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1
NPL coverage ratio					
요주의이하여신	51	57	40	41	41
고정이하여신	152	134	116	116	115
자본건전성					
BIS ratio	15.8	15.2	14.5	14.4	14.2
Tier-I	11.4	10.8	10.6	10.7	10.8

자료: 이트레이드증권 리서치본부 주: IFRS 연결 기준

BS금융 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일 시	2011.10.12	2012.01.31	2012.03.20	2012.08.02	2012.10.08	2013.03.04	2013.05.20	2013.10.07
투자의견	Buy	Marketperform	Buy	Buy	Buy	Marketperform	Marketperform	Marketperform
목표가격	14,500원	13,800원	16,300원	15,200원	14,700원	15,800원	16,100원	17,300원

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 하학수)
본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

종목투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)
업종투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계 (Overweight/ Neutral/ Underweight)
2012년 5월 14일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 (Buy/ Hold/ Sell)에서 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)로 변경

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급	적용기준(향후12개월)
Sector(업종)	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	
Report(기업)	Strong Buy (강력매수)	절대수익률 기준 50% 이상 기대
	Buy (매수)	절대수익률 기준 15%~50% 기대
	Marketperform(시장수익률)	절대수익률 기준 -15%~15% 기대
	Sell(매도)	절대수익률 기준 -15% 이하 기대
	N.R.(Not Rated)	등급보류