

# BNK 金融

138930 KS

韩国金融服务行业

本文内容由 Alex Wu (吴俊豪) 提供  
中信证券财富管理(香港)  
产品及投资方案部

电话: (852) 2237 9250 / 电邮: wminvestmentsolutions@citics.com.hk

## 迈向进一步重估之路

### 摘要

中信证券财富管理与中信里昂研究观点一致。根据中信里昂研究在 2026 年 2 月 8 日发布的题为《On the way to a further rerating》的报告，BNK 集团公布净利润 450 亿韩元（环比-85%/同比+92%），基本符合市场一致预期。公司宣布每股派息 375 韩元，意味着全年股东总回报率达 40.4%。管理层指引今年股东总回报率将提升至 40%中段，并于明年达到 50%，符合其去年宣布的企业价值提升计划（CVP）。正如管理层指引，集团的资产质量正在改善且这一趋势有望在今年和明年延续。

### 2025 年四季度回顾: 资产质量持续改善

釜山银行（BSB）净息差环比持平，庆南银行（KNB）净息差环比上升 2 个基点。釜山银行贷款环比增长 1.2%，庆南银行环比增长 1.6%。集团不良贷款率连续四个季度下降，环比下降 4 个基点至 1.42%，逾期率亦环比下降 20 个基点至 1.14%。普通股一级资本充足率为 12.34%，环比下降 25 个基点，其中包含现金股息派发带来的 15 个基点影响。

### 2026 年指引

集团计划贷款同比增长 3%，风险加权资产（RWA）增速控制在 4%以内。随着贷款组合结构调整，净息差有望同比提升。由于去年不良贷款减少逾半，拨备支出约为 7,000 亿韩元，BNK 预计其信贷成本将进一步改善。管理层提到认为整体项目融资贷款市场正在复苏。

### 年度股东总回报率将在今年达到 40%中段 2027 年达到 50%

管理层计划按照 CVP 披露的指引，在 2027 年实现 50%的股东总回报率，因此指引今年将达到 45%左右。计划每股股息同比增长 10%或更高，剩余股东回报将通过股份回购实现。

### 催化因素

韩国银行计划加大股东回报力度，尤其是以 KB 金融集团为首的股份回购及注销。

### 投资风险

若政府对韩国银行业实施严格监管，由于被视为公共事业机构，银行业或难以实现可持续盈利。若 BNK 转变策略转向业务扩张而非聚焦盈利能力，投资逻辑可能需要调整。

## 公司概况

BNK 金融集团是一家区域性金融控股公司，业务重点位于釜山和庆南地区。作为韩国第二大城市的金融机构，其在该地区具有强大影响力，中小企业贷款敞口大于全国性商业银行。最大子公司为银行板块（釜山银行和庆南银行），其次为 BNK 证券。BNK 金融在当地拥有主导性零售存款特许经营权，并受益于通过资助本地产业获得地方政府存款的优先渠道，因此在一定程度上充当着区域资本配置的管家角色。

### 收入按产品分类

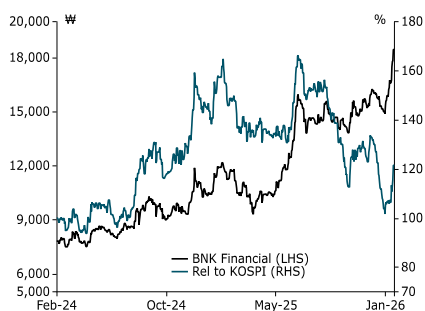
|          |       |
|----------|-------|
| 釜山银行     | 41.3% |
| 庆南银行     | 28.7% |
| BNK 资本   | 11.3% |
| BNK 投资证券 | 6.3%  |

资料来源: 中信里昂

### 收入按地区分类

|       |       |
|-------|-------|
| 中东及非洲 | 0.1%  |
| 亚洲    | 99.3% |
| 美洲    | 0.3%  |
| 欧洲    | 0.2%  |

## 股票信息



资料来源: 彭博, 路孚特

股价(@ 2026 年 2 月 6 日): 18450.0 韩元

12 个月最高/最低价: 18450.0 韩元/  
9300.0 韩元

市值: 32.90 亿美元

3 个月日均成交额: 12.13 百万美元

市场共识目标价 (路孚特): 16731.00 韩元

主要股东:

乐天集团 10.82%

国民年金公团 8.79%

## 市盈率区间



资料来源: 彭博

## 市净率区间



资料来源: 彭博

## 同业比较

| 公司       | 代码        | 市值<br>(亿美元) | 股价<br>(lcc) | 市盈率 (倍) |       |       | 市净率 (倍) |       |       | 股息收益率 (%) |       |       | 股本回报率 (%) |       |       |
|----------|-----------|-------------|-------------|---------|-------|-------|---------|-------|-------|-----------|-------|-------|-----------|-------|-------|
|          |           |             |             | FY25F   | FY26F | FY27F | FY25F   | FY26F | FY27F | FY25F     | FY26F | FY27F | FY25F     | FY26F | FY27F |
| 韩国中小企业银行 | 024110 KS | 111.2       | 22950.00    | 6.8     | 6.2   | 6.2   | 0.6     | 0.5   | 0.5   | 5.2       | 6.1   | 6.3   | 8.8       | 9.0   | 8.5   |
| 新韩金融     | 055550 KS | 258.1       | 94300.00    | 9.4     | 8.3   | 7.5   | 0.9     | 0.8   | 0.7   | 2.7       | 3.1   | 3.4   | 9.5       | 9.9   | 9.7   |
| KB 金融    | 105560 KS | 329.2       | 149200.00   | 9.7     | 8.3   | 7.9   | 1.0     | 0.9   | 0.8   | 2.9       | 3.0   | 3.1   | 10.9      | 11.7  | 11.3  |
| iM 金融    | 139130 KS | 16.0        | 17570.00    | 6.6     | 5.8   | 5.2   | 0.6     | 0.5   | 0.5   | 3.8       | 4.3   | 4.6   | 8.4       | 9.3   | 9.6   |

资料来源: 彭博、路孚特 注: 截至 2026 年 2 月 6 日的收盘价。lcc: 当地货币

## 免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）（“**中信证券财富管理（香港）**”）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司（“**中信证券经纪（香港）**”）的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。本文尚未经香港证券及期货事务监察委员会审核。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

### 适合性、风险及适当性

本文不含足够资讯以支持投资决策，并且不得依赖本文来评估投资任何证券或产品的优劣。本文仅提供一般资讯，未针对任何接收者量身定制，亦未考虑任何接收者的投资目标、投资组合持仓、策略、财务状况或需求。本文具有教育性质，并非中信证券经纪（香港）或其附属公司参与任何交易的建议、推荐或承诺。任何范例均为通用、假设及仅供参考之用。

读者应自行独立评估法律、监管、税务、信用及会计方面的影响，并与其财务专业人员共同决定本文提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获取所有相关资讯。本文中所涉及的任何预测、数据、观点、技术或策略仅供参考，基于某些假设及当前市场状况，可能会在未通知的情况下发生变更。

信息来源被认为是可靠的，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

本文不应被解释为在任何司法管辖区向任何不合法接受此类邀请或招揽的人发出购买或出售任何证券的邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

### 责任限制

中信证券财富管理（香港）对于您或任何第三方在使用此材料或其内容时遭受的任何损失或损害（包括但不限于直接损失、间接损失、或由此导致的间接损失、利润损失或机会损失）不承担任何责任。此材料是根据您的请求提供给您的，并适用于熟悉相关市场且愿意并能够承担投资相关风险的个人。在您充分了解所有涉及风险并独立确定该投资适合您之前，请勿进行任何交易。请注意，我们并非您指定的投资顾问。

### 法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（中央编号 AAE879）在香港发布及分发，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。

### 附属披露

本文可能包含先前发布的信息，包括由 CLSA Limited（中央编号 AAB893）发布的信息，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。中信证券经纪（香港）与 CLSA Limited 是关联实体，均属于中信证券国际有限公司（“**CSI**”）的共同所有或控制之下。

中信证券经纪（香港）与 CSI 及其子公司（“**CSI 集团**”）内的其他实体之间可能存在潜在的利益冲突，这些冲突可能涉及多个领域，包括投资产品、企业咨询服务、证券交易以及提供给本文提及公司（们）的其他金融服务。此外，CSI 集团可能在本文讨论的公司（们）中持有利益或头寸。

中信证券经纪（香港）遵循一项整个集团的政策（可能会不时更新），该政策阐明了 CSI 集团实体如何管理或消除任何实际或潜在的利益冲突。此政策旨在确保 CSI 集团发布的任何研究报告或评论保持公正。

### 针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用的法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券或相关证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、分发或销售本文。

版权所有 2026。中信证券经纪（香港）有限公司。保留所有权利。