

BNK 金融集团

138930 KS

韩国金融服务行业

本文内容由 Ryan Lee (李昊谦) 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

迂回前行

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 7 月 29 日发布的题为《Detour》的报告 BNK 金融集团 (BNK) 公布二季度净利润为 2,000 亿韩元, 环比-5%/同比-35%, 较市场一致预期低 18%, 主要因房地产基金交易产生一次性会计损失。尽管管理层计划更关注 CET1、风险加权资产管理、ROE 提升及股东回报增加, 但中信里昂认为其 3.2% 的季度环比贷款增速过高, 且净息差波动性仍存疑问。管理层计划聚焦 ROE 和股东回报, 但需通过审慎稳健的季度业绩表现来增强市场对其业务前景的信心。

2026 年二季度回顾: 剔除一次性会计问题后基本符合预期

受贷款强劲增长及资金成本上升影响, 集团净息差环比收窄 5 个基点。本币贷款环比增长 3.2%, 主要由家庭贷款环比增长 4.6% 和企业贷款环比增长 2.1% 驱动。房地产基金收购产生税后会计损失 440 亿韩元, 但该损失仅为会计处理结果, 不影响实际业务。

优先推进釜山银行与庆南银行合并 而非 BNK 与 JB 合并讨论

BNK 表示, 不会考虑当地激进基金提议的 BNK 与 JB 合并方案。研究指出, BNK 应优先加速推进釜山银行与庆南银行的合并以进一步提升 ROE, 而非关注其他潜在合并机会。此项合并计划已拖延多时。

股东回报更新

为符合高股息支付公司标准以吸引更多零售资金流入, BNK 计划 2026 财年派发每股 840 韩元股息, 并可能在公布 2026 年三季度业绩时宣布约 700 亿至 1,000 亿韩元的回购计划。实现此目标需管理层聚焦盈利能力而非规模增长。

分析指出, BNK 管理层虽聚焦 ROE 提升和股东回报改善, 但若减少了对规模扩张的侧重、更多关注盈利能力将更有利。当前估值具吸引力, 股东回报存在进一步上行空间, 故维持对 BNK 的积极看法。

催化因素

韩国银行业计划加大股东回报力度, 特别是以 KB 金融集团为代表的回购及注销行动。

投资风险

若政府对韩国银行业实施严格监管, 由于银行被视为公共事业机构, 行业或难持续盈利。若 BNK 转向业务扩张战略而非聚焦盈利能力, 投资逻辑可能面临调整。

公司概况

BNK 金融集团是区域性金融控股公司，业务重点位于釜山及庆尚南道地区。作为韩国第二大城市的金融机构，其在当地占据强势地位，中小企业贷款敞口大于全国性商业银行。主要子公司包括银行板块（釜山银行与庆南银行）及 BNK 证券。BNK 在本地拥有主导性零售存款特许权，并因资助地方产业而优先获得地方政府存款，因此在区域资本配置中承担部分监管职能。

收入按产品分类

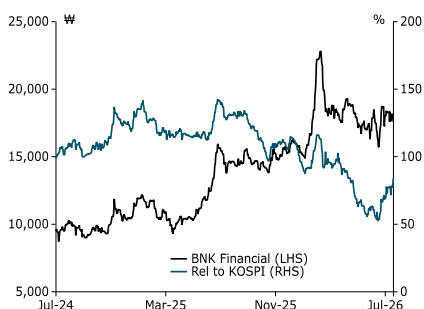
釜山银行	38.1%
庆南银行	25.2%
BNK 资本	10.8%
BNK 投资证券	5.7%

资料来源: 中信里昂

收入按地区分类

亚洲	99.3%
美洲	0.3%
欧洲	0.2%
中东及非洲	0.1%

股票信息



股价(@ 2026 年 7 月 28 日): 17590.0 韩元

12 个月最高/最低价: 22800.0 韩元/
13810.0 韩元

市值: 37.40 亿美元

3 个月日均成交额: 16.04 百万美元

市场共识目标价（路孚特）: 23187.00 韩元

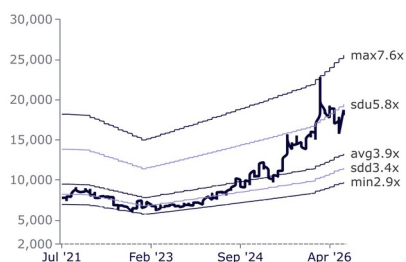
主要股东:

乐天集团 10.82%

国民年金 7.57%

资料来源: 彭博, 路孚特

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 (亿美元)	股价 (Icc)	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	116.8	20600.00	6.1	5.5	5.5	0.5	0.5	0.5	5.8	6.8	7.0	8.8	9.1	8.7
新韩金融	055550 KS	343.5	102000.00	10.1	7.9	7.0	0.9	0.8	0.7	2.5	2.9	3.4	9.5	11.1	11.2
KB 金融	105560 KS	420.1	168800.00	11.1	8.6	7.5	1.1	1.0	0.9	2.6	2.7	3.2	10.9	12.9	13.3
IM 金融	139130 KS	19.7	17040.00	6.3	4.9	4.3	0.5	0.5	0.4	4.1	4.4	5.0	8.4	9.9	10.5

资料来源: 彭博、路孚特 注: 截至 2026 年 7 月 28 日的收盘价。Icc: 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。