

KB금융

BUY(유지)

105560 기업분석 | 은행

목표주가(상향)	49,000원	현재주가(07/21)	36,700원	Up/Downside	+33.5%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 07. 22

지난 분기 상대적 부진의 우려, 말끔히 해소

News

손실 회복, 기대치 상회: 2Q20 KB금융은 -0.9%YoY로 컨센서스 8,921억원을 크게 상회한 9,818억원의 지배주주순이익을 시현했다. 코로나19 관련 미래경기전망 반영 대손충당금 추가적립액 2,060억원과 증권 사모펀드 고객보상 관련 충당부채 전입 290억원을 감안하면 놀라운 실적이다. 1Q20 자본시장 변동성 확대에 따라 인식했던 손실의 회복(회사 자체적 약 1,200억원으로 분석)과 손보 실적 개선, 그리고 거액 부실 환입으로 충당금 760억원이 환입된 것 등이 주원인이다. 연간 실적전망 조정은 주로 2Q20의 양호한 실적 때문이며, 푸르덴셜 인수 효과는 아직 반영하지 않았다.

Comment

높은 자산성장세, NIM에 악영향: 은행 원화대출금이 +2.4%QoQ, +6.8%YTD의 성장세를 보였다. 은행권 전체로 저원가성 예금 증가세가 높았지만, 상대적으로 대출증가율이 높았던 것이 NIM 하락에 큰 영향을 준 것으로 파악된다. 동사는 3Q20 NIM이 저점을 형성해 연중 NIM을 상반기 수준인 1.5%로 예상했는데, 이는 우리의 추정치와 비슷한 수준이다.

Action

CET1비율 하락, 그래도 업계 최고 수준: 전년말 13.6%였던 CET1비율이 3월말 13.0%, 6월말 12.8%로 낮아졌다. 푸르덴셜생명 인수 관련 -70bp 정도 하락이 예상되지만, 하반기 성장을 1% 내외로 관리한다는 계획이고, 바젤3 부분 조기시행이 반영되면 100bp정도 개선될 요인도 있다. 연말에도 은행권 최고 수준인 CET1비율 13%선은 유지 가능할 것 같다. Top Pick의견을 유지하며, 실적전망 상황에 따라 목표주가를 49,000원으로 상향한다. (Target PER 6배는 유지)

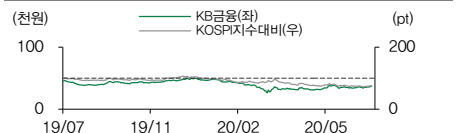
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec					
순영업이익	10,859	11,432	11,752	11,871	12,275
(증가율)	6.5	5.3	2.8	1.0	3.4
세전이익	4,301	4,534	4,434	4,477	4,827
(증가율)	3.9	5.4	-2.2	1.0	7.8
지배주주순이익	3,061	3,312	3,189	3,248	3,505
수정EPS	7,321	7,944	7,604	7,720	8,343
수정BPS	85,413	91,713	94,621	100,554	106,301
PER (H/L)	9.5/6.0	6.4/4.8	4.9	4.8	4.4
PBR (H/L)	0.8/0.5	0.6/0.4	0.4	0.4	0.3
수정ROA	0.7	0.7	0.6	0.5	0.6
수정ROE	8.8	8.9	8.2	7.9	8.1

Stock Data

52주 최저/최고	26,050/50,000원
KOSDAQ /KOSPI	791/2,229pt
시가총액	152,602억원
60일-평균거래량	2,649,070
외국인지분율	64.7%
60일-외국인지분율변동추이	-1.2%p
주요주주	국민연금공단 10.0%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	1.9	15.8	-19.3
상대기준	-2.1	-2.4	-24.2

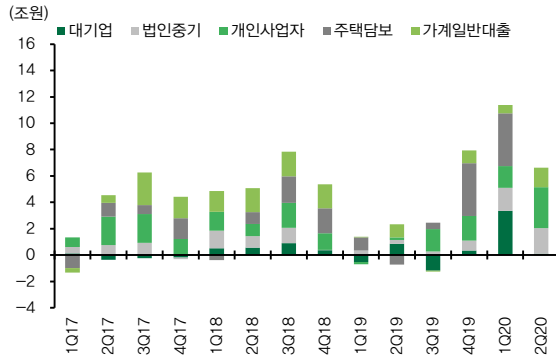
도표 1. 2Q20 KB금융 실적 Review

(단위: 십억원)

	2Q20P	2Q19		1Q20		2Q20E		2020E		2021E	
			YoY		QoQ		차이	변경후	변경전	변경후	변경전
순이자이익	2,334	2,297	1.6	2,349	-0.6	2,348	-0.6	9,456	9,447	9,824	9,738
비이자이익	939	602	55.9	393	139.0	686	36.8	2,296	2,043	2,047	2,071
판관비	1,586	1,487	6.7	1,459	8.7	1,497	6.0	6,307	6,217	6,368	6,368
신용손실충당금	296	102	190.2	244	21.5	375	-21.1	1,062	1,134	1,198	1,237
지배주주지분순이익	982	991	-0.9	729	34.6	864	13.6	3,188	3,041	3,248	3,133
보통주순이익	977	989	-1.3	726	34.5	859	13.7	3,162	3,015	3,211	3,097

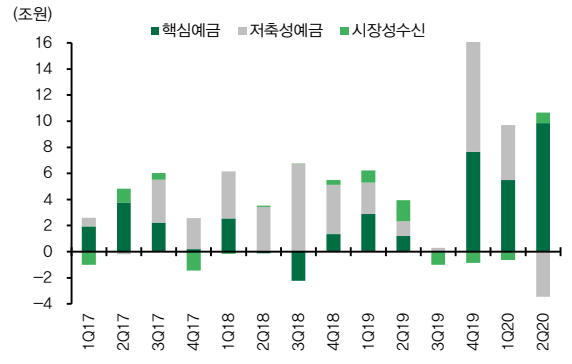
자료: DB금융투자

도표 2. 대출증가, 개인사업자 대출 위주



자료: KB금융, DB금융투자

도표 3. 핵심예금 증가로 대출순증분분 완전히 커버



자료: KB금융, DB금융투자

대차대조표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
현금및예치금	20,275	20,838	24,258	25,110	25,739
유가증권	113,157	126,083	139,359	143,909	148,644
대출채권	301,848	321,036	352,325	364,693	373,826
신용카드채권	17,354	18,648	18,178	18,498	18,865
유형자산	6,392	7,895	7,854	7,854	7,854
무형자산	2,756	2,738	3,792	5,270	6,747
기타자산	15,781	18,257	30,089	30,089	30,089
자산총계	479,601	518,573	579,888	599,619	616,131
예수부채	276,770	305,593	333,236	344,933	353,572
차입부채	32,930	37,819	43,109	44,859	46,680
사채	53,279	50,936	54,156	54,156	54,156
기타부채	78,000	82,168	104,526	108,143	111,601
부채총계	443,881	479,454	538,870	556,092	570,172
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
신종자본증권	0	399	913	913	913
자본잉여금	17,122	17,123	16,728	16,728	16,728
이익잉여금	17,290	19,710	21,369	23,836	26,225
자본조정	-969	-1,136	-1,136	-1,136	-1,136
기타포괄손익누계액	178	348	293	293	293
비지배주주자본	9	585	761	803	845
자본총계	35,721	39,119	41,018	43,527	45,959
수정자본총계	35,712	38,135	39,344	41,811	44,201

손익계산서

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
순영업수익	10,859	11,432	11,752	11,871	12,275
손이자이익	8,904	9,196	9,456	9,823	10,125
비이자이익	1,955	2,235	2,296	2,048	2,149
판관비	5,919	6,271	6,306	6,367	6,503
신용손실반영전 영업손익	4,942	5,160	5,446	5,503	5,772
신용손실충당금전입액	674	670	1,062	1,199	1,121
영업이익	4,267	4,490	4,382	4,305	4,651
영업외손익	34	44	51	172	174
세전이익	4,301	4,534	4,434	4,477	4,827
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	3,062	3,313	3,229	3,290	3,547
지배주주지분순이익	3,061	3,312	3,189	3,248	3,505
수정지배주주순이익	3,061	3,303	3,162	3,210	3,469
비지배주주지분순이익	0	0	42	44	44
증감률(%YoY)					
순영업수익	6.5	5.3	2.8	1.0	3.4
신용손실반영전 영업손익	8.3	4.4	5.5	1.0	4.9
세전이익	3.9	5.4	-2.2	1.0	7.8
수정지배주주순이익	-7.6	7.9	-4.3	1.5	8.1
EPS	-7.6	8.2	-3.2	1.9	7.9
수정EPS	-7.6	8.5	-4.3	1.5	8.1
자산총계	9.8	8.1	11.8	3.4	2.8

비율분석

12월 결산(% 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Dupont Analysis					
손이자이익률	1.9	1.8	1.7	1.7	1.7
비이자이익률	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4
Credit Cost	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
수정 ROA	0.7	0.7	0.6	0.5	0.6
수정 Equity Multiplier	13.1	13.5	14.2	14.5	14.1
수정 ROE	8.8	8.9	8.2	7.9	8.1
기본적정성					
Core Tier1 비율	13.1	13.0	12.1	12.5	12.9
Double leverage	125.6	124.3	123.1	121.8	120.6
자산건전성					
손상채권비율	0.6	0.5	0.6	0.7	0.7

주요투자지표

12월 결산원 % 배	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당이익(원)					
EPS	7,321	7,924	7,669	7,811	8,429
수정EPS	7,321	7,944	7,604	7,720	8,343
BPS	85,413	91,713	94,621	100,554	106,301
Multiple(배)					
P/E	6.4	6.0	4.9	4.8	4.4
P/B	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3
배당지표					
DPS	1,920	2,210	2,200	2,200	2,400
배당성향	24.8	26.0	26.5	26.0	26.3
배당수익률	4.1	4.6	6.0	6.0	6.5
Cost-income ratio	54.5	54.9	53.7	53.6	53.0

자료: KB금융, DB금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

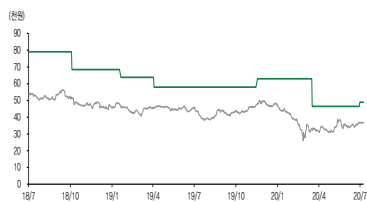
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 PO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법안과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2020-06-30 기준) - 매수(84.5%) 중립(15.5%) 매도(0.0%)

- 기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
 - Buy: 초과 상승률 10%p 이상
 - Hold: 초과 상승률 -10~10%p
 - Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

- 업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
 - Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
 - Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
 - Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

KB금융 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
18/07/20	Buy	79,000	-33.7	-28.9					
18/10/26	Buy	68,500	-31.1	-24.7					
19/02/11	Buy	63,800	-30.5	-27.4					
19/04/25	Buy	58,000	-24.8	-19.0					
19/12/09	Buy	63,000	-34.2	-20.6					
20/04/08	Buy	46,400	-26.6	-16.8					
20/07/22	Buy	49,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경주; *표는 담당자 변경