

KB금융

BUY(유지)

105560 기업분석 | 은행

목표주가(유지)	56,000원	현재주가(10/22)	41,900원	Up/Downside	+33.7%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 10. 23

잘 하는 사람은 조용히 알아서 잘 한다

News

추정치에 부합한 양호한 실적: 3Q20 KB금융은 +18.8%YoY로 추정치에 대체로 부합한 11,666억원의 지배주주순이익을 시현했다. 푸르덴셜생명(9월)이 9월부터 편입되었는데, 이와 관련해 1,450억원의 연가매수차익이 잡혔고, 우리가 예상한 2천억원보다는 다소 작았다. 세부적으로 추정치와 차이가 있는데, 푸르덴셜생명 편입 효과를 잠정적으로 영업외부문에 반영한 때문으로 추정된다.

Comment

저원가성 예금증가, NIM 방어: 대출증가율은 분기 1.7%로 하락했고, 핵심예금이 분기 4.9% 증가했다. 핵심예금증가금액이 6.8조원으로 원화대출 증가금액 4.9조원을 모두 커버해 NIM은 -1bp로 선방했다. CET1비율은 13.08%로 나타났는데, 푸르덴셜생명 인수효과 -95bp와 바젤3 신용위험경감 조기적용효과 +129bp를 감안하면 경상적으로는 분기중 17bp 하락한 것이다. 여전히 CET1비율이 하락하고 있다는 점은 향후 지켜볼 필요가 있다고 판단한다.

Action

배당에 대한 확실성도 높아: 최근 은행의 분기배당이 이슈가 되었는데, KB금융의 경우 반기 및 분기배당이 이미 정관에 반영되어 있기 때문에 새삼 이슈가 되지는 않았을 뿐이다. 코로나19 영향이 장기화되면서 은행의 배당에 대해 우려가 많고, 컨센서스 기준으로 보면 은행권 DPS가 9.8% 가량 감소할 것으로 예상되고 있다. 하지만 일부 다일루션이 발생한 회사와는 달리 동사의 경우 올해 EPS가 전년 대비 소폭이나마 증가할 것으로 예상되어 배당에 대해 크게 우려할 필요는 없다. (컨센서스도 소폭 감소 수준으로 형성) 업종 Top Picks 중 하나로 긍정적인 투자판단을 유지한다.

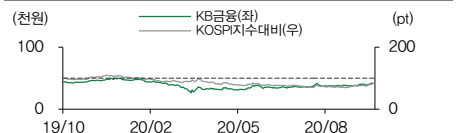
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec					
순영업이익	10,859	11,432	12,081	12,270	12,650
(증가율)	6.5	5.3	5.7	1.6	3.1
세전이익	4,301	4,534	4,760	5,098	5,506
(증가율)	3.9	5.4	5.0	7.1	8.0
지배주주순이익	3,061	3,312	3,434	3,635	3,937
수정EPS	7,321	7,944	8,184	8,615	9,334
수정BPS	85,413	91,713	97,569	104,062	110,998
PER (H/L)	9.5/6.0	6.4/4.8	5.1	4.9	4.5
PBR (H/L)	0.8/0.5	0.6/0.4	0.4	0.4	0.4
수정ROA	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
수정ROE	8.8	8.9	8.6	8.5	8.7

Stock Data

52주 최저/최고	26,050/50,000원
KOSDAQ /KOSPI	813/2,355pt
시가총액	174,224억원
60일-평균거래량	1,964,507
외국인지분율	65.6%
60일-외국인지분율변동추이	+1.0%p
주요주주	국민연금공단 10.0%



주식상승률	1M	3M	12M
절대기준	11.9	15.7	-5.0
상대기준	10.8	9.5	-15.7

도표 1. 3Q20 KB금융 실적 Review

(단위: 십억원)

	3Q20P	3Q19		2Q20		3Q20E		2020E		2021E	
		YoY		QoQ		차이	변경후	변경전	변경후	변경전	
순이자이익	2,460	2,319	6.1	2,334	5.4	2,359	4.3	9,525	9,408	9,712	9,709
비이자이익	772	551	40.1	939	-17.8	682	13.1	2,555	2,446	2,559	2,436
판관비	1,601	1,456	9.9	1,586	0.9	1,471	8.8	6,382	6,253	6,361	6,361
신용손실충당금	215	166	29.1	296	-27.5	201	6.6	1,148	1,135	1,175	1,175
지배주주지분순이익	1,167	940	24.1	982	18.8	1,189	-1.9	3,434	3,447	3,636	3,611
보통주순이익	1,157	937	23.5	977	18.5	1,180	-1.9	3,403	3,417	3,581	3,562

자료: DB금융투자

대차대조표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
현금및예치금	20,275	20,838	22,630	23,426	24,013
유가증권	113,157	126,083	138,237	143,765	149,517
대출채권	301,848	321,036	354,577	367,034	376,231
신용카드채권	17,354	18,648	17,834	18,102	18,411
유형자산	6,392	7,895	8,361	8,361	8,361
무형자산	2,756	2,738	3,350	3,944	4,537
기타자산	15,781	18,257	30,451	30,451	30,451
자산총계	479,601	518,573	579,054	598,842	615,433
예수부채	276,770	305,593	329,506	341,082	349,628
차입부채	32,930	37,819	47,861	49,804	51,826
사채	53,279	50,936	57,423	57,423	57,423
기타부채	78,000	82,168	97,115	100,412	103,273
부채총계	443,881	479,454	535,863	552,840	566,436
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
신종자본증권	0	399	1,697	1,697	1,697
자본잉여금	17,122	17,123	16,724	16,724	16,724
이익잉여금	17,290	19,710	22,506	25,206	28,090
자본조정	-969	-1,136	-1,136	-1,136	-1,136
기타포괄손익누계액	178	348	386	386	386
비지배주주자본	9	585	924	1,035	1,145
자본총계	35,721	39,119	43,191	46,002	48,996
수정자본총계	35,712	38,135	40,570	43,270	46,154

손익계산서

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
순영업수익	10,859	11,432	12,081	12,270	12,650
손이자이익	8,904	9,196	9,525	9,712	10,005
비이자이익	1,955	2,235	2,556	2,559	2,646
판관비	5,919	6,271	6,382	6,360	6,492
신용손실반영전 영업손익	4,942	5,160	5,699	5,910	6,158
신용손실충당금전입액	674	670	1,149	1,175	1,017
영업이익	4,267	4,490	4,550	4,736	5,141
영업외손익	34	44	210	361	364
세전이익	4,301	4,534	4,760	5,098	5,506
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	3,062	3,313	3,508	3,746	4,045
지배주주지분순이익	3,061	3,312	3,434	3,635	3,937
수정지배주주순이익	3,061	3,303	3,403	3,582	3,881
비지배주주지분순이익	0	0	76	112	112
증감률(%YoY)					
순영업수익	6.5	5.3	5.7	1.6	3.1
신용손실반영전 영업손익	8.3	4.4	10.4	3.7	4.2
세전이익	3.9	5.4	5.0	7.1	8.0
수정지배주주순이익	-7.6	7.9	3.0	5.3	8.3
EPS	-7.6	8.2	4.2	5.8	8.3
수정EPS	-7.6	8.5	3.0	5.3	8.3
자산총계	9.8	8.1	11.7	3.4	2.8

비율분석

12월 결산(% 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Dupont Analysis					
순이자이익률	1.9	1.8	1.7	1.6	1.6
비이자이익률	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
Credit Cost	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
수정 ROA	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
수정 Equity Multiplier	13.1	13.5	13.9	14.0	13.6
수정 ROE	8.8	8.9	8.6	8.5	8.7
기본적정성					
Core Tier1 비율	14.0	13.6	12.4	12.9	13.5
Double leverage	125.6	124.3	123.1	121.8	120.6
자산건전성					
손상채권비율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주요투자지표

12월 결산원 % 배	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당이익(원)					
EPS	7,321	7,924	8,259	8,742	9,468
수정EPS	7,321	7,944	8,184	8,615	9,334
BPS	85,413	91,713	97,569	104,062	110,998
Multiple(배)					
P/E	6.4	6.0	5.1	4.9	4.5
P/B	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
배당지표					
DPS	1,920	2,210	2,250	2,400	2,700
배당성향	24.8	26.0	25.0	25.0	26.0
배당수익률	4.1	4.6	5.4	5.7	6.4
Cost-income ratio	54.5	54.9	52.8	51.8	51.3

자료: KB금융, DB금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

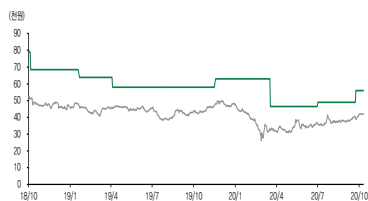
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 PO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법안과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 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 (2020-10-07 기준) - 매수(88.8%) 중립(11.2%) 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	20/10/14	Buy	56,000	-	-
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	-23.3	-15.3					

주: *표는 담당자 변경주; *표는 담당자 변경