

KB금융

BUY(유지)

105560 기업분석 | 은행

목표주가(유지)	59,000원	현재주가(02/04)	42,050원	Up/Downside	+40.3%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2021. 02. 05

7월 이후 주주환원 정책 정상화 기대

News

컨센서스 부합한 양호한 실적: 4Q20 KB금융은 +8.0%YoY로 컨센서스 5,899억원에 부합한 5,772억원의 지배주주순이익을 시현했다. 전망과의 세부적 차이는 대부분 푸르덴셜생명 연결 때문에 발생한 것인데, 추정실적과 가장 큰 차이를 보인 이유는 희망퇴직 비용이 추정에 반영한 것보다 2배 이상 많은 3,440억원이 집행되었기 때문이다. 희망퇴직 규모도 컸고 노사협의 과정에서 예상했던 것보다 퇴직보상과 보로금도 더 지급되었다. 총당금 규모가 코로나 관련 추가 총당금 발생에도 불구하고 흰입요인 등의 영향으로 예상보다 크지 않아 이러한 비용을 상당부분 상쇄한 것으로 보인다.

Comment

감독당국의 권고, DPS 감소: 배당성향은 19.96%로 코로나19 상황을 감안한 감독당국의 권고수준 이내로 맞춰졌다. 이에 따라 DPS는 전년대비 20%감소한 1,770원으로 결정되었다. 연말까지 시장에서 예상했던 수준보다 250원 가량 작은 규모이지만, 6월로 배당제한 권고가 종료된 후 정상화되고 줄어들었던 배당에 대한 보상이 이루어진다면 주가에는 긍정적으로 작용할 수 있을 것이다.

Action

Hard Times: 코로나19 상황이 연장되며 정책당국은 은행에 대해 실물지원을 위한 일정한 역할을 요구하고 있는 상황이다. 이러한 분위기가 은행주 투자심리에 부담으로 작용할 수 있겠지만, 정책적 지원 덕분에 개인 및 자영업자 신용등급 분포가 상향되고 전체적으로 신용위험이 통제되고 있다는 점도 생각할 필요가 있다. 은행업, 그리고 KB금융의 실적은, 우려에도 불구하고 견조한 흐름을 유지할 것으로 예상한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 백 %)		Stock Data	
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E	52주 최저/최고	26,050/48,450원	
순영업수익	10,859	11,432	12,493	12,146	12,476	KOSDAQ /KOSPI	965/3,088pt	
(증가율)	6.5	5.3	9.3	-2.8	2.7	시가총액	174,847억원	
세전이익	4,301	4,534	4,761	4,989	5,272	60일-평균거래량	2,302,839	
(증가율)	3.9	5.4	5.0	4.8	5.7	외국인지분율	66.2%	
지배주주순이익	3,061	3,312	3,455	3,644	3,851	60일-외국인지분율변동추이	+0.5%	
수정EPS	7,321	7,944	8,237	8,636	9,132	주요주주	국민연금공단 9.9%	
수정BPS	85,413	91,713	98,141	104,892	111,948	(천원)	(pt)	
PER (H/L)	9.5/6.0	6.4/4.8	5.3	4.9	4.6	KB금융(주)		
PBR (H/L)	0.8/0.5	0.6/0.4	0.4	0.4	0.4	KOSPI지수대비(우)		
수정ROA	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	주가상승률	1M 3M 12M	
수정ROE	8.8	8.9	8.7	8.5	8.4	절대기준	-0.9 1.2 -3.3	
						상대기준	-5.5 -22.7 -32.4	

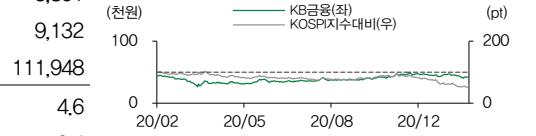


도표 1. 4Q20 KB금융 실적 Review

(단위: 십억원)

	4Q20P	4Q19	YoY	3Q20	QoQ	4Q20E	차이	2020P	2021E	2022E
순이자이익	2,579	2,328	10.8	2,460	4.8	2,504	3.0	9,722	10,011	10,340
비이자이익	667	469	42.1	772	-13.5	422	58.2	2,770	2,136	2,137
판관비	2,187	1,814	20.5	1,601	36.6	1,785	22.5	6,833	6,572	6,707
신용순실총당금	289	210	37.5	215	34.8	355	-18.4	1,043	1,209	1,153
지배주주지분순이익	577	535	8.0	1,167	-50.5	661	-12.7	3,455	3,645	3,851
보통주순이익	565	531	6.2	1,157	-51.2	648	-12.9	3,425	3,590	3,797

자료: DB금융투자

대차대조표

	손익계산서										
	2018	2019	2020E	2021E	2022E	12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
현금및예치금	20,275	20,838	25,609	26,651	27,319	순영업수익	10,859	11,432	12,493	12,146	12,476
유기증권	113,157	126,083	160,561	165,680	172,319	순이자이익	8,904	9,196	9,722	10,010	10,339
대출채권	301,848	321,036	359,197	381,025	390,580	비이자이익	1,955	2,235	2,771	2,135	2,137
신용카드채권	17,354	18,648	17,970	18,318	18,691	판관비	5,919	6,271	6,833	6,572	6,707
유형자산	6,392	7,895	7,967	7,967	7,967	신용소설변영전 영업손익	4,942	5,160	5,660	5,575	5,769
무형자산	2,756	2,738	3,351	3,947	4,544	신용소설증당금전인액	674	670	1,044	1,209	1,153
기타자산	15,781	18,257	30,528	30,528	30,528	영업이익	4,267	4,490	4,616	4,366	4,617
자산총계	479,601	518,573	610,728	639,887	657,952	영업이손익	34	44	145	623	656
예수부채	276,770	305,593	338,580	355,024	363,927	세전이익	4,301	4,534	4,761	4,989	5,272
차입부채	32,930	37,819	49,827	50,236	52,276	중단사업이익	0	0	0	0	0
사채	53,279	50,936	62,761	60,254	60,254	당기순이익	3,062	3,313	3,502	3,642	3,849
기타부채	78,000	82,168	110,976	122,222	126,170	지배주주지분순이익	3,061	3,312	3,455	3,644	3,851
부채총계	443,881	479,454	567,367	593,720	608,854	수정지배주주지분순이익	3,061	3,303	3,425	3,591	3,797
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	비자배주주지분순이익	0	0	47	-4	-4
신본금증권	0	399	1,696	1,696	1,696	증감률(%YoY)					
자본잉여금	17,122	17,123	16,724	16,724	16,724	순영업수익	6.5	5.3	9.3	-2.8	2.7
0이익잉여금	17,290	19,710	22,517	25,325	28,258	신용소설변영전 영업손익	8.3	4.4	9.7	-1.5	3.5
자본조정	-969	-1,136	-1,136	-1,136	-1,136	세전이익	3.9	5.4	5.0	4.8	5.7
기타포괄손익누계액	178	348	612	612	612	수정지배주주순이익	-7.6	7.9	3.7	4.8	5.7
비자배주주지분	9	585	858	855	853	EPS	-7.6	8.2	4.9	5.5	5.7
자본총계	35,721	39,119	43,361	46,167	49,098	수정EPS	-7.6	8.5	3.7	4.8	5.7
수정자본총계	35,712	38,135	40,808	43,615	46,549	자산총계	9.8	8.1	17.8	4.8	2.8

비율분석

12월 결산(%, 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E	12월 결산(원 %, 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Dupont Analysis											
순이자이익률	1.9	1.8	1.7	1.6	1.6	EPS	7,321	7,924	8,309	8,764	9,261
비이자이익률	0.4	0.4	0.5	0.3	0.3	수정EPS	7,321	7,944	8,237	8,636	9,132
Credit Cost	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	BPS	85,413	91,713	98,141	104,892	111,948
수정 ROA	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	Multiple(배)					
수정 Equity Multiplier	13.1	13.5	14.3	14.8	14.4	P/E	6.4	6.0	5.3	4.9	4.6
수정 ROE	8.8	8.9	8.7	8.5	8.4	P/B	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
자본적정성											
Core Tier1 비율	14.0	13.6	11.8	12.1	12.7	DPS	1,920	2,210	1,770	2,550	2,850
Double leverage	126.2	126.0	128.7	127.5	126.3	배당성향	24.8	26.0	19.7	27.3	28.8
자산전진성	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	배당수익률	4.1	4.6	4.1	6.1	6.8
순상자금비율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	Cost-income ratio	54.5	54.9	54.7	54.1	53.8

자료: KB금융, DB금융투자 주: IFRS 연결기준

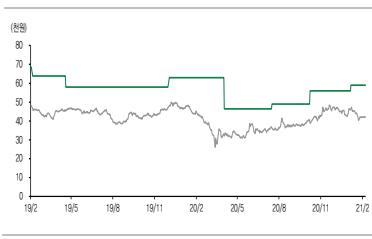
Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석팀당지와 그 배우자는 해당종목과 자산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석지분에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석지분에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석지분에 언급된 법인과 「독점구제 및 공정거래에 관한 법률」 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사지로는 고객의 투자참여용으로 작성된 것입니다. 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이나 원전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사지로는 당시의 하락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주수 변동 시 목표주가와 고리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2021-01-06 기준) – 매수(89.6%) 중립(10.4%) 매도(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임	업종 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임
▪ Buy: 초과 상승률 10%p 이상	▪ Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
▪ Hold: 초과 상승률 -10~10%p	▪ Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
▪ Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만	▪ Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

KB금융 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	일자	투자의견	목표주가	고리율(%)
		평균	최고/최저			평균	최고/최저
18/11/05	Buy	68,500	-31.3 / -28.5	21/01/12	Buy	59,000	- / -
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				
20/10/14	Buy	56,000	-20.4 / -13.5				

주: *표는 담당자 변경주, *표는 담당자 변경