

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 환입요인 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 예상된다.

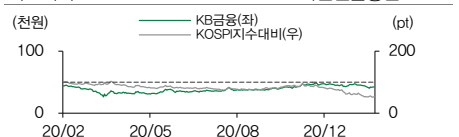
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec					
순영업수익	10,859	11,432	12,493	12,146	12,476
(증가율)	6.5	5.3	9.3	-2.8	2.7
세전이익	4,301	4,534	4,761	4,989	5,272
(증가율)	3.9	5.4	5.0	4.8	5.7
지배주주순이익	3,061	3,312	3,455	3,644	3,851
수정EPS	7,321	7,944	8,237	8,636	9,132
수정BPS	85,413	91,713	98,141	104,892	111,948
PER (H/L)	9.5/6.0	6.4/4.8	5.3	4.9	4.6
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	8.7	8.5	8.4

Stock Data

52주 최저/최고	26,050/48,450원
KOSDAQ /KOSPI	965/3,088pt
시가총액	174,847억원
60일-평균거래량	2,302,839
외국인지분율	66.2%
60일-외국인지분율변동추이	+0.5%p
주요주주	국민연금공단 9.9%



주가상승률	1M	3M	12M
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
신용손실충당금	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

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
현금및예치금	20,275	20,838	25,609	26,651	27,319
유가증권	113,157	126,083	160,561	165,680	172,319
대출채권	301,848	321,036	359,197	381,025	390,580
신용카드채권	17,354	18,648	17,970	18,318	18,691
유형자산	6,392	7,895	7,967	7,967	7,967
무형자산	2,756	2,738	3,351	3,947	4,544
기타자산	15,781	18,257	30,528	30,528	30,528
자산총계	479,601	518,573	610,728	639,887	657,952
예수부채	276,770	305,593	338,580	355,024	363,927
차입부채	32,930	37,819	49,827	50,236	52,276
사채	53,279	50,936	62,761	60,254	60,254
기타부채	78,000	82,168	110,976	122,222	126,170
부채총계	443,881	479,454	567,367	593,720	608,854
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
신종자본증권	0	399	1,696	1,696	1,696
자본잉여금	17,122	17,123	16,724	16,724	16,724
이익잉여금	17,290	19,710	22,517	25,325	28,258
자본조정	-969	-1,136	-1,136	-1,136	-1,136
기타포괄손익누계액	178	348	612	612	612
비지배주주지분	9	585	858	855	853
자본총계	35,721	39,119	43,361	46,167	49,098
수정자본총계	35,712	38,135	40,808	43,615	46,549

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	0.3	0.3
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	14.3	14.8	14.4
수정 ROE	8.8	8.9	8.7	8.5	8.4
자본적정성					
Core Tier1 비율	14.0	13.6	11.8	12.1	12.7
Double leverage	126.2	126.0	128.7	127.5	126.3
자산건전성					
손상채권비율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: KB금융, DB금융투자 주: IFFS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
순영업수익	10,859	11,432	12,493	12,146	12,476
순이자이익	8,904	9,196	9,722	10,010	10,339
비이자이익	1,955	2,235	2,771	2,135	2,137
판관비	5,919	6,271	6,833	6,572	6,707
신용손실반영전 영업손익	4,942	5,160	5,660	5,575	5,769
신용손실충당금전입액	674	670	1,044	1,209	1,153
영업이익	4,267	4,490	4,616	4,366	4,617
영업외손익	34	44	145	623	656
세전이익	4,301	4,534	4,761	4,989	5,272
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	3,061	3,312	3,455	3,644	3,851
지배주주지분순이익	3,061	3,312	3,455	3,644	3,851
수정지배주주순이익	3,061	3,303	3,425	3,591	3,797
비지배주주지분순이익	0	0	47	-4	-4
증감률(%YoY)					
순영업수익	6.5	5.3	9.3	-2.8	2.7
신용손실반영전 영업손익	8.3	4.4	9.7	-1.5	3.5
세전이익	3.9	5.4	5.0	4.8	5.7
수정지배주주순이익	-7.6	7.9	3.7	4.8	5.7
EPS	-7.6	8.2	4.9	5.5	5.7
수정EPS	-7.6	8.5	3.7	4.8	5.7
자산총계	9.8	8.1	17.8	4.8	2.8

주요투자지표

12월 결산원 %, 배	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당이익(원)					
EPS	7,321	7,924	8,309	8,764	9,261
수정EPS	7,321	7,944	8,237	8,636	9,132
BPS	85,413	91,713	98,141	104,892	111,948
Multiple(배)					
P/E	6.4	6.0	5.3	4.9	4.6
P/B	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
배당지표					
DPS	1,920	2,210	1,770	2,550	2,850
배당성향	24.8	26.0	19.7	27.3	28.8
배당수익률	4.1	4.6	4.1	6.1	6.8
Cost-income ratio	54.5	54.9	54.7	54.1	53.8

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 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "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 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 투자의견 비율 (2021-01-06 기준) - 매수(89.6%) 중립(10.4%) 매도(0.0%)

기업 투자의견은 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 투자의견은 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 현재주 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)
18/11/05	Buy	68,500	-31.3	21/01/12	Buy	59,000	-
19/02/11	Buy	63,800	-30.5				
19/04/25	Buy	58,000	-24.8				
19/12/09	Buy	63,000	-34.2				
20/04/08	Buy	46,400	-26.6				
20/07/22	Buy	49,000	-23.3				
20/10/14	Buy	56,000	-20.4				

주: *표는 담당자 변경주; *표는 담당자 변경