

KB금융 (105560)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585

taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	59,000원 (M)
현재주가 (4/9)	52,600원
상승여력	12%

시가총액	218,715억원
총발행주식수	415,807,920주
60일 평균 거래대금	1,099억원
60일 평균 거래량	2,320,262주
52주 고	56,200원
52주 저	30,950원
외인지분율	68.98%
주요주주	국민연금공단 9.93%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	0.0	13.1	61.8
상대	(5.0)	13.9	(5.1)
절대(달려환산)	1.7	10.0	76.0

펀더멘털 개선은 순항 중

투자의견 BUY, 목표주가 59,000원 유지

1분기 이익은 컨센서스 1조 237억원을 5.3% 상회하는 1조 783억원 예상. 전년동기대비, 전분기대비 큰 폭의 이익 성장을 예상하는 것은 1) NIM 상승과 이자부자산 성장에 따른 이자이익 성장과 2) 연초 증시 및 거래대금 호조에 따른 비은행 자회사 실적 개선, 3) 금리 하락과 코로나19 관련 총당금 적립 감소에 따른 총당금전입액 하락을 전망하기 때문. 연중 기준금리 동결이 이어질 것으로 예상하기 때문에 당사가 당초 제시한 투자포인트인 1) 예금금리 repricing에 따른 NIM 개선과 2) 총당금 전입액 감소에 따른 증익 기조는 지속될 것으로 예상. 투자의견 BUY와 목표주가 59,000원 유지.

은행 이자이익 전년동기대비 7.2%, 전분기대비 1.6% 증가 예상. NIM이 전분기에 이어 추가 개선될 것으로 예상하기 때문. 이는 1) 예금금리의 repricing 효과와 2) 시장금리 추가 상승에 따른 대출금리 상승에 기인. 예금금리의 repricing이란 기준금리 인하의 영향이 대출금리보다 늦게 반영되는 현상을 이르는데, 이는 예금이 대출보다 변동금리 상품의 비중이 낮기 때문. 따라서 기준금리 동결이 지속된다면 위 효과에 따른 NIM 개선도 지속될 전망.

비은행 이자이익 전년동기대비 17.4%, 전분기대비 1.5% 증가 예상. 증시 추가 상승에 따른 증권 신용공여 추가 상승으로 비은행 자회사 이자부자산도 성장했을 것으로 예상하기 때문. 보험이나 캐피탈과 같은 자회사들은 이자부자산의 변화가 크지 않기 때문에 증권의 신용공여 잔고 변화가 비은행 자회사 이자부자산의 변화를 주도한다는 판단.

비이자이익 전년동기대비 101.8%, 전분기대비 18.8% 증가 예상. 1) 연초 거래대금 급증에 따른 수수료이익 증가와 2) 전분기 연말 자산 재평가에 따른 평가손실 소멸에 기인.

총당금전입액 전년동기대비 5.6%, 전분기대비 20.4% 감소 예상. 금리 하락에 따른 총당금 전입액 기조가 이어지고 있는 가운데 전분기의 코로나19 관련 선제적 총당금 적립 영향도 감소할 전망이다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q21E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	3,412	24.4	5.1	3,264	4.5
총전영업이익	1,706	33.0	61.1	1,674	1.9
영업이익	1,476	42.0	91.7	1,385	6.5
세전이익	1,487	45.8	87.0	1,400	6.2
연결순이익	1,078	45.9	86.9	1,013	6.4
지배주주순이익	1,078	47.8	86.8	1,024	5.3

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021E	2022E
순영업수익	11,432	12,493	13,493	13,730
영업이익	4,491	4,616	5,315	5,643
지배순이익	3,312	3,455	3,887	4,125
PER (배)	6.6	6.3	5.6	5.3
PBR (배)	0.56	0.50	0.49	0.48
ROE (%)	8.9	8.5	9.1	9.3
ROA (%)	0.66	0.61	0.63	0.65

자료: 유안타증권

자료: 유안타증권

[표 1] 1Q21E 연결 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q21E	YoY	QoQ	비고
순영업수익	3,412	24.4	5.1	
이자이익	2,619	11.5	1.6	
은행 이자이익	1,465	7.2	1.6	대출금리 상승 및 예금금리 하락에 따른 NIM 개선 예상
비은행 이자이익	1,154	17.4	1.5	증시 추가 상승에 따른 이자부자산 성장 예상
비이자이익	793	101.8	18.8	거래대금 증가 및 전분기 평가손실 소멸
판매비와 관리비	1,706	16.9	-22.0	
총당금적립전 영업이익	1,706	33.0	61.1	
총당금전입액	230	-5.6	-20.4	코로나19 관련 선제적 총당금 적립 감소 예상
영업이익	1,476	42.0	91.7	
영업외손익	11	N/A	-57.0	
세전이익	1,487	45.8	87.0	
법인세비용	409	45.7	87.2	
연결 당기순이익	1,078	45.9	86.9	
지배주주순이익	1,078	47.8	86.8	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
순영업수익	3,412	3,363	3,358	3,361	12,493	13,493	13,730
이자이익	2,619	2,619	2,624	2,604	9,722	10,466	10,743
은행 이자이익	1,465	1,496	1,518	1,503	5,586	5,982	6,235
비은행 이자이익	1,154	1,123	1,106	1,100	4,137	4,483	4,509
비이자이익	793	744	734	757	2,770	3,028	2,986
판매비와 관리비	1,706	1,681	1,679	2,184	6,833	7,251	7,318
총당금적립전 영업이익	1,706	1,681	1,679	1,176	5,659	6,242	6,412
총당금전입액	230	213	232	252	1,043	928	769
영업이익	1,476	1,468	1,447	924	4,616	5,315	5,643
영업외손익	11	11	11	11	146	43	43
세전이익	1,487	1,479	1,457	935	4,762	5,358	5,687
법인세비용	409	407	401	257	1,259	1,473	1,564
연결 당기순이익	1,078	1,073	1,057	678	3,502	3,885	4,123
지배주주순이익	1,078	1,073	1,057	678	3,455	3,887	4,125

자료: 유안타증권 리서치센터

KB 금융 (105560) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	11,432	12,493	13,493	13,730	14,074
이자이익	9,197	9,722	10,466	10,743	11,085
은행 이자이익	5,516	5,586	5,982	6,235	6,495
비은행 이자이익	3,681	4,137	4,483	4,509	4,590
비이자이익	2,235	2,770	3,028	2,986	2,989
판매비와 관리비	6,271	6,833	7,251	7,318	7,427
총당금적립전 영업이익	5,161	5,659	6,242	6,412	6,646
총당금전입액	670	1,043	928	769	800
영업이익	4,491	4,616	5,315	5,643	5,846
영업외손익	43	146	43	43	43
세전이익	4,534	4,762	5,358	5,687	5,890
법인세비용	1,221	1,259	1,473	1,564	1,759
당기순이익	3,313	3,502	3,885	4,123	4,131
지배주주순이익	3,312	3,455	3,887	4,125	4,133
비지배주주순이익	1	47	-2	-2	-2

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	5.3	9.3	8.0	1.8	2.5
이자이익	3.3	5.7	7.6	2.7	3.2
은행 이자이익	5.6	1.3	7.1	4.2	4.2
비은행 이자이익	0.0	12.4	8.4	0.6	1.8
비이자이익	14.3	23.9	9.3	-1.4	0.1
판매비와 관리비	6.0	9.0	6.1	0.9	1.5
총당금적립전 영업이익	4.4	9.7	10.3	2.7	3.7
총당금전입액	-0.5	55.7	-11.1	-17.1	4.1
영업이익	5.2	2.8	15.1	6.2	3.6
영업외손익	27.0	236.3	-70.3	0.0	0.0
세전이익	5.4	5.0	12.5	6.1	3.6
법인세비용	-1.5	3.2	17.0	6.1	12.5
당기순이익	8.2	5.7	10.9	6.1	0.2
지배주주순이익	8.2	4.3	12.5	6.1	0.2
비지배주주순이익	100.0	3,264.3	-105.1	0.0	0.0

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
은행 NIM	1.67	1.55	1.55	1.57	1.57
은행 NIS	1.62	1.48	1.54	1.54	1.55
경비율	54.9	54.7	53.7	53.3	52.8
대손비용률	0.20	0.28	0.25	0.20	0.20
자산 성장률	8.1	17.8	2.0	4.1	4.1
지배주주자본 성장률	7.9	10.3	2.1	4.1	4.1
BIS 자본	36,995	40,043	40,916	42,712	44,580
기본자본	35,426	36,867	37,741	39,536	41,405
보통주자본	34,710	34,858	35,731	37,527	39,395
보완자본	1,569	3,176	3,176	3,176	3,176
위험가중자산	255,549	262,296	267,581	278,443	289,746
BIS 비율	14.5	15.3	15.3	15.3	15.4
기본자본비율	13.9	14.1	14.1	14.2	14.3
보통주자본비율	13.6	13.3	13.4	13.5	13.6
보완자본비율	0.6	1.2	1.2	1.1	1.1

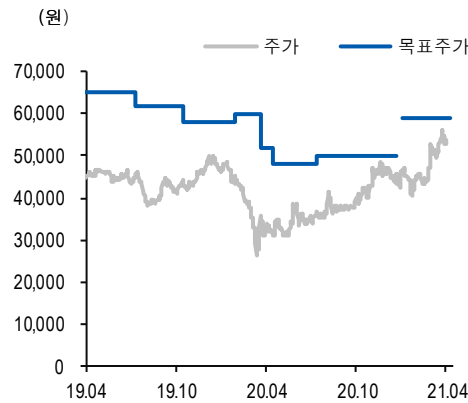
자료: Company data, 유안타증권

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산	518,538	610,728	623,035	648,326	674,644
현금성자산	20,838	25,609	26,125	27,185	28,289
유가증권	125,332	159,790	163,010	169,627	176,513
대출채권	339,684	377,167	384,767	400,386	416,639
은행 원화대출금	269,006	295,457	301,411	313,646	326,378
유형자산	7,919	8,165	8,165	8,165	8,165
기타	32,684	48,163	40,968	42,963	45,038
부채	479,419	567,367	578,800	602,296	626,745
예수부채	305,593	338,580	345,403	359,424	374,014
은행 원화예수금	281,593	302,530	308,627	321,155	334,192
차입부채	88,755	112,588	114,857	119,519	124,371
기타	85,072	116,199	118,541	123,353	128,360
자본	39,119	43,361	44,235	46,030	47,899
지배주주자본	38,534	42,503	43,377	45,173	47,041
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	17,123	16,724	16,724	16,724	16,724
자본조정	-1,136	-1,136	-1,136	-1,136	-1,136
기타포괄손익누계액	348	612	-1,388	-2,627	-3,762
이익잉여금	19,710	22,517	25,391	28,425	31,429
기타자본	399	1,696	1,696	1,696	1,696
비지배자본	585	858	858	858	858

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation					
PER	6.6	6.3	5.6	5.3	5.3
PBR	0.56	0.50	0.49	0.48	0.46
배당수익률	4.2	3.4	4.9	5.3	5.5
주당지표					
EPS	8,451	8,307	9,345	9,918	9,937
BPS	98,898	109,086	111,328	115,937	120,733
DPS	2,210	1,770	2,600	2,800	2,900
성장성					
EPS 성장률	9.5	-1.7	12.5	6.1	0.2
BPS 성장률	9.6	10.3	2.1	4.1	4.1
수익성					
ROE	8.9	8.5	9.1	9.3	9.0
ROA	0.66	0.61	0.63	0.65	0.62
총당금전영업이익률	45.1	45.3	46.3	46.7	47.2
영업이익률	39.3	36.9	39.4	41.1	41.5
세전이익률	39.7	38.1	39.7	41.4	41.8
순이익률	29.0	27.7	28.8	30.0	29.4

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
기말발행주식수	415,808	415,808	415,808	415,808	415,808
보통주	415,808	415,808	415,808	415,808	415,808
우선주	0	0	0	0	0
배당성향	26.0	20.0	26.1	26.4	27.3
보통주배당성향	26.0	20.0	26.1	26.4	27.3
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

KB 금융 (105560) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-04-12	BUY	59,000	1년		
2021-01-11	BUY	59,000	1년		
담당자변경					
2020-07-22	BUY	50,000	1년	-17.60	-3.10
2020-04-24	BUY	48,000	1년	-28.29	-19.58
2020-03-30	BUY	52,000	1년	-37.83	-33.56
2020-02-07	BUY	60,000	1년	-38.61	-27.50
2019-10-25	BUY	58,000	1년	-20.65	-13.79
2019-07-19	BUY	62,000	1년	-32.68	-25.65
2019-01-21	BUY	65,000	1년	-30.70	-25.23

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	92.6
Hold(중립)	6.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-04-09

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 정태준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.