



BUY (Maintain)

목표주가: 78,000 원

주가(07/07): 52,800 원

시가총액: 219,547 억원



은행/카드

Analyst 서영수

02) 3787-0304

ysyoung@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/7)		3,285.34pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가대비	59,700 원	33,950 원	
등락율	-11.56%	55.52%	
수익률	절대	상대	
	1M	-8.97%	-9.89%
	6M	14.78%	5.92%
	1Y	47.49%	-2.85%

Company Data

발행주식수	415,808 천주
일평균 거래량(3M)	1,517 천주
외국인 지분율	68.43%
배당수익률(21E)	6.6%
BPS(21E)	111,736 원
주요 주주	국민연금공단 9.93%
	자사주 6.29%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021E	2022E	2023E
지배주주이익	3,443.8	4,475.2	4,771.5	4,935.0
증감율(%YoY)	0.4	29.9	6.6	3.4
보통주순이익	3,415.9	4,320.3	4,632.4	4,795.1
증감율(%YoY)	3.4	26.5	7.2	3.5
보통주 EPS(원)	8,767	11,088	11,889	12,307
증감율(%YoY)	3.4	26.5	7.2	3.5
BPS(원)	104,733	111,736	120,997	130,469
PER	5.2	4.8	4.4	4.3
PBR	0.44	0.47	0.44	0.40
ROE	8.7	10.2	10.2	9.8
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7
배당수익률(%)	3.9	6.6	7.4	8.1

Price Trend



# KB 금융 (105560)

## 선진국형 은행으로의 전환, 주가 재평가의 요인



정부의 배당 제한이 해제되었다. 정책의 우선 순위가 경기 부양 보다는 부채 구조조정으로 바뀌었기 때문에 풀이된다. 기준금리 인상과 함께 은행 주도 부채 구조조정을 통해 은행의 수익성을 개선함으로써 총당금과 자본력을 확대하는 것이 주된 목적으로 보인다. 충분한 자본 확충은 배당성향 상향의 요인으로 선진국형 은행으로 전환이자 주가 재평가의 요인이 될 것이다.

### >>> 2/4 분기, 시장 기대치를 상회하는 호실적 지속 전망

2/4 분기 KB 금융은 1. 17 조원의 시장 기대치를 소폭 상회하는 긍정적 지배주주 순이익을 달성할 것으로 예상. 전분기 대비 이익이 소폭 감소하는 것은 증시 여건 악화에 따른 증권사 이익 감소, 손해보험의 인력 구조조정 비용 발생 등으로 인한 것으로 이를 제외할 경우 전분기에 부합하는 양호한 실적으로 평가됨.

금융당국과 한은의 적극적인 부채 구조조정 정책에 힘입어 예상대로 안정적 이익 달성 지속할 것으로 예상. 즉 4.29 대책 반영과 더불어 기준금리 인상 기대에 따른 단기 금리 상승으로 순이자마진 개선 추세가 지속, 실적 개선 추세가 지속될 것으로 예상. 다만 금융당국은 향후 금리 인상에 따른 금융 불안정성 위험 확대에 대비해 가계대출 중심으로 총당금 적립률 상향을 요구할 것으로 예상, 2 천 억원 규모의 총당금을 선 반영하여 2021 년 수익 추정을 소폭 하향 조정함. (은행 별로 가계대출 잔액의 0.125% 추가 적립)

### >>> 목표주가 78,000 원, 업종 TOP-PICK 의견을 유지함.

총당금 추가 적립 가능성을 고려해 2021 년 수익추정을 소폭 하향 조정함에도 하반기 기준금리 인상, 대출금리 인상 등으로 실적 개선 추세가 지속될 것으로 예상. 목표주가 78,000 원을 유지함.

KB 금융지주가 하반기에도 은행업종 주가를 주도할 것으로 판단, TOP-PICK 의견을 제시함.

- 1) 하반기 배당 제한이 해제되면서 업종 내 가장 배당 투자 매력도가 높을 것으로 예상. 양호한 수익성을 유지하는 한편 성장보다는 적극적 위험 관리를 전개, 가파른 자본비용 상승으로 배당성향을 적극적으로 높일 것으로 예상.
- 2) 부채 구조조정 과정에서 전반적 신용위험이 상승, 은행별 이익 차별화의 요인으로 작용할 가능성이 높음. 상대적으로 위험관리 능력이 뛰어난 KB 금융은 적극적인 건전성 관리로 안정적 이익 성장을 지속할 것으로 전망.
- 3) 2021 년 PER 4.8 배로 실적 발표 전후 밸류에이션 매력도 부각, 조정 시 적극 매수 권고.

KB 금융 자회사 분기실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	%QoQ	%YoY	3Q21E	FY21E
<b>지분법이익</b>	1,016.4	1,047.0	606.6	1,304.8	1,189.6	-8.8	17.0	1,301.7	4,475.2
KB 국민은행	660.4	635.7	415.8	688.6	693.2	0.7	5.0	750.5	2,433.0
KB 카드	81.7	91.4	69.5	141.5	97.7	-31.0	19.6	97.7	396.1
KB 증권	150.2	209.7	87.1	221.1	172.9	-21.8	15.1	186.1	743.6
KB 캐피탈	34.2	41.3	26.8	53.9	47.8	-11.3	39.7	44.3	177.0
KB 손해보험	72.7	51.1	-10.5	179.4	81.3	-54.7	11.8	103.8	420.9
KB 생명+푸르덴셜	66.8	42.6	-22.7	68.8	19.6	-71.5	-70.6	42.1	170.9
기타	17.2	17.8	17.9	20.3	15.5	-23.4	-9.6	15.5	63.0
<b>보통주순이익</b>	981.8	1,166.6	577.3	1,270.5	1,167.5	-8.1	18.9	1,279.5	4,385.2
<b>보통주 EPS(원)</b>	9,991	11,843	5,788	12,793	11,846	-7.4	18.6	12,997	11,088
<b>BPS(원)</b>	101,543	105,769	109,086	110,797	113,753	2.7	12.0	115,943	117,625

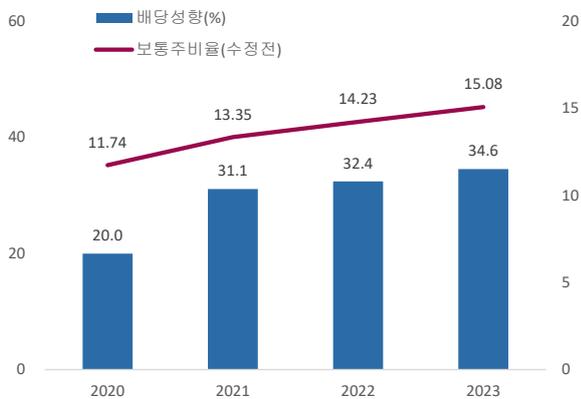
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

KB 국민은행 분기 손익 추이 및 전망

(십억원,%)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	%QoQ	%YoY	3Q21E	FY21E
<b>총진총이익(단독기준)</b>	1,939.9	1,885.4	2,016.1	1,905.0	2,032.5	6.7	4.8	2,078.1	8,113.1
a.이자순수익	1,583.0	1,622.4	1,667.7	1,687.9	1,740.7	3.1	10.0	1,785.4	7,026.1
b.비이자이익	356.9	263.0	348.4	217.1	291.7	34.4	-18.2	292.7	1,087.0
판매관리비	952.5	902.3	1,294.6	929.1	954.5	2.7	0.2	903.2	4,086.2
영업이익	850.2	866.3	579.6	922.1	964.1	4.6	13.4	1,038.0	3,346.7
지배주주순이익	660.4	635.6	415.8	688.5	693.2	0.7	5.0	750.5	2,432.9
EPS(원)	6,533	6,287	4,113	6,810	6,857	0.7	5.0	7,424	6,016
(대손상각비)	137.1	116.8	141.9	53.8	113.8	111.5	-17.0	136.9	680.2
<b>ROA Breakdown(%,%p)</b>									
총마진	1.91	1.81	1.92	1.79	1.89	0.10	-0.02	1.92	1.87
대손상각비	0.13	0.11	0.13	0.05	0.11	0.06	-0.03	0.13	0.16
일반관리비	0.94	0.87	1.23	0.87	0.89	0.02	-0.05	0.84	0.94
ROA(%)	0.64	0.59	0.38	0.62	0.62	0.00	-0.02	0.67	0.56
ROE (%)	9.12	8.64	5.55	9.09	9.08	-0.01	-0.03	9.60	7.88
순이자마진	1.50	1.49	1.51	1.56	1.57	0.01	0.08	1.58	1.58
(Cost Income Ratio)	49.10	47.86	64.21	48.77	46.96	-1.81	-2.14	43.46	50.37
여신성장률(%YoY)	10.57	11.87	9.83	5.79	4.80	-0.99	-5.77	3.93	3.31

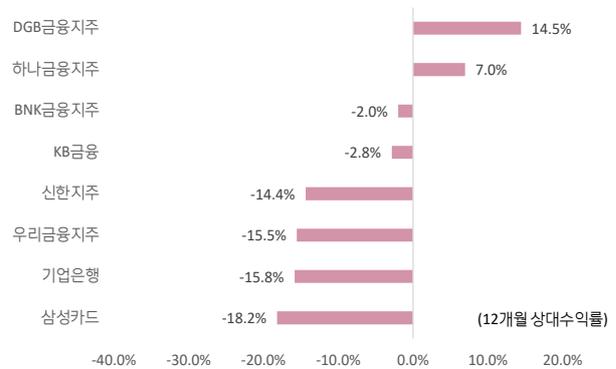
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터. 주: 총채권대비 총당금 적립률은 0.7%로 연말에 0.8%까지 상승한다고 가정하였음.

KB 금융지주의 보통주 자본비율과 배당성향 전망



자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터  
주: 수정 전은 바젤 3 최종안 부분 도입 이전

커버리지 기업 12개월 상대 수익률 차트



자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

KB 국민은행 (단위: 십억원)

손익계산서	2019	2020	2021E	2022E	2023E
이자이익	6,290	6,439	7,026	7,409	7,691
비이자이익	994	1,230	1,087	1,161	1,152
수수료	1,505	1,456	1,580	1,565	1,561
신탁보수	325	234	336	317	323
유가증권	422	453	626	479	504
외환손익	46	474	101	220	221
기타영업비용	-1,305	-1,387	-1,557	-1,420	-1,457
<b>총전총이익</b>	<b>7,284</b>	<b>7,668</b>	<b>8,113</b>	<b>8,570</b>	<b>8,843</b>
판매관리비	3,852	4,028	4,086	4,207	4,334
<b>총전영업이익</b>	<b>3,432</b>	<b>3,641</b>	<b>4,027</b>	<b>4,363</b>	<b>4,509</b>
대손상각비	103	471	680	603	650
법인세	873	823	906	996	1,023
<b>당기순이익</b>	<b>2,422</b>	<b>2,267</b>	<b>2,490</b>	<b>2,764</b>	<b>2,837</b>
충당금적립전이익	3,777	3,890	4,529	4,815	4,961
<b>대차대조표</b>					
<b>자산총계</b>	<b>379,486</b>	<b>422,126</b>	<b>436,159</b>	<b>449,969</b>	<b>463,831</b>
대출채권	291,394	317,367	331,848	344,398	356,971
<b>부채총계</b>	<b>350,625</b>	<b>391,666</b>	<b>403,624</b>	<b>415,659</b>	<b>427,738</b>
예수금	277,348	300,057	315,705	324,461	333,216
<b>자본총계</b>	<b>28,861</b>	<b>30,460</b>	<b>32,535</b>	<b>34,310</b>	<b>36,092</b>
자본금	2,022	2,022	2,022	2,022	2,022
지배주주자본	28,287	29,885	31,960	33,735	35,518

주요지표	2019	2020	2021E	2022E	2023E
원화대출금 점유율	17.4	17.2	16.9	16.9	16.9
예수금(말잔) 점유율	21.1	20.7	20.6	20.6	20.6
원화대출금 증가율	4.5	9.8	3.3	3.9	3.8
원화예수금 증가율	10.5	7.9	4.6	2.8	2.7
이자이익증가율	5.0	2.4	9.1	5.4	3.8
예대출	98.5	99.5	99.4	100.4	101.3
비용률	52.9	52.5	50.4	49.1	49.0
고정이하여신비율	0.4	0.3	0.5	0.7	0.9
고정이하 총당비율	130.2	165.2	161.7	166.7	171.7
NIM	1.67	1.51	1.58	1.61	1.62
NIS	1.62	1.48	1.55	1.59	1.60
총마진 (총자산대비)	1.97	1.85	1.87	1.93	1.93
순이자마진	1.70	1.56	1.62	1.67	1.68
비이자마진	0.27	0.30	0.25	0.26	0.25
대손상각비/평균총자산	0.03	0.11	0.16	0.14	0.14
일반관리비/평균총자산	1.04	0.97	0.94	0.95	0.94
ROA	0.66	0.56	0.56	0.62	0.62
ROE	8.74	7.85	7.88	8.18	7.78
레버리지배수	13.42	14.12	13.65	13.34	13.06

자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터 추정

KB 금융 (단위: 십억원)

손익계산서	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자회사별 이익	3,430	3,444	4,475	4,772	4,935
은행	2,439	2,298	2,433	2,740	2,827
카드	317	325	396	408	416
증권	258	426	744	689	721
캐피탈	117	142	177	195	199
보험	250	196	421	338	353
기타	49	57	63	64	66
지주회사 순수익	-118	11	-90	-85	-86
<b>지배주주순이익</b>	<b>3,312</b>	<b>3,455</b>	<b>4,385</b>	<b>4,687</b>	<b>4,849</b>
신종자본증권이자	9	23	54	54	54
<b>보통주순이익</b>	<b>3,303</b>	<b>3,416</b>	<b>4,320</b>	<b>4,632</b>	<b>4,795</b>
<b>대차대조표(연결)</b>					
<b>자산총계</b>	<b>518,538</b>	<b>610,672</b>	<b>625,851</b>	<b>639,661</b>	<b>653,522</b>
대출채권	340,487	377,798	393,417	405,968	418,540
<b>부채총계</b>	<b>479,419</b>	<b>567,311</b>	<b>579,125</b>	<b>589,327</b>	<b>599,497</b>
예수부채	305,673	338,671	351,675	360,934	370,192
<b>자본총계</b>	<b>39,119</b>	<b>43,361</b>	<b>46,726</b>	<b>50,334</b>	<b>54,025</b>
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
주요주주 자본총계	38,534	42,504	45,831	49,439	53,130
<b>보통주자본 (상환우선주 등 차감)</b>	<b>38,135</b>	<b>40,808</b>	<b>43,536</b>	<b>47,144</b>	<b>50,835</b>

주요지표	2019	2020	2021E	2022E	2023E
총자산 성장률	8.1	17.8	2.5	2.2	2.2
보통주 EPS 증가율	7.3	8.3	11.4	8.1	7.6
보통주 EPS	8,478	8,767	11,088	11,889	12,307
BPS	98,898	109,086	117,625	126,886	136,358
보통주 BPS	97,873	104,733	111,736	120,997	130,469
주당 배당금	2,210	1,770	3,500	3,900	4,300
배당성향(%)	26.0	20.0	31.1	32.4	34.6
그룹 ROA	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
보통주 ROE	8.9	8.7	10.2	10.2	9.8
<b>자회사별 이익 구성(%)</b>					
은행	71.1	66.7	54.4	57.4	57.3
카드	9.2	9.4	8.9	8.6	8.4
증권	7.5	12.4	16.6	14.4	14.6
캐피탈	3.4	4.1	4.0	4.1	4.0
보험	7.3	5.7	9.4	7.1	7.2
기타	1.4	1.7	1.4	1.3	1.3
기본자본비율	13.86	14.06	15.63	16.48	17.31
보통주비율(수정전)	13.58	11.74	13.35	14.23	15.08
보통주비율	13.58	13.30	14.65	15.53	16.38

자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터 추정

Compliance Notice

- 당사는 07 월 07 일 현재 'KB 금융(105560)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

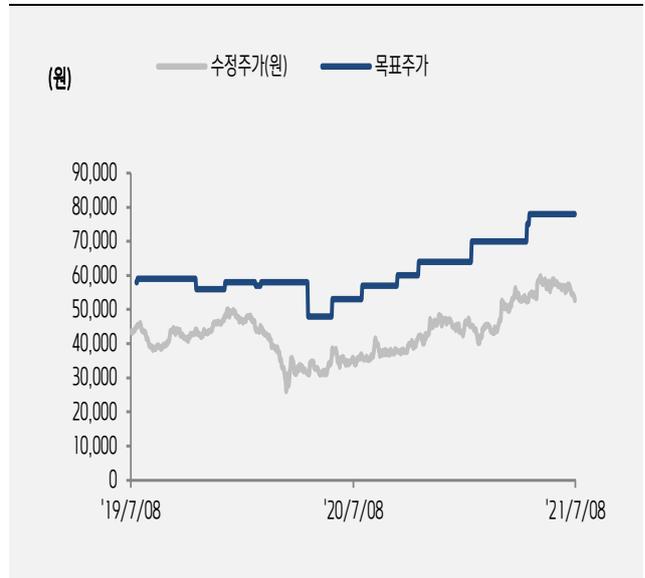
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민· 형사상 책임을 지게 됩니다.

투자이견변동내역(2 개년)

종목명	일자	투자이견	목표 추가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
KB 금융 (105560)	2019-07-17	BUY(Maintain)	58,000 원	6 개월	-21.93	-19.31
	2019-07-19	BUY(Maintain)	59,000 원	6 개월	-29.24	-21.86
	2019-10-23	BUY(Maintain)	56,000 원	6 개월	-21.52	-21.43
	2019-10-25	BUY(Maintain)	56,000 원	6 개월	-20.51	-14.20
	2019-12-10	BUY(Maintain)	58,000 원	6 개월	-17.49	-13.79
	2020-01-29	BUY(Maintain)	57,000 원	6 개월	-22.67	-20.61
	2020-02-07	BUY(Maintain)	58,000 원	6 개월	-38.34	-23.45
	2020-04-24	BUY(Maintain)	48,000 원	6 개월	-31.78	-24.48
	2020-06-02	BUY(Maintain)	53,000 원	6 개월	-32.96	-27.17
	2020-07-22	BUY(Maintain)	57,000 원	6 개월	-34.77	-27.19
	2020-09-18	BUY(Maintain)	60,000 원	6 개월	-35.22	-30.17
	2020-10-23	BUY(Maintain)	64,000 원	6 개월	-29.68	-24.30
	2021-01-18	BUY(Maintain)	70,000 원	6 개월	-38.73	-35.36
	2021-02-05	BUY(Maintain)	70,000 원	6 개월	-31.56	-19.71
	2021-04-19	BUY(Maintain)	75,000 원	6 개월	-29.57	-28.67
	2021-04-23	BUY(Maintain)	78,000 원	6 개월	-27.53	-23.46
2021-07-08	BUY(Maintain)	78,000 원	6 개월			

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2 개년)



투자이견 및 적용기준

기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6 개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2020/07/01~2021/06/30)

매수	중립	매도
98.10%	1.90%	0.00%