기업브리프

키움증권
2021.07.23

실적 Review

KB 금융 (105560)

리딩 뱅크는 카카오뱅크가 아니라 KB 금융이다!!

BUY (Maintain)
목표주가: 78,000 원
주가(07/22): 51,800 원

시가총액: 215,389 억원

은행/카드
Analyst 서영수
02) 3787-0304
ysyoung@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (07/22)		3,250.21pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	59,700 원	35,250 원
등락율	-13.23%	46.95%
수익률	절대	상대
1M	-7.17%	-6.78%
6M	17.59%	13.63%
1Y	43.09%	-1.88%

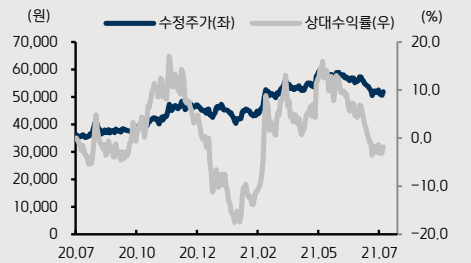
Company Data

발행주식수		415,808 천주
일평균 거래량(3M)		1,436 천주
외국인 지분율		67.35%
배당수익률(21E)		6.5%
BPS(21E)		109,261 원
주요 주주	국민연금공단	9.77%
	자사주	6.29%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021E	2022E	2023E
지배주주이익	3,455.2	4,366.8	4,395.9	4,502.3
증감율(%YoY)	4.3	26.4	0.7	2.4
보통주순이익	3,415.9	4,287.9	4,341.8	4,448.2
증감율(%YoY)	3.4	25.5	1.3	2.5
보통주 EPS(원)	8,767	11,005	11,143	11,416
증감율(%YoY)	3.4	25.5	1.3	2.5
BPS(원)	104,733	109,261	117,497	126,163
PER	5.2	4.7	4.6	4.5
PBR	0.44	0.47	0.44	0.41
보통주 ROE	8.7	10.2	9.8	9.4
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7
배당수익률(%)	3.9	6.5	7.5	8.1

Price Trend



카카오뱅크의 공모가가 39,000 원으로 확정되었다. 9.3%를 보유한 KB 금융지주는 시가총액의 6%인 1.25 조원의 평가차익이 기대된다. 카카오뱅크 역시 은행 중 하나로 공모가 수준으로 기업가치가 유지된다면 전체 은행 주가를 재평가하는 계기로 작용할 것이다. 카카오뱅크의 두 배에 달하는 고객 수와 국내 최대의 시장 지배력에도 PER 이 5 배 미만이라면 정말 과도한 저평가이다.

>>> 은행, 비은행의 실적 개선이 서프라이징한 실적 개선 요인

KB 금융은 전년동기 대비 22.6% 대비 증가한 1 조 2040 억 원으로 시장 기대치 대비 개선된 실적을 기록. 이처럼 기대 이상의 좋은 실적이 지속된 이유는

1) 우호적 영업환경에 힘입어 안정적 마진 관리 및 비용 관리를 유지해 온 결과 은행 부문이 양호한 실적을 기록함. 은행 부문은 전년 동기 대비 11.1%, 전분기 대비 6.6% 증가하였음. 2) 손해보험, 캐피탈 등 기타 자회사가 전분기에 이어 양호한 실적을 달성하였기 때문.

다만 전분기 실적 호조에 결정적인 기여를 한 증권과 카드가 상대적으로 부진해 전분기 대비로는 5.2% 감소함. 증권의 실적이 거래대금 감소로 전분기 대비 30.7% 감소해 다소 부진한 실적을 기록함. 하반기 증시가 호전되면서 거래대금도 동반 상승 예상, 증권 부문이 실적 개선에 기여할 것으로 예상

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

기준금리 인상 등 우호적 영업환경이 지속, 이에 따른 실적 개선 추세가 지속될 것으로 예상됨. 이를 고려해 목표주가 78.000 원과 은행업종 Top-Pick 의견을 유지함. 그 이유는 다음과 같음.

실적 개선을 기반으로 주주환원율을 지속적으로 개선, 재평가 요인으로 작용할 것이라는 점임. 상반기 750 원 중간 배당을 한 데 이어 하반기에도 양호한 실적을 기반으로 배당성향을 상향, 6% 이상의 높은 배당수익률이 기대된다는 점임. 반면 시장의 지나친 소외로 동사의 2021 년 PER 과 PBR 은 각각 4.7 배, 0.47 배로 과도하게 저평가되어 있다는 점임. 아울러 동사는 카카오뱅크 지분을 9.3% 보유, 카카오뱅크 상장으로 인한 지분가치 개선도 기대됨.

KB 금융 자회사 분기실적 추이 및 전망

(십억원,%)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	%QoQ	%YoY	3Q21E	FY21E
지분법이익	1,016.4	1,047.0	606.6	1,304.8	1,219.2	-6.6	20.0	1,248.6	4,416.8
KB 국민은행	660.4	635.7	415.8	688.6	734.0	6.6	11.1	772.1	2,507.3
KB 카드	81.7	91.4	69.5	141.5	111.3	-21.3	36.2	97.7	396.1
KB 증권	150.2	209.7	87.1	221.1	153.3	-30.7	2.1	181.1	713.8
KB 캐피탈	34.2	41.3	26.8	53.9	53.6	-0.6	56.7	45.0	179.8
KB 손해보험	72.7	51.1	-10.5	179.4	144.9	-19.2	99.3	136.0	551.5
KB 생명+푸르덴셜	66.8	42.6	-22.7	68.8	74.1	7.7	10.9	57.1	231.5
기타	17.2	17.8	17.9	20.3	22.1	8.9	28.5	16.8	68.2
지배주주순이익	981.8	1,166.6	577.3	1,270.5	1,203.8	-5.2	22.6	1,236.3	4,366.8
보통주 EPS(원)	9,991	11,843	5,788	12,793	12,075	-5.6	20.9	12,553	11,005
BPS(원)	101,543	105,769	109,086	110,797	115,045	3.8	13.3	114,234	115,857

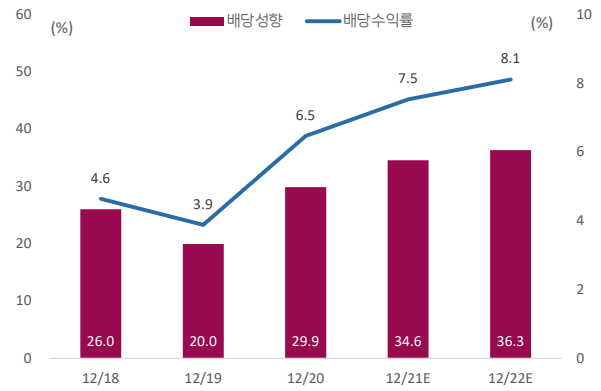
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

KB 국민은행 분기 손익 추이 및 전망

(십억원,%)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	%QoQ	%YoY	3Q21E	FY21E
충전총이익(단독기준)	1,939.9	1,885.4	2,016.1	1,905.0	1,972.3	3.5	1.7	2,043.2	7,980.0
a.이자순수익	1,583.0	1,622.4	1,667.7	1,687.9	1,736.7	2.9	9.7	1,772.9	6,996.0
b.비이자이익	356.9	263.0	348.4	217.1	235.6	8.5	-34.0	270.3	984.0
판매관리비	952.5	902.3	1,294.6	929.1	903.9	-2.7	-5.1	907.6	4,050.7
영업이익	850.2	866.3	579.6	922.1	1,001.2	8.6	17.8	1,013.2	3,332.0
지배주주순이익	660.4	635.6	415.8	688.5	734.1	6.6	11.2	772.1	2,507.3
EPS(원)	6,533	6,287	4,113	6,810	7,262	6.6	11.2	7,637	6,200
(대손상각비)	137.1	116.8	141.9	53.8	67.2	24.9	-51.0	122.3	597.2
ROA Breakdown(%,%p)									
총마진	1.91	1.81	1.92	1.79	1.81	0.03	-0.10	1.88	1.84
대손상각비	0.13	0.11	0.13	0.05	0.06	0.01	-0.07	0.11	0.14
일반관리비	0.94	0.87	1.23	0.87	0.83	-0.04	-0.11	0.83	0.93
ROA(%)	0.64	0.59	0.38	0.62	0.65	0.03	0.01	0.68	0.58
ROE (%)	9.12	8.64	5.55	9.09	9.62	0.53	0.50	9.88	8.12
순이자마진	1.50	1.49	1.51	1.56	1.56	-0.01	0.06	1.57	1.57
(Cost Income Ratio)	49.10	47.86	64.21	48.77	45.83	-2.94	-3.27	44.42	50.76
여신성장률(%YoY)	10.57	11.87	9.83	5.79	4.98	-0.81	-5.58	3.93	3.31

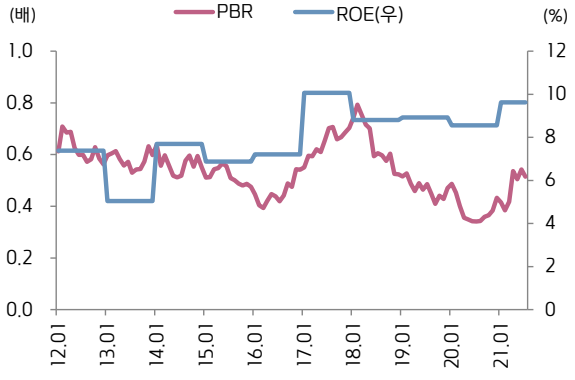
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터. 주: 총채권대비 충당금 적립률은 0.7%로 연말에 0.8%까지 상승한다고 가정하였음.

KB 금융지주 배당성향, 배당수익률 추이 및 전망



자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

KB 금융지주 PBR 및 ROE 추이



자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

KB 국민은행 (단위: 십억원)

손익계산서	2019	2020	2021E	2022E	2023E
이자이익	6,290	6,439	6,996	7,354	7,634
비이자이익	994	1,230	984	1,064	1,058
수수료	1,505	1,456	1,542	1,516	1,514
신탁보수	325	234	312	289	295
유가증권	422	453	806	607	638
외환손익	46	474	11	220	221
기타영업비용	-1,305	-1,387	-1,686	-1,568	-1,609
충전총이익	7,284	7,668	7,980	8,418	8,692
판매관리비	3,852	4,028	4,051	4,167	4,292
충전영업이익	3,432	3,641	3,929	4,251	4,400
대손상각비	103	471	597	604	651
당기순이익	2,422	2,267	2,443	2,680	2,756
지배주주순이익	2,439	2,298	2,507	2,732	2,777
충당금적립전이익	3,777	3,890	4,425	4,703	4,852
대차대조표					
자산총계	379,486	422,126	435,322	449,109	462,947
대출채권	291,394	317,367	335,719	348,269	360,842
부채총계	350,625	391,666	402,805	414,858	426,913
예수금	277,348	300,057	315,705	324,461	333,216
자본총계	28,861	30,460	32,516	34,251	36,033
자본금	2,022	2,022	2,022	2,022	2,022
지배주주자본	28,287	29,885	31,942	33,677	35,459

KB 금융 (단위: 십억원)

손익계산서	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자회사별 이익	3,430	3,444	4,417	4,481	4,588
은행	2,439	2,298	2,507	2,732	2,777
카드	317	325	396	408	416
증권	258	426	714	673	704
캐피탈	117	142	180	198	202
보험	250	196	552	401	418
기타	49	57	68	70	71
지주회사 순수익	-118	11	-50	-85	-86
지배주주순이익	3,312	3,455	4,367	4,396	4,502
신종자본증권이자	9	23	54	54	54
보통주순이익	3,303	3,416	4,288	4,342	4,448
대차대조표(연결)					
자산총계	518,538	610,672	625,637	639,424	653,262
대출채권	340,487	377,798	399,401	411,951	424,524
부채총계	479,419	567,311	579,596	590,174	600,635
예수부채	305,673	338,671	354,400	363,658	372,917
자본총계	39,119	43,361	46,042	49,251	52,627
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
주요주주 자본총계	38,534	42,504	45,142	48,351	51,727
보통주자본 (상환우선주 등 차감)	38,135	40,808	42,572	45,781	49,157

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	8.7	5.1	3.8
예대율	98.5	99.5	100.6	101.5	102.4
비용률	52.9	52.5	50.8	49.5	49.4
고정이하여신비율	0.4	0.3	0.5	0.7	0.9
고정이하 충당비율	130.2	165.2	177.8	182.8	187.8
NIM	1.67	1.51	1.57	1.60	1.61
NIS	1.62	1.48	1.54	1.58	1.59
총마진 (총자산대비)	1.97	1.85	1.84	1.90	1.90
순이자마진	1.70	1.56	1.61	1.66	1.67
비이자마진	0.27	0.30	0.23	0.24	0.23
대손상각비/평균총자산	0.03	0.11	0.14	0.14	0.14
일반관리비/평균총자산	1.04	0.97	0.93	0.94	0.94
ROA	0.66	0.56	0.58	0.62	0.61
ROE	8.74	7.85	8.12	8.15	7.64
레버리지배수	13.42	14.12	13.63	13.34	13.06

자료: KB 금융, 키움증권 추정

주요지표 I	2019	2020	2021E	2022E	2023E
총자산 성장률	8.1	17.8	2.5	2.2	2.2
보통주 EPS 증가율	7.3	8.3	9.0	7.3	7.2
보통주 EPS	8,478	8,767	11,005	11,143	11,416
BPS	98,898	109,086	115,857	124,092	132,759
보통주 BPS	97,873	104,733	109,261	117,497	126,163
주당 배당금	2,210	1,770	3,350	3,900	4,200
배당성향(%)	26.0	20.0	29.9	34.6	36.3
그룹 ROA	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
보통주 ROE	8.9	8.7	10.2	9.8	9.4
자회사별 이익 구성(%)					
은행	71.1	66.7	56.8	61.0	60.5
카드	9.2	9.4	9.0	9.1	9.1
증권	7.5	12.4	16.2	15.0	15.4
캐피탈	3.4	4.1	4.1	4.4	4.4
보험	7.3	5.7	12.5	8.9	9.1
기타	1.4	1.7	1.5	1.6	1.5
기본자본비율	13.86	14.06	15.00	15.71	16.43
보통주비율(수정전)	13.58	11.74	12.63	13.37	14.13
보통주비율	13.58	13.30	13.93	14.67	15.43

자료: KB 금융, 키움증권 추정

Compliance Notice

- 당사는 07 월 22 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

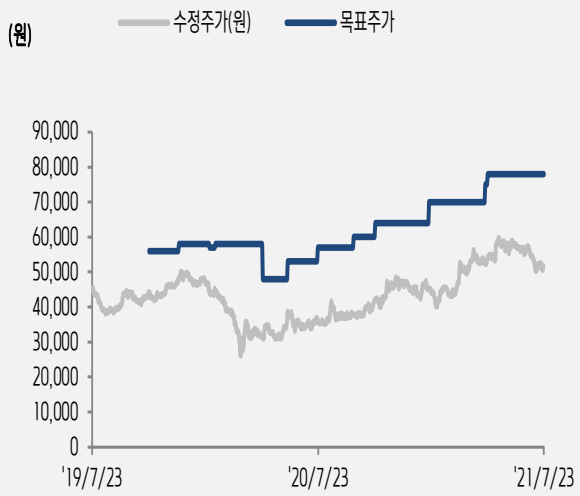
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자의견변동내역(2 개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%)	
					평균주가대비	최고주가대비
KB 금융 (105560)	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	-28.60	-23.46
	2021-07-23	BUY(Maintain)	78,000 원	6 개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2 개년)



투자의견 및 적용기준

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