



BUY (Maintain)

목표주가: 78,000 원

주가(10/05): 54,800 원

시가총액: 227,863 억원



은행/카드

Analyst 서영수

02) 3787-0304

ysyoung@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/5)		2,962.17pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	59,700 원	38,750 원
등락율	-8.21%	41.42%
수익률	절대	상대
1M	3.59%	11.95%
6M	0.37%	5.74%
1Y	40.33%	11.71%

Company Data

발행주식수	415,808 천주
일평균 거래량(3M)	1,466 천주
외국인 지분율	68.17%
배당수익률(21E)	5.6%
BPS(21E)	112,425 원
주요 주주	국민연금공단 9.77%
	자사주 6.29%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021E	2022E	2023E
지배주주이익	3,455.2	4,346.9	4,465.2	4,587.8
증감율(%YoY)	4.3	25.8	2.7	2.7
보통주순이익	3,415.9	4,268.0	4,411.1	4,533.7
증감율(%YoY)	3.4	24.9	3.4	2.8
보통주 EPS(원)	8,767	10,954	11,321	11,636
증감율(%YoY)	3.4	24.9	3.4	2.8
BPS(원)	104,733	112,425	120,983	129,864
PER	5.2	5.0	4.8	4.7
PBR	0.44	0.49	0.45	0.42
보통주 ROE	8.7	10.0	9.7	9.3
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7
배당수익률(%)	3.9	5.6	6.4	6.9

Price Trend



실적 Preview

KB 금융 (105560)

기준금리 인상의 대표적 수혜주



대출 규제 강화, 기준금리 인상 등 정부의 부채 구조조정이 점차 가시화되고 있다. 은행 주도 구조조정 진행으로 시장 여건은 은행에 보다 더 우호적일 것이며 그 결과 양호한 실적 추세가 지속될 전망이다. 은행주는 금리 인상 구간, 부채 구조조정 구간에는 안정적 이익을 달성하는 데다 높은 배당 투자도 기대되어 대표적 경기 방어주 역할을 할 수 있을 것으로 기대된다.

>>>우호적 환경으로 3 분기에도 안정적인 이익 증가 지속 전망

KB 금융은 3 분기에 전년동기 대비 4% 증가한 1 조 2 천 1 백 억원의 지배주주 순이익을 달성할 것으로 추정. 당사 추정치, 시장 기대치 대비 소폭 개선된 양호한 분기 실적으로 평가됨.

다만 3 분기 순이익 증가율이 다소 낮은 것은 1) 대출금리 인상에 비해 조달금리도 동반해서 상승, 순이자마진 개선이 소폭에 그칠 것으로 예상되기 때문. 한편 조달금리 인상은 LCR 규제에 의한 조달 금액 확대에 시장금리가 먼저 올라간 것이 주된 이유. 2) 3 분기 증시 부진, 채권금리 상승, 환율 상승 등으로 유가증권, 외화자산 관련 이익이 전분기 대비 소폭 줄어들 것으로 예상되기 때문.

한편 기준금리 인상 영향을 받는 4 분기 KB 금융 경상 실적은 순이자마진 개선 영향으로 전분기 대비 상당 폭 개선될 것으로 예상됨. 대출 한도 축소 과정에서 적극적으로 대출금리를 인상하고 있는 데다 저원가성 예금도 빠르게 증가하고 있기 때문임. 다만 정책당국이 구조조정에 대비해 IFRS9 을 강화해 추가 충당금 적립을 요구할 개연성은 매우 높은 상황, 이를 고려할 필요가 있음.

>>> 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.

- 1) 정부의 대출 규제 강화 등 부채 구조조정 영향으로 은행에 우호적 시장환경으로 전환, 양호한 실적 추세가 지속될 것이라는 점임. 동사는 급격한 주택시장, 자본시장 등에 급격한 충격만 없다면 다양한 시장 위험을 통해 가격 조절을 통해 흡수할 것으로 예상.
- 2) 정책 당국의 금리 인상 기대가 높아지면서 금리 인상 수혜주로서 재평가 될 수 있다는 점임. 동사의 PER 과 PBR 은 각각 5.0 배, 0.49 배로 지나치게 저평가되어 있음.
- 3) 연말이 다가 오면서 배당 투자 매력도가 부각될 수 있다는 점임. 정책 당국도 과거와 달리 배당 자율성을 강화하려 해 배당성향은 점차 상승할 수 있을 것으로 예상. 중간 배당을 제외한 배당수익률은 올해 4.2% 예상.

KB 금융 자회사 분기실적 추이 및 전망

(십억원,%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	%QoQ	%YoY	4Q21E	FY21E
지분법이익	1,047.0	606.6	1,304.8	1,219.2	1,225.8	0.5	17.1	647.1	4,396.9
KB 국민은행	635.7	415.8	688.6	734.0	777.9	6.0	22.4	338.1	2,538.6
KB 카드	91.4	69.5	141.5	111.3	100.1	-10.1	9.5	53.0	405.9
KB 증권	209.7	87.1	221.1	153.3	149.3	-2.6	-28.8	126.3	650.1
KB 캐피탈	41.3	26.8	53.9	53.6	45.7	-14.8	10.6	29.5	182.7
KB 손해보험	51.1	-10.5	179.4	144.9	136.0	-6.1	166.1	91.2	551.5
KB 생명+푸르덴셜	42.6	-22.7	68.8	74.1	57.1	-23.0	34.0	31.6	231.5
기타	17.8	17.9	20.3	22.1	16.8	-23.9	-5.5	9.0	68.2
지배주주순이익	1,166.6	577.3	1,270.5	1,203.8	1,213.5	0.8	4.0	659.2	4,346.9
보통주 EPS(원)	11,843	5,788	12,793	12,075	12,319	2.0	4.0	6,628	10,954
BPS(원)	105,769	109,086	110,797	115,045	117,398	2.0	11.0	119,021	119,021

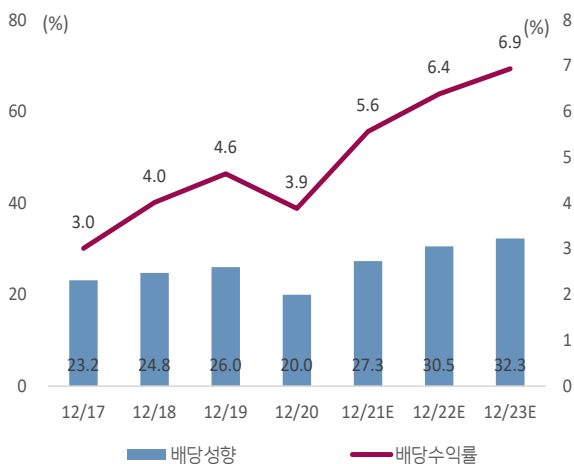
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

KB 국민은행 분기 손익 추이 및 전망

(십억원,%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	%QoQ	%YoY	4Q21E	FY21E
총전총이익(단독기준)	1,885.4	2,016.1	1,905.0	1,905.1	2,051.0	7.7	8.8	2,095.7	7,956.7
a.이자순이익	1,622.4	1,667.7	1,687.9	1,736.7	1,791.8	3.2	10.4	1,836.6	7,053.1
b.비이자이익	263.0	348.4	217.1	168.3	259.1	53.9	-1.5	259.0	903.6
판매관리비	902.3	1,294.6	929.1	903.9	907.2	0.4	0.5	1,309.7	4,049.8
영업이익	866.3	579.6	922.1	1,001.2	1,021.1	2.0	17.9	430.2	3,374.6
지배주주순이익	635.6	415.8	688.5	734.2	777.9	6.0	22.4	338.1	2,538.7
EPS(원)	6,287	4,113	6,810	7,262	7,695	6.0	22.4	3,344	6,278
(대손상각비)	116.8	141.9	53.8	0.0	122.6	흑.전	5.0	355.8	532.3
ROA Breakdown(%,%p)									
총마진	1.81	1.92	1.79	1.75	1.86	0.11	0.05	1.87	1.80
대손상각비	0.11	0.13	0.05	0.00	0.11	0.11	0.00	0.32	0.12
일반관리비	0.87	1.23	0.87	0.83	0.82	-0.01	-0.04	1.17	0.92
ROA(%)	0.59	0.38	0.62	0.65	0.68	0.03	0.09	0.29	0.58
ROE (%)	8.64	5.55	9.09	9.60	9.91	0.31	1.26	4.23	8.19
순이자마진	1.49	1.51	1.56	1.56	1.58	0.01	0.09	1.59	1.57
(Cost Income Ratio)	47.86	64.21	48.77	47.45	44.23	-3.21	-3.62	62.49	50.90
여신성장률(%YoY)	11.62	9.60	5.97	5.20	5.34	0.14	-6.27	5.55	5.55

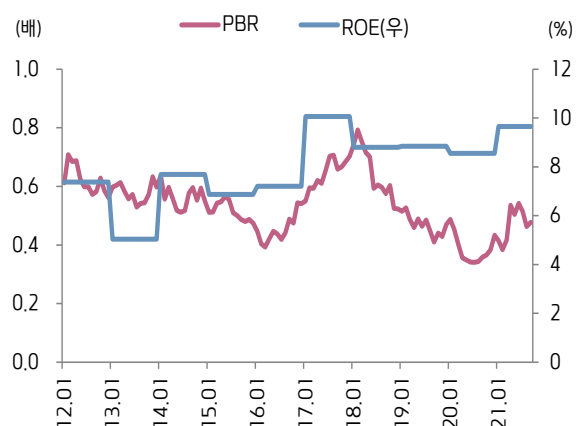
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터. 주: 총채권대비 총당금 적립률은 0.7%로 연말에 0.8%까지 상승한다고 가정하였음.

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	7,053	7,575	7,910
비이자이익	994	1,230	904	1,061	1,045
수수료	1,505	1,456	1,557	1,552	1,549
신탁보수	325	234	313	292	298
유가증권	422	453	373	196	206
외환손익	46	474	66	220	221
기타영업비용	-1,305	-1,387	-1,405	-1,199	-1,229
총전총이익	7,284	7,668	7,957	8,635	8,955
판매관리비	3,852	4,028	4,050	4,166	4,290
총전영업이익	3,432	3,641	3,907	4,470	4,664
대손상각비	103	471	532	615	671
당기순이익	2,422	2,267	2,474	2,834	2,935
지배주주순이익	2,439	2,298	2,539	2,885	2,957
총당금적립전이익	3,777	4,103	4,470	4,922	5,116
대차대조표					
자산총계	379,486	422,126	449,932	469,310	484,850
대출채권	291,394	317,367	341,503	359,651	373,932
부채총계	350,625	391,666	417,285	434,808	448,485
예수금	277,348	300,057	315,705	324,461	333,216
자본총계	28,861	30,460	32,647	34,503	36,366
자본금	2,022	2,022	2,022	2,022	2,022
지배주주자본	28,287	29,885	32,072	33,928	35,791

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	4.4	9.6	5.6	5.7	4.2
원화예수금 증가율	10.5	7.9	4.6	2.8	2.7
이자이익증가율	5.0	2.4	9.5	7.4	4.4
예대율	98.5	99.5	102.3	104.8	106.1
비용률	52.9	52.5	50.9	48.2	47.9
고정이하여신비용	0.4	0.3	0.5	0.7	0.9
고정이하 총당비용	130.2	165.2	177.8	182.8	187.8
NIM	1.67	1.51	1.57	1.61	1.62
NIS	1.62	1.48	1.55	1.59	1.60
총마진 (총자산대비)	1.97	1.85	1.80	1.87	1.87
순이자마진	1.70	1.56	1.60	1.64	1.65
비이자마진	0.27	0.30	0.20	0.23	0.22
대손상각비/평균총자산	0.03	0.11	0.12	0.13	0.14
일반관리비/평균총자산	1.04	0.97	0.92	0.90	0.90
ROA	0.66	0.56	0.58	0.62	0.62
ROE	8.74	7.85	8.19	8.57	8.10
레버리지배수	13.42	14.12	14.03	13.83	13.55

자료: KB 금융, 키움증권 추정

KB 금융 (단위: 십억원)

손익계산서	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자회사별 이익	3,430	3,444	4,397	4,550	4,674
은행	2,439	2,298	2,539	2,885	2,957
카드	317	325	406	418	426
증권	258	426	650	576	597
캐피탈	117	142	183	201	205
보험	250	196	552	401	418
기타	49	57	68	70	71
지주회사 순수익	-118	11	-50	-85	-86
지배주주순이익	3,312	3,455	4,347	4,465	4,588
신종자본증권이자	9	23	54	54	54
보통주순이익	3,303	3,416	4,268	4,411	4,534
대차대조표(연결)					
자산총계	518,538	610,672	644,880	664,258	679,798
대출채권	340,487	377,798	407,074	425,221	439,502
부채총계	479,419	567,311	597,605	613,649	625,729
예수부채	305,673	338,671	354,506	363,765	373,023
자본총계	39,119	43,361	47,275	50,609	54,069
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
주요주주 자본총계	38,534	42,504	46,375	49,709	53,169
보통주자본 (상환우선주 등 차감)	38,135	40,808	43,805	47,139	50,599

주요지표 I	2019	2020	2021E	2022E	2023E
총자산 성장률	8.1	17.8	5.6	3.0	2.3
보통주 EPS 증가율	7.3	8.3	12.1	7.4	7.2
보통주 EPS	8,478	8,767	10,954	11,321	11,636
BPS	98,898	109,086	119,021	127,579	136,459
보통주 BPS	97,873	104,733	112,425	120,983	129,864
주당 배당금	2,210	1,770	3,050	3,500	3,800
배당성향(%)	26.0	20.0	27.3	30.5	32.3
그룹 ROA	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
보통주 ROE	8.9	8.7	10.0	9.7	9.3
자회사별 이익 구성(%)					
은행	71.1	66.7	57.7	63.4	63.3
카드	9.2	9.4	9.2	9.2	9.1
증권	7.5	12.4	14.8	12.6	12.8
캐피탈	3.4	4.1	4.2	4.4	4.4
보험	7.3	5.7	12.5	8.8	8.9
기타	1.4	1.7	1.6	1.5	1.5
기본자본비율	13.86	14.06	14.99	15.54	16.22
보통주비율(수정전)	13.58	11.74	12.65	13.25	13.96
보통주비율	13.58	13.30	13.95	14.55	15.26

자료: KB 금융, 키움증권 추정

Compliance Notice

- 당사는 10월 05일 현재 'KB 금융(105560)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 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

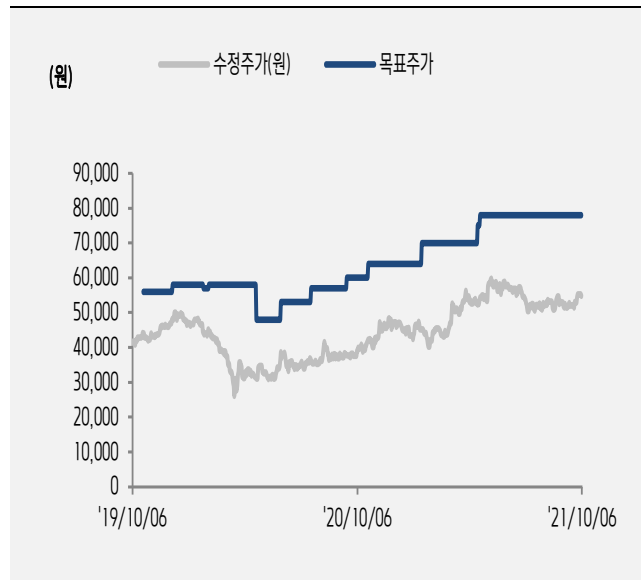
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
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	-30.34	-23.46
	2021-10-06	BUY(Maintain)	78,000 원	6 개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 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 (2020/10/01~2021/09/30)

매수	중립	매도
97.63%	2.37%	0.00%