



BUY (Maintain)

목표주가: 80,000 원

주가(10/21): 57,400 원

시가총액: 238,674 억원



은행/카드

Analyst 서영수

02) 3787-0304

ysyoung@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/21)		3,007.33pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	59,700 원	40,100 원
등락율	-3.85%	43.14%
수익률	절대	상대
1M	10.17%	15.05%
6M	9.54%	15.53%
1Y	38.48%	9.17%

Company Data

발행주식수	415,808 천주
일평균 거래량(3M)	1,370 천주
외국인 지분율	68.47%
배당수익률(21E)	5.3%
BPS(21E)	115,598 원
주요 주주	국민연금공단 9.77%
	자사주 6.02%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021E	2022E	2023E
지배주주이익	3,455.2	4,445.8	4,651.9	4,743.8
증감율(%YoY)	4.3	28.7	4.6	2.0
보통주순이익	3,415.9	4,352.6	4,597.8	4,689.7
증감율(%YoY)	3.4	27.4	5.6	2.0
보통주 EPS(원)	8,767	11,171	11,800	12,036
증감율(%YoY)	3.4	27.4	5.6	2.0
BPS(원)	104,733	115,598	124,930	134,283
PER	5.2	5.1	4.9	4.8
PBR	0.44	0.50	0.46	0.43
보통주 ROE	8.7	10.1	9.8	9.3
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7
배당수익률(%)	3.9	5.3	6.1	6.6

Price Trend



실적 Review

KB 금융 (105560)

2022 년은 Leading Bank 의 한 해 !!



주택시장을 안정화하고 가계부채 위험을 낮추려면 투기수요, 과소비성 실수요를 구분해 규제해야 한다. 여타 선진국이 그랬듯이 대출금리를 올리고, 대면 심사를 강화해 실수요자만이 대출을 받을 수 있도록 하는 것이 가장 효과적이다. 대면 채널의 중요성이 부각된다면 국내 최대 금융그룹인 KB 금융 그룹의 상대적 수혜가 클 것이다. 적어도 당분간은 금융 혁신보다는 금융 안정에 초점을 맞추자.

>>> 은행 및 비은행 실적 호조로 기대 이상 실적 달성

KB 금융은 전분기 대비 7.8% 증가한 1 조 2,979 억 원으로 시장 기대치 대비 개선된 양호한 실적을 기록. 이처럼 기대 이상의 좋은 실적이 지속된 이유는 은행을 포함한 전 자회사가 양호한 실적을 달성하였기 때문. 구체적으로

1) 순이자마진 개선(+2bp), 수수료 수익 증가로 은행 부문에서 전분기 대비 5.9% 증가했고, 2) 증권 부문 역시 거래대금 감소에도 IB 와 운용 실적 개선으로 10.1% 증가했고, 3) 카드 부문도 비용 감소 요인으로 9.0% 증가하였으며 4) 캐피탈 역시 영업실적 호조로 17.4% 증가했으며 5) 손해보험 부문 역시 투자 운용 실적 증가로 전분기 대비 큰 폭으로 개선되었음. 그 결과 중간 배당에도 보통주 자본비율은 13.91%로 전분기 대비 0.18%p 상승.

이와 같은 실적 개선은 정부의 통화 확장 정책 영향으로 자금 수요는 여전히 많은 상황에서 한국은행의 기준금리 인상, 대출 규제 강화 영향으로 대출 금리 상승 등 금융서비스 가격이 상승한 점이 전 자회사가 양호한 실적을 달성한 배경. 금리 인상, 대출 한도 축소 영향으로 4 분기 이후 건전성 악화 가능성은 다소 높음. 예상치 못한 외부 충격이 없는 한 점진적인 추세로 나타나 가격 인상, 비용 절감 등을 통해 당분간 양호한 실적을 지속할 것으로 예상

>>> 목표주가 80,000 원 상향, 업종 TOP-PICK 의견을 유지함.

기대 이상의 실적 개선을 반영해 목표주가를 80,000 원으로 상향, 투자의견 BUY 와 Top-Pick 의견을 유지함. 긍정적인 시각을 유지하는 이유는

1) 기준금리 인상, 은행 주도의 대출 규제 시 상대적 수혜 폭이 클 것으로 예상. 더욱이 비대면 대출 규제 강화는 리딩 बैं크인 KB 금융에게 가장 큰 수혜로 다가올 것임. 이와 같은 우호적 영업 환경에 힘입어 2022 년에도 양호한 실적을 달성할 것으로 예상

2) 실적 개선을 기반으로 주주환원율을 지속적으로 개선, 배당 투자 매력 제고로 주가 재평가가 예상된다. 반면 PER 과 PBR 은 각각 5.1 배, 0.50 배로 과도하게 저평가되어 있다는 점임.

KB 금융 자회사 분기실적 추이 및 전망

(십억원,%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	%QoQ	%YoY	4Q21E	FY21E
지분법이익	1,047.0	606.6	1,304.8	1,219.2	1,331.6	9.2	27.2	695.2	4,550.8
KB 국민은행	635.7	415.8	688.6	734.0	777.7	6.0	22.3	375.8	2,576.1
KB 카드	91.4	69.5	141.5	111.3	121.3	9.0	32.7	48.0	422.1
KB 증권	209.7	87.1	221.1	153.3	168.9	10.2	-19.5	126.3	669.6
KB 캐피탈	41.3	26.8	53.9	53.6	62.9	17.4	52.3	20.8	191.2
KB 손해보험	51.1	-10.5	179.4	144.9	182.4	25.9	256.9	117.0	623.7
KB 생명+푸르덴셜	42.6	-22.7	68.8	74.1	126.3	70.4	196.5	34.5	303.7
기타	17.8	17.9	20.3	22.1	18.4	-16.7	3.4	7.4	68.2
지배주주순이익	1,166.6	577.3	1,270.5	1,203.8	1,297.9	7.8	11.3	673.6	4,445.8
보통주 EPS(원)	11,843	5,788	12,793	12,075	13,038	8.0	10.1	6,777	11,171
BPS(원)	105,769	109,086	110,797	115,045	120,569	4.8	14.0	122,193	122,193

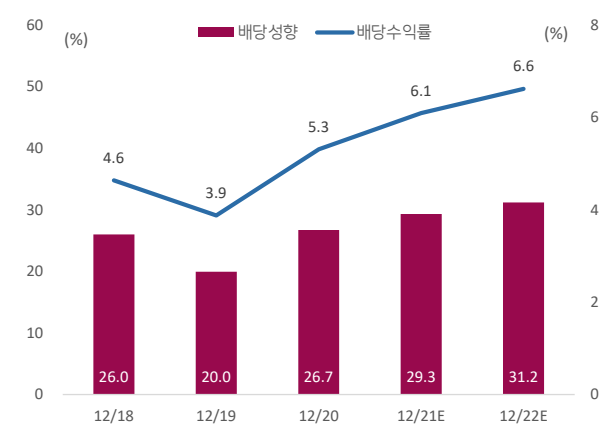
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

KB 국민은행 분기 손익 추이 및 전망

(십억원,%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	%QoQ	%YoY	4Q21E	FY21E
총전총이익(단독기준)	1,885.4	2,016.1	1,905.0	1,973.0	1,921.5	-2.6	1.9	2,053.0	7,852.6
a.이자순이익	1,622.4	1,667.7	1,687.9	1,736.7	1,798.8	3.6	10.9	1,846.6	7,070.0
b.비이자이익	263.0	348.4	217.1	236.3	122.7	-48.1	-53.4	206.5	782.5
판매관리비	902.3	1,294.6	929.1	903.9	925.1	2.3	2.5	1,309.7	4,067.7
영업이익	866.3	579.6	922.1	1,001.2	964.4	-3.7	11.3	384.6	3,272.2
지배주주순이익	635.6	415.8	688.5	734.2	777.7	5.9	22.3	328.4	2,528.7
EPS(원)	6,287	4,113	6,810	7,262	7,692	5.9	22.3	3,248	6,253
(대손상각비)	116.8	141.9	53.8	67.9	32.1	-52.7	-72.5	358.8	512.7
ROA Breakdown(%,%p)									
총마진	1.81	1.92	1.79	1.81	1.73	-0.09	-0.08	1.82	1.77
대손상각비	0.11	0.13	0.05	0.06	0.03	-0.03	-0.08	0.32	0.12
일반관리비	0.87	1.23	0.87	0.83	0.83	0.00	-0.03	1.16	0.92
ROA(%)	0.59	0.38	0.62	0.65	0.67	0.02	0.08	0.28	0.57
ROE (%)	8.64	5.55	9.09	9.60	9.90	0.31	1.26	4.11	8.15
순이자마진	1.49	1.51	1.56	1.56	1.58	0.02	0.09	1.60	1.58
(Cost Income Ratio)	47.86	64.21	48.77	45.81	48.14	2.33	0.29	63.79	51.80
여신성장률(%YoY)	11.62	9.60	5.97	5.20	7.31	2.11	-4.30	7.52	7.52

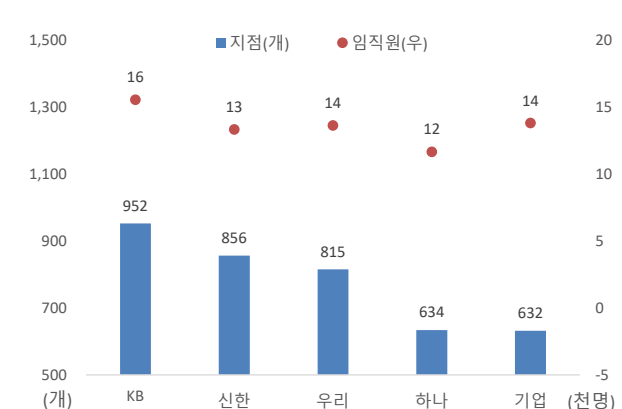
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터. 주: 총채권대비 총당금 적립률은 0.7%로 연말에 0.8%까지 상승한다고 가정하였음.

KB 금융지주 배당성향, 배당수익률 추이 및 전망



자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

2Q21 은행별 지점 수와 임직원



자료: 금융감독원, 키움증권 리서치센터

주: 지점 수에 출장소 포함

KB 국민은행 (단위: 십억원)

손익계산서	2019	2020	2021E	2022E	2023E
이자이익	6,290	6,439	7,070	7,653	8,009
비이자이익	994	1,230	847	1,072	1,037
수수료	1,505	1,456	1,568	1,573	1,570
신탁보수	325	234	319	303	309
유가증권	422	453	353	156	164
외환손익	46	474	-11	220	221
기타영업비용	-1,305	-1,387	-1,382	-1,181	-1,226
총전총이익	7,284	7,668	7,917	8,725	9,046
판매관리비	3,852	4,028	4,068	4,181	4,307
총전영업이익	3,432	3,641	3,849	4,544	4,739
대손상각비	103	471	513	625	682
당기순이익	2,422	2,267	2,458	2,880	2,982
지배주주순이익	2,439	2,298	2,576	2,988	3,026
총당금적립전이익	3,777	4,103	4,351	4,996	5,190
대차대조표					
자산총계	379,486	422,126	451,438	471,097	486,858
대출채권	291,394	317,367	340,782	359,200	373,691
부채총계	350,625	391,666	418,802	436,403	450,150
예수금	277,348	300,057	323,244	345,964	364,732
자본총계	28,861	30,460	32,636	34,694	36,708
자본금	2,022	2,022	2,022	2,022	2,022
지배주주자본	28,287	29,885	32,061	34,119	36,134

주요지표	2019	2020	2021E	2022E	2023E
원화대출금 점유율	17.4	17.2	17.2	17.2	17.2
예수금(말잔) 점유율	21.1	20.7	20.9	20.9	20.9
원화대출금 증가율	4.4	9.6	7.5	5.6	4.2
원화예수금 증가율	10.5	7.9	7.1	7.0	5.4
이자이익증가율	5.0	2.4	9.8	8.2	4.6
예대율	98.5	99.5	99.7	98.2	96.9
비용률	52.9	52.5	51.4	47.9	47.6
고정이하여신비용	0.4	0.3	0.4	0.6	0.8
고정이하 총당비용	130.2	165.2	187.3	192.3	197.3
NIM	1.67	1.51	1.58	1.62	1.63
NIS	1.62	1.48	1.55	1.60	1.61
총마진 (총자산대비)	1.97	1.85	1.79	1.88	1.88
순이자마진	1.70	1.56	1.59	1.65	1.67
비이자마진	0.27	0.30	0.19	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	0.64	0.63
ROE	8.74	7.85	8.31	8.82	8.20
레버리지배수	13.42	14.12	14.08	13.81	13.47

자료: KB 금융, 키움증권 추정

KB 금융 (단위: 십억원)

손익계산서	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자회사별 이익	3,430	3,444	4,551	4,754	4,847
은행	2,439	2,298	2,576	2,988	3,026
카드	317	325	422	435	443
증권	258	426	670	576	597
캐피탈	117	142	191	210	214
보험	250	196	624	476	495
기타	49	57	68	70	71
지주회사 순수익	-118	11	-105	-102	-103
지배주주순이익	3,312	3,455	4,446	4,652	4,744
신종자본증권이자	9	23	54	54	54
보통주순이익	3,303	3,416	4,353	4,598	4,690
대차대조표(연결)					
자산총계	518,538	610,672	648,001	667,660	683,422
대출채권	340,487	377,798	407,030	425,447	439,938
부채총계	479,419	567,311	599,691	615,713	627,831
예수부채	305,673	338,671	363,603	387,628	407,474
자본총계	39,119	43,361	48,311	51,947	55,591
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
주요주주 자본총계	38,534	42,504	47,611	51,247	54,891
보통주자본 (상환우선주 등 차감)	38,135	40,808	45,041	48,677	52,321

주요지표 I	2019	2020	2021E	2022E	2023E
총자산 성장률	8.1	17.8	6.1	3.0	2.4
보통주 EPS 증가율	7.3	8.3	16.1	7.8	7.3
보통주 EPS	8,478	8,767	11,171	11,800	12,036
BPS	98,898	109,086	122,193	131,525	140,879
보통주 BPS	97,873	104,733	115,598	124,930	134,283
주당 배당금	2,210	1,770	3,050	3,500	3,800
배당성장률(%)	26.0	20.0	26.7	29.3	31.2
그룹 ROA	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
보통주 ROE	8.9	8.7	10.1	9.8	9.3
자회사별 이익 구성(%)					
은행	71.1	66.7	56.6	62.9	62.4
카드	9.2	9.4	9.3	9.1	9.1
증권	7.5	12.4	14.7	12.1	12.3
캐피탈	3.4	4.1	4.2	4.4	4.4
보험	7.3	5.7	13.7	10.0	10.2
기타	1.4	1.7	1.5	1.5	1.5
기본자본비율	13.86	14.06	15.16	15.78	16.48
보통주비율(수정전)	13.58	11.74	12.59	13.51	14.24
보통주비율	13.58	13.30	14.15	14.81	15.54

자료: KB 금융, 키움증권 추정

Compliance Notice

- 당사는 10월 21일 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

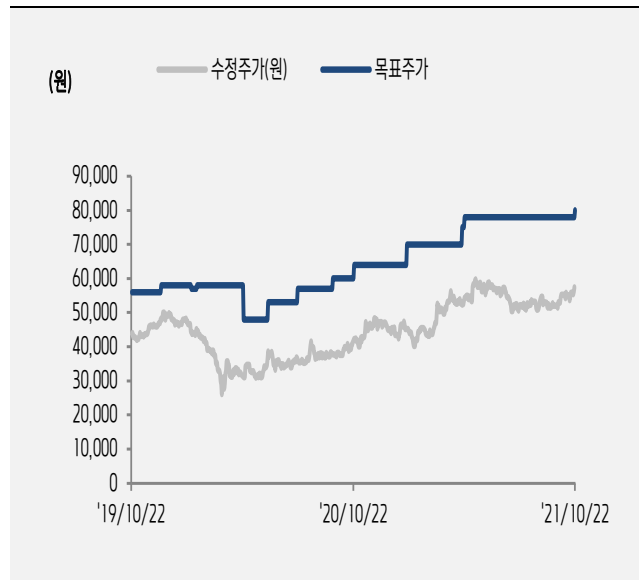
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	-30.22	-23.46
	2021-10-22	BUY(Maintain)	80,000 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%