

## KB금융 (105560)

은행

정태준 CFA

02 3770 5585

taejoon.jeong@yuantakorea.com



투자의견	BUY (M)
목표주가	72,000원 (M)
현재주가 (10/21)	57,400원
상승여력	25%

시가총액	238,674억원
총발행주식수	415,807,920주
60일 평균 거래대금	728억원
60일 평균 거래량	1,368,998주
52주 고	59,700원
52주 저	40,100원
외인지분율	68.43%
주요주주	국민연금공단 9.77%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	10.2	13.4	38.5
상대	15.1	21.3	9.2
절대(달러환산)	10.2	11.5	33.5

## 기대 이상의 이자이익과 자산건전성 시험

## 투자의견 BUY, 목표주가 72,000원 유지

3분기 연결 이익은 1조 2,979억원으로 당사 추정치 1조 2,179억원과 컨센서스 1조 2,080억원을 상회. 우려와 달리 NIM과 대출성장률이 모두 견조한 상승세를 보임에 따라 기대 이상의 이자이익을 달성한 가운데 총당금 환입 영향으로 자산건전성도 전분기대비 추가 개선된 점에 기인. 주요 특이요인으로는 은행 법인세 환입 약 180억원과 거액 대손충당금 환입 약 170억원, 해외자회사 잔여지분 조기인수 관련 기타영업이익 약 140억원 등이 있음. 투자의견 BUY와 목표주가 72,000원 유지.

**이자이익** 전년동기대비 16.0%, 전분기대비 3.5% 증가하며 추정치를 2.8% 상회. 예금금리 repricing 효과 소멸과 가계부채 관리에 대한 우려에도 불구하고 그룹 NIM이 전분기대비 1bp, 은행 NIM이 전분기대비 2bps 개선되고 원화대출금이 전분기대비 3.4%나 증가하였기 때문. 당사는 상반기 가계대출 증가율이 전년말 대비 1.4%에 불과했고 기업대출이 고성장을 이어가고 있어 높은 대출성장률을 시험할 수 있었던 것으로 판단.

**비이자이익** 전년동기대비 3.3% 증가, 전분기대비 1.4% 감소하며 추정치 하회. 수수료이익은 전년동기대비 15.5%, 전분기대비 5.3% 성장하였으나 환차손 증가와 푸르덴셜생명의 책임준비금 전입액 증가 등으로 인해 기타영업손익이 크게 감소했기 때문.

**판매비와 관리비** 전년동기대비 4.0% 증가, 전분기대비 0.3% 감소하며 추정치에 부합. 3분기 경비율은 46.8%로 전년동기대비 3.9%pt, 전분기대비 1.2%pt 개선.

**총당금전입액** 전년동기대비 7.1%, 전분기대비 10.9% 감소하며 추정치보다 양호한 모습 시험. 대손비용률은 20bps로 전년동기대비 2bps, 전분기대비 5bps 하락. 총당금 환입 영향을 제외한 경상적 대손비용률도 22bps로 기록적인 자산건전성이 이어지는 양상.

## Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	3,652	13.0	2.4	3,801	-3.9
총전영업이익	1,987	21.8	4.7	1,891	5.0
영업이익	1,787	26.2	6.8	1,633	9.5
세전이익	1,783	13.5	6.9	1,661	7.3
연결순이익	1,305	9.3	8.1	1,193	9.5
지배주주순이익	1,298	11.3	7.8	1,208	7.4

자료: 유안타증권

## Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021E	2022E
순영업수익	11,432	12,493	14,599	15,066
영업이익	4,491	4,616	6,248	6,704
지배순이익	3,312	3,455	4,526	4,862
PER (배)	7.2	6.9	5.3	4.9
PBR (배)	0.61	0.55	0.49	0.47
ROE (%)	8.9	8.5	10.0	10.0
ROA (%)	0.66	0.61	0.71	0.72

자료: 유안타증권

[표 1] 3분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	3,601	3,652	그룹 NIM +1bp QoQ, 은행 NIM +2bps QoQ, 원화대출금 +3.4% QoQ
이자이익	2,775	2,854	
은행 이자이익	1,532	1,577	
비은행 이자이익	1,243	1,278	
비이자이익	825	797	수수료이익은 전년동기대비 15.5%, 전분기대비 5.3% 성장
판매비와 관리비	1,685	1,665	경비율(45.6%)은 전년동기대비 3.9%pt, 전분기대비 1.2%pt 개선
총당금적립전 영업이익	1,915	1,987	대손비용률(20bps) 전년동기대비 2bps, 전분기대비 5bps 하락
총당금전입액	242	199	
영업이익	1,673	1,787	
영업외손익	11	-5	
세전이익	1,684	1,783	
법인세비용	463	477	
연결 당기순이익	1,221	1,305	
지배주주순이익	1,218	1,298	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	2020	2021E	2022E
순영업수익	3,643	3,567	3,652	3,737	12,493	14,599	15,066
이자이익	2,642	2,759	2,854	2,934	9,722	11,190	11,859
은행 이자이익	1,491	1,510	1,577	1,614	5,586	6,191	6,801
비은행 이자이익	1,152	1,249	1,278	1,320	4,137	4,999	5,058
비이자이익	1,001	808	797	803	2,770	3,409	3,208
판매비와 관리비	1,723	1,670	1,665	2,429	6,833	7,487	7,627
총당금적립전 영업이익	1,920	1,898	1,987	1,308	5,659	7,112	7,440
총당금전입액	173	224	199	268	1,043	865	736
영업이익	1,747	1,674	1,787	1,040	4,616	6,248	6,704
영업외손익	40	-7	-5	11	146	39	43
세전이익	1,786	1,667	1,783	1,051	4,762	6,287	6,747
법인세비용	501	460	477	289	1,259	1,727	1,855
연결 당기순이익	1,285	1,207	1,305	762	3,502	4,560	4,892
지배주주순이익	1,270	1,204	1,298	754	3,455	4,526	4,862

자료: 유안타증권 리서치센터

## KB 금융 (105560) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

연결 포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	11,432	12,493	14,599	15,066	15,060
이자이익	9,197	9,722	11,190	11,859	11,853
은행 이자이익	5,516	5,586	6,191	6,801	7,053
비은행 이자이익	3,681	4,137	4,999	5,058	4,799
비이자이익	2,235	2,770	3,409	3,208	3,207
판매비와 관리비	6,271	6,833	7,487	7,627	7,560
총당금적립전 영업이익	5,161	5,659	7,112	7,440	7,499
총당금전입액	670	1,043	865	736	957
영업이익	4,491	4,616	6,248	6,704	6,542
영업외손익	43	146	39	43	43
세전이익	4,534	4,762	6,287	6,747	6,585
법인세비용	1,221	1,259	1,727	1,855	1,811
당기순이익	3,313	3,502	4,560	4,892	4,774
지배주주순이익	3,312	3,455	4,526	4,862	4,744
비지배주주순이익	1	47	33	30	30

연결 포괄손익계산서 항목별 성장률 (단위: %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	5.3	9.3	16.9	3.2	0.0
이자이익	3.3	5.7	15.1	6.0	-0.1
은행 이자이익	5.6	1.3	10.8	9.9	3.7
비은행 이자이익	0.0	12.4	20.8	1.2	-5.1
비이자이익	14.3	23.9	23.1	-5.9	0.0
판매비와 관리비	6.0	9.0	9.6	1.9	-0.9
총당금적립전 영업이익	4.4	9.7	25.7	4.6	0.8
총당금전입액	-0.5	55.7	-17.1	-14.9	30.1
영업이익	5.2	2.8	35.3	7.3	-2.4
영업외손익	27.0	236.3	-73.1	10.7	0.0
세전이익	5.4	5.0	32.0	7.3	-2.4
법인세비용	-1.5	3.2	37.1	7.4	-2.4
당기순이익	8.2	5.7	30.2	7.3	-2.4
지배주주순이익	8.2	4.3	31.0	7.4	-2.4
비지배주주순이익	100.0	3,264.3	-29.3	-9.9	0.0

주요 경영지표 (단위: %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
은행 NIM	1.67	1.55	1.57	1.64	1.64
은행 NIS	1.62	1.48	1.56	1.62	1.61
경비율	54.9	54.7	51.3	50.6	50.2
대손비용률	0.20	0.28	0.22	0.18	0.22
자산 성장률	8.1	17.8	8.3	4.1	4.1
지배주주자본 성장률	7.9	10.3	12.4	4.1	4.1
BIS 자본	36,995	40,080	46,715	48,683	50,731
기본자본	35,426	36,896	43,319	45,287	47,336
보통주자본	34,710	34,886	40,447	42,416	44,464
보완자본	1,569	3,184	3,396	3,396	3,396
위험가중자산	255,549	262,349	289,746	301,507	313,747
BIS 비율	14.5	15.3	16.1	16.1	16.2
기본자본비율	13.9	14.1	15.0	15.0	15.1
보통주자본비율	13.6	13.3	14.0	14.1	14.2
보완자본비율	0.6	1.2	1.2	1.1	1.1

자료: Company data, 유안타증권

연결 재무제표 (단위: 십억원)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산	518,538	610,672	661,603	688,460	716,407
현금성자산	20,838	25,609	28,339	29,489	30,686
유가증권	125,332	159,731	169,564	176,448	183,610
대출채권	339,684	377,167	409,445	426,066	443,361
은행 원화대출금	269,006	295,457	317,117	329,990	343,386
유형자산	7,919	8,165	8,199	8,199	8,199
기타	32,684	48,165	46,057	48,259	50,551
부채	479,419	567,311	613,114	638,003	663,902
예수부채	305,593	338,580	363,357	378,107	393,456
은행 원화예수금	281,593	302,530	323,313	336,437	350,094
차입부채	88,755	112,588	121,956	126,907	132,058
기타	85,072	116,143	127,801	132,989	138,387
자본	39,119	43,362	48,488	50,457	52,505
지배주주자본	38,534	42,504	47,788	49,757	51,805
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	17,123	16,724	16,942	16,942	16,942
자본조정	-1,136	-1,136	-1,136	-1,136	-1,136
기타포괄손익누계액	348	612	2,382	775	-616
이익잉여금	19,710	22,517	24,940	28,516	31,955
기타자본	399	1,696	2,570	2,570	2,570
비지배자본	585	858	700	700	700

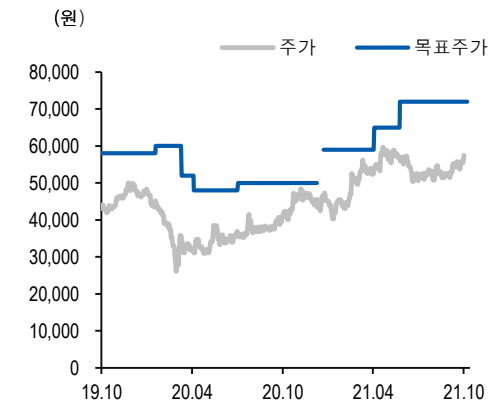
주요 투자지표 (단위: 원, %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation					
PER	7.2	6.9	5.3	4.9	5.0
PBR	0.61	0.55	0.49	0.47	0.45
배당수익률	3.9	3.1	5.2	5.7	5.8
주당지표					
EPS	8,451	8,307	10,885	11,691	11,408
BPS	98,898	109,086	122,649	127,701	132,958
DPS	2,210	1,770	3,000	3,300	3,350
성장성					
EPS 성장률	9.5	-1.7	31.0	7.4	-2.4
BPS 성장률	9.6	10.3	12.4	4.1	4.1
수익성					
ROE	8.9	8.5	10.0	10.0	9.3
ROA	0.66	0.61	0.71	0.72	0.68
총당금전영업이익률	45.1	45.3	48.7	49.4	49.8
영업이익률	39.3	36.9	42.8	44.5	43.4
세전이익률	39.7	38.1	43.1	44.8	43.7
순이익률	29.0	27.7	31.0	32.3	31.5

주식 수와 배당성향 (단위: 백만 주, %)

	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	25.8	26.4	27.5
보통주배당성향	26.0	20.0	25.8	26.4	27.5
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

## KB 금융 (105560) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 × 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-10-22	BUY	72,000	1년		
2021-06-14	BUY	72,000	1년		
2021-04-23	BUY	65,000	1년	-12.10	-8.15
2021-01-11	BUY	59,000	1년	-18.17	-4.75
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

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	91.0
Hold(중립)	9.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-10-19

※ 해외 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.