

KB금융 (105560)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	74,000원 (U)
현재주가 (2/10)	65,500원
상승여력	13%

시가총액	272,354억원
총발행주식수	412,352,494주
60일 평균 거래대금	749억원
60일 평균 거래량	1,287,817주
52주 고	65,500원
52주 저	43,100원
외인지분율	71.86%
주요주주	국민연금공단 8.94%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	13.3	17.4	44.0
상대	19.6	24.1	61.0
절대(달려환산)	13.6	15.9	33.2

예상보다 강했던 선제적 대비와 주주환원 정책

투자 의견 BUY 유지, 목표주가 74,000원으로 상향

4분기 연결 이익은 6,372억원으로 당사 추정치 7,173억원을 하회, 컨센서스 6,756억원에 부합. NIM과 판관비는 예상보다 양호했으나 코로나19 추가 총당금이 반영되었기 때문. 그러나 추가 총당금을 적립했다는 점은 내년 코로나19 금융 지원 종료에 따른 대손비용 상승 우려가 더욱 감소했음을 의미. 이를 반영하여 올해 이익 추정치를 상향하며 목표주기도 기존 72,000원에서 74,000원으로 상향. 투자 의견 BUY 유지.

또한 당사는 2021년 배당성향 26.0%를 달성하며 기대치에 부합했을 뿐만 아니라 약 1,500억원 규모의 자사주 소각도 발표하며 기대 이상의 주주환원 정책을 시현. 주요 특이요인(세전)으로는 희망퇴직비용 약 2,620억원, 코로나19 총당금 약 2,640억원, 기타 일회성 총당금 약 1,460억원 등이 있음.

이자이익 전년동기대비 15.3%, 전분기대비 4.2% 증가하며 추정치 상회. 그룹 NIM이 전분기대비 2bps, 은행 NIM이 전분기대비 3bps 개선되며 예상치를 상회했고, 원화대출금은 연말임에도 불구하고 전분기대비 2.2%나 증가하였기 때문. 당사는 기업대출이 고성장을 이어가고 있어 높은 대출성장률을 시현할 수 있었던 것으로 판단.

비이자이익 전년동기대비 3.0%, 전분기대비 18.8% 감소하며 추정치 하회. 수수료이익은 전년동기대비 11.8% 증가, 전분기대비 3.3% 감소하여 상대적으로 양호.

판매비와 관리비 전년동기대비 2.0% 감소, 전분기대비 28.7% 증가하며 추정치보다 양호. 희망퇴직비용 반영에도 경상 비용 효율화로 전년동기대비 경비를 개선.

총당금전입액 전년동기대비 103.6%, 전분기대비 195.2% 증가하며 추정치를 크게 상회. 대손비용률은 54bps로 전년동기대비 25bps, 전분기대비 34bps 상승.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업이익	3,622	11.6	-0.8	3,518	2.9
총전영업이익	1,478	39.6	-25.6	1,232	19.9
영업이익	890	15.5	-50.2	929	-4.2
세전이익	845	6.3	-52.6	908	-6.9
연결순이익	586	1.6	-55.1	679	-13.6
지배주주순이익	637	10.4	-50.9	676	-5.7

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021P	2022E
순영업이익	11,432	12,493	14,484	15,176
영업이익	4,491	4,616	6,098	6,711
지배순이익	3,312	3,455	4,410	4,893
PER (배)	8.2	7.9	6.2	5.6
PBR (배)	0.70	0.63	0.56	0.53
ROE (%)	8.9	8.5	9.8	10.0
ROA (%)	0.66	0.61	0.69	0.72

자료: 유안타증권

자료: 유안타증권

[표 1] 4 분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	3,683	3,622	
이자이익	2,897	2,974	
은행 이자이익	1,620	1,666	그룹 NIM +2bps QoQ, 은행 NIM +3bps QoQ, 원화대출금 +2.2% QoQ
비은행 이자이익	1,277	1,308	
비이자이익	786	647	수수료이익 +11.8% YoY, -3.3% QoQ
판매비와 관리비	2,394	2,143	경비율(59.2%) -8.2%pt YoY, +13.6%pt QoQ
총당금적립전 영업이익	1,289	1,478	
총당금전입액	300	589	대손비용률(54bps) +25bps YoY, +34bps QoQ
영업이익	989	890	
영업외손익	11	-44	
세전이익	1,000	845	
법인세비용	275	259	
연결 당기순이익	725	586	
지배주주순이익	717	637	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	2020	2021P	2022E
순영업수익	3,643	3,567	3,652	3,622	12,493	14,484	15,176
이자이익	2,642	2,759	2,854	2,974	9,722	11,230	12,252
은행 이자이익	1,491	1,510	1,577	1,666	5,586	6,243	6,991
비은행 이자이익	1,152	1,249	1,278	1,308	4,137	4,986	5,261
비이자이익	1,001	808	798	647	2,770	3,254	2,924
판매비와 관리비	1,723	1,670	1,665	2,143	6,833	7,201	7,214
총당금적립전 영업이익	1,920	1,898	1,987	1,478	5,659	7,283	7,963
총당금전입액	173	224	199	589	1,043	1,185	1,252
영업이익	1,747	1,674	1,788	890	4,616	6,098	6,711
영업외손익	40	-7	-5	-44	146	-16	43
세전이익	1,786	1,667	1,783	845	4,762	6,082	6,754
법인세비용	501	460	477	259	1,259	1,697	1,857
연결 당기순이익	1,285	1,207	1,306	586	3,502	4,384	4,897
지배주주순이익	1,270	1,204	1,298	637	3,455	4,410	4,893

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 목표주가 변경 상세

(단위: 원, %, 배)

	기존	신규
2021P BPS	123,506	121,808
2022E ROE	9.7	10.0
COE	16.6	16.5
목표주가	72,000	74,000

자료: 유안타증권 리서치센터

KB 금융 (105560) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

연결 포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
순영업수익	11,432	12,493	14,484	15,176	15,608
이자이익	9,197	9,722	11,230	12,252	12,712
은행 이자이익	5,516	5,586	6,243	6,991	7,330
비은행 이자이익	3,681	4,137	4,986	5,261	5,383
비이자이익	2,235	2,770	3,254	2,924	2,896
판매비와 관리비	6,271	6,833	7,201	7,214	7,340
총당금적립전 영업이익	5,161	5,659	7,283	7,963	8,268
총당금전입액	670	1,043	1,185	1,252	1,323
영업이익	4,491	4,616	6,098	6,711	6,944
영업외손익	43	146	-16	43	43
세전이익	4,534	4,762	6,082	6,754	6,988
법인세비용	1,221	1,259	1,697	1,857	1,922
당기순이익	3,313	3,502	4,384	4,897	5,066
지배주주순이익	3,312	3,455	4,410	4,893	5,062
비지배주주순이익	1	47	-25	4	4

연결 포괄손익계산서 항목별 성장률 (단위: %)

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
순영업수익	5.3	9.3	15.9	4.8	2.8
이자이익	3.3	5.7	15.5	9.1	3.8
은행 이자이익	5.6	1.3	11.8	12.0	4.8
비은행 이자이익	0.0	12.4	20.5	5.5	2.3
비이자이익	14.3	23.9	17.5	-10.1	-1.0
판매비와 관리비	6.0	9.0	5.4	0.2	1.8
총당금적립전 영업이익	4.4	9.7	28.7	9.3	3.8
총당금전입액	-0.5	55.7	13.6	5.6	5.7
영업이익	5.2	2.8	32.1	10.1	3.5
영업외손익	27.0	236.3	-111.0	-370.6	0.0
세전이익	5.4	5.0	27.7	11.1	3.5
법인세비용	-1.5	3.2	34.8	9.4	3.5
당기순이익	8.2	5.7	25.2	11.7	3.5
지배주주순이익	8.2	4.3	27.6	11.0	3.5
비지배주주순이익	100.0	3,264.3	-153.5	-115.9	0.0

주요 경영지표 (단위: %)

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
은행 NIM	1.67	1.55	1.57	1.64	1.63
은행 NIS	1.62	1.48	1.56	1.62	1.60
경비율	54.9	54.7	49.7	47.5	47.0
대손비용률	0.20	0.28	0.30	0.30	0.30
자산 성장률	8.1	17.8	8.7	5.7	5.7
지배주주자본 성장률	7.9	10.3	11.7	5.8	5.8
BIS 자본	36,995	40,080	45,890	48,652	51,571
기본자본	35,426	36,896	42,312	45,073	47,992
보통주자본	34,710	34,886	39,150	41,912	44,831
보완자본	1,569	3,184	3,578	3,578	3,578
위험가중자산	255,549	262,349	290,898	307,531	325,114
BIS 비율	14.5	15.3	15.8	15.8	15.9
기본자본비율	13.9	14.1	14.6	14.7	14.8
보통주자본비율	13.6	13.3	13.5	13.6	13.8
보완자본비율	0.6	1.2	1.2	1.2	1.1

자료: Company data, 유안타증권

연결 재무제표 (단위: 십억원)

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
자산	518,538	610,672	663,895	701,855	741,984
현금성자산	20,838	25,609	31,009	32,782	34,657
유가증권	125,332	159,731	170,854	180,623	190,950
대출채권	339,684	377,167	417,900	441,794	467,055
은행 원화대출금	269,006	295,457	318,684	336,906	356,169
유형자산	7,919	8,165	8,164	8,164	8,164
기타	32,684	48,165	44,132	38,491	41,159
부채	479,419	567,311	615,601	650,799	688,010
예수부채	305,593	338,580	372,024	393,295	415,782
은행 원화예수금	281,593	302,530	328,382	347,157	367,007
차입부채	88,755	112,588	124,343	131,452	138,968
기타	85,072	116,143	119,235	126,052	133,260
자본	39,119	43,362	48,294	51,055	53,974
지배주주자본	38,534	42,504	47,461	50,222	53,141
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	17,123	16,724	16,940	16,790	16,790
자본조정	-1,136	-1,136	-1,136	-986	-986
기타포괄손익누계액	348	612	1,055	210	-589
이익잉여금	19,710	22,517	25,673	29,280	32,997
기타자본	399	1,696	2,838	2,838	2,838
비지배자본	585	858	833	833	833

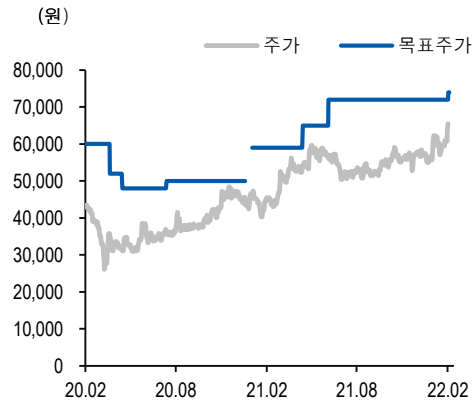
주요 투자지표 (단위: 원, %)

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
Valuation					
PER	8.2	7.9	6.2	5.6	5.4
PBR	0.70	0.63	0.56	0.53	0.50
배당수익률	3.4	2.7	4.5	5.0	5.3
주당지표					
EPS	8,451	8,307	10,605	11,767	12,174
BPS	98,898	109,086	121,808	128,895	136,387
DPS	2,210	1,770	2,940	3,300	3,450
성장성					
EPS 성장률	9.5	-1.7	27.7	11.0	3.5
BPS 성장률	9.6	10.3	11.7	5.8	5.8
수익성					
ROE	8.9	8.5	9.8	10.0	9.8
ROA	0.66	0.61	0.69	0.72	0.70
총당금전영업이익률	45.1	45.3	50.3	52.5	53.0
영업이익률	39.3	36.9	42.1	44.2	44.5
세전이익률	39.7	38.1	42.0	44.5	44.8
순이익률	29.0	27.7	30.4	32.2	32.4

주식 수와 배당성향 (단위: 백만 주, %)

	2019	2020	2021P	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	26.0	26.3	26.6
보통주배당성향	26.0	20.0	26.0	26.3	26.6
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

KB 금융 (105560) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-02-11	BUY	74,000	1년		
2021-06-14	BUY	72,000	1년	-23.02	-9.03
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

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	92.0
Hold(중립)	8.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-02-08

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



금융 산업내 순위	5위(43개 기업 중)
Total ESG 점수	+10점
E (Environment)	+2점
S (Social)	+2점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+5점

ESG 평가 기업	KB 금융
ESG 평가 날짜	2021 / 11 / 08
Bloomberg Ticker	105560 KS
Industry	은행
Analyst	정태준
Analyst Contact	taejeon.jeong@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
KB 금융	2	2	1	5
신한지주	-3	3	1	1
하나금융지주	4	3	1	8
우리금융지주	-2	3	1	2
기업은행	-3	3	-1	-1
BNK 금융지주	1	1	1	3
DGB 금융지주	3	2	1	6
JB 금융지주	4	1	1	6
평균	1	2	2	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 KB 금융 포함 43개 동종 업종 ESG 점수 반영

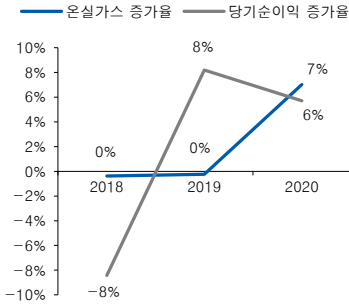
ESG Qualitative 평가 점수

+3	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	S&P: DJSI World 5년 연속, DJSI Asia Pacific 12년 연속, DJSI Korea 12년 연속 편입
+1	한국기업지배구조원: 2020년 ESG 등급 A+
+1	서스틴베스트: 2021 상반기 ESG 전체 등급 A
+2	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
	2030년 ESG 상품/투자/대출 총 50조원 달성이라는 중장기 목표 수립
	2020년 지속가능경영 보고서 발간

유안타 ESG Scoring 기준

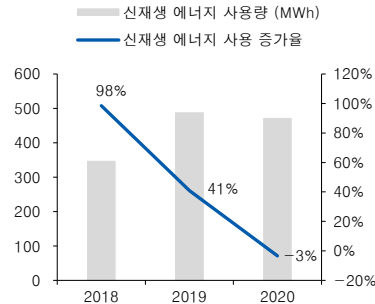
분류	항목	기준	점수			
			낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
E	온실가스 전년대비 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용: +1	무사용: 0	전년대비 증가: +2	2년 연속 증가: +3
	물 사용 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다: -1	낮다: +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직: -1	별도: +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

온실가스 증가율 vs. (연결)당기순이익 증가율



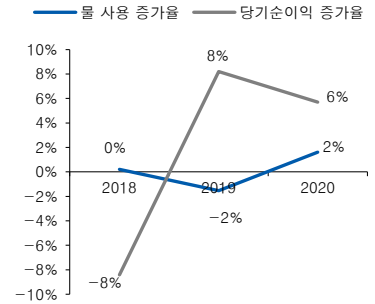
주: Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
 ▶ 온실가스 증가율 < 당기순이익 증가율 = -1점

신재생 에너지 사용량 & 증가율



▶ 신재생 에너지 사용 = +1점

물 사용량 vs. (연결)당기순이익 증가율



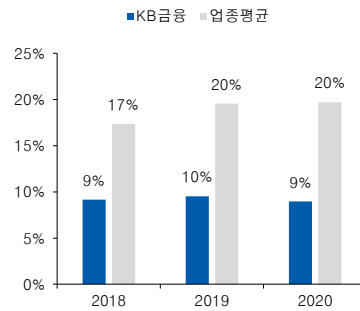
주: 국내 취수량 기준
 ▶ 2년 연속 물 사용 증가율 < 당기순이익 증가율 = +2점

Social

여성임원비율 vs. 업종 평균

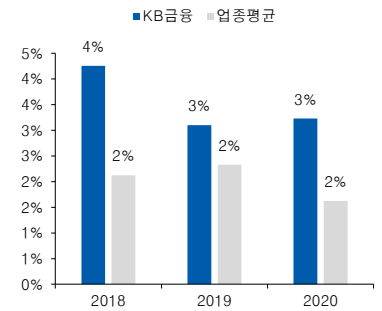
데이터 미공시

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

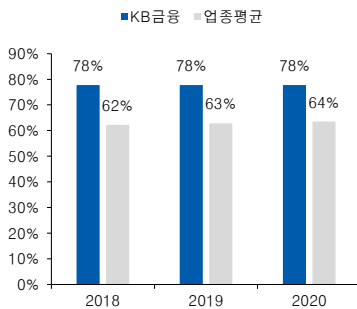
사회기부금/(연결)당기순이익 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 상위 = +1점

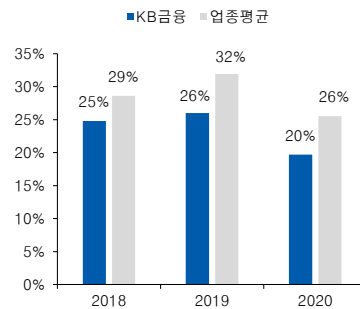
Governance

사외이사 비율 vs. 업종 평균



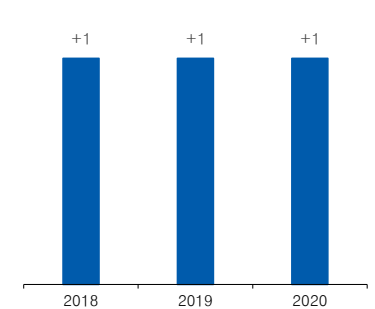
주: 업종평균에는 동종업종 43 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 43 개 기업 수치 반영
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 없을 시 +1, 겸직하는 경우 -1
 ▶ 대표이사와 이사회 의장 분리 = +1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 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.