



실적 Review

BUY (Maintain)

목표주가: 75,000 원

주가(04/22): 61,900 원

시가총액: 255,246 억원



은행/카드

Analyst 서영수

02) 3787-0304

ysyoung@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (4/22)		2,704.71pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가대비	65,800 원	50,400 원	
등락율	-5.93%	22.82%	
수익률	절대	상대	
	1M	5.63%	5.84%
	6M	7.47%	19.44%
	1Y	15.70%	35.93%

Company Data

발행주식수	412,352 천주
일평균 거래량(3M)	1,387 천주
외국인 지분율	72.77%
배당수익률(22E)	4.8%
BPS(22E)	118,157 원
주요 주주	국민연금공단 8.73%
	자사주 5.51%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022E	2023E	2024E
지배주주이익	4,409.6	4,142.2	3,983.9	3,981.3
증감율(%YoY)	27.6	-6.1	-3.8	-0.1
보통주순이익	4,299.1	3,996.4	3,838.1	3,835.6
증감율(%YoY)	26.0	-7.0	-4.0	-0.1
보통주 EPS(원)	11,034	10,257	9,851	9,844
증감율(%YoY)	26.0	-7.0	-4.0	-0.1
BPS(원)	114,524	118,157	124,894	131,698
PER	5.1	6.0	6.3	6.3
PBR	0.49	0.52	0.50	0.47
보통주 ROE	10.0	8.9	8.1	7.6
ROA	0.7	0.6	0.6	0.6
배당수익률(%)	5.2	4.8	4.8	5.0

Price Trend



KB 금융 (105560)

이보다 더 좋을 수 없다 !!



1 분기 대외여건 악화로 주식·채권, 부동산 등 전 자산시장이 침체를 겪었음에도 사상최대 실적을 달성했다. 기준금리 인상 영향, 부동산 시장 침체 영향이 시차를 두고 나타나기 때문이다. 정부의 부동산 정책, 금융 불안정 확대 지속 여부, 이에 따른 총당금, 유동성 규제 강화 등이 상반기 주요 변수로 보아야할 이유가 여기에 있다.

>>> 은행 실적 개선이 기대 이상 실적을 달성한 주요인

KB 금융은 1 분기에 전년동기대비 14.4% 증가한 1 조 4,531 억 원의 지배주주순이익을 달성하였음. 사상 최대 실적이자 시장 기대치를 상회하는 양호한 실적으로 평가됨. 이처럼 양호한 실적을 달성한 이유는 증권, 카드 등 핵심 비은행 자회사가 부진한 실적을 기록, 전년 동기 대비 16.1% 감소했지만 은행 순이익이 전년 동기 대비 41.9%나 증가했기 때문. 은행이 기대 이상의 양호한 실적을 달성한 이유는 기준금리 인상 등 정부 정책의 영향으로 은행 순이자마진이 전분기 대비 0.05%p, 전년 동기 대비 0.1%p 상승했기 때문. 그 결과 이자부문의이익이 전분기 대비 3.4%, 전년동기대비 18.3%나 증가하였음. 반면 대손비용은 전분기의 1/10 수준인 195 억 원만 반영, 실적 개선의 결정적인 기여를 한 것으로 판단됨.

한편 1/4 분기에는 대외여건 악화로 주식시장, 채권시장, 부동산 시장 등 전 자산시장이 침체를 겪었음. 주식 및 채권시장 변동에 따른 영향은 증권, 푸르덴셜생명 등 비은행 자회사 실적에 바로 반영되었음. 그러나 부동산 시장 침체로 발생할 수 있는 부동산 금융 부문의 실적 악화는 2 분기~3 분기부터 본격적으로 나타날 것으로 예상. 순이자마진 상승 추세가 2 분기까지는 지속될 것으로 예상되나 상승폭은 둔화되는데다 상반기 중 총당금 및 유동성 규제 강화 가능성도 배제할 수 없어 2 분기 이후 실적은 다소 둔화될 것으로 전망.

>>> 주주가치 제고를 위한 분기 배당 정례화는 주가에 긍정적

연쇄적인 기준금리 인상으로 순이자마진이 상승, 은행 부문 실적 개선을 반영하여 2022 년 실적을 당초 예상보다 2% 상향 조정함. 다만 부동산 시장 침체, 금융 환경 악화 등의 영향이 본격적으로 실적에 반영되는 2023 년 실적은 5% 하향 조정함.

분기 배당을 정례화하는 등 주주가치 제고를 실현하기 위한 다양한 정책, 2022 년 PER 과 PBR 이 6.0 배, 0.52 배로 밸류에이션 매력도가 여전히 높은 점을 반영해 투자여건 BUY, 목표주가 75,000 원을 유지함.

KB 금융 자회사 분기실적 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	%QoQ	%YoY	2Q22E	FY22E
지분법이익	1,304.8	1,219.2	1,331.6	629.8	1,504.6	138.9	15.3	1,041.8	4,262.2
KB 국민은행	688.6	734.0	777.7	390.5	977.3	150.3	41.9	662.0	2,766.8
KB 카드	141.5	111.3	121.3	44.8	118.9	165.4	-16.0	96.1	356.1
KB 증권	221.1	153.3	168.9	51.0	114.3	124.1	-48.3	83.6	383.8
KB 캐피탈	53.9	53.6	62.9	39.5	83.3	110.9	54.5	50.2	203.6
KB 손해보험	179.4	144.9	182.4	84.7	199.0	134.9	10.9	138.7	506.9
푸르덴셜	68.8	74.1	126.3	32.6	143.1	339.0	108.0	91.9	316.9
기타	20.3	22.1	18.4	19.3	11.8	-38.9	-41.9	11.1	45.0
지배주주순이익	1,270.5	1,203.8	1,297.9	637.4	1,453.1	128.0	14.4	1,012.2	4,142.2
보통주 EPS(원)	12,793	12,075	13,038	6,228	14,543	133.5	13.7	10,017	10,257
BPS(원)	110,797	115,045	120,571	121,808	121,290	-0.4	9.5	123,870	126,977

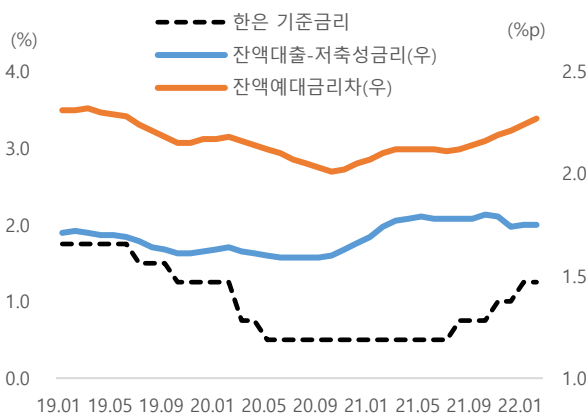
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

KB 국민은행 분기 손익 추이 및 전망

(십억원,%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	%QoQ	%YoY	2Q22E	FY22E
총전총이익(단독기준)	1,905.0	1,973.0	1,922.2	2,057.3	2,079.8	1.1	9.2	2,097.4	8,401.2
a.이자순이익	1,687.9	1,736.7	1,798.8	1,907.9	1,965.1	3.0	16.4	1,969.4	7,840.6
b.비이자이익	217.1	236.3	123.4	149.4	114.8	-23.2	-47.1	128.0	560.7
판매관리비	929.1	903.9	925.1	1,249.6	932.7	-25.4	0.4	926.3	4,092.5
영업이익	922.1	1,001.2	964.4	602.1	1,136.7	88.8	23.3	949.3	3,598.3
지배주주순이익	688.5	734.2	777.7	390.4	977.3	150.3	41.9	662.0	2,766.8
EPS(원)	6,810	7,262	7,693	3,862	9,667	150.3	41.9	6,548	6,842
(대손상각비)	53.8	67.9	32.8	205.5	10.5	-94.9	-80.6	221.9	710.5
ROA Breakdown(%,%p)									
총마진	1.79	1.81	1.73	1.80	1.77	-0.02	-0.01	1.77	1.77
대손상각비	0.05	0.06	0.03	0.18	0.01	-0.17	-0.04	0.19	0.15
일반관리비	0.87	0.83	0.83	1.09	0.79	-0.30	-0.08	0.78	0.86
ROA(%)	0.62	0.65	0.67	0.33	0.80	0.47	0.18	0.54	0.58
ROE (%)	9.09	9.60	9.76	4.76	11.72	6.96	2.63	7.75	8.00
순이자마진	1.56	1.56	1.58	1.61	1.66	0.06	0.10	1.64	1.63
(Cost Income Ratio)	48.77	45.81	48.12	60.74	44.84	-15.90	-3.93	44.16	48.71
여신성장률(%YoY)	5.97	5.20	7.03	8.40	8.73	0.33	2.76	8.06	4.34

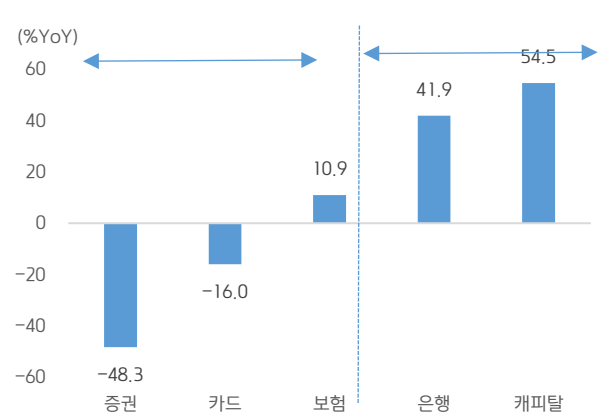
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

기준금리 인상, 순이자마진 개선의 주된 이유



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

1 분기 자회사별 지배주주이익 증가율 비교



자료: KB 금융지주, 키움증권 리서치센터

KB 국민은행 (단위: 십억원)

손익계산서	2020	2021	2022E	2023E	2024E
이자이익	6,439	7,131	7,841	7,777	7,985
비이자이익	1,230	726	561	591	554
수수료	1,456	1,572	1,460	1,453	1,445
신탁보수	234	317	256	262	267
유가증권	456	148	-60	165	173
외환손익	369	218	362	202	210
기타영업비용	-1,284	-1,529	-1,457	-1,490	-1,542
총전총이익	7,668	7,858	8,401	8,368	8,539
판매관리비	4,028	4,008	4,092	4,189	4,273
총전영업이익	3,641	3,850	4,309	4,180	4,266
대손상각비	471	360	710	840	932
당기순이익	2,267	2,563	2,731	2,455	2,450
지배주주순이익	2,298	2,591	2,767	2,478	2,465
충당금적립전이익	4,103	4,266	4,699	4,602	4,689
대차대조표					
자산총계	422,126	464,773	480,862	496,977	511,597
대출채권	317,367	349,175	366,200	381,038	394,352
부채총계	391,666	432,156	445,950	460,136	472,811
예수금	300,057	324,263	348,916	367,197	383,746
자본총계	30,460	32,618	34,913	36,841	38,785
자본금	2,022	2,022	2,022	2,022	2,022
지배주주자본	29,885	32,043	34,338	36,266	38,211

주요지표	2020	2021	2022E	2023E	2024E
원화대출금 점유율	17.2	17.2	17.2	17.2	17.2
예수금(말잔) 점유율	20.7	20.6	20.7	20.7	20.7
원화대출금 증가율	9.6	8.4	4.3	4.3	3.6
원화예수금 증가율	7.9	9.6	7.6	5.2	4.5
이자이익증가율	2.4	10.8	9.9	-0.8	2.7
예대율	99.5	99.9	97.3	96.2	95.3
비용률	52.5	51.0	48.7	50.1	50.0
고정이하여신비율	0.3	0.2	0.4	0.6	0.8
고정이하 총당비율	165.2	225.3	236.2	241.2	246.2
NIM	1.51	1.58	1.63	1.55	1.53
NIS	1.48	1.56	1.60	1.52	1.51
총마진 (총자산대비)	1.85	1.76	1.77	1.70	1.69
순이자마진	1.56	1.60	1.65	1.58	1.58
비이자마진	0.30	0.16	0.12	0.12	0.11
대손상각비/평균총자산	0.11	0.08	0.15	0.17	0.18
일반관리비/평균총자산	0.97	0.90	0.86	0.85	0.84
ROA	0.56	0.58	0.58	0.50	0.49
ROE	7.85	8.22	8.00	6.67	6.21
레버리지배수	14.12	14.50	14.00	13.70	13.39

자료: KB 금융, 키움증권 추정

KB 금융 (단위: 십억원)

손익계산서	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자회사별 이익	3,444	4,485	4,262	4,105	4,104
은행	2,298	2,591	2,767	2,478	2,465
카드	325	419	356	349	356
증권	426	594	384	499	484
캐피탈	142	210	204	193	197
보험	196	591	507	541	555
기타	57	80	45	45	46
지주회사 순수익	11	-76	-120	-121	-122
지배주주순이익	3,455	4,410	4,142	3,984	3,981
신종자본증권이자	23	72	90	90	90
보통주순이익	3,412	4,299	3,996	3,838	3,836
대차대조표(연결)					
자산총계	610,672	663,896	681,434	697,549	712,168
대출채권	377,798	418,483	437,113	451,951	465,265
부채총계	567,311	615,602	631,079	644,568	656,537
예수부채	338,671	372,137	397,543	417,253	435,096
자본총계	43,361	48,294	50,355	52,981	55,632
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
주요주주 자본총계	42,504	47,461	49,475	52,100	54,751
보통주자본 (상환우선주 등 차감)	40,808	44,622	46,038	48,663	51,314

주요지표 I	2020	2021	2022E	2023E	2024E
총자산 성장률	17.8	8.7	2.6	2.4	2.1
보통주 EPS 증가율	8.3	14.5	7.8	5.3	5.1
보통주 EPS	8,756	11,034	10,257	9,851	9,844
BPS	109,086	121,808	126,977	133,715	140,519
보통주 BPS	104,733	114,524	118,157	124,894	131,698
주당 배당금	1,770	2,940	3,000	3,000	3,100
배당성향(%)	20.0	26.0	28.2	29.3	30.3
그룹 ROA	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6
보통주 ROE	8.7	10.0	8.9	8.1	7.6
자회사별 이익 구성(%)					
은행	66.7	57.8	64.9	60.4	60.1
카드	9.4	9.3	8.4	8.5	8.7
증권	12.4	13.2	9.0	12.2	11.8
캐피탈	4.1	4.7	4.8	4.7	4.8
보험	5.7	13.2	11.9	13.2	13.5
기타	1.7	1.8	1.1	1.1	1.1
기본자본비율	14.06	14.54	15.23	15.60	16.00
보통주비율(수정전)	11.74	11.90	12.68	13.09	13.52
보통주비율	13.30	13.46	13.98	14.39	14.82

자료: KB 금융, 키움증권 추정

Compliance Notice

- 당사는 04 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

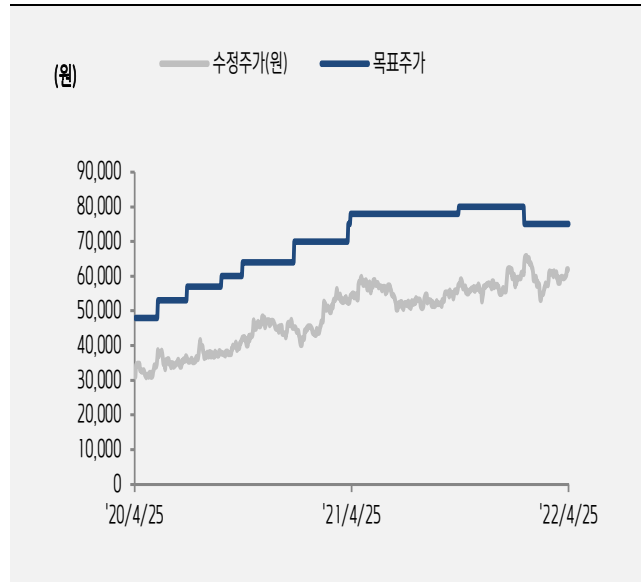
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
KB 금융 (105560)	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	-28.02	-26.13
	2021-11-03	BUY(Maintain)	80,000 원	6 개월	-28.02	-22.13
	2022-02-09	BUY(Maintain)	75,000 원	6 개월	-20.13	-12.27
	2022-04-25	BUY(Maintain)	75,000 원	6 개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2 개년)



투자의견 및 적용기준

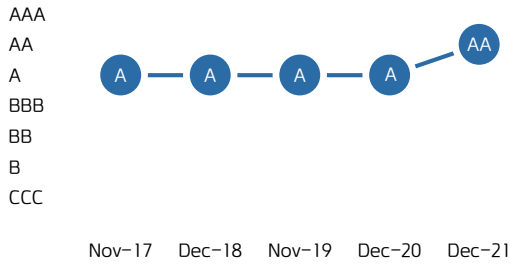
기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2021/04/01~2022/03/31)

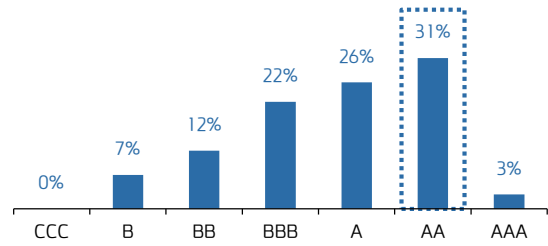
매수	중립	매도
97.75%	2.25%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치 Universe: MSCI ACWI Index 내, 189개 은행 기준

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.6	4.7		
환경	8.8	5.1	13.0%	
자금조달의 환경 영향	8.8	5.1	13.0%	
사회	4.9	4.5	54.0%	▲0.3
소비자 금융 보호	2.0	3.4	15.0%	
인력 자원 개발	5.0	5.6	15.0%	▲1.3
금융 접근성	5.7	4.2	12.0%	
개인정보 보호와 데이터 보안	7.7	5	12.0%	
지배구조	5.4	4.9	33.0%	▼0.1
기업 지배구조	7.6	5.8		▼0.2
기업 활동	2.9	5.3		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
21년 11월	KB 증권: 검찰, 당사의 라인 펀드 불완전 판매에 대한 조사 진행
21년 9월	KB 국민카드: 법원, 2014년 개인정보 유출 사건의 소멸시효 지나, 개인정보 유출 피해자들이 낸 손해배상 청구 소송에서 원고 패소 판결
21년 9월	KB 국민은행: 임직원 계좌 관리 실패에 따라, 2017년부터 2021년까지 5개의 불법 계좌 사용 정황 발견
21년 8월	KB 금융: 2016, 2017년도 경영 공시에 자회사 간 업무위탁수수료 미공시에 따른 1300만원 과태료 부과
21년 6월	KB 손해보험: 공정위, 임대주택 등 재산종합보험가입 용역 입찰 과정에서의 보험사 담합 여부 조사 진행

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (은행)	자금조달의 환경 영향	금융 접근성	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	소비자 금융 보호	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
KB Financial Group Inc.	●●●●	●●●●	●●	●●●●●	●	●●●●●	●	AA	
JPMORGAN CHASE & CO.	●●●●	●●●●	●●	●●●●●	●	●●●	●	A	▲
China Merchants Bank Co., Ltd.	●●	●●	●●●	●●	●●	●●●●●	●●	A	▲
BANK OF AMERICA CORPORATION	●●●●	●●	●●	●●●●	●	●●●	●●	BBB	▲
INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA LIMITED	●●	●●●●	●●	●●	●	●●	●●	BBB	▲
WELLS FARGO & COMPANY	●●●●	●●	●	●●	●	●●●	●	BB	▲▲

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치