

# KB금융 (105560)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585  
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>74,000원 (M)</b>
현재주가 (7/21)	<b>48,650원</b>
상승여력	<b>52%</b>

시가총액	200,609억원
총발행주식수	412,352,494주
60일 평균 거래대금	708억원
60일 평균 거래량	1,323,672주
52주 고	65,800원
52주 저	44,050원
외인지분율	72.81%
주요주주	국민연금공단 8.20%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(4.2)	(19.3)	(3.9)
상대	(4.2)	(8.6)	28.3
절대(달려환산)	(5.6)	(23.9)	(15.5)

## 무난한 실적에 주주환원 강화까지

### 투자의견 BUY, 목표주가 74,000원 유지

2분기 연결 이익은 1조 3,035억원으로 당사 추정치 1조 3,322억원과 컨센서스 1조 2,738억원에 부합, 예상보다 많은 코로나19 추가 총당금전입액(약 1,210억원)이 반영되었고 증권 보유 실권주 관련 평가손실(약 350억원)도 있었으나 손해보험의 부동산 매각익(약 1,690억원)이 이를 상쇄. 여기에 추가 자사주 소각 1,500억원을 발표했는데, 그만큼 자산건전성과 자본적정성에 여유가 있고 주주환원 의지도 강하기 때문에 가능했던 것으로 판단. 투자의견 BUY와 목표주가 74,000원 유지.

**이자이익** 전년동기대비 18.9%, 전분기대비 5.5% 증가하며 추정치 부합. 원화대출금은 가계대출 추가 감소 (1Q22 -1.4% QoQ, 2Q22 -1.1% QoQ)에도 불구하고 기업대출이 성장함에 따라 전분기대비 0.4% 증가. 순이자마진은 그룹 +5bps QoQ, 은행 +7bps QoQ로 기준금리 인상 영향에 따른 상승세를 지속.

**비이자이익** 전년동기대비 26.6%, 전분기대비 16.9% 감소하며 추정치 하회. 금리 상승과 증시 부진으로 기타영업손익이 적자전환했고 수수료이익도 전분기대비 4.4% 감소했기 때문.

**판매비와 관리비** 전년동기대비 5.1%, 전분기대비 3.7% 증가하며 추정치 부합. 경비율은 47.6%로 전년동기대비 0.8%pt 상승.

**총당금전입액** 전년동기대비 48.9%, 전분기대비 156.0% 증가하며 추정치 상회. 코로나19 추가 총당금전입액 약 1,210억원이 반영되었기 때문. 이로써 동사가 3년간 적립한 코로나19 추가 총당금전입액은 약 8,380억원에 달하며, 부실채권 커버리지비율은 222.4%까지 상승. 최근 저축은행을 중심으로 가계부채와 부동산PF에 대한 부실 우려가 제기되고 있으나 상업은행에는 업계 전반에 걸친 수년간의 선제적 건전성 강화 노력이 있었기 때문에 급격한 건전성 악화가 발생할 가능성은 제한적이라고 판단.

#### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	3,687	3.4	-1.0	3,791	-2.7
총전영업이익	1,933	1.9	-4.9	2,056	-6.0
영업이익	1,600	-4.4	-15.9	1,786	-10.4
세전이익	1,792	7.5	-6.1	1,837	-2.4
연결순이익	1,308	8.3	-10.7	1,360	-3.8
지배주주순이익	1,304	8.2	-10.3	1,274	2.3

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022E	2023E
순영업수익	12,493	14,484	15,113	15,427
영업이익	4,616	6,098	6,560	6,782
지배순이익	3,455	4,410	4,959	4,887
PER (배)	5.1	5.2	4.0	4.1
PBR (배)	0.40	0.45	0.40	0.38
ROE (%)	8.5	9.8	10.3	9.8
ROA (%)	0.61	0.69	0.72	0.67

자료: 유안타증권

[표 1] 2분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	3,764	3,687	
이자이익	2,697	2,794	
은행 이자이익	1,812	1,857	그룹 NIM +5bps QoQ, 은행 NIM +7bps QoQ, 원화대출금 +0.4% QoQ
비은행 이자이익	885	936	금리 상승에 따른 유가증권 이자수익 확대 영향
비이자이익	1,067	894	수수료이익 +1.1% YoY, -4.4% QoQ
판매비와 관리비	1,694	1,754	경비율(47.6%) +0.8%pt YoY, +2.1%pt QoQ
총당금적립전 영업이익	2,070	1,933	
총당금전입액	205	333	선제 총당금 적립, 대손비용률(31bps) +6bps YoY, +16bps QoQ
영업이익	1,865	1,600	
영업외손익	-12	192	손해보험 부동산 매각익 약 1,690억원 발생
세전이익	1,853	1,792	
법인세비용	509	484	
연결 당기순이익	1,343	1,308	
지배주주순이익	1,332	1,304	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	3,724	3,687	3,884	3,818	14,484	15,113	15,427
이자이익	2,648	2,794	2,821	2,807	9,573	11,070	11,404
은행 이자이익	1,756	1,857	1,917	1,945	6,243	7,475	7,971
비은행 이자이익	892	936	904	863	3,330	3,595	3,433
비이자이익	1,076	894	1,063	1,011	4,911	4,043	4,023
판매비와 관리비	1,692	1,754	1,748	2,100	7,201	7,294	7,311
총당금적립전 영업이익	2,032	1,933	2,136	1,718	7,283	7,819	8,116
총당금전입액	130	333	369	427	1,185	1,259	1,334
영업이익	1,902	1,600	1,767	1,291	6,098	6,560	6,782
영업외손익	8	192	-4	-4	-16	191	-16
세전이익	1,909	1,792	1,763	1,287	6,082	6,751	6,766
법인세비용	445	484	485	354	1,697	1,768	1,861
연결 당기순이익	1,464	1,308	1,278	933	4,384	4,983	4,905
지배주주순이익	1,453	1,304	1,273	929	4,410	4,959	4,887

자료: 유안타증권 리서치센터

KB 금융 (105560) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	12,493	14,484	15,113	15,427	15,841
이자이익	9,722	9,573	11,070	11,404	11,805
은행 이자이익	5,586	6,243	7,475	7,971	8,359
비은행 이자이익	4,137	3,330	3,595	3,433	3,446
비이자이익	2,770	4,911	4,043	4,023	4,037
판매비와 관리비	6,833	7,201	7,294	7,311	7,428
총당금적립전 영업이익	5,659	7,283	7,819	8,116	8,413
총당금전입액	1,043	1,185	1,259	1,334	1,526
영업이익	4,616	6,098	6,560	6,782	6,887
영업외손익	146	-16	191	-16	-16
세전이익	4,762	6,082	6,751	6,766	6,871
법인세비용	1,259	1,697	1,768	1,861	1,890
당기순이익	3,502	4,384	4,983	4,905	4,981
지배주주순이익	3,455	4,410	4,959	4,887	4,963
비지배주주순이익	47	-25	25	18	18

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	9.3	15.9	4.3	2.1	2.7
이자이익	5.7	-1.5	15.6	3.0	3.5
은행 이자이익	1.3	11.8	19.7	6.6	4.9
비은행 이자이익	12.4	-19.5	7.9	-4.5	0.4
비이자이익	23.9	77.3	-17.7	-0.5	0.3
판매비와 관리비	9.0	5.4	1.3	0.2	1.6
총당금적립전 영업이익	9.7	28.7	7.4	3.8	3.7
총당금전입액	55.7	13.6	6.3	5.9	14.4
영업이익	2.8	32.1	7.6	3.4	1.6
영업외손익	236.3	-111.0	-1,296.3	-108.4	0.0
세전이익	5.0	27.7	11.0	0.2	1.6
법인세비용	3.2	34.8	4.2	5.2	1.6
당기순이익	5.7	25.2	13.7	-1.6	1.6
지배주주순이익	4.3	27.6	12.5	-1.4	1.6
비지배주주순이익	3,264.3	-153.5	-197.2	-26.5	0.0

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
은행 NIM	1.55	1.57	1.75	1.76	1.75
은행 NIS	1.48	1.56	1.71	1.73	1.71
경비율	54.7	49.7	48.3	47.4	46.9
대손비용률	0.28	0.30	0.30	0.30	0.32
자산 성장률	17.8	8.7	7.1	5.7	5.7
지배주주자본 성장률	10.3	11.7	2.4	5.8	5.8
BIS 자본	40,080	45,883	49,289	52,122	55,117
기본자본	36,896	42,306	45,379	48,212	51,207
보통주자본	34,886	39,144	40,945	43,778	46,773
보완자본	3,184	3,577	3,910	3,910	3,910
위험가중자산	262,349	290,914	315,158	333,178	352,228
BIS 비율	15.3	15.8	15.6	15.6	15.6
기본자본비율	14.1	14.5	14.4	14.5	14.5
보통주자본비율	13.3	13.5	13.0	13.1	13.3
보완자본비율	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1

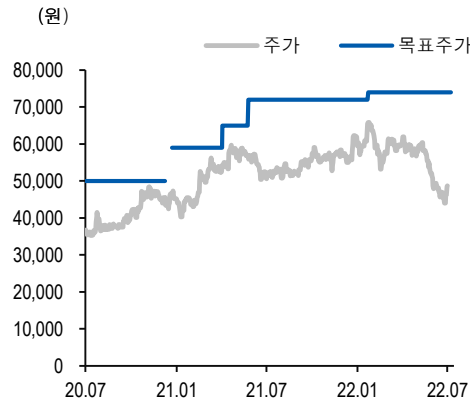
자료: Company data, 유안타증권

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	610,672	663,896	711,292	751,962	794,956
현금성자산	25,609	31,009	32,374	34,225	36,181
유가증권	159,731	170,854	175,586	185,625	196,239
대출채권	377,167	417,900	444,852	470,287	497,176
은행 원화대출금	295,457	318,684	330,384	349,274	369,244
유형자산	8,165	8,164	8,390	8,390	8,390
기타	48,165	44,132	50,091	53,435	56,970
부채	567,311	615,602	661,745	699,582	739,581
예수부채	338,580	372,024	384,270	406,241	429,468
은행 원화예수금	302,530	328,382	338,874	358,250	378,733
차입부채	112,588	124,343	140,022	148,028	156,491
기타	116,143	119,235	137,454	145,313	153,622
자본	43,362	48,294	49,547	52,380	55,375
지배주주자본	42,504	47,461	48,605	51,438	54,433
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	16,724	16,940	16,941	16,941	16,941
자본조정	-1,136	-1,136	-986	-986	-986
기타포괄손익누계액	612	1,055	-2,205	-2,954	-3,578
이익잉여금	22,517	25,673	28,481	32,062	35,682
기타자본	1,696	2,838	4,285	4,285	4,285
비지배자본	858	833	942	942	942

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
PER	5.1	5.2	4.0	4.1	4.0
PBR	0.40	0.45	0.40	0.38	0.36
배당수익률	4.1	5.3	6.9	6.9	7.1
주당지표					
EPS	8,499	10,602	12,079	11,904	12,090
BPS	109,191	121,808	125,863	133,198	140,954
DPS	1,770	2,940	3,350	3,350	3,450
성장성					
EPS 성장률	0.6	24.7	13.9	-1.4	1.6
BPS 성장률	10.4	11.6	3.3	5.8	5.8
수익성					
ROE	8.5	9.8	10.3	9.8	9.4
ROA	0.61	0.69	0.72	0.67	0.64
총당금전영업이익률	45.3	50.3	51.7	52.6	53.1
영업이익률	36.9	42.1	43.4	44.0	43.5
세전이익률	38.1	42.0	44.7	43.9	43.4
순이익률	27.7	30.4	32.8	31.7	31.3

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
기말발행주식수	415,808	415,808	408,897	408,897	408,897
보통주	415,808	415,808	408,897	408,897	408,897
우선주	0	0	0	0	0
배당성향	20.0	26.0	26.3	26.7	27.1
보통주배당성향	20.0	26.0	26.3	26.7	27.1
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
2022-07-22	BUY	74,000	1년		
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
2020-07-22	BUY	50,000	1년	-17.60	-3.10

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)	0.6
Buy(매수)	92.3
Hold(중립)	7.1
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-07-19

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## 유안타 ESG Tearsheet



금융 산업내 순위	3위(41개 기업 중)
Total ESG 점수	+12점
E (Environment)	+2점
S (Social)	+1점
G (Governance)	+3점
Qualitative	+6점

ESG 평가 기업	KB 금융
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
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	1	3	6
신한지주	-3	1	3	1
하나금융지주	4	1	3	8
우리금융지주	-2	1	1	0
기업은행	-3	1	1	-1
BNK 금융지주	1	1	3	5
DGB 금융지주	3	1	1	5
JB 금융지주	4	1	3	8
평균	1	1	2	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 KB 금융 포함 41 개 동종 업종 ESG 점수 반영

### ESG Qualitative 평가 점수

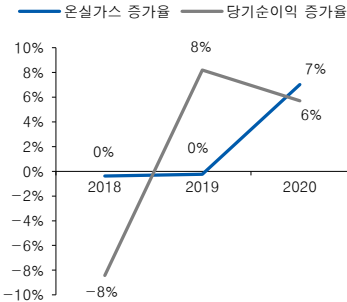
+4	ESG 외부평가기관 수상 내역
+2	S&P: DJSI World 6년 연속, DJSI Asia Pacific 13년 연속, DJSI Korea 13년 연속 편입, 탄소정보공개프로젝트(CDP): The A List 선정
+1	한국기업지배구조원: 2021년 ESG 등급 A+
+1	서스틴베스트: 2021 하반기 ESG 전체 등급 AA
+2	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
+1	2030년 ESG 상품/투자/대출 총 50조원 달성이라는 중장기 목표 수립
+1	2021년 지속가능경영 보고서 발간 예정

### 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	-	-	-

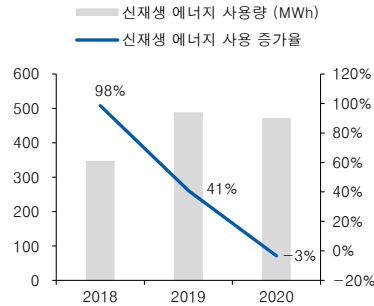
Environment

온실가스 증가율 vs. (연결)당기순이익 증가율



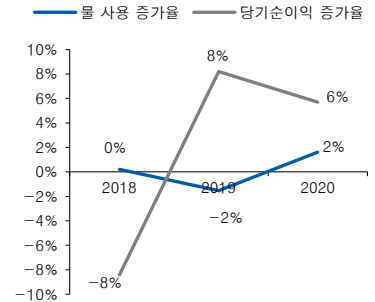
주: Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준  
 ▶ 온실가스 증가율 < 당기순이익 증가율 = -1점

신재생 에너지 사용량 & 증가율



▶ 신재생 에너지 사용 = +1점

물 사용량 vs. (연결)당기순이익 증가율



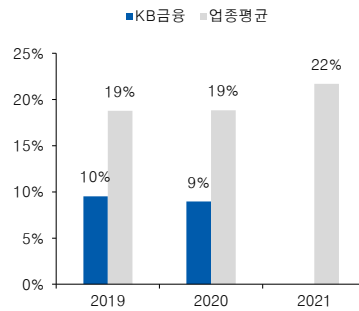
주: 국내 취수량 기준  
 ▶ 2년 연속 물 사용 증가율 < 당기순이익 증가율 = +2점

Social

여성임원비율 vs. 업종 평균

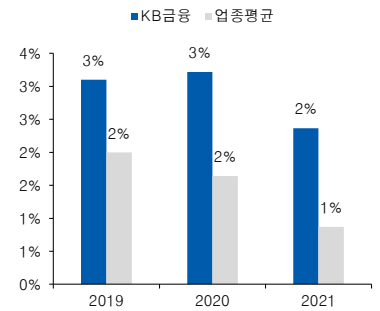
데이터 미공시

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영  
 ▶ 2021년 계약직 직원 비율 미공시 = +0점

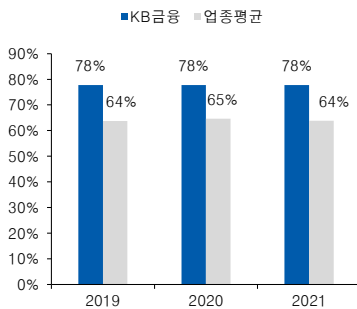
사회기부금/(연결)당기순이익 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영  
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 상위 = +1점

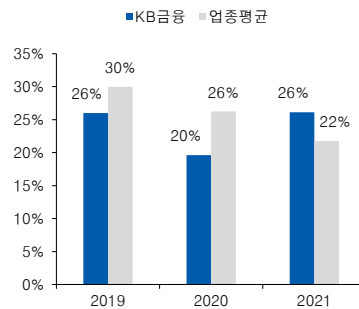
Governance

사외이사 비율 vs. 업종 평균



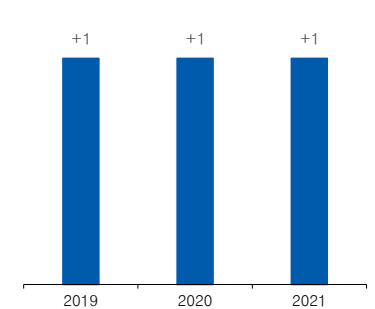
주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영  
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영  
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 상위 = +1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 않을 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 투자사결정은 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.