



BUY (Maintain)

목표주가: 70,000 원

주가(07/22): 47,750 원

시가총액: 196,898 억원



은행/카드

Analyst 서영수

02) 3787-0304

ysyoung@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/22)		2,393.14pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	65,800 원	44,050 원
등락율	-27.43%	8.40%
수익률	절대	상대
1M	-1.85%	-3.91%
6M	-20.81%	-6.22%
1Y	-7.82%	25.19%

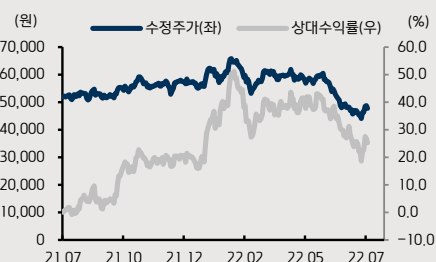
Company Data

발행주식수	412,352 천주
일평균 거래량(3M)	1,325 천주
외국인 지분율	72.81%
배당수익률(22E)	6.3%
BPS(22E)	115,572 원
주요 주주	국민연금공단 8.20%
	자사주 5.51%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022E	2023E	2024E
지배주주이익	4,409.6	4,386.3	3,446.8	3,332.3
증감율(%YoY)	27.6	-0.5	-21.4	-3.3
보통주순이익	4,299.1	4,212.0	3,263.0	3,148.5
증감율(%YoY)	26.0	-2.0	-22.5	-3.5
보통주 EPS(원)	11,034	10,810	8,375	8,081
증감율(%YoY)	26.0	-2.0	-22.5	-3.5
BPS(원)	114,524	115,572	120,727	126,125
PER	5.1	4.4	5.7	5.9
PBR	0.49	0.41	0.40	0.38
보통주 ROE	10.0	9.5	7.0	6.5
ROA	0.7	0.6	0.5	0.5
배당수익률(%)	5.2	6.3	5.2	5.4

Price Trend



실적 Review

KB 금융 (105560)

주주가치 제고보다는 금융안정위험 관리에 주력할 시점



기대 이상의 실적 발표에도 이후 부진한 주가를 기록하였다. 어려운 환경에도 분기 배당 및 자사주 소각 등 파격적인 주주가치 제고 정책을 제시했다는 점에서 더욱 아쉽다. 그러나 지금 주력해야 할 것은 금융안정위험을 낮추어 이익 안정성을 유지할 수 있다는 위기 대응 능력을 보여주어야 할 시점이 아닐까 판단된다.

>>> 기준금리 인상의 수혜로 기대 이상 실적 지속

2 분기 지배주주순이익은 전년동기대비 10.3% 감소한 1 조 3,035 억 원으로 시장 기대치를 상회하는 양호한 실적으로 평가됨. 당초 예상했던 수준보다 적은 1,210 억 원의 추가 충당금을 적립한 데다, 손해보험의 보유 부동산 매각이익 1,690 억 원 등 비경상 이익이 추가로 발생했기 때문. 자본시장의 침체로 유가증권 관련 이익이 크게 감소했지만 기준금리 인상 영향으로 순이자마진이 전분기 대비 5bp(그룹 기준) 상승한 점이 양호한 실적 달성의 배경임. 아울러 분기배당 500 원을 결정하는 한편, 발행주식수의 0.8%인 3.46 백만주를 소각하기로 결정. 자회사별로는 증권, 은행, 캐피탈이 전분기대비 각각 40.8%, 23.4%, 23.2% 감소한 반면 보험과 카드가 82.6%, 6.6% 성장, 이익 감소 폭을 상쇄하였음.

>>> 금융환경 악화를 반영하여 목표주가를 하향 조정

기준금리의 급격한 인상으로 인한 전반적인 금융 환경 악화로 향후 실적 악화 가능성이 높아진 것으로 판단, 2023 년 수익 추정을 하향 조정하며 목표주가를 70,000 원으로 하향 조정함. 다만 이미 주가가 조정, 어느 정도 위기 발생 위험이 가격에 반영된 것으로 평가, 투자자의견 BUY를 유지함.

다만 채권시장 경색과 함께 비은행 중심의 유동성 위기 발생 위험이 높아지고 있는 상황으로, 향후 실적의 추가적인 악화 가능성은 어느 정도 고려해야 할 것으로 판단. 상호금융 등 비은행의 주요 대출 고객이 은행과 중복된 부동산 투자자로 비은행의 부실이 늘어날 경우 은행 역시 동반하여 증가할 것으로 예상됨. 아울러 금리 급등에 따른 대출자의 채무 감면 정책 역시 향후 은행의 실적을 축소할 수 있는 중요한 변수가 될 수 있음. 먼저 안심전환대출의 경우 은행의 이자수익을 줄이는 요인이 될 수 있으며, 한계 개별 차주에 대한 이자 감면 조치 역시 이익 감소의 주요 변수가 될 것임.

KB 금융 자회사 분기실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	%QoQ	%YoY	3Q22E	FY22E
지분법이익	1,219.2	1,331.6	629.8	1,504.6	1,380.5	-8.2	13.2	1,192.8	4,646.3
KB 국민은행	734.0	777.7	390.5	977.3	749.1	-23.4	2.1	840.2	3,021.4
KB 카드	111.3	121.3	44.8	118.9	126.8	6.6	13.9	107.4	398.0
KB 증권	153.3	168.9	51.0	114.3	67.7	-40.8	-55.8	41.1	261.1
KB 캐피탈	53.6	62.9	39.5	83.3	64.0	-23.2	19.4	35.7	178.4
KB 손해보험	144.9	182.4	84.7	199.0	363.4	82.6	150.8	157.3	742.3
푸르덴셜	74.1	126.3	32.6	143.1	296.3	107.1	299.9	110.5	552.3
기타	22.1	18.4	19.3	11.8	9.5	-19.5	-57.0	11.1	45.0
지배주주순이익	1,203.8	1,297.9	637.4	1,453.1	1,303.5	-10.3	8.3	1,128.7	4,386.3
보통주 EPS(원)	12,075	13,038	6,228	14,543	12,910	-11.2	6.9	11,116	10,810
BPS(원)	115,045	120,571	121,808	121,290	121,748	0.4	5.8	125,937	126,569

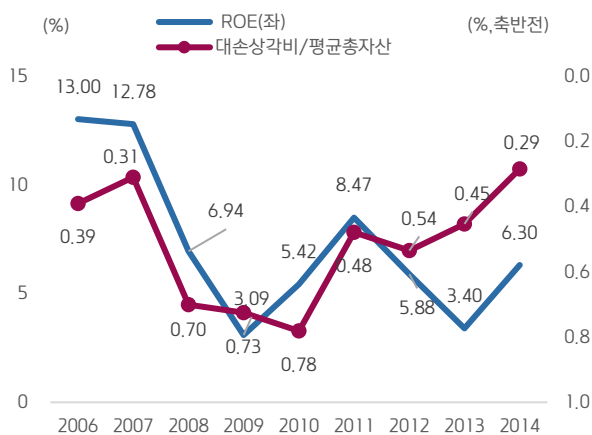
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

KB 국민은행 분기 손익 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	%QoQ	%YoY	3Q22E	FY22E
총전총이익(단독기준)	1,973.0	1,922.2	2,057.3	2,071.6	2,085.8	0.7	5.7	2,246.6	8,617.6
a.이자순이익	1,736.7	1,798.8	1,907.9	1,965.1	2,093.3	6.5	20.5	2,086.3	8,210.6
b.비이자이익	236.3	123.4	149.4	106.6	-7.5	적.전	적.전	160.3	406.9
판매관리비	903.9	925.1	1,249.6	932.7	995.1	6.7	10.1	941.4	4,129.4
영업이익	1,001.2	964.4	602.1	1,136.7	876.8	-22.9	-12.4	1,082.5	3,598.7
지배주주순이익	734.2	777.7	390.4	977.3	749.1	-23.3	2.0	840.2	3,021.4
EPS(원)	7,262	7,693	3,862	9,667	7,410	-23.3	2.0	8,311	7,472
(대손상각비)	67.9	32.8	205.5	2.3	213.9	9,356.7	214.9	222.7	889.5
ROA Breakdown(%,%p)									
총마진	1.81	1.73	1.80	1.76	1.73	-0.03	-0.08	1.84	1.77
대손상각비	0.06	0.03	0.18	0.00	0.18	0.18	0.12	0.18	0.18
일반관리비	0.83	0.83	1.09	0.79	0.83	0.03	0.00	0.77	0.85
ROA(%)	0.65	0.67	0.33	0.80	0.60	-0.20	-0.05	0.66	0.62
ROE (%)	9.60	9.76	4.76	11.97	9.14	-2.83	-0.45	10.02	9.08
순이자마진	1.56	1.58	1.61	1.66	1.73	0.07	0.16	1.70	1.68
(Cost Income Ratio)	45.81	48.12	60.74	45.02	47.71	2.69	1.89	41.90	47.92
여신성장률(%YoY)	5.20	7.03	8.14	8.48	7.34	-1.14	2.13	5.10	3.89

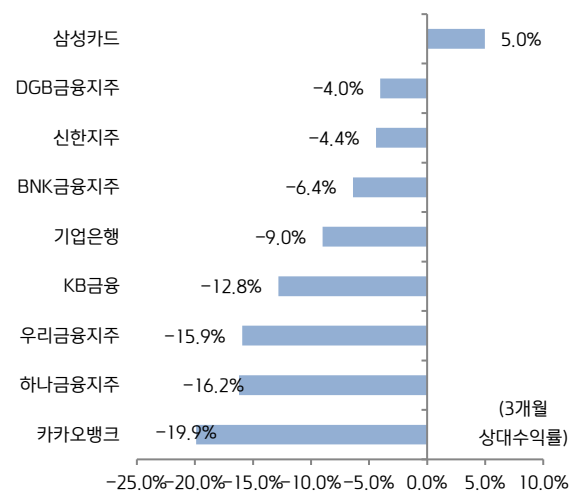
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터.

'08년 금융위기 이후 4 대금융지주 ROE 추이



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

커버리지 기업, 3개월 상대 수익률 비교



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

KB 국민은행 (단위: 십억원)

손익계산서	2020	2021	2022E	2023E	2024E
이자이익	6,439	7,131	8,211	7,970	7,900
비이자이익	1,230	726	407	554	513
수수료	1,456	1,572	1,492	1,487	1,480
신탁보수	234	317	203	190	194
유가증권	456	148	-408	144	152
외환손익	369	218	561	193	199
기타영업비용	-1,284	-1,529	-1,441	-1,460	-1,511
총전총이익	7,668	7,858	8,618	8,524	8,413
판매관리비	4,028	4,008	4,129	4,216	4,299
총전영업이익	3,641	3,850	4,488	4,307	4,114
대손상각비	471	360	889	1,326	1,219
당기순이익	2,267	2,563	2,729	2,191	2,128
지배주주순이익	2,298	2,591	3,021	2,378	2,247
총당금적립전이익	4,103	4,266	4,915	4,734	4,542
대차대조표					
자산총계	422,126	464,773	492,468	508,522	523,100
대출채권	317,367	349,175	369,096	383,910	397,221
부채총계	391,666	432,156	457,895	472,177	484,912
예수금	300,057	324,263	343,842	362,034	378,503
자본총계	30,460	32,618	34,574	36,345	38,188
자본금	2,022	2,022	2,022	2,022	2,022
지배주주자본	29,885	32,043	33,999	35,771	37,614

주요지표	2020	2021	2022E	2023E	2024E
원화대출금 점유율	17.2	17.2	17.1	17.1	17.1
예수금(말잔) 점유율	20.7	20.6	20.6	20.6	20.6
원화대출금 증가율	9.6	8.1	3.9	4.2	3.6
원화예수금 증가율	7.9	9.6	6.0	5.3	4.5
이자이익증가율	2.4	10.8	15.1	-2.9	-0.9
예대율	99.5	99.9	99.6	98.4	97.3
비용률	52.5	51.0	47.9	49.5	51.1
고정이하여신비율	0.3	0.2	0.4	0.6	0.8
고정이하 총당비율	165.2	225.3	259.6	264.6	269.6
NIM	1.51	1.58	1.68	1.56	1.48
NIS	1.48	1.56	1.66	1.53	1.46
총마진 (총자산대비)	1.85	1.76	1.77	1.70	1.63
순이자마진	1.56	1.60	1.69	1.59	1.53
비이자마진	0.30	0.16	0.08	0.11	0.10
대손상각비/평균총자산	0.11	0.08	0.18	0.26	0.24
일반관리비/평균총자산	0.97	0.90	0.85	0.84	0.83
ROA	0.56	0.58	0.62	0.47	0.43
ROE	7.85	8.22	9.08	6.64	5.90
레버리지배수	14.12	14.50	14.48	14.22	13.91

자료: KB 금융, 키움증권 추정

KB 금융 (단위: 십억원)

손익계산서	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자회사별 이익	3,444	4,485	4,646	3,709	3,597
은행	2,298	2,591	3,021	2,378	2,247
카드	325	419	398	338	345
증권	426	594	261	229	222
캐피탈	142	210	178	152	155
보험	196	591	742	567	582
기타	57	80	45	45	46
지주회사 순수익	11	-76	-260	-263	-265
지배주주순이익	3,455	4,410	4,386	3,447	3,332
신종자본증권이자	23	72	90	90	90
보통주순이익	3,412	4,299	4,212	3,263	3,149
대차대조표(연결)					
자산총계	610,672	663,896	700,120	716,173	730,752
대출채권	377,798	418,483	442,443	457,257	470,569
부채총계	567,311	615,602	649,862	663,907	676,383
예수부채	338,671	372,137	393,162	412,777	430,534
자본총계	43,361	48,294	50,257	52,266	54,369
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
주요주주 자본총계	42,504	47,461	49,315	51,324	53,427
보통주자본 (상환우선주 등 차감)	40,808	44,622	45,031	47,039	49,143

주요지표 I	2020	2021	2022E	2023E	2024E
총자산 성장률	17.8	8.7	5.5	2.3	2.0
보통주 EPS 증가율	8.3	14.5	9.0	4.0	4.0
보통주 EPS	8,756	11,034	10,810	8,375	8,081
BPS	109,086	121,808	126,569	131,724	137,122
보통주 BPS	104,733	114,524	115,572	120,727	126,125
주당 배당금	1,770	2,940	3,000	2,500	2,600
배당성장률(%)	20.0	26.0	26.6	28.3	30.4
그룹 ROA	0.6	0.7	0.6	0.5	0.5
보통주 ROE	8.7	10.0	9.5	7.0	6.5
자회사별 이익 구성(%)					
은행	66.7	57.8	65.0	64.1	62.5
카드	9.4	9.3	8.6	9.1	9.6
증권	12.4	13.2	5.6	6.2	6.2
캐피탈	4.1	4.7	3.8	4.1	4.3
보험	5.7	13.2	16.0	15.3	16.2
기타	1.7	1.8	1.0	1.2	1.3
기본자본비율	14.06	14.54	14.84	15.02	15.26
보통주비율(수정전)	11.74	11.90	12.11	12.34	12.61
보통주비율	13.30	13.46	13.41	13.64	13.91

자료: KB 금융, 키움증권 추정

Compliance Notice

- 당사는 07월 22일 현재 '우리금융지주(316140)'의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있고, 그 밖에 언급된 종목들의 발행주식은 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

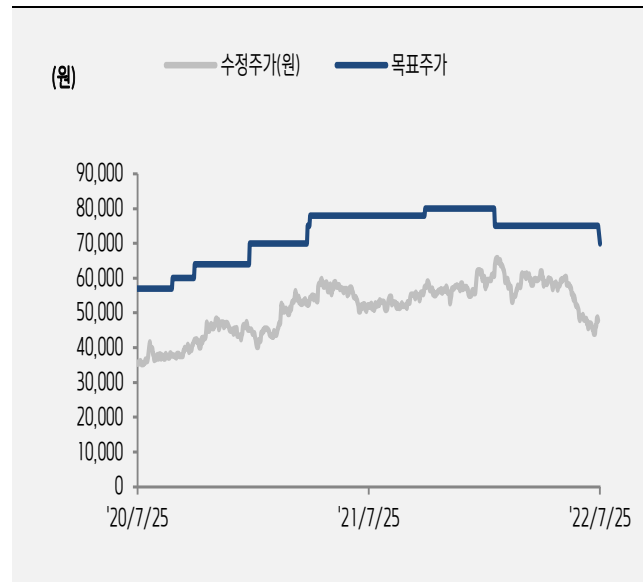
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자자의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
KB 금융 (105560)	2020-09-18	BUY(Maintain)	60,000 원	6개월	-35.22	-30.17
	2020-10-23	BUY(Maintain)	64,000 원	6개월	-29.68	-24.30
	2021-01-18	BUY(Maintain)	70,000 원	6개월	-38.73	-35.36
	2021-02-05	BUY(Maintain)	70,000 원	6개월	-31.56	-19.71
	2021-04-19	BUY(Maintain)	75,000 원	6개월	-29.57	-28.67
	2021-04-23	BUY(Maintain)	78,000 원	6개월	-27.53	-23.46
	2021-07-08	BUY(Maintain)	78,000 원	6개월	-28.60	-23.46
	2021-07-23	BUY(Maintain)	78,000 원	6개월	-30.34	-23.46
	2021-10-06	BUY(Maintain)	78,000 원	6개월	-30.22	-23.46
	2021-10-22	BUY(Maintain)	80,000 원	6개월	-28.02	-26.13
	2021-11-03	BUY(Maintain)	80,000 원	6개월	-28.02	-22.13
	2022-02-09	BUY(Maintain)	75,000 원	6개월	-20.13	-12.27
	2022-04-25	BUY(Maintain)	75,000 원	6개월	-24.44	-12.27
	2022-07-25	BUY(Maintain)	70,000 원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자자의견 및 적용기준

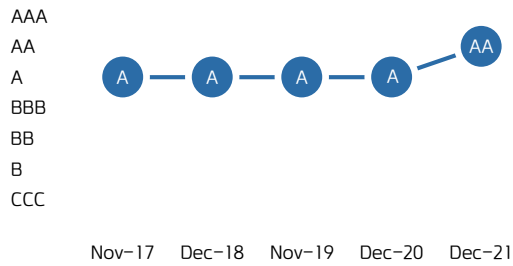
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2021/07/01~2022/06/30)

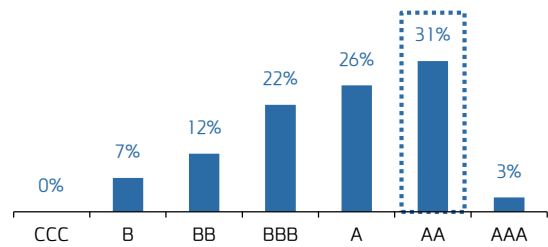
매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%

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

	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 라임 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 과정에서 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