



BUY (Maintain)

목표주가: 96,000 원

주가(4/25): 69,300 원

시가총액: 279,633 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

## Stock Data

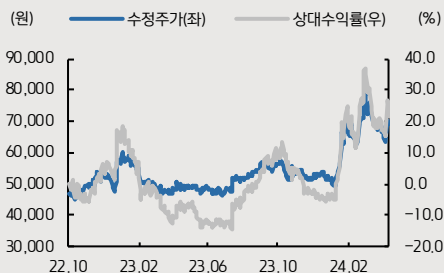
KOSPI (4/25)	2,628.62pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	78,600 원	46,500 원
등락율	-11.83%	49.03%
수익률	절대	상대
	1M	0.4%
	6M	35.6%
	1Y	43.6%
		-4.6%
		18.7%
		7.6%

## Company Data

발행주식수	403,511 천주
일평균 거래량(3M)	2,136 천주
외국인 지분율	75.56%
배당수익률(24E)	4.5%
BPS(24)	148,020 원
주요 주주	국민연금공단
	8.30%

(십억원, 배)	2022	2023	2024E	2025E
순영업수익	13,738	16,230	16,587	16,761
이자이익	11,393	12,142	12,614	12,968
비이자이익	2,345	4,088	3,973	3,793
영업이익	5,247	6,436	7,364	7,295
연결순이익	4,122	4,632	4,703	5,336
ROE (%)	8.1	8.3	8.0	8.8
ROA (%)	0.6	0.63	0.63	0.69
EPS	9,996	11,479	11,655	13,225
BPS	130,229	143,975	148,020	153,032
PER	4.9	4.7	5.9	5.2
PBR	0.37	0.38	0.47	0.45
배당수익률 (%)	6.1	4.7	4.5	4.6

## Price Trend



## KB 금융 (105560)

폭풍은 지나갔고, 끄떡 없습니다.



ELS 보상비용 0.86 조원 반영. YoY 이익감소는 불가피 했지만 실질적으로 전망치 상회한 실적. 2 분기 이후 추가비용에 대한 부담 없음. 대규모 비용에도 2024 년 이익증가 이어질 전망. 총액기준 분기 균등배당을 시행하여 자기주식 매입 소각 시 DPS 증가하는 구조. 높은 자본비율을 바탕으로 한 주주환원 강화 의지 높음

## &gt;&gt;&gt; 실질적으로 전망치 상회

2024 년 1 분기 연결순이익은 1.05 조원으로 YoY 31% 감소했다. 큰 폭의 순이익감소는 ELS 보상비용 0.86 조원이 영업외손실로 반영된 결과이다. 표면적으로는 연결순이익이 당사 전망치 1.14 조원을 하회했지만 실질적으로는 전망치를 상회한 실적이다. 전망치는 분기별 보상비용 전망치를 나누어 1 분기에 0.48 조원을 반영했는데, 실적은 전체 보상비용을 1 분기에 모두 반영한 수치이다. ELS 보상비용 등 일회성요인을 제외하면 연결순이익 전망치는 1.45 조원, 실적치는 1.59 조원이라 할 수 있다. 경상적 순이익은 YoY 5.6% 증가한 것으로 산출된다. 1 분기 NIM 은 전분기 대비 그룹 3bp, 은행 4bp 상승했다. 비용효율성 제고, 대손비용률 0.38%로 안정화되는 등 주요 수익성 지표가 개선되는 모습을 보여줬다. 1 분기 대규모 비용에도 2024 년 연결순이익은 2023 년 대비 소폭 증가 가능해 보인다.

## &gt;&gt;&gt; 총액기준 분기 균등배당

1 분기부터 총액기준 분기별 균등 현금배당을 시행했다. 연간 1.2 조원을 분기별로 균등배당하며, 1 분기 DPS 는 784 원이 된다. 향후 자기주식 매입소각으로 주식 수가 감소하게 되면 감소한 주식 수에 비례하여 DPS 가 증가하게 되는 구조이다. 2 월 3 천 2 백억원의 자기주식 매입소각이 있었고, 하반기 정도 최소 비슷한 규모가 추가될 것으로 보인다. 2024 년 주주환원율은 40% 전후로 전망하는데, 밸류업 정책 등에 따라 달라질 여지도 있다. 1 분기말 보통주 자본비율은 13.4%로 전분기대비 0.19%p 하락했는데, 대규모 비용인식과 현금배당을 감안하면 매우 양호한 변화라 할 수 있다.

## &gt;&gt;&gt; 수익성 대비 낮은 PBR, 높은 자본비율

KB 금융에 대한 투자의견 매수와 목표주가 96,000 원을 유지한다. 2024 년말 BPS 기준 PBR 은 0.47 배이며, 목표 PBR 은 0.65 배이다. 2024 년 ROE 전망치는 8.0%이나 경상적 수준은 8.8%이다. 경상적 이익 기준 PER 은 5.0 배이다. PBR 이 ROE 대비 낮고, 실적개선이 전망된다. 높은 자본비율을 바탕으로 한 주주환원 강화 여력이 크고, 주주환원에 대한 강한 의지를 보여주고 있다.

## KB 금융 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	3,345	3,573	3,282	4,360	4,297	3,966	3,606	4,412	0.9	22.6
이자이익	2,821	2,928	2,993	2,786	2,973	3,088	3,295	3,152	11.6	-1.0
수수료이익	935	868	755	918	951	901	907	990	8.3	9.2
기타 비이자이익	-411	-224	-465	656	373	-23	-596	270		
일반관리비	1,553	1,526	2,084	1,566	1,593	1,565	1,924	1,628	4.0	-15.4
충전영업이익	1,793	2,047	1,199	2,794	2,704	2,402	1,682	2,784	-0.9	66.3
충당금비용	330	313	1,059	668	651	449	1,378	428	-35.9	-68.9
영업이익	1,463	1,734	140	2,126	2,053	1,953	304	2,355	10.1	695.7
영업외손익	193	114	-155	-96	-92	-43	-33	-948		
세전이익	1,655	1,848	-16	2,029	1,961	1,910	271	1,407	-31.1	435.1
연결당기순이익	1,210	1,368	83	1,498	1,499	1,374	262	1,049	-30.5	310.8

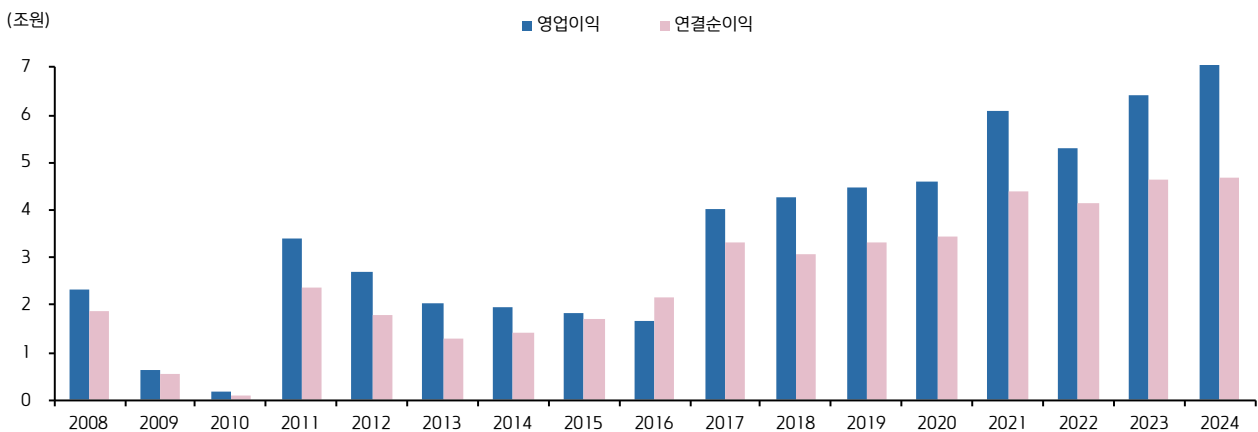
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터.

## KB 금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원,%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
KB 국민은행	749.1	824.2	445.4	931.5	927.0	996.9	406.1	389.5	-58.2	-4.1
KB 증권	67.7	121.7	-115.9	140.6	109.0	111.5	28.5	198.0	40.8	594.7
KB 손해보험	324.3	173.7	-142.7	253.8	271.4	155.1	72.6	292.2	15.1	302.5
KB 국민카드	126.8	106.6	26.3	82.0	110.9	79.5	78.7	139.1	69.6	76.7
KB 라이프생명	-22.8	65.0	2.0	121.3	94.4	8.7	-49.2	77.0	-36.5	-256.5
KB 자산운용	9.5	28.6	9.4	18.0	13.6	12.7	17.2	18.6	3.3	8.1
KB 캐피탈	64.0	54.7	15.1	46.9	58.5	53.5	27.6	61.6	31.3	123.2
KB 부동산신탁	19.4	20.7	11.9	18.8	16.6	13.8	-133.3	-46.9	적자전환	적자지속
KB 저축은행	8.0	6.1	0.3	-11.0	-0.2	-11.4	-68.0	11.3	-202.7	-116.6
KB 인베스트먼트	0.4	-4.2	5.6	2.3	13.3	13.4	-19.8	-2.0	적자전환	적자지속
KB DataSystems	1.4	-0.4	2.4	0.3	2.2	0.6	-3.0	0.4	33.3	-113.3

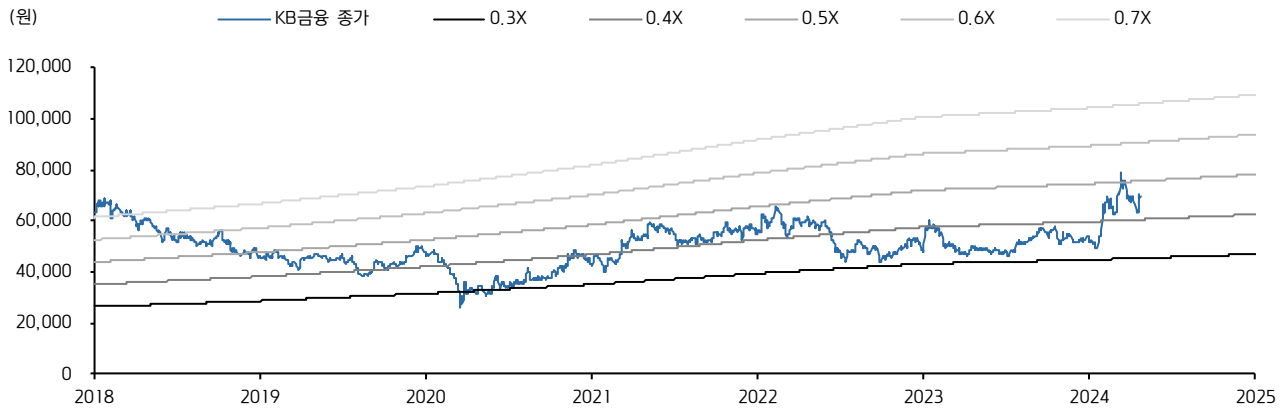
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

## KB 금융 영업이익 및 연결순이익 추이

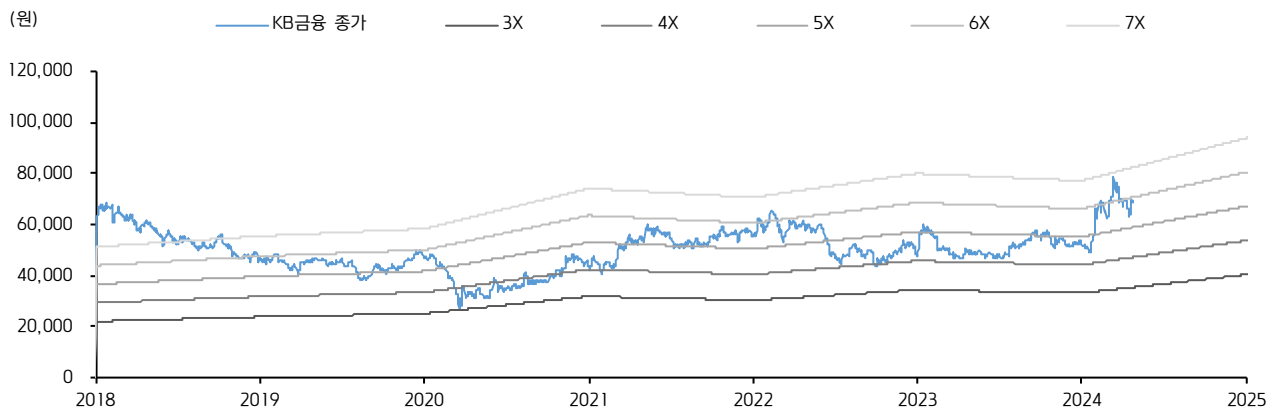


자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

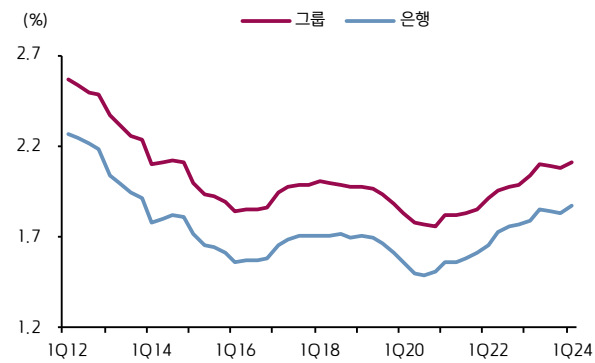
### KB 금융 PBR Band



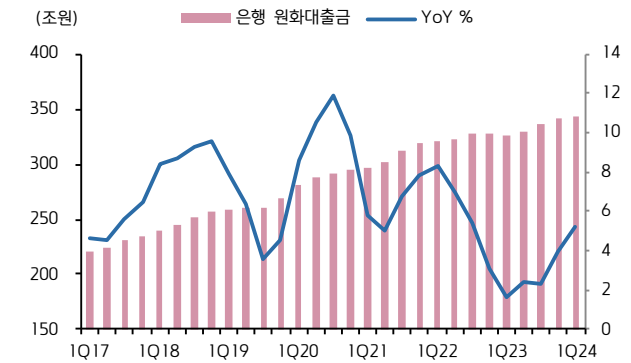
### KB 금융 PER Band



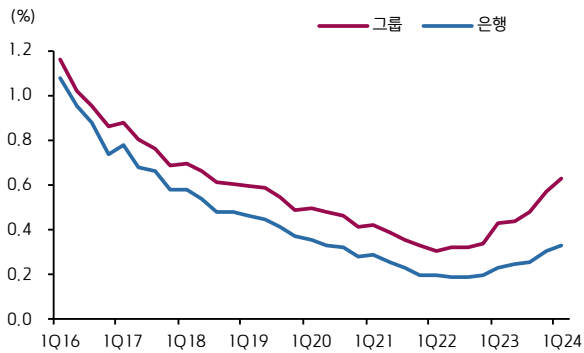
### 그룹, 은행 NIM 추이



### 은행 대출금 추이

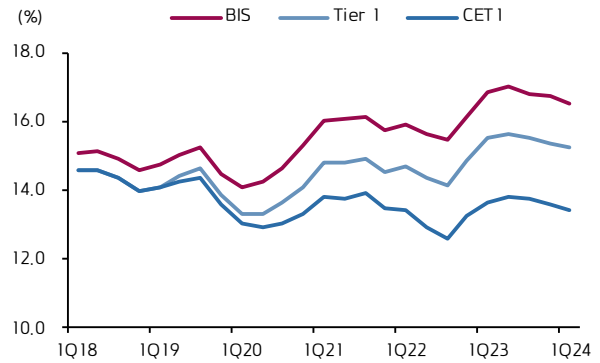


## 자산건전성-NPL 비율 추이



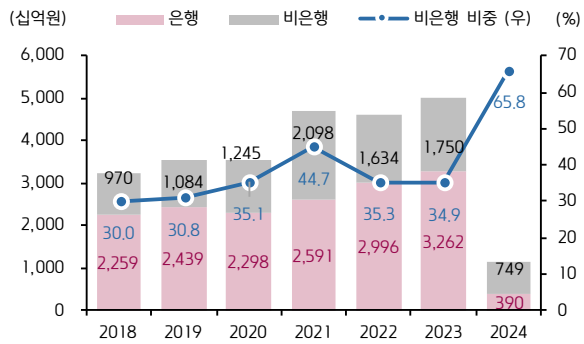
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

## 그룹 자본적정성



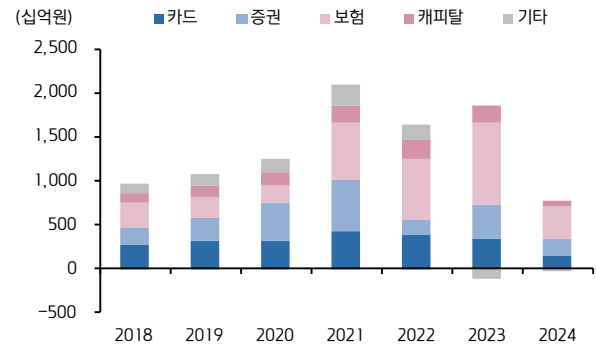
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

## 은행/비은행 이익비중



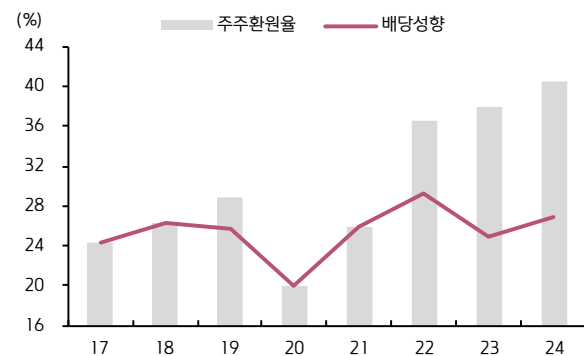
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

## 비은행 순이익



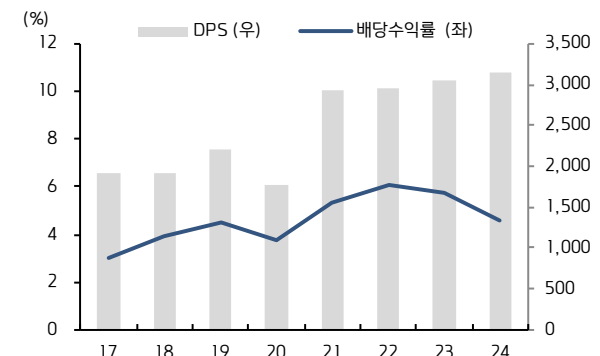
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

## 주주환원율과 배당성향



자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

## 배당수익률과 DPS



자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

## KB 국민은행 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,273	2,324	2,813	2,690	2,676	2,582	2,510	2,686	-0.1	7.0
이자이익	2,301	2,403	2,448	2,347	2,463	2,522	2,538	2,553	8.8	0.6
수수료이익	278	277	270	307	290	269	302	300	-2.3	-0.6
기타 비이자이익	-306	-356	95	35	-77	-208	-331	-167		
일반관리비	1,094	1,076	1,507	1,030	1,077	1,069	1,345	1,084	5.2	-19.5
총전영업이익	1,179	1,248	1,305	1,660	1,599	1,513	1,165	1,603	-3.4	37.6
총당금비용	183	161	766	391	377	150	690	162	-58.6	-76.5
영업이익	996	1,088	540	1,268	1,222	1,363	475	1,440	13.6	203.5
영업외손익	20	-4	-44	-33	-34	-5	-27	-944		
세전이익	1,016	1,083	496	1,235	1,188	1,359	448	497	-59.8	10.9
연결당기순이익	749	824	445	932	927	997	406	390	-58.2	-4.1

자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터.

## KB 국민카드 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	427	395	396	449	477	463	489	511	13.8	4.5
이자이익	359	368	384	401	404	413	421	414	3.2	-1.6
수수료이익	141	122	107	157	138	145	174	200	27.5	14.5
기타 비이자이익	-74	-95	-95	-108	-65	-95	-106	-102		
일반관리비	139	148	175	159	143	151	171	144	-9.4	-15.7
총전영업이익	288	248	221	290	334	312	318	367	26.6	15.4
총당금비용	116	100	174	178	185	204	260	194	9.1	-25.2
영업이익	172	148	48	112	149	108	58	173	54.5	195.7
영업외손익	1	-2	-4	0	-1	-1	48	15		
세전이익	172	146	44	112	148	107	106	187	67.5	76.7
연결당기순이익	127	107	26	82	111	80	79	139	69.6	76.7

자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터.

## KB 증권 분기실적 추이

(십억원,%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	292	301	125	504	433	382	402	505	0.1	25.7
이자이익	131	134	139	142	148	161	163	150	5.9	-8.1
수수료이익	236	155	119	161	225	193	164	197	22.1	20.1
기타 비이자이익	-75	12	-133	202	60	28	75	158		
일반관리비	205	186	221	234	227	214	228	255	9.1	11.9
총전영업이익	87	115	-96	270	205	167	174	250	-7.7	43.7
총당금비용	3	4	10	8	13	16	107	-2	-124.7	-101.9
영업이익	83	111	-106	262	192	151	67	252	-4.1	275.9
영업외손익	3	54	-52	-75	-51	-2	-58	-10		
세전이익	87	165	-158	187	141	149	9	241	29.1	2,672.4
연결당기순이익	68	122	-116	141	109	112	29	198	40.8	594.7

자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터.

## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E
순영업이익	10,860	11,432	12,493	14,484	13,738	16,230	16,587	16,761
순이자이익	8,905	9,197	9,722	9,573	11,393	12,142	12,614	12,968
순수수료이익	2,243	2,355	2,959	3,626	3,515	3,678	3,974	4,005
기타영업이익	-288	-120	-189	1,285	-1,170	410	-1	-212
일반관리비	5,918	6,271	6,833	7,201	6,644	6,647	6,862	7,043
충당금적립전이익	4,941	5,161	5,659	7,283	7,094	9,582	9,725	9,718
충당금전입액	674	670	1,043	1,185	1,848	3,146	2,361	2,423
영업이익	4,268	4,491	4,616	6,098	5,247	6,436	7,364	7,295
영업외손익	34	43	146	-16	161	-265	-1,064	-157
세전계속사업손익	4,302	4,534	4,762	6,082	5,407	6,171	6,300	7,139
당기순이익	3,062	3,313	3,502	4,384	3,900	4,563	4,759	5,393
연결당기순이익(지배주주)	3,061	3,312	3,455	4,410	4,122	4,632	4,703	5,336

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E
현금 및 예치금	27,687	28,232	33,616	35,665	32,114	29,836	35,079	34,849
유가증권 등	115,196	129,161	166,107	174,575	194,992	205,395	212,995	221,423
대출채권	319,202	339,684	377,167	417,900	436,531	444,805	476,835	497,320
고정자산	4,272	7,919	8,165	8,164	8,352	9,264	9,123	9,484
기타자산	17,900	18,234	30,330	32,247	16,621	26,438	18,156	18,874
자산총계	479,601	518,573	610,728	663,896	688,609	715,738	752,187	781,949
예수부채	276,770	305,593	338,580	372,024	393,929	406,512	430,300	447,326
차입부채	86,209	88,755	112,588	124,343	140,416	138,760	122,429	136,059
기타부채	80,901	85,107	116,199	118,099	99,285	110,426	137,617	134,644
부채총계	443,881	479,454	567,367	614,466	633,629	655,699	690,346	718,029
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	17,122	17,123	16,724	16,940	16,941	16,648	16,640	16,640
이익잉여금	17,290	19,710	22,517	25,673	28,922	32,029	34,241	36,464
자본조정 등	-782	196	2,030	4,726	7,026	9,271	8,870	8,726
자본총계	35,721	39,119	43,361	49,430	54,980	60,039	61,841	63,920

## 주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E
ROA (%)	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7
ROE (%)	8.8	8.9	8.5	9.7	8.1	8.3	8.0	8.8
NIM (%)	2.0	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9
NPL Ratio (%)	0.6	0.5	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
BIS Ratio (%)	14.6	14.5	14.7	14.9	16.2	16.7	16.7	16.9
Tier 1 Ratio (%)	14.0	13.9	14.1	14.3	14.9	15.4	15.6	15.8
Tier 2 Ratio (%)	0.6	0.6	0.6	0.6	1.3	1.4	1.1	1.1
EPS (원)	7,321	7,921	8,310	10,605	9,996	11,479	11,655	13,225
BPS (원)	85,412	92,162	102,219	116,873	130,229	143,975	148,020	153,032
PER (YE, 배)	6.5	6.0	5.2	5.2	4.9	4.7	5.9	5.2
PER (H, 배)	9.5	8.7	5.9	5.6	6.6	5.8	5.2	4.6
PER (L, 배)	6.0	5.6	3.1	3.8	4.3	3.8	4.0	3.5
PBR (YE, 배)	0.6	0.5	0.4	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5
PBR (H, 배)	0.8	0.8	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
PBR (L, 배)	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
DPS (원)	1,920	2,210	1,770	2,940	2,950	3,060	3,142	3,222
배당수익률 (%)	4.0	4.6	4.1	5.3	6.1	4.7	4.5	4.6

자료: 키움증권 리서치센터

## Compliance Notice

- 당사는 4월 25일 현재 'KB금융(105560)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 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

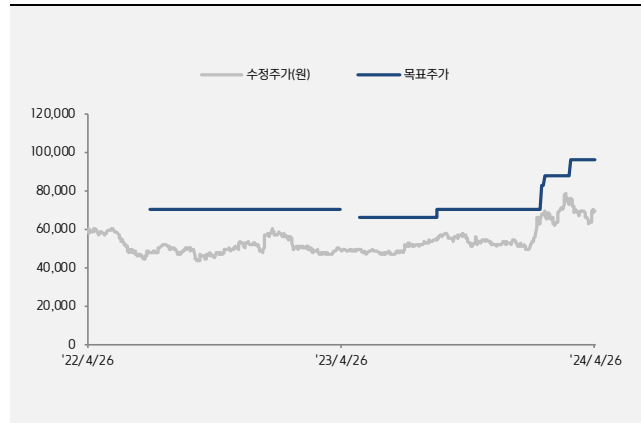
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

## 투자 의견변동내역(2 개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
KB 금융 (105560)	2022-07-25	Buy(Maintain)	70,000 원	6 개월	-31.17	-25.43
	2022-10-26	Buy(Maintain)	70,000 원	6 개월	-28.70	-14.29
담당자변경	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	66,000 원	6 개월	-27.29	-25.08
	2023-07-26	Buy(Maintain)	66,000 원	6 개월	-24.53	-17.73
	2023-09-11	Buy(Maintain)	70,000 원	6 개월	-19.71	-17.57
	2023-10-25	Buy(Maintain)	70,000 원	6 개월	-21.31	-17.57
	2023-11-16	Buy(Maintain)	70,000 원	6 개월	-22.80	-17.57
	2024-01-09	Buy(Maintain)	70,000 원	6 개월	-22.58	-5.29
	2024-02-08	Buy(Maintain)	83,000 원	6 개월	-18.55	-18.55
	2024-02-13	Buy(Maintain)	88,000 원	6 개월	-21.62	-10.68
	2024-03-21	Buy(Maintain)	96,000 원	6 개월	-28.38	-20.73
	2024-04-26	Buy(Maintain)	96,000 원	6 개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2 개년)



## 투자의견 및 적용기준

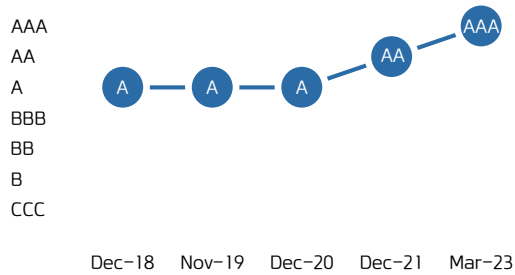
기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2023/04/01~2024/03/31)

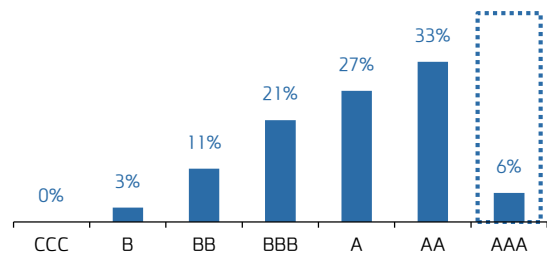
매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%

## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

## MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터 Universe: MSCI ACWI Index 내, 198개 은행 기준

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	6.2	5		
<b>환경</b>	8.2	5.3	13.0%	▼0.6
자금조달의 환경 영향	8.2	5.3	13.0%	▼0.6
<b>사회</b>	5.2	4.8	54.0%	▲0.6
소비자 금융 보호	2.6	4	15.0%	▲0.6
인력 자원 개발	6.6	5.9	15.0%	▲2.9
금융 접근성	4.7	4.3	12.0%	▼1.0
개인정보 보호와 데이터 보안	7.2	4.8	12.0%	▼0.5
<b>지배구조</b>	7.0	5.4	33.0%	▲1.5
기업 지배구조	8.4	6.4		▲0.6
기업 활동	5.6	5.4		▲2.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

## ESG 최근 이슈

일자	내용
2022년 08월	KB 국민은행: 임금피크제로 인한 임금체불 의혹에 대한 노조의 불만
2022년 07월	KB 증권: 고위험주식연계증권(ELS) 상품의 부적절한 판매 의혹에 대한 금감원 조사
2022년 06월	KB 저축은행: 2015년~2021년 94억 기업자금 횡령 직원 경찰 수사
2022년 04월	KB 손해보험: LH 임대주택보험 입찰가격 담합 혐의로 공정위 과징금 2.84억원
2022년 04월	KB 국민카드: 동사 고객데이터가 타 카드 고객에게 노출; 내부 조사 및 금감원 조사 착수

자료: 키움증권 리서치센터

## 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 금융	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ● ●	AAA	
SHINHAN FINANCIAL GROUP CO.,LTD	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ● ●	● ●	● ● ●	●	AA	◀▶
Hana Financial Group Inc.	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ●	AA	▲
Woori Financial Group Inc.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ●	AA	◀▶
KakaoBank Corp	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	● ● ● ●	●	BBB	▲
INDUSTRIAL BANK OF KOREA	●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ● ●	●	●	● ● ●	BB	▲

4분위 등급: 최저 4분위 ● ● ● ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터