

# KB금융 (105560)

## 가보자 PBR 1배

### 3Q24 순이익 컨센서스 6.6% 상회

KB금융의 3분기 지배주주순이익은 1조 6,140억원으로 컨센서스 1조 5,145억원을 6.6% 상회하는 실적을 기록했다. 컨센서스를 상회한 주요 요인은 1) 금리 및 환율 하락으로 인한 기타비이자이익 증가와 2) PF 관련 총당금 환입 500억원에 기인한다.

3분기 이자이익은 전분기 대비 1.3% 감소하였는데 이는 금리하락에 따라 그룹 및 은행 NIM이 동일하게 13bp 하락한 것에 기인한다. 4분기는 조달금리의 리프라이싱으로 하락 폭은 제한될 전망이며 이자이익은 양호한 수준이 예상된다. 대손비용 역시 부동산PF 관련 경공매가 지속되며 환입이 발생할 것으로 생각되며 비은행 자회사들의 총당금 역시 완화된 것으로 판단된다.

### 기업가치 제고 계획 발표, 2024년 총주주환원율 40% 예상

이번 실적발표에서 CET-1 기반의 주주환원 정책을 발표했다. 타사처럼 2027년의 목표 총주주환원율 정한 것은 아니지만 5% 수준의 RWA관리를 통한 CET-1 비율 상승으로 충분히 높은 주주환원율이 예상된다. 2024년 총주주환원율은 기발표한 주주환원액 2조원 (배당 1.2조원, 자사주 매입/소각 8,200억원)에 기반하여 산출하였다 2025년 총주주환원율은 43.9% 수준을 전망하며 이에 해당하는 총주주환원액은 2조 3,800억원 (배당 1조 2,800억원, 자사주 1조 1,000억원)이다.

### 투자의견 Buy, 목표주가 118,000원으로 커버리지 개시

투자의견을 Buy로 제시하는 이유는 1) 은행 금융지주 중 가장 높은 주주환원여력을 바탕으로 한 주주환원정책으로 향후 지속적인 주가 상승이 기대되며, 2) 상대적으로 높은 비이자이익 비중으로 양호한 실적이 전망되기 때문이다.

#### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	4,506	13.6	1.3	4,246	6.1
판관비	1,651	5.5	3.6	1,637	0.8
총당금전입액	498	11.0	-9.9	543	-8.2
영업이익	2,358	20.7	2.4	2,066	14.1
연결순이익	1,596	18.9	-6.7	1,502	6.3
순이익(지배주주)	1,614	17.5	-6.8	1,515	6.6

자료: 유안타증권

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

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
순영업수익	13,738	16,221	17,206	17,051
영업이익	5,247	6,427	7,969	7,665
지배순이익	4,122	4,626	5,059	5,427
PER(배)	4.6	4.4	6.9	6.2
PBR(배)	0.39	0.39	0.65	0.59
ROE(%)	8.2	8.4	8.8	9.1
ROA(%)	0.6	0.7	0.7	0.7

자료: 유안타증권



우도형 금융

dohyeong.woo@yuantakorea.com

BUY (I)

목표주가 118,000원 (I)

현재주가 (11/8) 93,200원

상승여력 27%

시가총액	366,768억원
총발행주식수	393,528,423주
60일 평균 거래대금	1,192억원
60일 평균 거래량	1,365,537주
52주 고/저	101,000원 / 49,300원
외인지분율	78.01%
배당수익률	6.10%
주요주주	국민연금공단

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	4.3	13.4	78.9
상대	5.6	13.2	69.1
절대 (달러환산)	1.5	12.6	69.1

[표 1] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (-)	수정 후 (24/11/11)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%		11.9	
무위험수익률	(a)	%		2.9	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%		5.3	
Beta	(c)			0.9	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%		3.8	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%		9.0	2024~2026년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%		2.9	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X		0.69	
12M Fwd BPS	(E)	원		171,171	
목표주가	$A*E$	원		<b>118,000</b>	
현주가 (11.8)		원		93,200	
상승여력		%		26.6	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
순영업수익	-	-	17,206	17,051	0.0	0.0
영업이익	-	-	7,969	7,665	0.0	0.0
지배주주순이익	-	-	5,059	5,427	0.0	0.0

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 3분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	3Q24P	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	3Q23	2Q24
순영업이익	4,506	4,246	6.1	13.6	1.3	3,966	4,449
영업이익	2,358	2,066	14.1	20.7	3.6	1,953	2,302
지배주주순이익	1,614	1,515	6.6	17.5	9.9	1,374	1,732

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 4] KB금융지주 실적추이

(십억원, %, %p)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	YoY	QoQ	2023	2024E	YoY
순영업이익	3,966	3,598	4,412	4,449	4,506	13.6	1.3	16,221	17,206	6.1
순이자이익	3,088	3,183	3,152	3,206	3,165	2.5	-1.3	12,030	12,661	5.2
비이자이익	879	414	1,261	1,243	1,341	52.6	7.9	4,191	4,545	8.4
수수료손익	901	907	990	920	943	4.6	2.5	3,674	3,752	2.1
기타비이자이익	-23	-492	270	323	399	흑전	23.4	517	792	53.2
판매비와관리비	1,565	1,924	1,628	1,594	1,651	5.5	3.6	6,647	7,014	5.5
충전영업이익	2,402	1,674	2,784	2,855	2,856	18.9	0.0	9,574	10,191	6.5
충당금전입액	449	1,378	428	553	498	11.0	-9.9	3,146	2,222	-29.4
영업이익	1,953	296	2,355	2,302	2,358	20.7	2.4	6,427	7,969	24.0
영업외손익	-43	-33	-948	67	-73	N/A	적전	-265	-1,024	N/A
세전이익	1,910	263	1,407	2,369	2,284	19.6	-3.6	6,162	6,945	12.7
연결기준 당기순이익	1,342	211	1,063	1,711	1,596	18.9	-6.7	4,557	5,016	10.1
연결순이익(지배)	1,374	255	1,049	1,732	1,614	17.5	-6.8	4,626	5,059	9.4
원화대출성장률 (은행)	1.8	1.6	0.6	2.3	2.9	1.1	0.6	4.6	6.2	1.6
비이자이익비중	22.2	11.5	28.6	27.9	29.8	7.6	1.8	25.8	26.4	0.6
NIM (은행)	1.84	1.83	1.87	1.84	1.71	-0.13	-0.13	1.83	1.78	-0.05
CIR	39.4	53.5	36.9	35.8	36.6	-2.8	0.8	41.0	40.8	-0.2
CCR	0.39	1.13	0.38	0.42	0.43	0.04	0.01	0.66	0.46	-0.20
NPL 비율	0.48	0.57	0.63	0.68	0.68	0.2	-0.0	0.6	0.7	0.1
NPL coverage ratio	180.4	174.6	158.7	148.4	145.6	-34.8	-2.8	174.6	148.9	-25.6
ROE	9.8	1.8	7.4	12.1	11.2	1.5	-0.9	8.4	8.8	0.4
ROA	0.8	0.1	0.6	0.9	0.9	0.1	-0.1	0.7	0.7	0.0
자본총계	56,884	56,930	57,136	57,153	57,948	1.9	1.4	56,930	58,294	2.4
자산총계	716,440	715,739	732,240	742,232	745,335	4.0	0.4	715,739	753,872	5.3

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

## KB 금융 (105560) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억 원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순이자이익	11,393	12,030	12,661	12,746	12,985
이자이익	20,788	29,145	30,503	30,471	31,019
이자비용	9,394	17,115	17,842	17,724	18,034
비이자이익	2,345	4,191	4,545	4,305	4,500
순수수료이익	3,515	3,674	3,752	3,795	3,860
기타비이자이익	-1,170	517	792	510	640
순영업이익	13,738	16,221	17,206	17,051	17,485
판매비	6,644	6,647	7,014	7,205	7,415
총영업이익	7,094	9,574	10,191	9,846	10,070
총당금전입액	1,848	3,146	2,222	2,181	2,165
영업이익	5,247	6,427	7,969	7,665	7,905
영업외손익	161	-265	-1,024	-340	-320
세전이익	5,407	6,162	6,945	7,325	7,585
법인세	1,507	1,605	1,929	1,970	2,040
세율	28	26	28	27	27
연결순이익	3,900	4,557	5,016	5,355	5,545
지배주주순이익	4,122	4,626	5,059	5,427	5,617
비지배지분이익	-222	-68	-43	-72	-72

성장성 지표 (단위: %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
NIM (은행)	1.73	1.83	1.78	1.68	1.64
ROE	8.2	8.4	8.8	9.1	8.9
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
CIR	48.4	41.0	40.8	42.3	42.4
자산증가율	3.7	3.9	5.3	5.3	5.4
대출증가율	3.6	2.7	5.0	5.3	5.4
순이익증가율	(6.5)	12.2	9.4	7.3	3.5

적정성지표 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
BIS 비율	16.2	16.7	16.6	16.5	16.3
기본자본비율	14.9	15.4	15.3	15.3	15.1
CET1	13.2	13.6	13.8	13.8	13.7

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

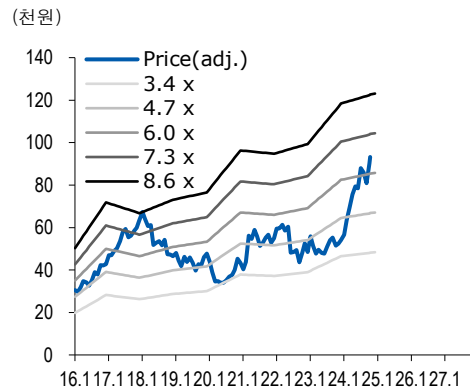
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억 원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금 및 예치금	32,419	29,836	26,529	27,937	29,439
유가증권	194,992	205,395	212,342	223,610	235,632
대출채권	433,039	444,805	467,224	491,987	518,555
유무형자산	10,210	11,215	11,338	11,313	11,311
기타자산	17,949	24,488	36,439	39,031	41,622
자산총계	688,609	715,739	753,872	793,878	836,559
예수부채	393,929	406,512	429,464	452,144	476,584
차입부채	140,416	138,760	139,103	146,449	154,365
기타부채	100,121	111,592	125,029	131,656	138,765
부채총계	634,465	656,865	693,597	730,249	769,714
지배주주자본	52,864	56,930	58,294	61,568	64,703
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
신종자본증권	4,434	5,033	5,083	5,083	5,083
자본잉여금	16,941	16,648	16,618	16,618	16,618
이익잉여금	28,922	32,029	34,915	38,189	41,324
기타포괄손익	476	1,129	-412	-412	-412
비지배주주자본	1,279	1,944	1,982	2,062	2,142
자본총계	54,143	58,873	60,275	63,630	66,845

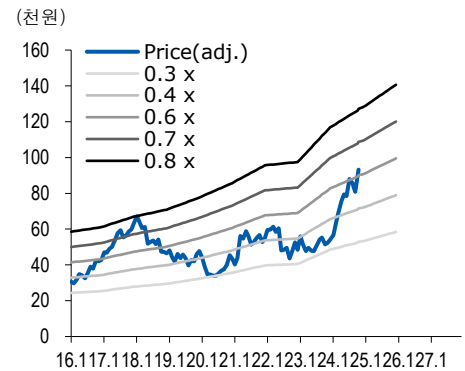
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	10,578	12,216	13,603	15,087	16,062
BPS	124,296	137,053	143,073	157,040	170,496
DPS	2,950	3,060	3,181	3,522	3,735
PER	4.6	4.4	6.9	6.2	5.8
PBR	0.4	0.4	0.7	0.6	0.5
배당성향	27.9	25.2	23.7	23.6	23.5
배당수익률	6.1	5.7	3.4	3.8	4.0

건전성지표 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
고정비하여신비율	0.3	0.6	0.7	0.6	0.6
NPL 커버리지비율	216.3	174.6	148.9	164.4	175.4
CCR	0.43	0.67	0.48	0.46	0.43

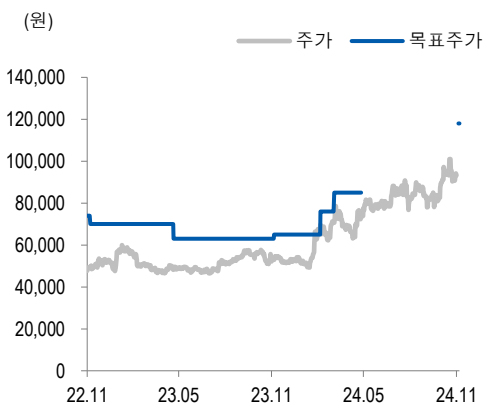
P/E band chart



P/B band chart



KB 금융 (105560) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가 격 대상시 점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최 저) 주가 대 비
2024-11-11	BUY 담당자변 경	118,000	1년		
2024-03-11	BUY	85,000	1년	-16.80	-7.53
2024-02-13	BUY	76,000	1년	-12.25	-6.32
2023-11-13	BUY	65,000	1년	-17.42	4.00
2023-04-28	BUY	63,000	1년	-18.53	-8.41
2022-11-14	BUY	70,000	1년	-26.50	-14.29
2022-02-11	BUY	74,000	1년	-28.43	-12.03

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
Buy(매수)	87.9
Hold(중립)	12.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-11-08

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **우도형**)
- 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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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.