

KB금융 105560

주주환원은 업계 Top 수준

4Q23 순이익 2,615억원(+213.5% YoY)로 기대치 하회

4Q23 지배주주 순이익은 2,615억원(+213.5% YoY)로 당사 예상치와 컨센서스를 각각 -36.0%, -41.6% 하회하는 실적을 기록했다. 원화 대출 성장은 +1.6% QoQ로 가계 대출 +1.5% QoQ, 기업 대출은 +1.6% QoQ 증가했다. 그룹과 은행 NIM은 대출자산 Repricing 효과 소멸로 각각 -1bp QoQ로 마감했다. 비이자이익은 전분기 대비 -64.6% QoQ 감소했다. 기타영업손익이 1) 계절적 요인에 따른 손해를 상승, 2) 민생금융지원 관련 3,330억원의 기타영업비용이 반영되며 적자로 전환된 영향이다. 잔여 민생금융 관련 비용 390억원의 경우 상반기 중 반영될 예정이다. 특이 요인으로는 희망퇴직프로그램 비용이 약 2,710억원(약 -15.3% YoY) 발생했다.

8,050억원의 대규모 추가 충당금 전입

그룹 기준 Credit Cost는 0.67%로 전분기 대비 +15bp QoQ 상승했다. 이번 분기 전입한 추가 충당금은 총 8,050억원으로 1) 미래경기전망 변경에 따른 510억원과, 2) 부동산 PF 및 해외 부동산 관련 충당금 7,540억원을 전입했다. 특히 대규모 충당금 전입에도 NPL Coverage Ratio가 -5.8%p QoQ 하락한 이유는 PF 사업장에 대해 오버레이 형식이 아닌 개별 평가로 재분류하며 보수적으로 NPL을 분류한 영향이다. 참고로 미국 상업용 부동산과 부동산 PF 익스포저 중 부실 비율은 각각 0.2%, 0.8% 수준으로 파악된다.

낮아진 순이익을 감안해도 업종 내 Top 수준의 주주환원을 시현

투자자의견 '매수'를 유지하고 목표주가를 77,000원으로 상향한다. 목표주가 상향 근거는 1) 주주환원 확대 기조에 따른 할인을 축소와, 2) 목표주가 산출 시 2024년 추정 BPS로 변경함에 기인한다. 금일 실적 발표회에서 3,200억원 규모의 자사주 매입/소각과 주당 1,530원의 결산 배당을 발표했다. 분기 배당을 포함한 2023년 배당 성향은 25.2%, 총주주환원율은 38.6%를 기록했다. 대규모 비용 반영으로 낮아진 순이익을 감안해도 업종 내 Top 수준의 주주환원이다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023P	2024F
순이자이익	9,722	11,230	13,113	12,142	12,883
영업이익	4,616	6,098	5,639	6,435	6,931
당기순이익	3,455	4,410	4,413	4,632	5,110
EPS(원)	8,868	11,317	11,327	12,232	13,115
BPS(원)	104,733	114,524	112,791	133,194	143,009
PER (배)	4.89	4.86	5.71	5.29	4.93
PBR (배)	0.41	0.48	0.57	0.49	0.45
ROA(%)	0.6	0.7	0.6	0.7	0.7
ROE(%)	8.8	10.3	10.0	9.7	9.5
배당수익률(%)	4.1	5.3	4.6	4.7	5.1
BIS비율(%)	15.3	15.8	16.2	16.7	16.9
NPL비율(%)	0.60	0.52	0.53	0.63	0.65

자료: KB금융, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

나민욱 금융·인터넷·핀테크
02-709-2653
minwook.na@ds-sec.co.kr

2024.02.08

매수(유지)

목표주가(상향)	77,000원
현재주가(02/07)	64,700원
상승여력	19.0%

Stock Data

KOSPI	2,609.6pt
시가총액(보통주)	26,107십억원
발행주식수	403,511천주
액면가	5,000원
자본금	2,091십억원
60일 평균거래량	1,262천주
60일 평균거래대금	69,417백만원
외국인 지분율	73.6%
52주 최고가	66,500원
52주 최저가	46,150원
주요주주	
국민연금공단(외 1인)	8.3%
BlackRock Fund Advisors(외 14인)	6.2%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	26.1	24.9
3M	23.7	16.9
6M	26.4	25.2

주가차트

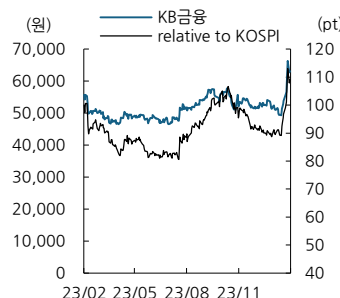


표1 4Q23 실적 요약

(십억원)	4Q23P	4Q22	% YoY	Consensus	% Gap	DS 추정치	%Gap
총영업수익	3,606	3,282	9.9			3,408	5.8
이자이익	3,295	2,993	10.1			3,097	6.4
판관비	1,924	2,084	(7.7)			2,159	(10.9)
영업이익	304	140	118.2	740	(58.9)	546	(44.2)
지배(순이익)	262	83	213.5	448	(41.6)	409	(36.0)

자료: KB금융, FnGuide, DS투자증권 리서치센터 / 주: Fact Book 기준

표2 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2023P	2024F	2023P	2024F	2023P	2024F
영업이익	6,677	7,169	6,435	6,931	(3.6)	(3.3)
순이익	4,779	5,193	4,632	5,110	(3.1)	(1.6)

자료: DS투자증권 리서치센터

표3 적정 주가 산출 테이블

Forward ROE (%)	(a)	9.5
COE (%)	(b)	17.6
성장률 (%)	(c)	-
Target P/B (x)	(d=[a-c]/[b-c])	0.54
할증/할인 (%)		-
조정 Target P/B (x)	(e)	0.54
2024F BPS (원)	(f)	143,009
목표주가 (원)	(g=e*f)	77,000
상승 여력 (%)		19.0

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표4 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	2022	2023P	증감률 (%, %p)
총영업수익	3,724	3,687	3,645	3,956	4,360	4,297	3,966	3,606	15,013	16,229	8.1
이자이익	3,061	3,235	3,366	3,451	2,786	2,973	3,088	3,295	13,113	12,142	(7.4)
이자외이익	663	453	279	505	1,574	1,324	878	312	1,900	4,087	115.2
핵심이익 (이자이익+수수료이익)	3,976	4,110	4,180	4,169	3,704	3,920	3,990	4,201	16,435	15,815	(3.8)
판관비	1,692	1,754	1,734	2,358	1,566	1,593	1,565	1,924	7,538	6,647	(11.8)
총전영업이익	2,032	1,933	1,911	1,599	2,793	2,704	2,402	1,683	7,475	9,582	28.2
대손충당금	130	333	312	1,061	668	651	449	1,378	1,836	3,146	71.4
영업이익	1,902	1,600	1,599	538	2,125	2,053	1,953	304	5,639	6,435	14.1
지배주주순이익	1,453	1,304	1,271	385	1,498	1,499	1,374	262	4,413	4,632	5.0
NIM	1.91	1.96	1.98	1.99	2.04	2.10	2.09	2.08	1.96	2.08	0.12
원화대출성장	0.8	0.4	1.9	(0.0)	(0.7)	1.1	1.9	1.6	3.1	4.0	0.9

자료: KB금융, DS투자증권 리서치센터 추정 / 주: BSPL 기준

[KB 금융 105560]

재무상태표	(십억원)				
	2020	2021	2022	2023P	2024F
현금 및 예치금	25,609	31,009	32,114	29,836	30,062
유가증권	166,107	175,024	191,603	206,117	206,210
대출채권	377,167	417,900	436,531	444,805	459,554
유형자산	5,434	5,240	4,991	4,946	5,043
기타자산	36,412	34,722	35,932	30,034	31,395
자산총계	610,728	663,895	701,171	715,738	732,263
예수금	338,580	372,024	388,888	406,512	420,443
차입금	49,827	56,912	71,717	69,584	72,435
사채	62,761	67,430	68,698	69,177	73,375
기타부채	116,199	119,235	122,205	111,592	103,312
부채총계	567,367	615,601	651,509	656,865	669,565
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
신종자본증권	1,696	2,838	4,434	5,033	5,033
자본잉여금	16,724	16,940	16,941	16,648	16,648
자본조정	(1,136)	(1,136)	(836)	(1,166)	(1,166)
기타포괄손익누계액	612	1,055	(2,713)	2,295	2,295
이익잉여금	22,517	25,673	28,465	32,029	35,854
소수주주지분	858	833	1,280	1,944	1,944
자본총계	43,361	48,294	49,661	58,873	62,698

안정성 및 성장 지표	(%)				
	2020	2021	2022	2023P	2024F
안정성 (은행)					
대손상각비율	0.13	0.11	0.13	0.30	0.25
고정이하여신비율	0.28	0.20	0.20	0.26	0.28
요주의이하여신비율	0.60	0.52	0.53	0.63	0.65
Coverage Ratio	165.2	225.3	259.4	263.5	253.3
BIS비율	15.3	15.8	16.2	16.7	16.9
Tier1	14.1	14.5	14.9	15.4	15.5
성장률 (은행)					
대출성장률	9.8	7.9	3.1	4.0	3.3
총자산성장률	13.2	10.3	7.1	2.4	2.4
총수신성장률	9.8	9.9	5.1	3.0	3.3
핵심이익성장률	4.3	14.0	16.5	6.3	4.1

자료: KB금융, DS투자증권 리서치센터

주: 1) 은행 기준

2) Coverage Ratio는 2016년부터 회계 기준 변경에 따라 대손준비금을 제외한 값

* 2010년 이전 실적은 대손상각비, 2011년 이후 추정치는 금융자산손상차손

손익계산서	(십억원)				
	2020	2021	2022	2023P	2024F
이자수익	14,486	15,211	20,789	29,145	31,556
이자비용	4,763	3,981	7,676	17,003	18,673
순이자이익	9,722	11,230	13,113	12,142	12,883
수수료이익	2,959	3,626	3,322	3,673	4,051
기타비이자이익	(189)	(372)	(1,422)	414	335
총영업이익	12,493	14,484	15,013	16,229	17,270
일반관리비	6,833	7,201	7,538	6,647	7,176
총전영업이익	5,659	7,283	7,475	9,582	10,094
대손비용*	1,043	1,185	1,836	3,146	3,163
영업이익	4,616	6,098	5,639	6,435	6,931
영업외손익	146	(16)	182	(265)	(45)
법인세차감전순이익	4,762	6,082	5,821	6,170	6,885
법인세	1,259	1,697	1,629	1,607	1,739
총이익	3,502	4,384	4,192	4,563	5,146
소수주주지분순이익	47	(25)	(222)	(68)	36
지배회사지분순이익	3,455	4,410	4,413	4,632	5,110

수익성 및 추가 지표	2020	2021	2022	2023P	2024F
수익성 (%)					
NIM	1.76	1.83	1.96	2.08	2.04
ROA	0.6	0.7	0.6	0.7	0.7
ROE	8.8	10.3	10.0	9.7	9.5
총전ROE	13.7	15.9	15.3	17.7	16.6
Cost Income Ratio	54.7	49.7	50.2	41.0	41.6
추가 지표 (원, 배, %)					
BPS	104,733	114,524	112,791	133,194	143,009
EPS	8,868	11,317	11,327	12,232	13,115
DPS	1,770	2,940	2,950	3,060	3,300
PBR	0.41	0.48	0.57	0.49	0.45
PER	4.9	4.9	5.7	5.3	4.9
배당수익률	4.1	5.3	4.6	4.7	5.1
배당성향	20.0	26.0	26.0	25.2	25.2

KB금융 (105560) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비		
2022-08-29	담당자변경					
2022-08-29	매수	66,000	-24.3	-9.1		
2022-10-19	매수	66,000	-22.3	-9.1		
2023-01-02	매수	66,000	-15.4	-9.1		
2023-01-26	매수	70,000	-26.4	-5.3		
2023-02-08	매수	70,000	-26.7	-5.3		
2023-04-13	매수	70,000	-26.1	-5.3		
2023-07-06	매수	70,000	-24.3	-5.3		
2023-07-26	매수	70,000	-23.5	-5.3		
2023-10-23	매수	70,000	-24.0	-5.3		
2024-01-22	매수	70,000	-18.9	-5.3		
2024-02-08	매수	77,000				

투자의견 및 적응기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+ 10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	
중립	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2023.12.31

매수	중립	매도
98.0%	2.0%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.