

# KB금융 (105560)

## 업종 최고의 주주환원율 지속

투자의견 BUY 유지, 목표주가 76,000원으로 상향

4분기 지배주주순이익은 2,615억원으로 당사 추정치 6,746억원과 컨센서스 4,481억원 하회. 주요 특이요인으로는 1) 선제 총당금 적립 약 5,930억원(부동산 약 5,550억원 + 경기대응 약 380억원), 2) 은행 민생지원 약 2,450억원, 3) 그룹 희망퇴직 비용 약 2,000억원 등이 있음. 그럼에도 4분기 주당배당금(1,530원)은 예상(1,470원)보다 높았고, 추가로 자사주 매입소각 3,200억원을 발표하며 주주환원 강화 의지를 재확인. 소각일을 기준으로 산출한 2023년 주주환원율은 37.5%로 업권 내에서 가장 우수. 목표주가는 적극적인 선제 총당금 적립에 따른 2024E ROE 개선과 주주환원 강화에 따른 할인율 인하로 기존 65,000원에서 76,000원으로 상향. 투자의견 BUY 유지.

**이자이익** 전년동기대비 4.3%, 전분기대비 1.7% 증가하며 추정치 부합. 그룹 및 은행 NIM은 전분기대비 1bp 하락, 원화대출금은 전분기대비 1.6% 증가.

**비이자이익** 전년동기대비 7.4% 증가, 전분기대비 64.6% 감소하며 추정치 하회. 다만 수수료이익은 전년동기대비 20.1%, 전분기대비 0.6% 증가하며 양호.

**판매비와 관리비** 전년동기대비 7.7% 감소, 전분기대비 22.9% 증가하며 추정치 부합. 경비율은 53.3%로 전년동기대비 10.1%pt 개선.

**총당금전입액** 전년동기대비 30.1%, 전분기대비 207.2% 증가하며 추정치를 크게 상회. 적극적인 선제 총당금 적립에 기인한 것으로, 대손비용률(113bps)은 전년동기대비 16bps, 전분기대비 75bps 상승.



정태준 보험/증권/은행/CFA  
taejoon.jeong@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 76,000원 (U)

현재주가 (2/08) 67,600원

상승여력 12%

시가총액 272,773억원

총발행주식수 403,511,072주

60일 평균 거래대금 725억원

60일 평균 거래량 1,307,543주

52주 고/저 67,600원 / 46,500원

외인지분율 73.80%

배당수익률 6.10%

주요주주 국민연금공단

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 29.5 29.8 21.4

상대 26.9 19.9 15.0

절대 (달러환산) 28.3 28.0 15.1

### Quarterly earning Forecasts

(십억 원, %)

	4Q23P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	3,606	9.9	-9.1	3,606	0.0
총전영업이익	1,682	40.4	-29.9	1,489	13.0
영업이익	304	118.1	-84.4	740	-58.9
세전이익	271	흑전	-85.8	645	-58.0
연결순이익	217	흑전	-83.8	447	-51.3
지배주주순이익	262	213.5	-81.0	448	-41.6

자료: 유안타증권

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

(십억 원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023P	2024E
순영업수익	14,484	13,738	16,229	17,125
영업이익	6,098	5,247	6,435	7,297
지배순이익	4,410	4,122	4,632	5,342
PER (배)	4.9	4.4	4.7	5.1
PBR (배)	0.45	0.39	0.36	0.44
ROE (%)	9.8	8.2	8.4	9.1
ROA (%)	0.69	0.61	0.66	0.73

자료: 유안타증권

[표 1] 4분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	3,508	3,606	
이자이익	3,100	3,295	
은행 이자이익	2,081	2,112	그룹, 은행 NIM -1bp QoQ, 원화대출금 +1.6% QoQ
비은행 이자이익	1,019	1,183	
비이자이익	408	311	수수료이익 +20.1% YoY, +0.6% QoQ
판매비와 관리비	1,929	1,924	경비율(53.3%) -10.1%pt YoY, +13.9%pt QoQ
총당금적립전 영업이	1,578	1,682	
총당금전입액	662	1,378	대손비용률(113bps) +16bps YoY, +75bps QoQ
영업이익	917	304	
영업외손익	-43	-33	
세전이익	873	271	
법인세비용	231	54	
연결 당기순이익	643	217	
지배주주순이익	675	262	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	2022	2023P	2024E
순영업수익	4,360	4,297	3,966	3,606	13,738	16,229	17,125
이자이익	2,786	2,974	3,088	3,295	11,393	12,142	13,212
은행 이자이익	1,993	2,057	2,077	2,112	7,579	8,239	8,463
비은행 이자이익	793	916	1,010	1,183	3,814	3,903	4,749
비이자이익	1,574	1,324	879	311	2,345	4,087	3,912
판매비와 관리비	1,566	1,593	1,565	1,924	6,644	6,647	7,253
총당금적립전 영업이	2,793	2,704	2,402	1,682	7,094	9,582	9,872
총당금전입액	668	651	449	1,378	1,848	3,146	2,575
영업이익	2,125	2,053	1,953	304	5,247	6,435	7,297
영업외손익	-96	-92	-43	-33	161	-265	-132
세전이익	2,029	1,961	1,910	271	5,407	6,170	7,165
법인세비용	530	456	568	54	1,507	1,607	1,892
연결 당기순이익	1,499	1,505	1,342	217	3,900	4,563	5,274
지배주주순이익	1,498	1,499	1,374	262	4,122	4,632	5,342

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 목표주가 변경 상세

(단위: 원, %, 배)

	기존	신규
2023 BPS	151,163	148,934
2024E ROE	8.9	9.1
COE	20.6	18.0
목표주가	65,000	76,000

자료: 유안타증권 리서치센터

## KB 금융 (105560) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

연결 포괄손익계산서 (단위: 십억 원)					
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
순영업수익	14,484	13,738	16,229	17,125	16,917
이자이익	9,573	11,393	12,142	13,212	13,206
은행 이자이익	6,243	7,579	8,239	8,463	8,496
비은행 이자이익	3,330	3,814	3,903	4,749	4,711
비이자이익	4,911	2,345	4,087	3,912	3,711
판매비와 관리비	7,201	6,644	6,647	7,253	7,172
총당금적립전 영업이익	7,283	7,094	9,582	9,872	9,745
총당금전입액	1,185	1,848	3,146	2,575	2,449
영업이익	6,098	5,247	6,435	7,297	7,296
영업외손익	-16	161	-265	-132	-132
세전이익	6,082	5,407	6,170	7,165	7,164
법인세비용	1,697	1,507	1,607	1,892	1,891
당기순이익	4,384	3,900	4,563	5,274	5,273
지배주주순이익	4,410	4,122	4,632	5,342	5,341
비지배주주순이익	-25	-222	-69	-69	-69

연결 포괄손익계산서 항목별 성장률 (단위: %)					
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
순영업수익	15.9	-5.1	18.1	5.5	-1.2
이자이익	-1.5	19.0	6.6	8.8	0.0
은행 이자이익	11.8	21.4	8.7	2.7	0.4
비은행 이자이익	-19.5	14.5	2.3	21.7	-0.8
비이자이익	77.3	-52.3	74.3	-4.3	-5.2
판매비와 관리비	5.4	-7.7	0.1	9.1	-1.1
총당금적립전 영업이익	28.7	-2.6	35.1	3.0	-1.3
총당금전입액	13.6	55.9	70.3	-18.2	-4.9
영업이익	32.1	-14.0	22.7	13.4	0.0
영업외손익	-111.0	-1,103.8	-264.9	-50.2	0.0
세전이익	27.7	-11.1	14.1	16.1	0.0
법인세비용	34.8	-11.2	6.6	17.7	0.0
당기순이익	25.2	-11.0	17.0	15.6	0.0
지배주주순이익	27.6	-6.5	12.4	15.3	0.0
비지배주주순이익	-153.5	779.4	-69.1	0.0	0.0

주요 경영지표 (단위: %)					
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
은행 NIM	1.57	1.74	1.79	1.80	1.74
은행 NIS	1.56	1.70	1.75	1.73	1.69
경비율	49.7	48.4	41.0	42.4	42.4
대손비용률	0.30	0.44	0.72	0.57	0.52
자산 성장률	8.7	3.7	3.9	3.6	4.5
지배주주자본 성장률	11.7	11.4	7.7	5.8	5.3
BIS 자본	4,588	4,897	5,380	5,709	6,030
기본자본	4,231	4,503	4,945	5,273	5,594
보통주자본	3,914	4,010	4,372	4,701	5,021
보원자본	358	394	435	435	435
위험가중자산	29,091	30,298	32,206	33,381	34,873
BIS 비율	15.8	16.2	16.7	17.1	17.3
기본자본비율	14.5	14.9	15.4	15.8	16.0
보통주자본비율	13.5	13.2	13.6	14.1	14.4
보원자본비율	1.2	1.3	1.4	1.3	1.2

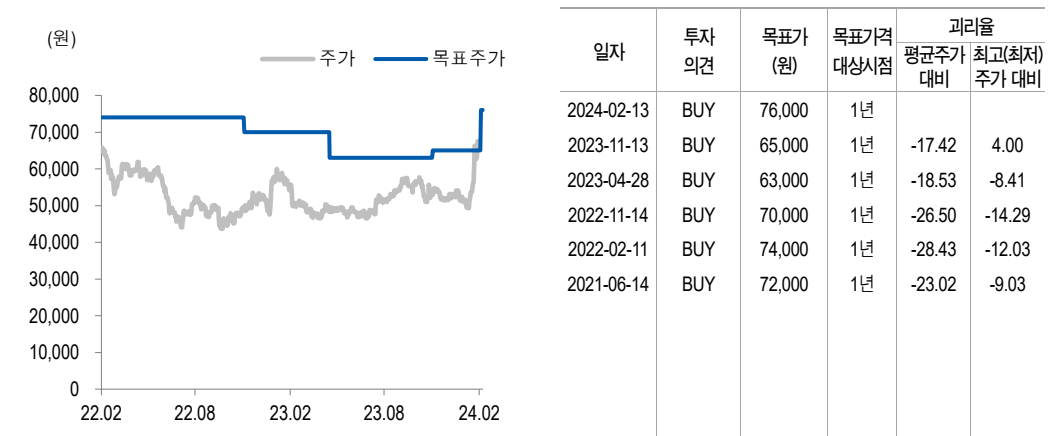
연결 재무제표 (단위: 십억 원)					
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
자산	663,896	688,609	715,738	741,847	775,024
현금성자산	31,009	32,419	29,836	30,925	32,308
유가증권	170,854	185,545	199,238	206,506	215,741
대출채권	417,900	433,039	444,805	461,031	481,649
은행 원화대출금	318,684	328,613	341,644	354,106	369,942
유형자산	8,164	8,352	9,264	9,264	9,264
기타	44,132	37,605	41,859	34,122	36,062
부채	615,602	634,465	656,865	679,691	709,659
예수부채	372,024	393,929	406,512	421,341	440,184
은행 원화예수금	328,382	342,311	354,428	367,357	383,786
차입부채	124,343	140,416	138,760	143,582	149,913
기타	119,235	100,121	111,592	114,767	119,562
자본	48,294	54,143	58,873	62,156	65,365
지배주주자본	47,461	52,864	56,930	60,213	63,421
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	16,940	16,941	16,648	16,648	16,648
자본조정	-1,136	-836	-1,166	-1,166	-1,166
기타포괄손익누계액	1,055	1,312	2,295	2,296	2,300
이익잉여금	25,673	28,922	32,029	35,311	38,516
기타자본	2,838	4,434	5,033	5,033	5,033
비지배지분	833	1,279	1,944	1,944	1,944

주요 투자지표 (단위: 원, %)					
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
Valuation					
PER	4.9	4.4	4.7	5.1	5.1
PBR	0.45	0.39	0.36	0.44	0.42
배당수익률	5.3	6.1	5.7	4.6	4.7
주당지표					
EPS	11,134	10,955	11,481	13,693	14,231
BPS	121,808	124,124	148,934	163,207	179,084
DPS	2,940	2,950	3,060	3,120	3,180
성장성					
EPS 성장률	25.9	-1.6	4.8	19.3	3.9
BPS 성장률	11.6	1.9	20.0	9.6	9.7
수익성					
ROE	9.8	8.2	8.4	9.1	8.6
ROA	0.69	0.61	0.66	0.73	0.70
총당금전영업이익률	50.3	51.6	59.0	57.6	57.6
영업이익률	42.1	38.2	39.7	42.6	43.1
세전이익률	42.0	39.4	38.0	41.8	42.3
순이익률	30.4	30.0	28.5	31.2	31.6

주식 수와 배당성향 (단위: 백만 주, %)					
	2021	2022	2023P	2024E	2025E
기발발행주식수	415,808	408,897	403,511	390,197	375,405
보통주	415,808	408,897	403,511	390,197	375,405
우선주	0	0	0	0	0
배당성향	26.0	27.9	25.2	21.7	21.3
보통주배당성향	26.0	27.9	25.2	21.7	21.3
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Company data, 유안타증권

KB 금융 (105560) 투자등급 및 목표주가 추이



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)	88.1
Hold(중립)	11.9
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-02-11

※ 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: 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 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.