

KB금융 105560

기대에 부흥하는 '주주환원 리딩' 은행

1Q24 순이익 1.05조원(-30.5% YoY)로 기대치 소폭 상회

1Q24 지배주주 순이익은 1.05조원(-30.5% YoY)로 시장 기대치를 +2.9% 상회하는 실적을 기록했다. 원화 대출 성장은 +0.6% QoQ로 가계 대출 +0.4% QoQ, 기업 대출은 +0.8% QoQ 증가했다. 그룹과 은행 NIM은 각각 +3bp, +4bp QoQ 상승했다. 반면 이자이익은 전 분기 대비 영업일 수 감소 효과로 -1.0% 감소했다. 비이자이익은 전분기 대비 +204.2% QoQ 증가했다. 전분기 상생금융 비용 기저 효과와 일회성 요인으로 손해보험 IBNR 적립방법 변경에 따른 준비금 환입 세후 약 900억을 반영한 영향이다.

홍콩 ELS 관련 리스크 완전 해소

ELS 관련 고객보상비용 세전 약 8,620억원을 충당부채 형태로 반영했다. 3월 말 기준 H지수 및 일부 Buffer를 감안한 규모로 추가 손실 반영 가능성은 제한적이다. CET1 비율은 13.4%로 전 분기 대비 -19bp 하락했다. 이번 분기 자본 비율 하락 요인 중 ELS 관련 영향은 총 -47bp로 이 중 운영리스크 영향은 -28bp 수준이다. 그룹 기준 Credit Cost는 0.38%로 전분기 대규모 추가충당금 기저효과로 -29bp QoQ 하락했다. 은행과 카드 연체율은 각각 0.25%(+3bp QoQ), 1.31%(+28bp QoQ)를 기록했다.

배당정책의 변화: 배당 총액 기준의 DPS & 균등 배당

3가지 방향성의 변화된 주주환원 정책을 발표했다. 1) 배당 총액 기준의 DPS를 산정한다. 올해 배당 총액은 연간 1.2조원으로 분기별 3,000억원 수준이다. 2) 분기 균등 배당을 도입하며 주당 784원의 분기배당을 결의했다. 3) 연말 13.5% 수준의 자본비율 관리와 적극적인 자사주 매입/소각을 통해 실질 DPS의 증가이다. 1.2조원의 배당 규모를 감안한 배당 성향은 약 25.5% 수준이다. 1분기 3,200억원의 자사주 매입을 감안 시 기대 가능한 추가 자사주 매입 규모는 3,600억원 수준이다. 획기적인 배당 정책 변화를 통한 배당 가시성 제고 등 선도적인 주주환원이 돋보인다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
순이자이익	9,197	9,722	11,230	13,113	12,142
영업이익	4,491	4,616	6,098	5,639	6,435
당기순이익	3,312	3,455	4,410	4,413	4,632
EPS(원)	8,500	8,868	11,317	11,327	12,232
BPS(원)	97,873	104,733	114,524	112,791	133,194
PER(배)	5.6	4.9	4.9	6.1	5.7
PBR(배)	0.49	0.41	0.48	0.61	0.52
ROA(%)	0.7	0.6	0.7	0.6	0.7
ROE(%)	9.0	8.8	10.3	10.0	9.7
배당수익률(%)	4.6	4.1	5.3	4.3	4.4
BIS비율(%)	14.5	15.3	15.8	16.2	16.7
NPL비율(%)	0.80	0.60	0.52	0.53	0.63

자료: KB금융, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

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

2024.04.26

매수(유지)

목표주가(유지)	84,000원
현재주가(04/25)	69,300원
상승여력	21.2%

Stock Data

KOSPI	2,628.6pt
시가총액(보통주)	27,963십억원
발행주식수	403,511천주
액면가	5,000원
자본금	2,091십억원
60일 평균거래량	2,134천주
60일 평균거래대금	143,713백만원
외국인 지분율	75.6%
52주 최고가	78,600원
52주 최저가	46,150원
주요주주	
국민연금공단(외 1인)	8.2%
BlackRockFund Advisors(외 14인)	6.2%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-3.8	0.2
3M	31.0	24.6
6M	27.4	16.2

주가차트

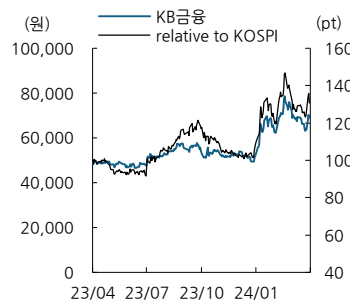


표1 1Q24 실적 요약

(십억원)	1Q24P	1Q23	% YoY	Consensus	% Gap	DS 추정치	%Gap
총영업수익	4,412	4,360	1.2			4,348	1.5
이자이익	3,152	2,786	13.1			3,291	(4.2)
판관비	1,628	1,566	4.0			1,665	(2.2)
영업이익	2,356	2,125	10.8	2,006	17.5	2,164	8.9
지배(순이익)	1,049	1,498	(29.9)	1,020	2.9	931	12.7

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

표2 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F
영업이익	16,229	17,193	16,229	16,858	0.0	(2.0)
순이익	6,435	7,320	6,435	7,319	0.0	(0.0)

자료: DS투자증권 리서치센터

표3 적정 주가 산출 테이블

Forward ROE (%)	(a)	8.9
COE (%)	(b)	14.7
성장률 (%)	(c)	-
Target P/B (x)	$(d=[a-c]/[b-c])$	0.6
할증/할인 (%)		-
조정 Target P/B (x)	(e)	0.6
2024F BPS (원)	(f)	139,017
목표주가 (원)	$(g=e*f)$	84,000
상승 여력 (%)		21.2

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표4 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24	3Q24	4Q24	2023	2024F	증감률 (%, %p)
총영업수익	4,360	4,297	3,966	3,606	4,412	4,172	4,181	4,093	16,229	16,858	3.9
이자이익	2,786	2,973	3,088	3,295	3,152	3,144	3,112	3,102	12,142	12,509	3.0
이자외이익	1,574	1,324	878	312	1,261	1,028	1,069	991	4,087	4,348	6.4
핵심이익 (이자이익+수수료이익)	3,704	3,920	3,990	4,201	4,142	4,142	4,114	4,113	15,815	16,511	4.4
판관비	1,566	1,593	1,565	1,924	1,628	1,642	1,649	2,142	6,647	7,061	6.2
총전영업이익	2,793	2,704	2,402	1,683	2,784	2,530	2,532	1,951	9,582	9,797	2.2
대손충당금	668	651	449	1,378	428	740	602	707	3,146	2,478	(21.3)
영업이익	2,125	2,053	1,953	304	2,356	1,789	1,930	1,244	6,435	7,319	13.7
지배주주순이익	1,498	1,499	1,374	262	1,049	1,321	1,419	921	4,632	4,711	1.7
NIM	2.04	2.10	2.09	2.08	2.11	2.09	2.07	2.03	2.08	2.07	(0.01)
원화대출성장	(0.7)	1.1	1.9	1.6	0.6	1.1	1.2	0.5	4.0	3.5	(0.5)

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

[KB 금융 105560]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
현금 및 예치금	25,609	31,009	32,114	29,836	30,651	이자수익	14,486	15,211	20,789	29,145	30,967
유가증권	166,107	175,024	191,603	206,117	210,344	이자비용	4,763	3,981	7,676	17,003	18,458
대출채권	377,167	417,900	436,531	444,805	460,857	순이자이익	9,722	11,230	13,113	12,142	12,509
유형자산	5,434	5,240	4,991	4,946	5,381	수수료이익	2,959	3,626	3,322	3,673	4,001
기타자산	36,412	34,722	35,932	30,034	39,351	기타비이자이익	(189)	(372)	(1,422)	414	347
자산총계	610,728	663,895	701,171	715,738	746,584	총영업이익	12,493	14,484	15,013	16,229	16,858
예수금	338,580	372,024	388,888	406,512	430,329	일반관리비	6,833	7,201	7,538	6,647	7,061
차입금	49,827	56,912	71,717	69,584	65,059	충전영업이익	5,659	7,283	7,475	9,582	9,797
사채	62,761	67,430	68,698	69,177	72,464	대손비용*	1,043	1,185	1,836	3,146	2,478
기타부채	116,199	119,235	122,205	111,592	117,062	영업이익	4,616	6,098	5,639	6,435	7,319
부채총계	567,367	615,601	651,509	656,865	684,915	영업외손익	146	(16)	182	(265)	(978)
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	법인세차감전순이익	4,762	6,082	5,821	6,170	6,342
신종자본증권	1,696	2,838	4,434	5,033	5,432	법인세	1,259	1,697	1,629	1,607	1,574
자본잉여금	16,724	16,940	16,941	16,648	16,640	총이익	3,502	4,384	4,192	4,563	4,767
자본조정	(1,136)	(1,136)	(836)	(1,166)	(997)	소수주주지분순이익	47	(25)	(222)	(68)	56
기타포괄손익누계액	612	1,055	(2,713)	2,295	1,531	지배회사지분순이익	3,455	4,410	4,413	4,632	4,711
이익잉여금	22,517	25,673	28,465	32,029	34,901						
소수주주지분	858	833	1,280	1,944	2,071						
자본총계	43,361	48,294	49,661	58,873	61,669						

안정성 및 성장 지표 (%)						수익성 및 주가 지표					
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
안정성 (은행)						수익성 (%)					
대손상각비율	0.13	0.11	0.13	0.30	0.21	NIM	1.76	1.83	1.96	2.08	2.07
고정이하여신비율	0.28	0.20	0.20	0.26	0.28	ROA	0.6	0.7	0.6	0.7	0.6
요주의이하여신비율	0.60	0.52	0.53	0.63	0.66	ROE	8.8	10.3	10.0	9.7	8.9
Coverage Ratio	165.2	225.3	259.4	263.5	227.1	총전ROE	13.7	15.9	15.3	17.7	16.3
BIS비율	15.3	15.8	16.2	16.7	16.4	Cost Income Ratio	54.7	49.7	50.2	41.0	41.9
Tier1	14.1	14.5	14.9	15.4	15.2	주가 지표 (원, 배, %)					
성장률 (은행)						BPS	104,733	114,524	112,791	133,194	139,017
대출성장률	9.8	7.9	3.1	4.0	3.5	EPS	8,868	11,317	11,327	12,232	12,307
총자산성장률	13.2	10.3	7.1	2.4	3.9	DPS	1,770	2,940	2,950	3,060	3,135
총수신성장률	9.8	9.9	5.1	3.0	6.3	PBR	0.4	0.5	0.6	0.5	0.5
핵심이익성장률	4.3	14.0	16.5	6.3	2.9	PER	4.9	4.9	6.1	5.7	5.6
						배당수익률	4.1	5.3	4.3	4.4	4.5
						배당성향	20.0	26.0	26.0	25.2	25.5

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

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	-26.3	-5.3	
2023-02-08	매수	70,000	-26.6	-5.3	
2023-04-13	매수	70,000	-26.0	-5.3	
2023-07-06	매수	70,000	-24.2	-5.3	
2023-07-26	매수	70,000	-23.4	-5.3	
2023-10-23	매수	70,000	-23.8	-5.3	
2024-01-22	매수	70,000	-18.1	-5.3	
2024-02-08	매수	77,000	-9.9	2.1	
2024-04-16	매수	84,000	-21.1	-16.4	
2024-04-26	매수	84,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

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

투자의견 비율

기준일 2023.12.31

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	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 것이거나, 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 당사에게 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.