

KB 금융 (105560/KS)

건조한 펀더멘털과 밸류업 기대감

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 105,000 원(유지)

현재주가: 83,600 원

상승여력: 28.0%

부각되는 건조한 펀더멘털

KB 금융은 경쟁사 대비 상대적으로 긴 자산 듀레이션을 보유하고 있어 금리 하락 시 Repricing 으로 인한 NIM 하락 속도가 느린 만큼 최근 금리 하락에도 상대적으로 안정적으로 NIM 을 방어할 수 있을 것으로 예상된다. 또한 증권, 손해보험, 생명보험, 카드, 캐피탈 등 비은행 업권 전반적인 포트폴리오를 갖추고 있는 만큼 금리 변동과 관계 없이 어느정도 안정적인 수준에서 ROE 를 기록할 수 있을 것으로 전망된다. CET1 비율도 13%를 크게 상회하며 업계 내 가장 높은 수준을 기록하고 있는 만큼 스트레스 완충자본 등 자본 규제 강화에도 꾸준한 주주환원 확대를 추진할 수 있을 것으로 예상되는 만큼 은행업종 내 가장 안정적인 선택지가 될 수 있을 것으로 예상된다.

기업가치 제고 방안에 대한 기대감 유효

최근 신한지주, 우리금융지주의 기업가치 제고 방안에서 50% 수준의 총 주주환원을 이 언급됨에 따라 향후 발표될 동사의 기업가치 제고 방안에 대한 관심도 함께 높아지고 있는 상황이다. 3Q24 실적 발표 시점에 전반적인 내용을 확인할 수 있을 것으로 예상되며 2Q24 실적 발표 등 내용을 종합했을 때 자산 성장 등 업황과 자본 배분에 따른 리턴 등을 종합적으로 고려하여 탄력적으로 주주환원을 결정하되 지속적인 주주환원율이 확대되는 방향성 등을 확인할 수 있을 것으로 예상된다. 총액 기준 균등 배당 정책으로 주주환원 규모의 하방이 확보되어 있는 상황에서 2Q24 실적 발표와 함께 4천억원 규모의 자사주 매입/소각을 발표하는 등 적극적으로 주주가치 제고를 추진하고 있는 만큼 밸류업 관련 기대감이 지속될 것으로 전망한다.



Analyst
설용진

s.dragon@sk.com.kr
3773-8610

Company Data

발행주식수	39,353 만주
시가총액	32,899 십억원
주요주주	
국민연금공단	8.47%
BlackRock (외13)	6.36%

Stock Data

주가(24/09/20)	83,600 원
KOSPI	2,593.37 pt
52주 최고가	90,800 원
52주 최저가	49,300 원
60일 평균 거래대금	111 십억원

주가 및 상대수익률



2024E 지배순이익 4 조 8,702 억원(+5.1% YoY) 전망

KB 금융의 2024E 지배순이익은 4 조 8,702 억원(+5.1% YoY)를 예상한다. 금리 하락에도 NIM 은 23 년과 유사한 수준에서 방어할 수 있을 것으로 예상되며 비이자이익도 매매평가익 및 보험손익 중심으로 건조한 모습을 전망한다. Credit Cost 는 전년도 대규모 충당금 적립 기저효과로 0.5%(-23bp YoY)로 개선될 것으로 전망한다. 24 년 주주환원은 배당 1,2 조 및 약 자사주 7,200 억원을 시행했으며 향후 안정적인 ROE 를 바탕으로 지속적인 주주환원 확대 기조를 기대할 수 있다고 판단한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	십억원	14,484	13,781	16,229	16,652	16,980	17,668
영업이익	십억원	6,098	5,289	6,435	7,549	7,635	7,946
순이익(지배주주)	십억원	4,410	4,153	4,632	4,870	5,655	5,852
EPS(계속사업)	원	10,605	10,071	11,403	12,221	14,370	14,870
PER	배	5.2	4.8	4.7	6.8	5.8	5.6
PBR	배	0.5	0.4	0.4	0.6	0.6	0.5
배당성향	%	26.0	27.7	25.2	24.6	22.6	23.9
ROE	%	10.3	8.9	9.2	9.3	10.3	10.0

KB 금융 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	QoQ	YoY
총영업이익	3,960	3,598	4,412	4,449	4,232.6	3,559	-4.9	6.9
순이자이익	3,125	3,183	3,152	3,206	3,167.7	3,174	-1.2	1.4
비이자이익	835	414	1,261	1,243	1,064.9	384	-14.3	27.5
수수료이익	901	907	990	920	876.0	884	-4.7	-2.8
기타비이자이익	-66	-492	270	323	188.9	-499	-41.5	흑전
판관비	1,565	1,924	1,628	1,594	1,626.8	1,994	2.1	4.0
총전이익	2,395	1,674	2,784	2,855	2,605.9	1,565	-8.7	8.8
대손충당금 전입액	449	1,378	428	553	451.4	828	-18.3	0.6
영업이익	1,947	296	2,355	2,303	2,154.4	736	-6.4	10.7
세전이익	1,903	263	1,407	2,370	2,109.5	685	-11.0	10.8
당기순이익	1,337	211	1,063	1,711	1,550.5	503	-9.4	16.0
지배순이익	1,369	255	1,049	1,732	1,576.8	512	-9.0	15.2
그룹 대출채권	441,721	444,805	448,194	455,873	461,342	464,003	1.2	4.4
그룹 예수금	398,944	406,512	418,071	420,218	427,163	432,453	1.7	7.1
(%, %p)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	QoQ	YoY
NIM	2.09	2.08	2.11	2.08	2.04	2.01	-0.04	-0.05
CIR	39.5	53.5	36.9	35.8	38.4	56.0	2.61	-1.08
Credit Cost	0.42	1.27	0.39	0.49	0.40	0.72	-0.10	-0.02
NPL 비율	0.48	0.57	0.63	0.68	0.69	0.70	0.01	0.21
BIS 비율	16.8	16.7	16.6	16.6	16.9	16.8	0.26	0.09
CET1 비율	13.7	13.6	13.4	13.6	13.6	13.5	0.00	-0.15

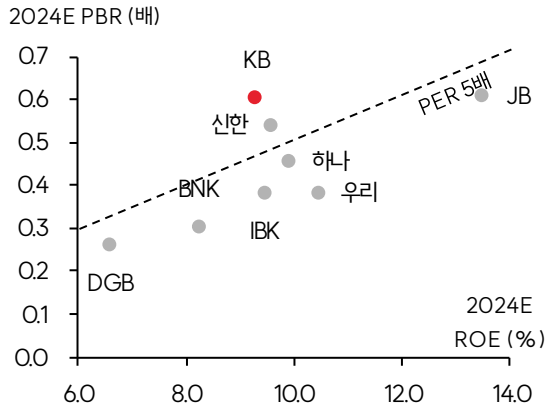
자료: KB 금융, SK 증권 추정

실적 추정치 변경

		2023	2024E	2025E	2026E
순영업이익	수정 후	16,229	16,652	16,980	17,668
	수정 전		16,717	17,116	17,812
	증감률(%)		-0.4	-0.8	-0.8
총당금 적립전 영업이익	수정 후	9,582	9,809	9,872	10,284
	수정 전		9,874	10,008	10,427
	증감률(%)		-0.7	-1.4	-1.4
세전이익	수정 후	6,170	6,571	7,655	7,971
	수정 전		6,636	7,791	8,114
	증감률(%)		-1.0	-1.7	-1.8
지배지분 순이익	수정 후	4,632	4,870	5,655	5,852
	수정 전		4,919	5,756	5,959
	증감률(%)		-1.0	-1.8	-1.8

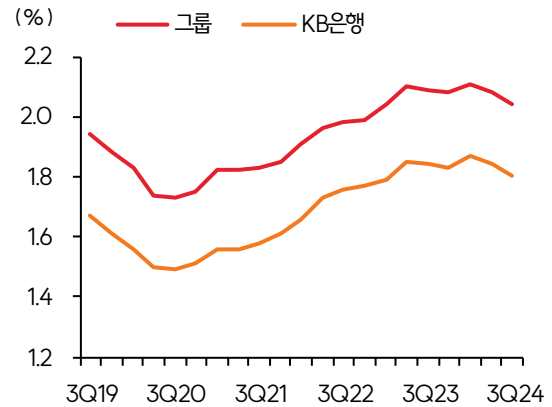
자료: KB 금융, SK 증권 추정

은행 PBR-ROE Matrix(2024E)



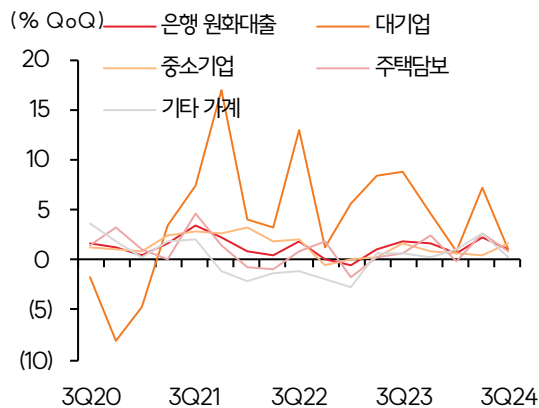
자료: FnGuide, SK 증권 추정

KB 금융 - NIM 추이



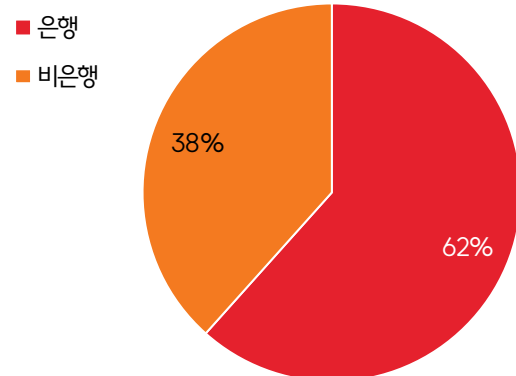
자료: KB 금융, SK 증권 추정

KB 금융 - 은행 원화대출 성장률



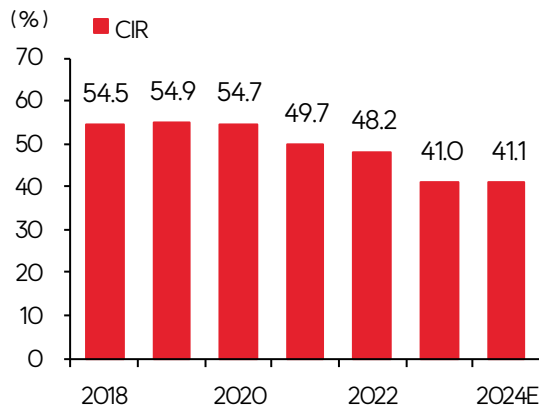
자료: KB 금융, SK 증권 추정

KB 금융 - 순영업수익 Breakdown(3Q24E)



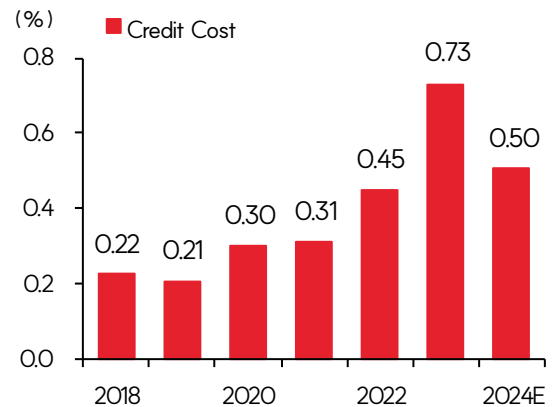
자료: KB 금융, SK 증권 추정

KB 금융 - CIR 추이 및 전망



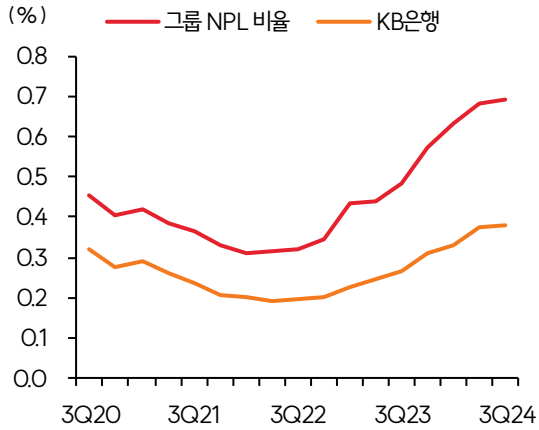
자료: KB 금융, SK 증권 추정

KB 금융 - Credit Cost 추이 및 전망



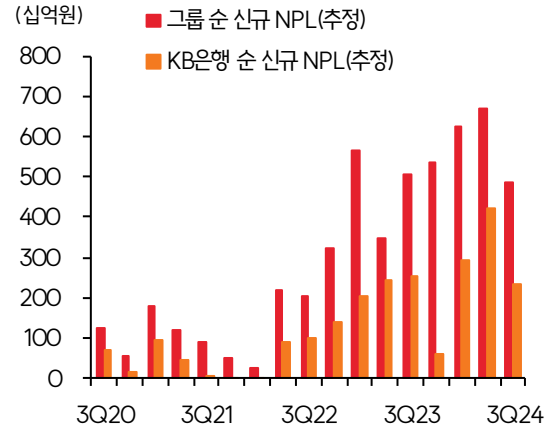
자료: KB 금융, SK 증권 추정

KB 금융 - NPL 비율 추이



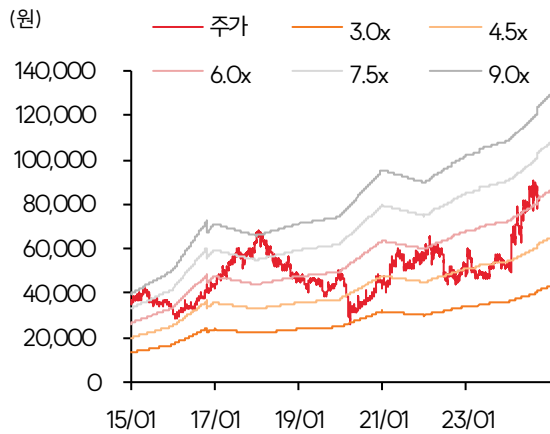
자료: KB 금융, SK 증권 추정

KB 금융 - 신규 NPL 추이(추정치)



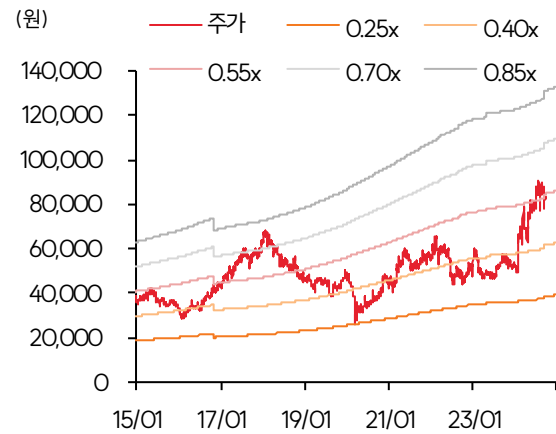
자료: KB 금융, SK 증권 추정

KB 금융 - PER 밴드



자료: KB 금융, SK 증권 추정

KB 금융 - PBR 밴드



자료: KB 금융, SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	32,475	29,836	30,434	29,234	28,082
유가증권	185,545	199,238	215,400	234,363	255,086
대출채권	433,039	444,805	464,003	487,345	512,036
대손충당금	3,156	4,377	4,882	5,082	5,402
유형자산	8,352	9,264	9,571	9,960	10,364
무형자산	1,859	1,951	2,076	2,160	2,248
기타자산	27,396	30,645	37,164	37,764	37,871
자산총계	688,665	715,739	758,648	800,826	845,687
예수부채	393,929	406,512	432,453	458,645	486,694
차입성부채	140,416	138,760	142,589	149,557	156,866
기타금융부채	12,272	10,920	10,699	11,233	11,811
비이자부채	87,941	100,672	111,839	116,617	121,754
부채총계	634,557	656,865	697,579	736,053	777,126
자배주주지분	52,828	56,930	58,290	61,767	65,306
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	16,646	16,646	16,646
이익잉여금	28,948	32,029	34,957	38,433	41,973
기타지분	414	1,129	-486	-486	-486
비자배주주지분	1,280	1,944	2,778	3,007	3,254
자본총계	54,108	58,873	61,068	64,774	68,561

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
총영업이익	13,781	16,229	16,717	17,116	17,812
이자이익	11,515	12,142	12,765	13,185	13,831
이자수익	20,789	29,145	30,486	31,428	32,967
이자비용	9,273	17,003	17,722	18,243	19,136
비이자이익	2,265	4,087	3,953	3,930	3,981
금융상품관련손익	-1,574	2,386	1,245	864	828
수수료이익	3,515	3,674	3,669	3,743	3,853
보험손익	1,311	1,423	1,644	1,478	1,713
기타이익	-987	-3,395	-2,606	-2,154	-2,414
신용충당금비용	1,848	3,146	2,261	2,237	2,338
일반관리비	6,644	6,647	6,843	7,108	7,384
총영업원관비용	4,157	4,014	4,144	4,297	4,456
기타판관비	2,487	2,633	2,699	2,812	2,929
영업이익	5,289	6,435	7,614	7,770	8,089
영업외이익	161	-265	-978	20	25
세전이익	5,450	6,170	6,636	7,791	8,114
법인세비용	1,518	1,607	1,761	2,065	2,150
법인세율 (%)	27.9	26.0	26.5	26.5	26.5
당기순이익	3,931	4,563	4,875	5,726	5,964
자배주주순이익	4,153	4,632	4,919	5,756	5,959
비자배주순이익	-222	-69	-44	-30	5

주요투자지표 I

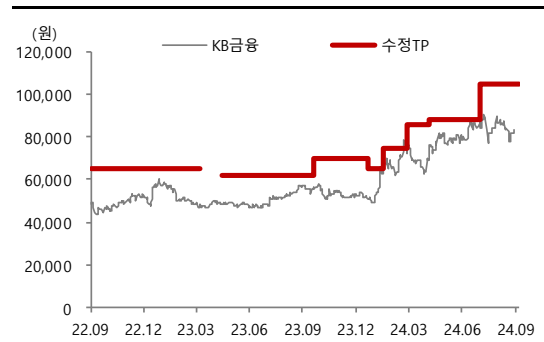
12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
수익성지표					
수정 ROE	8.9	9.2	9.4	10.5	10.2
ROA	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
NIM(순이자마진)	2.0	2.1	2.1	2.0	2.0
대손비용률	0.4	0.7	0.5	0.5	0.5
Cost-Income Ratio	48.2	41.0	40.9	41.5	41.5
ROA Breakdown					
총영업이익	2.0	2.3	2.3	2.2	2.2
이자이익	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
비이자이익	0.3	0.6	0.5	0.5	0.5
신용충당금비용	-0.3	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3
일반관리비	-1.0	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
총영업이익 구성비					
이자이익	83.6	74.8	76.4	77.0	77.7
비이자이익	16.4	25.2	23.6	23.0	22.3
수수료이익	25.5	22.6	21.9	21.9	21.6
기타	-9.1	2.6	1.7	1.1	0.7
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	13.2	13.6	13.5	13.5	13.7
Total BIS 비율	16.2	16.7	16.8	16.7	16.8
NPL 비율	0.3	0.6	0.7	0.7	0.7
충당금/NPL 비율	216.3	174.6	151.3	150.0	147.4

자료: KB금융, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	3.7	3.9	6.0	5.6	5.6
대출증가율	3.6	2.7	4.3	5.0	5.1
부채증가율	3.1	3.5	6.2	5.5	5.6
BPS 증가율	9.4	9.2	2.6	6.4	6.1
총영업이익증가율	-4.9	17.8	3.0	2.4	4.1
이자이익증가율	20.3	5.4	5.1	3.3	4.9
비이자이익증가율	-53.9	80.4	-3.3	-0.6	1.3
일반관리비증가율	-7.7	0.1	2.9	3.9	3.9
자배주주순이익증가율	-5.8	11.5	6.2	17.0	3.5
수정 EPS 증가율	-5.0	13.2	6.9	17.0	3.5
배당금증가율	0.3	3.7	3.9	7.6	9.4
주당지표 (원)					
EPS	10,071	11,403	12,191	14,266	14,769
수정 EPS	10,071	11,403	12,191	14,266	14,769
BPS	120,396	131,503	134,963	143,578	152,349
주당배당금	2,950	3,060	3,178	3,420	3,741
배당성향 (%)	28	25	24	22	23
Valuation 지표					
수정 PER(배)	4.8	4.7	6.9	5.9	5.7
PBR(배)	0.40	0.41	0.62	0.58	0.55
배당수익률 (%)	6.1	5.7	3.8	4.1	4.5

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.07.24	매수	105,000원	6개월		
2024.04.26	매수	88,000원	6개월	-8.66%	0.34%
2024.03.19	매수	86,000원	6개월	-19.82%	-11.51%
2024.02.08	매수	75,000원	6개월	-8.11%	4.80%
2024.01.12	매수	65,000원	6개월	-14.78%	2.00%
2023.10.10	매수	70,000원	6개월	-23.95%	-17.57%
2023.05.04	매수	62,000원	6개월	-18.25%	-7.26%
2023.01.13	담당자 변경				
2022.08.25	매수	65,000원	6개월	-24.06%	-11.08%



Compliance Notice

작성자(설용진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 09월 24일 기준)

매수	98.15%	중립	1.85%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------