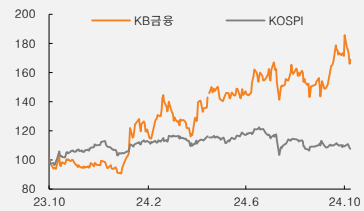


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 120,000원
현재주가(24/11/1)	91,800원
상승여력	30.7%

순이익(24F,십억원)	5,118
Consensus 순이익 (24F,십억원)	5,095
EPS 성장률(24F,%)	11.0
MKT EPS 성장률(24F,%)	73.8
P/E(24F,x)	7.1
MKT P/E(24F,x)	10.3
KOSPI	2,542.36
시가총액(십억원)	36,126
발행주식수(백만주)	394
유동주식비율(%)	78.2
외국인 보유비중(%)	78.1
베타(12M) 일간수익률	1.57
52주 최저가(원)	49,300
52주 최고가(원)	101,000
(%)	1M 6M 12M
절대주가	13.5 21.4 78.9
상대주가	15.7 28.6 62.0



[금융]  
정태준, CFA  
taejeon.jeong@miraeasset.com

## 선진적인 주주환원 정책 제시

### 투자 의견 BUY 유지, 목표주가 120,000원으로 상향

KB금융 목표주가를 기존 110,000원에서 120,000원으로 상향. 동사는 1) 최소 주주환원을 40% 유지, 2) P/B 1배 도달 전까지 보통주자본비율 13.5% 초과분에 대한 전액 환원, 3) 그리고 업종 최고 수준 주주환원을 지향을 제시했으며, 이에 따라 이익 성장이 둔화되더라도 EPS 성장률은 높은 수준으로 유지할 계획을 제시. 실질적인 주주가치 제고를 위해 가장 적극적으로 노력하고 있는 점이 고무적이며, 은행업 최선호주 유지.

2025년 지배주주순이익은 전년대비 3.0% 증가할 것으로 예상. 1) 이자이익은 순이자마진 하락과 대출성장률 부진으로 전년대비 1.0% 감소, 2) 비이자이익은 보험손익 및 평가손익 부진으로 전년대비 4.2% 감소하겠으나, 3) 총당금전입액이 선제 총당금 전입 효과로 전년대비 1.6% 개선되고 4) ELS 관련 기저효과로 인해 영업외손실 폭이 줄어들 전망이기 때문.

3분기 지배주주순이익은 1조 6,140억원으로 당사 추정치 1조 4,622억원과 컨센서스 1조 5,145억원을 상회. 순이자마진은 예상보다 크게 하락했으나 비이자이익과 판관비, 대손비용이 추정치보다 양호했기 때문.

이자이익은 전년동기대비 2.5% 증가, 전분기대비 1.3% 감소하며 추정치 부합. 순이자마진은 그룹과 은행 모두 전분기대비 13bps 감소, 원화대출금은 전분기대비 2.9% 증가. 순이자마진의 급격한 하락은 시장금리 급락과 은행의 주택담보대출 확대에 기인.

비이자이익은 전년동기대비 52.6%, 전분기대비 7.9% 증가하며 추정치 상회. 수수료이익은 전년동기대비 4.6%, 전분기대비 2.5% 증가한 반면, 보험손익은 전년동기대비 11.2%, 전분기대비 26.0% 감소.

대손비용은 전년동기대비 11.0% 증가, 전분기대비 9.9% 감소하며 추정치보다 양호. 대손비용률은 43bps로 전년동기대비 5bps 상승, 전분기와 동일.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순영업이익 (십억원)	13,738	16,221	16,911	16,588	16,992
영업이익 (십억원)	5,247	6,427	7,971	7,333	7,701
순이익 (십억원)	4,122	4,626	5,118	5,272	5,543
EPS (원)	10,334	11,580	12,858	13,756	14,915
BPS (원)	135,583	150,344	157,992	172,037	186,982
P/E (배)	4.7	4.7	7.1	6.7	6.2
P/B (배)	0.36	0.36	0.58	0.53	0.49
ROE (%)	8.2	8.4	8.9	8.8	8.9
주주환원수익률 (%)	7.7	8.5	5.8	8.0	7.6
보통주자본비율 (%)	13.2	13.6	13.7	13.7	13.6

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: KB금융, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 목표주가 산출

(원, 배, %)

항목	값	비고
기존 목표주가	110,000	
2024F ROE	8.8	당사 추정치
수정 할인율	12.7	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.69	
2024F BPS	158,033	당사 추정치
신규 목표주가	120,000	
2025F ROE	8.8	당사 추정치
수정 할인율	12.7	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.69	
2025F BPS	172,037	당사 추정치
현재 주가	91,800	전일 종가 기준
상승여력	30.7	(K) = (J) ÷ (A)
투자의견	매수	상승여력 20% 이상

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 3분기 실적 상세

(십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	4,281	4,506	
이자이익	3,100	3,165	그룹 및 은행 NIM -13bps QoQ
은행	2,096	2,053	
비은행	1,004	1,112	
비이자이익	1,181	1,341	수수료이익 +4.6% YoY, +2.5% QoQ
판매비와 관리비	1,712	1,651	경비율 36.6% (-2.8%pt YoY, +0.8%pt QoQ)
총당금전영업이익	2,569	2,856	
대손비용	582	498	대손비용률 43bps (+5bps YoY, +0bps QoQ)
영업이익	1,987	2,358	
영업외손익	-43	-73	
세전이익	1,944	2,284	
법인세비용	513	688	
연결 당기순이익	1,430	1,596	
지배주주순이익	1,462	1,614	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 실적 전망

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	2025F
순영업수익	4,412	4,449	4,506	3,543	16,221	16,911	16,588
이자이익	3,152	3,206	3,165	3,129	12,030	12,652	12,527
은행	2,167	2,164	2,053	2,018	8,239	8,402	8,053
비은행	985	1,042	1,112	1,111	3,791	4,250	4,474
비이자이익	1,261	1,243	1,341	414	4,191	4,259	4,060
판매비와 관리비	1,628	1,594	1,651	1,949	6,647	6,822	7,170
총당금전영업이익	2,784	2,855	2,856	1,595	9,574	10,089	9,418
대손비용	428	553	498	639	3,146	2,118	2,085
영업이익	2,355	2,302	2,358	955	6,427	7,971	7,333
영업외손익	-948	67	-73	-33	-265	-987	-265
세전이익	1,407	2,369	2,284	922	6,162	6,983	7,069
법인세비용	344	659	688	243	1,605	1,934	1,866
연결 당기순이익	1,063	1,711	1,596	679	4,557	5,049	5,202
지배주주순이익	1,049	1,732	1,614	723	4,626	5,118	5,272

자료: 미래에셋증권 리서치센터

## KB금융 (105560)

## 연결 포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	16,221	16,911	16,588	16,992
이자이익	12,030	12,652	12,527	12,774
은행 이자이익	8,239	8,402	8,053	8,199
비은행 이자이익	3,791	4,250	4,474	4,574
비이자이익	4,191	4,259	4,060	4,218
판매비와 관리비	6,647	6,822	7,170	7,355
총당금적립전 영업이익	9,574	10,089	9,418	9,637
총당금전입액	3,146	2,118	2,085	1,935
영업이익	6,427	7,971	7,333	7,701
영업외손익	-265	-987	-265	-265
세전이익	6,162	6,983	7,069	7,436
법인세비용	1,605	1,934	1,866	1,963
당기순이익	4,557	5,049	5,202	5,473
지배주주순이익	4,626	5,118	5,272	5,543
비지배주주순이익	-68	-69	-69	-69

성장률 (%)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	18.1	4.3	-1.9	2.4
이자이익	5.6	5.2	-1.0	2.0
은행 이자이익	8.7	2.0	-4.2	1.8
비은행 이자이익	-0.6	12.1	5.3	2.2
비이자이익	78.7	1.6	-4.7	3.9
판매비와 관리비	0.1	2.6	5.1	2.6
총당금적립전 영업이익	34.9	5.4	-6.6	2.3
총당금전입액	70.3	-32.7	-1.6	-7.2
영업이익	22.5	24.0	-8.0	5.0
영업외손익	-264.9	272.7	-73.2	0.0
세전이익	14.0	13.3	1.2	5.2
법인세비용	6.5	20.5	-3.5	5.2
당기순이익	16.9	10.8	3.0	5.2
지배주주순이익	12.2	10.6	3.0	5.1
비지배주주순이익	-69.1	1.5	0.0	0.0

## 주요 경영지표

(%, 십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
NIM	1.79	1.78	1.64	1.60
NIS	1.75	1.71	1.60	1.56
경비율	41.0	40.3	43.2	43.3
대손비용률	0.72	0.46	0.43	0.38
자산 성장률	3.9	4.7	4.1	4.5
지배주주자본 성장률	7.7	2.4	4.5	5.1
BIS 자본	53,744	57,040	59,673	62,787
기본자본	49,390	52,693	55,327	58,441
보통주자본	43,664	47,038	49,671	52,785
보완자본	4,353	4,346	4,346	4,346
위험가중자산	321,319	342,399	363,401	387,219
BIS 비율	16.7	16.7	16.4	16.2
기본자본비율	15.4	15.4	15.2	15.1
보통주자본비율	13.6	13.7	13.7	13.6
보완자본비율	1.4	1.3	1.2	1.1

자료: KB금융, 미래에셋증권 리서치센터

## 연결 재무제표

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
자산	715,739	749,062	779,457	814,316
현금성자산	29,836	26,360	27,430	28,656
유가증권	199,238	205,229	213,556	223,107
대출채권	444,805	468,337	487,341	509,135
은행 원화대출금	341,644	363,624	378,379	395,301
유형자산	9,264	9,287	9,287	9,287
기타	41,860	39,849	41,843	44,130
부채	656,865	688,830	716,592	748,336
예수부채	406,512	425,656	442,929	462,737
은행 원화예수금	354,428	372,560	387,678	405,015
차입부채	138,760	137,865	143,422	149,775
기타	111,592	125,308	130,242	135,824
자본	58,873	60,232	62,865	65,980
지배주주자본	56,930	58,271	60,904	64,018
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	16,648	16,618	16,618	16,618
자본조정	-1,166	-907	-907	-907
기타포괄손익누계액	2,295	495	495	495
이익잉여금	32,029	34,892	37,524	40,639
기타자본	5,033	5,083	5,083	5,083
비지배자본	1,944	1,962	1,962	1,962

## 주요 투자지표

(배, %, 원)	2023	2024F	2025F	2026F
Valuation				
P/E	4.7	7.1	6.7	6.2
P/B	0.36	0.58	0.53	0.49
배당수익률	5.7	3.5	3.9	4.2

## 주당지표

EPS	11,580	12,858	13,756	14,915
BPS	150,344	157,992	172,037	186,982
DPS	3,060	3,167	3,537	3,889

## 성장성

EPS 성장률	12.1	11.0	7.0	8.4
BPS 성장률	10.9	5.1	8.9	8.7

## 수익성

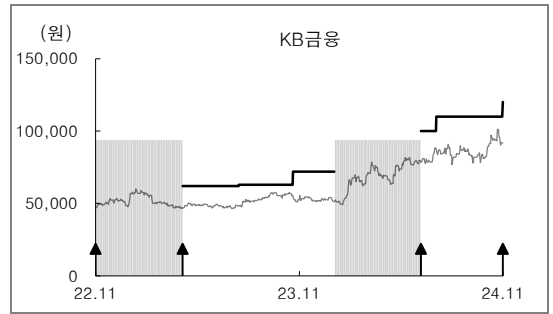
ROE	8.4	8.9	8.8	8.9
ROA	0.66	0.70	0.69	0.70
총당금전영업이익률	59.0	59.7	56.8	56.7
영업이익률	39.6	47.1	44.2	45.3
세전이익률	38.0	41.3	42.6	43.8
순이익률	28.5	30.3	31.8	32.6

## 주식 수와 배당성향

(천주, %)	2023	2024F	2025F	2026F
기말발행주식수	403,511	398,064	383,262	371,622
보통주	403,511	398,064	383,262	371,622
우선주	0	0	0	0
배당성향	25.2	23.4	24.3	24.5
보통주배당성향	25.2	23.4	24.3	24.5
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0

## 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
KB금융 (105560)				
2024.11.04	매수	120,000	-	-
2024.07.08	매수	110,000	-21.21	-8.18
2024.06.10	매수	100,000	-19.49	-11.80
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.10.25	매수	72,000	-26.83	-22.64
2023.07.20	매수	63,000	-14.62	-8.41
2023.04.10	매수	62,000	-22.04	-18.71
2022.02.03	분석 대상 제외		-	-



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

## 투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

## 투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
82.38%	10.23%	7.39%	0%

\* 2024년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 KB금융 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.