

KB 금융 (105560/KS)

실적과 주주 환원의 쌍두마차

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 88,000 원(유지)

현재주가: 73,900 원

상승여력: 19.1%

양호한 경상 이익 체력

KB 금융의 주요 자회사인 은행, 증권, 손해보험, 신용카드 등의 경우 모두 각 업계 내 상위권의 경쟁력을 보유하고 있어 업황과 관계없이 일정 수준의 경상 실적을 꾸준히 기대할 수 있다고 판단한다. 분기별로 약 1.5 조원 수준의 경상 실적을 기대하는데 어려움은 없을 것으로 예상되는 만큼 1Q24 중 대규모 ELS 배상에도 연간 증익이 나타날 것으로 예상된다. 타사보다 양호한 마진 흐름, 견조한 수수료손익 등을 바탕으로 탐라인 개선 추세 지속될 것으로 예상되며 대손비용 측면의 불확실성이 지속되고 있는 것은 사실이나 동사의 경우 23년 중 대규모 선제적 충당금을 적립한 점을 감안하면 실질적인 부담 수준은 다소 제한적일 전망이다.

높은 주주 환원 기대감

KB 금융의 경우 현금배당은 분기별로 총액 기준 균등 배당을 실시하고 있으며 실적 및 자본비율을 바탕으로 자사주 매입/소각을 시행하며 탄력적으로 주주 환원을 시행하는 모습이 나타나고 있다. 1) 4Q24 실적과 함께 24년 상반기 중 약 3,200억원의 자사주 매입/소각이 발표되었고 연중 총 1.2조원 규모의 현금배당이 예정된 상황에서 24년 총 40%의 총 주주환원율을 시행한다고 가정하면 당시 추정치 기준으로 2Q24 실적 발표 시점에 약 4,300억원 규모의 추가적인 자사주 매입/소각을 발표할 것으로 예상된다. 1Q24 CET1비율 13.4%를 기준으로 Target 13% 대비 약 1.3조원의 여력이 남아있으며 매 분기 약 1.5조 수준의 경상 이익이 예상되는 점을 감안했을 때 추가적인 주주 환원에 특별한 어려움은 없을 것으로 예상된다.



Analyst
설용진

s.dragon@sk.com
3773-8610

Company Data

발행주식수	40,351 만주
시가총액	29,819 십억원
주요주주	
국민연금공단	8.23%
BlackRock(외13)	6.20%

Stock Data

주가(24/05/07)	73,900 원
KOSPI	2,734.36 pt
52주 최고가	78,600 원
52주 최저가	46,500 원
60일 평균 거래대금	136 십억원

주가 및 상대수익률



2024E 지배순이익 4 조 8,723 억원(+5.2% YoY) 전망

KB 금융의 24E 지배순이익은 4 조 8,723 억원(+5.2% YoY)로 컨센서스 수준의 실적을 전망한다. 탐라인은 1) 양호한 마진 흐름 및 2) 보험손익 및 수수료손익 중심의 견조한 비이자이익을 바탕으로 양호한 추세가 지속될 것으로 예상되며 Credit Cost 는 전년도 대규모 선제적 충당금을 감안하면 0.48%(-25bp YoY) 수준으로 하락할 전망이다. 대손비용이 약 1조원 감소하며 ELS 배상 영향을 상쇄할 것으로 예상되며 최근 H 지수 반등을 고려했을 때 추가적인 부담 우려는 제한적이라고 판단한다.

영업실적 및 투자지표

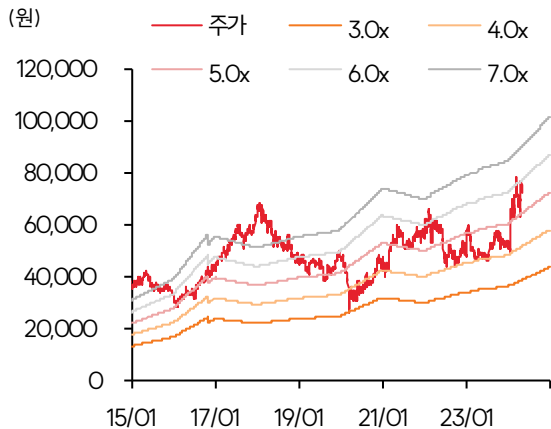
구분	단위	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	십억원	14,484	13,781	16,229	16,739	17,346	18,105
영업이익	십억원	6,098	5,289	6,435	7,637	7,916	8,232
순이익(지배주주)	십억원	4,410	4,153	4,632	4,872	5,853	6,047
EPS(계속사업)	원	10,605	10,071	11,403	12,075	14,504	14,987
PER	배	5.2	4.8	4.7	6.1	5.1	4.9
PBR	배	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
배당성향	%	26.0	27.7	25.2	24.6	23.2	23.8
ROE	%	10.3	8.9	9.2	9.2	10.5	10.2

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	QoQ	YoY
총영업이익	4,297	3,960	3,598	4,412	4,169	4,181	-5.5	-3.0
순이자이익	3,010	3,125	3,183	3,152	3,205	3,230	1.7	6.5
비이자이익	1,287	835	414	1,261	964	951	-23.5	-25.1
수수료이익	951	901	907	990	919	907	-7.2	-3.4
기타비이자이익	336	-66	-492	270	44	44	-83.6	-86.8
판매비	1,593	1,565	1,924	1,628	1,669	1,640	2.5	4.8
총전이익	2,704	2,395	1,674	2,784	2,500	2,541	-10.2	-7.6
대손충당금 전입액	651	449	1,378	428	546	442	27.5	-16.1
영업이익	2,053	1,947	296	2,355	1,953	2,099	-17.1	-4.9
세전이익	1,961	1,903	263	1,407	1,913	2,019	35.9	-2.4
당기순이익	1,505	1,337	211	1,063	1,416	1,494	33.2	-5.9
지배순이익	1,499	1,369	255	1,049	1,428.3	1,509	36.1	-4.7
그룹 대출채권	434,954	441,721	444,805	448,194	454,896	460,396	1.5	4.6
그룹 예수금	396,082	398,944	406,512	418,071	427,833	434,904	2.3	8.0
(%, %p)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	QoQ	YoY
NIM	2.10	2.09	2.08	2.11	2.10	2.09	-0.01	0.00
CIR	37.1	39.5	53.5	36.9	40.0	39.2	3.14	2.97
Credit Cost	0.62	0.42	1.27	0.39	0.49	0.39	0.10	-0.13
NPL 비율	0.44	0.48	0.57	0.63	0.63	0.64	0.00	0.19
BIS 비율	17.0	16.8	16.7	16.5	16.6	16.5	0.09	-0.36
CET1 비율	13.8	13.7	13.6	13.4	13.4	13.4	0.04	-0.37

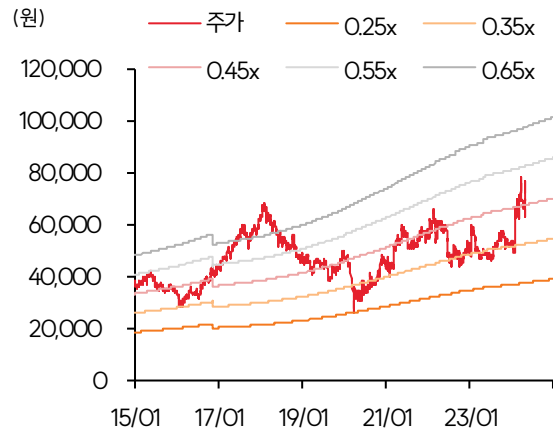
자료: KB 금융, SK 증권 추정

KB 금융 - PER Band 차트



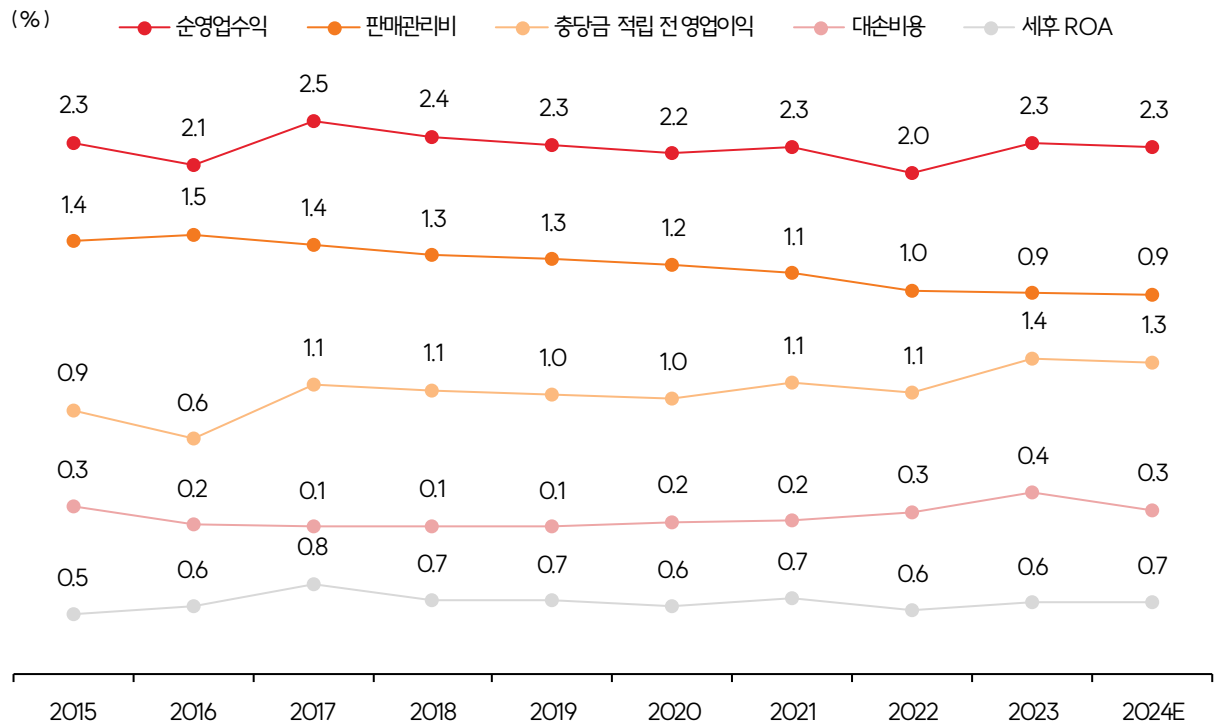
자료: FnGuide, SK 증권 추정

KB 금융 - PBR Band 차트



자료: FnGuide, SK 증권 추정

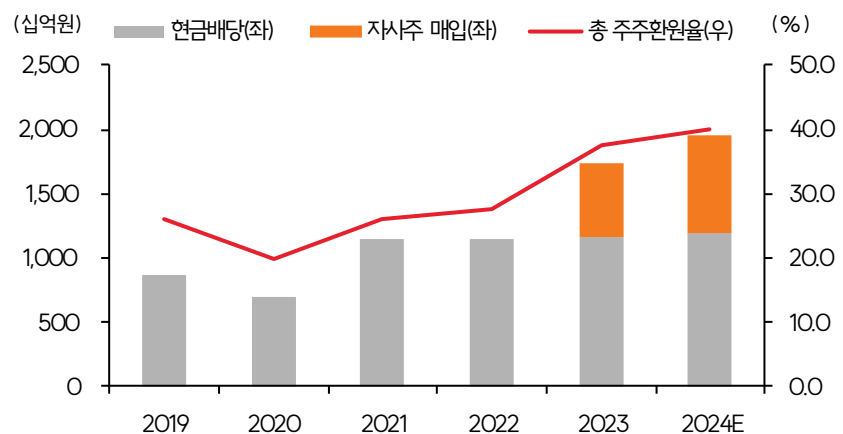
KB 금융 - ROA 기준 수익성 세부 분석



자료: KB 금융, SK 증권 추정

주: 총 자산 평잔 기준

KB 금융 - 주주환원율 추이



자료: KB 금융, SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	32,475	29,836	29,603	28,437	27,316
유가증권	185,545	199,238	215,466	234,400	255,090
대출채권	433,039	444,805	463,073	486,550	511,393
대손충당금	3,156	4,377	4,640	4,745	4,863
유형자산	8,352	9,264	9,677	10,070	10,479
무형자산	1,859	1,951	2,020	2,102	2,188
기타자산	27,396	30,645	36,748	37,291	37,388
자산총계	688,665	715,739	756,588	798,850	843,853
예수부채	393,929	406,512	440,276	466,943	495,500
차입성부채	140,416	138,760	137,842	144,579	151,644
기타금융부채	12,272	10,920	10,552	11,104	11,716
비이자부채	87,941	100,672	106,110	110,804	115,949
부채총계	634,557	656,865	694,781	733,429	774,809
자배주주지분	52,828	56,930	59,609	63,042	66,469
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
신종자본증권	4,434	5,033	5,432	5,432	5,432
자본잉여금	16,941	16,648	16,640	16,640	16,640
이익잉여금	28,948	32,029	34,912	38,345	41,772
기타지분	414	1,129	535	535	535
비자배주주지분	1,280	1,944	2,198	2,379	2,575
자본총계	54,108	58,873	61,807	65,421	69,045

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
총영업이익	13,781	16,229	16,739	17,346	18,105
이자이익	11,515	12,142	12,847	13,424	14,088
이자수익	20,789	29,145	30,938	32,335	33,938
이자비용	9,273	17,003	18,091	18,912	19,850
비이자이익	2,265	4,087	3,892	3,923	4,016
금융상품관련손익	-1,574	2,386	760	734	676
수수료이익	3,515	3,674	3,732	3,846	3,967
보험손익	1,311	1,423	1,471	1,428	1,655
기타이익	-987	-3,395	-2,072	-2,086	-2,281
신용충당금비용	1,848	3,146	2,154	2,157	2,256
일반관리비	6,644	6,647	6,947	7,274	7,617
총임원관련비용	4,157	4,014	4,212	4,388	4,572
기타판관비	2,487	2,633	2,736	2,886	3,045
영업이익	5,289	6,435	7,637	7,916	8,232
영업외이익	161	-265	-1,120	-15	-20
세전이익	5,450	6,170	6,518	7,901	8,213
법인세비용	1,518	1,607	1,673	2,054	2,135
법인세율 (%)	27.9	26.0	25.7	26.0	26.0
당기순이익	3,931	4,563	4,845	5,847	6,077
자배주주순이익	4,153	4,632	4,872	5,853	6,047
비자배주순이익	-222	-69	-27	-6	30

주요투자지표 I

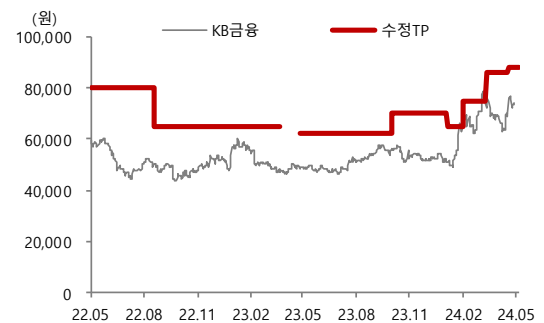
12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
수익성지표					
수정 ROE	8.9	9.2	9.2	10.5	10.2
ROA	0.6	0.6	0.7	0.8	0.7
NIM(순이자마진)	2.0	2.1	2.1	2.1	2.1
대손비용률	0.4	0.7	0.5	0.5	0.5
Cost-Income Ratio	48.2	41.0	41.5	41.9	42.1
ROA Breakdown					
총영업이익	2.0	2.3	2.3	2.2	2.2
이자이익	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
비이자이익	0.3	0.6	0.5	0.5	0.5
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	76.8	77.4	77.8
비이자이익	16.4	25.2	23.2	22.6	22.2
수수료이익	25.5	22.6	22.3	22.2	21.9
기타	-9.1	2.6	1.0	0.4	0.3
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	13.2	13.6	13.4	13.4	13.5
Total BIS 비율	16.2	16.7	16.5	16.4	16.4
NPL 비율	0.3	0.6	0.7	0.7	0.7
총당금/NPL 비율	216.3	174.6	153.3	142.5	136.9

자료: KB금융, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	3.7	3.9	5.7	5.6	5.6
대출증가율	3.6	2.7	4.1	5.1	5.1
부채증가율	3.1	3.5	5.8	5.6	5.6
BPS 증가율	9.4	9.2	4.0	6.2	5.8
총영업이익증가율	-4.9	17.8	3.1	3.6	4.4
이자이익증가율	20.3	5.4	5.8	4.5	5.0
비이자이익증가율	-53.9	80.4	-4.8	0.8	2.4
일반관리비증가율	-7.7	0.1	4.5	4.7	4.7
자배주주순이익증가율	-5.8	11.5	5.2	20.1	3.3
수정 EPS 증가율	-5.0	13.2	5.9	20.1	3.3
배당금증가율	0.3	3.7	3.8	13.8	5.9
주당지표 (원)					
EPS	10,071	11,403	12,075	14,504	14,987
수정 EPS	10,071	11,403	12,075	14,504	14,987
BPS	120,396	131,503	136,735	145,242	153,736
주당배당금	2,950	3,060	3,178	3,617	3,830
배당성향 (%)	28	25	25	23	24
Valuation 지표					
수정 PER(배)	4.8	4.7	5.7	4.8	4.6
PBR(배)	0.40	0.41	0.51	0.48	0.45
배당수익률 (%)	6.1	5.7	4.6	5.2	5.5

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.04.26	매수	88,000원	6개월		
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%
2022.03.07	매수	80,000원	6개월	-31.98%	-22.63%



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 05월 09일 기준)

매수	95.88%	중립	4.12%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------