

총주주환원율 40% 달성 가시화

2024년 7월 24일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	105,000 원 (상향)
✓ 상승여력	18.9%	✓ 현재주가 (7월 23일)	88,300 원

신한생

밸류업 주도주 지위 지속

전고점 수준의 주가로 차익실현 욕구 자극 가능. 2분기 실적을 끝으로 단기 상승 모멘텀에 대한 의구심도 증대. 반면 글로벌 은행주 신고가 랠리, 밸류업 정책 효과 등은 여전히 유효한 투자 포인트. 긍정적 시각 견지

2Q24 Review

지배순이익 1.7조원으로 컨센서스 17% 상회. 일회성 요인을 제외한 정상 이익체력은 1.5~1.6조원으로 추산. 마진은 시중금리 하락을 반영해 3bp 하락. 원화대출 성장률은 2.3%로 가계와 기업 모두 고르게 증가. 순이자이익이 1.7% 개선된 가운데 비이자이익도 선방. 비용단은 비교적 무난

보통주자본비율 13.59%로 전분기대비 17bp 상승. 추가 자사주 매입분을 감안해 분기 DPS는 791원(+7원 QoQ)으로 결정. 참고로 KB금융은 분기 균등 현금배당 정책 시행. FY24의 경우 분기 3천억원, 연간 1.2조원의 배당 지급 예정. 분기배당과 함께 4천억원의 자사주 매입/소각 발표. 높아진 시장 눈높이에 부합하는 수치로 회계연도 기준 4천억원 추가 발표 예상

FY24F 지배주주순이익 5.1조원(+9.4% YoY). 2조원의 주주환원 규모 감안 시 총주주환원율 40% 육박. 4분기 기업가치 제고 계획 발표 예고. 압도적인 이익체력과 자본력을 바탕으로 명확한 총주주환원율 목표치 공유 기대

Valuation & Risk

이익 추정치 및 밸류에이션 시점 변경 등을 반영해 목표주가 105,000원으로 상향. 12개월 선행 BPS 166,421원에 Target PBR 0.63배 적용해 산출. 주주환원정책 확대로 밸류에이션 프리미엄 정당화. 업종 Top pick 추천

12월 결산	총영업이익 (십억원)	총전이익 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (배)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	DY (%)
2022	13,770.6	7,127.0	5,289.2	4,153.0	4.8	8.3	0.4	5.7
2023	16,229.0	9,581.6	6,435.3	4,631.9	4.5	8.4	0.4	5.7
2024F	17,288.1	10,453.9	7,894.7	5,069.2	6.6	8.8	0.6	3.6
2025F	17,453.0	10,383.5	7,606.7	5,437.4	6.0	8.8	0.5	4.0
2026F	18,241.4	10,935.4	8,062.9	5,753.6	5.7	8.7	0.5	4.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[은행]

은경완 연구위원

✉ kw.eun@shinhan.com

박현우 연구원

✉ phw@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	상향

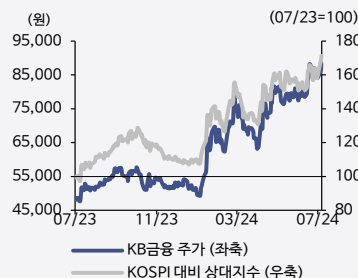
시가총액	35,630.0 십억원
발행주식수(유동비율)	403.5 백만주 (76.8%)
52주 최고가/최저가	88,300 원/47,650 원
일평균 거래액 (60 일)	104,929 백만원
외국인 지분율	76.4%

주요주주 (%)

국민연금공단	8.3
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	6.2

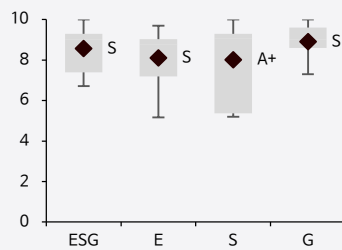
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	12.3	25.8	81.5	64.7
상대	12.7	18.9	70.7	58.5

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



2Q24 Earnings Summary

(십억원)	2Q24P	2Q23	(% YoY)	1Q24	(% QoQ)	신한투자	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
순이자이익	3,206	2,974	7.8	3,151	1.7				
총영업이익	4,449	4,297	3.5	4,412	0.8				
판관비	1,594	1,593	0.1	1,628	(2.1)				
총전이익	2,855	2,704	5.6	2,784	2.6				
총당금전입액	553	651	(15.2)	428	29.0				
지배주주순이익	1,732	1,499	15.6	1,049	65.1	1,530	13.2	1,475	17.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

주요 일회성 요인(세후기준)

(억원)	금액	비고
총당금환입	440	은행 금호타이어 총당금 환입
영업외이익	880	은행 ELS 고객 보상 총당부채 환입

자료: 회사 자료, 신한투자증권

KB금융 목표주가 산출 테이블

	단위	비고	값
12M Fwd ROE	%	(a)	8.8
Cost of Equity	%	(b=c+[d*e])	10.1
Risk Free Rate	%	(c)	3.1
Risk Premium	%	(d)	7.0
Beta	배	(e)	1.0
COE 조정계수	%	(f)	8.0
Adj. Cost of Equity	%	(g=b+f)	18.1
Eternal Growth	%	(h)	0.0
Adj. Fair PBR	배	(i=[a-h]/[g-h])	0.49
Premium/Discount	%	(j)	30.0
Target PBR	배	(k=i*[1+j])	0.63
12M Fwd BPS	원	(l)	166,421
목표주가	원	(m=k*l)	105,000
현재주가	원	(n)	88,300
상승여력	%	(o=[m-n]/n)	18.9

자료: 신한투자증권 추정

실적 전망 변경

(십억원)	변경전		변경후		% change	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
총영업이익	16,911	17,220	17,288	17,453	2.2	1.4
총전이익	9,982	10,005	10,454	10,384	4.7	3.8
영업이익	7,595	7,418	7,895	7,607	3.9	2.5
순이익	4,854	5,246	5,069	5,437	4.4	3.6

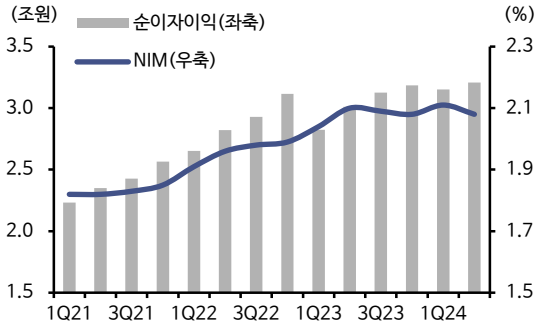
자료: 신한투자증권 추정

KB금융 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	FY23	FY24F	FY25F
순이자이익	2,786	2,974	3,088	3,295	3,151	3,206	3,248	3,232	12,142	12,837	13,334
이자수익	6,867	7,131	7,413	7,735	7,614	7,612	7,737	7,728	29,145	30,691	31,911
이자비용	4,081	4,157	4,326	4,440	4,462	4,405	4,490	4,496	17,003	17,854	18,578
순수수료이익	914	951	901	907	990	920	924	898	3,674	3,731	3,799
수수료수익	1,335	1,362	1,293	1,379	1,396	1,331	1,325	1,365	5,368	5,417	5,515
수수료비용	421	410	391	472	406	411	401	467	1,695	1,686	1,716
기타비이자이익	660	372	(23)	(596)	271	323	209	(83)	414	719	321
총영업이익	4,360	4,297	3,966	3,606	4,412	4,449	4,380	4,047	16,229	17,288	17,453
판관비	1,566	1,593	1,565	1,923	1,628	1,594	1,612	2,000	6,647	6,834	7,070
총전영업이익	2,793	2,704	2,402	1,682	2,784	2,855	2,768	2,047	9,582	10,454	10,384
총당금전입액	668	651	449	1,378	428	553	641	937	3,146	2,559	2,777
영업이익	2,125	2,053	1,953	304	2,355	2,302	2,127	1,110	6,435	7,895	7,607
영업외손익	(96)	(92)	(43)	(33)	(948)	67	(42)	(124)	(265)	(1,047)	(309)
세전이익	2,029	1,961	1,910	271	1,407	2,369	2,086	986	6,170	6,848	7,298
법인세비용	530	456	568	54	344	659	542	256	1,607	1,801	1,898
당기순이익	1,499	1,505	1,342	217	1,063	1,711	1,543	729	4,563	5,047	5,401
지배주주	1,498	1,499	1,374	261	1,049	1,732	1,551	737	4,632	5,069	5,437
비지배지분	2	6	(32)	(44)	14	(22)	(8)	(7)	(69)	(22)	(37)

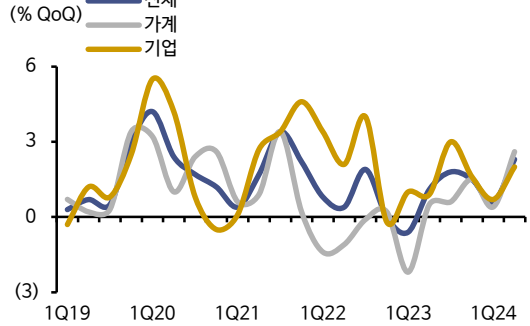
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

NIM 2.08%(-3bp QoQ)



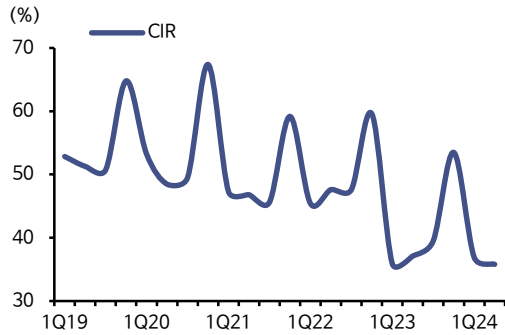
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Loan growth +2.3% QoQ



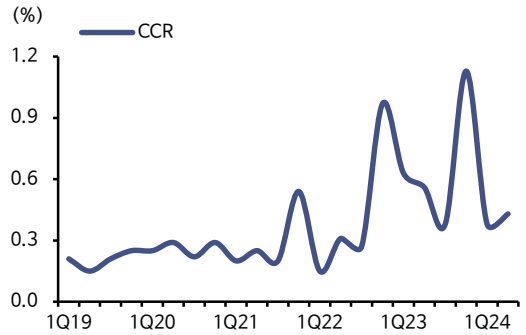
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Cost to Income Ratio 35.8%(분기기준)



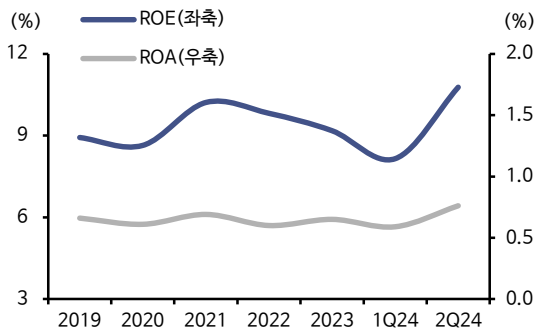
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Credit Cost Ratio 0.43%(분기기준)



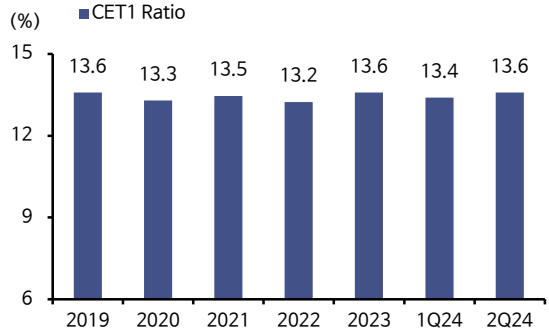
자료: 회사 자료, 신한투자증권

ROE 10.78%, ROA 0.76%



자료: 회사 자료, 신한투자증권

CET1 Ratio 13.59%



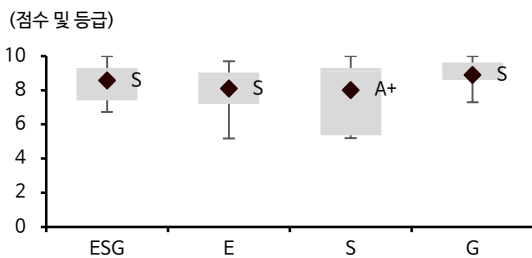
자료: 회사 자료, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

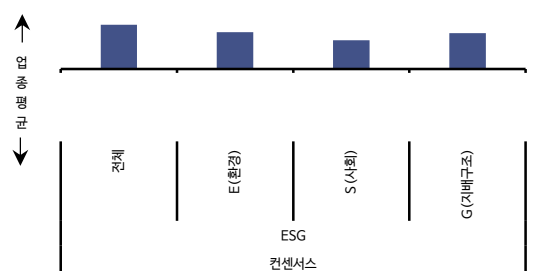
- ◆ 분기별 3천억원, 연간 1.2조원 수준 총액기준 분기 균등배당 도입. 2분기 실적발표에서 4천억원 자사주 매입/소각 발표
- ◆ 개인사업자 이자 캐시백 3,005억원 및 자율 프로그램 716억원 등 합산 3,721억원 규모 민생금융 지원
- ◆ KB Net Zero S.T.A.R 선언으로 2040년까지 그룹 내부, 2050년까지 자산 포트폴리오의 탄소중립을 목표로 설정
- ◆ KB Green Wave 2030(2030년까지 ESG금융 50조원)을 전사적으로 추진하여 FY22 ESG금융 잔액 28.1조원 달성

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

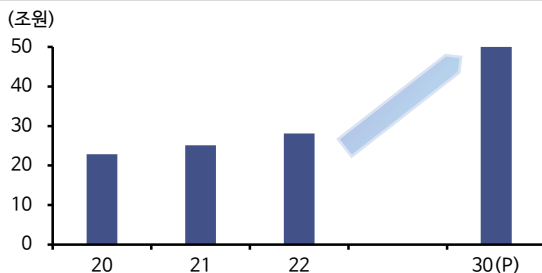
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

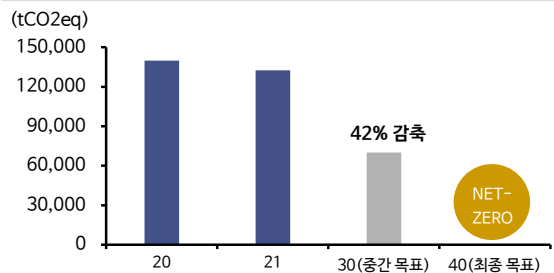
Key Chart

ESG Finance 현황



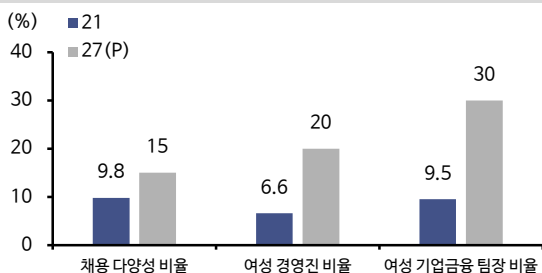
자료: 회사 자료, 신한투자증권

내부 배출량(Scope 1&2)



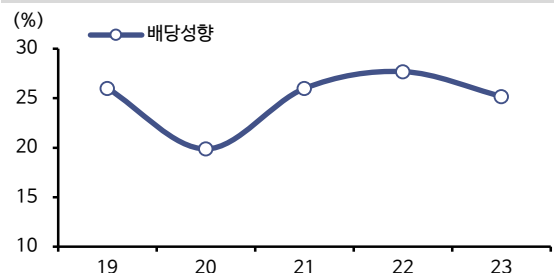
자료: 회사 자료, 신한투자증권

핵심 다양성 지표



자료: 회사 자료, 신한투자증권

배당성향 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

Balance Sheet

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
현금 및 예치금	32,544.2	29,916.1	31,837.1	33,470.4	35,014.8
대출채권	434,081.8	445,790.1	468,565.5	492,729.3	518,951.0
금융자산	195,458.7	206,215.6	221,856.1	233,297.1	245,712.6
유형자산	4,991.5	4,945.7	5,458.7	5,740.2	6,045.7
기타자산	21,588.7	28,870.6	35,099.6	36,909.7	38,874.0
자산총계	688,664.8	715,738.2	762,817.1	802,146.7	844,598.1
예수부채	388,888.5	401,289.5	430,850.1	452,953.4	473,853.6
차입부채	71,717.4	69,583.6	69,526.7	72,124.8	77,324.9
사채	68,698.2	69,176.7	74,779.7	77,574.1	83,167.1
기타부채	105,253.0	116,815.1	126,074.3	132,542.2	138,657.9
부채총계	634,557.0	656,864.8	701,230.8	735,194.5	773,003.5
자본금	2,090.6	2,090.6	2,090.6	2,090.6	2,090.6
신용자본증권	4,434.3	5,032.8	5,082.7	5,082.7	5,082.7
자본잉여금	17,422.1	17,129.2	16,646.1	16,646.1	16,646.1
자본조정	(1,317.5)	(1,647.2)	(1,251.2)	(1,251.2)	(1,251.2)
기타포괄손익누계액	1,249.9	2,295.2	796.4	862.0	933.1
이익잉여금	28,948.4	32,029.2	35,507.1	40,644.4	45,094.9
비자배지분	1,280.1	1,943.5	2,714.7	2,877.8	2,998.5
자본총계	54,107.8	58,873.3	61,586.3	66,952.3	71,594.6

Income Statement

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	11,515.3	12,141.7	12,837.4	13,333.6	14,038.0
이자수익	20,787.6	29,145.1	30,691.2	31,911.3	33,320.0
이자비용	9,272.3	17,003.4	17,853.8	18,577.8	19,282.0
순수수료이익	3,514.9	3,673.5	3,731.4	3,798.9	3,868.1
수수료수익	5,125.9	5,368.1	5,417.1	5,515.0	5,615.1
수수료비용	1,611.0	1,694.6	1,685.7	1,716.0	1,747.0
기타비이자이익	(1,259.6)	413.8	719.3	320.5	335.4
총영업이익	13,770.6	16,229.0	17,288.1	17,453.0	18,241.4
판관비	6,643.7	6,647.4	6,834.2	7,069.5	7,306.1
총전영업이익	7,127.0	9,581.6	10,453.9	10,383.5	10,935.4
충당금전입액	1,837.8	3,146.3	2,559.2	2,776.8	2,872.4
영업이익	5,289.2	6,435.3	7,894.7	7,606.7	8,062.9
영업외손익	160.6	(264.9)	(1,046.6)	(308.6)	(340.3)
세전이익	5,450.0	6,170.4	6,848.1	7,298.2	7,722.6
법인세비용	1,518.3	1,607.0	1,801.4	1,897.5	2,007.9
당기순이익	3,931.4	4,563.4	5,046.7	5,400.7	5,714.7
지배주주	4,153.0	4,631.9	5,069.2	5,437.4	5,753.6
비지배지분	(221.6)	(68.5)	(22.5)	(36.7)	(38.9)

Key Financial Data I

12월 결산 (%)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당자료 (원)					
EPS	10,659	12,083	13,389	14,687	15,542
BPS	135,583	150,344	157,102	173,078	185,292
DPS	2,950	3,060	3,172	3,520	3,890
Valuation (%)					
PER (배)	4.8	4.5	6.6	6.0	5.7
PBR (배)	0.4	0.4	0.6	0.5	0.5
배당수익률	5.7	5.7	3.6	4.0	4.4
배당성향	26.2	25.4	23.7	24.0	25.0
수익성 (%)					
NIM	2.0	2.1	2.1	2.0	2.0
ROE	8.3	8.4	8.8	8.8	8.7
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
Credit cost	0.4	0.7	0.6	0.6	0.6
효율성 (%)					
예대율	111.6	111.1	108.8	108.8	109.5
C/I Ratio	48.2	41.0	39.5	40.5	40.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

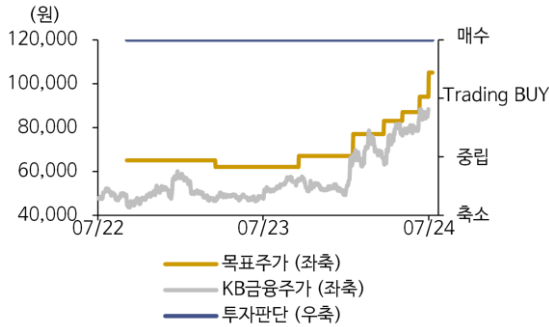
Key Financial Data II

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자본적정성					
BIS Ratio	16.2	16.7	16.6	16.5	16.5
Tier 1 Ratio	14.9	15.4	15.4	15.4	15.4
CET 1 Ratio	13.2	13.6	13.6	13.8	13.9
자산건전성					
NPL Ratio	0.3	0.6	0.6	0.6	0.6
Precautionary Ratio	1.1	1.6	1.6	1.6	1.6
NPL Coverage	431.0	297.3	266.9	263.1	271.3
성장성					
자산증가율	3.7	3.9	6.6	5.2	5.3
대출증가율	3.7	2.7	5.1	5.2	5.3
순이익증가율	(5.8)	11.5	9.4	7.3	5.8
Dupont Analysis					
순이자이익	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
비이자이익	0.3	0.6	0.6	0.5	0.5
판관비	(1.0)	(0.9)	(0.9)	(0.9)	(0.9)
대손상각비	(0.3)	(0.4)	(0.3)	(0.3)	(0.3)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

KB금융(105560)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 05월 26일		커버리지제외	-	-
2022년 09월 26일	매수	65,000	(21.9)	(7.7)
2023년 03월 27일		6개월경과	(27.1)	(26.1)
2023년 04월 10일	매수	62,000	(18.6)	(7.3)
2023년 10월 11일		6개월경과	-	-
2023년 10월 11일	매수	67,000	(19.9)	(1.0)
2024년 02월 08일	매수	77,000	(9.8)	2.1
2024년 04월 16일	매수	83,000	(9.9)	(1.7)
2024년 05월 27일	매수	87,000	(8.9)	(3.0)
2024년 07월 04일	매수	94,000	(8.8)	(6.1)
2024년 07월 24일	매수	105,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 은경완, 박현우)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 KB금융을 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 07월 22일 기준)

매수 (매수)	93.36%	Trading BUY (중립)	4.69%	중립 (중립)	1.95%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------