

은행

KB금융 105560

3Q24 Review: 속도감 있는 주주환원 기대로 목표주가 상향

Oct 25, 2024

Buy

유지

2024년 3분기 연결순이익 1조6,140억원, QoQ 6.8% ↓, YoY 17.9% ↑

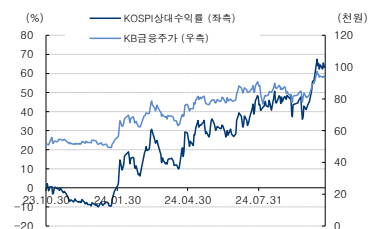
TP 111,000 원

상향

Company Data

| | |
|--------------------------------|------------|
| 현재가(10/24) | 93,200 원 |
| 액면가(원) | 5,000 원 |
| 52 주 최고가(보통주) | 97,200 원 |
| 52 주 최저가(보통주) | 49,300 원 |
| KOSPI (10/24) | 2,581.03p |
| KOSDAQ (10/24) | 734.59p |
| 자본금 | 20,906 억원 |
| 시가총액 | 366,768 억원 |
| 발행주식수(보통주) | 39,353 만주 |
| 발행주식수(우선주) | 0 만주 |
| 평균거래량(60 일) | 168.4 만주 |
| 평균거래대금(60 일) | 1,467 억원 |
| 외국인지분(보통주) | 78.29% |
| 주요주주 | |
| 국민연금공단 | 8.21% |
| BlackRock Fund Advisors 외 13 인 | 6.36% |

Price & Relative Performance



| 주가수익률(%) | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|----------|------|------|------|
| 절대주가 | 13.7 | 35.3 | 67.6 |
| 상대주가 | 15.9 | 40.2 | 54.8 |

KB금융의 2024년 3분기 당기순이익(연결, 지배기업지분기준) 1조6,140억원으로 전분기대비 6.8% 감소했으나, 전년동기대비 17.9% 증가했으며, 교보증권 예상을 16.0% 상회함. 영업이익은 2조3,575억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 2.4%, 21.1% 증가했는데, 전분기대비 영업이익이 증가한 이유는 신용손실충당금전입액 감소에 기인하며, 전년동기대비 증가한 이유는 순이자이익 및 순수수수료수익 증가에 기인함.

2024년 3분기 KB금융의 순이자이익은 3조1,650억원으로 전분기대비 1.3% 소폭 감소했지만, 전년동기에 비해서는 1.3% 증가함. 3분기 그룹 NIM 및 은행 NIM은 각각 1.95%, 1.71%로 전분기대비 각각 13bp씩 하락했는데, 기준금리 인하 기대감이 시장에 선반영되면서 대출자산 수익률 및 스프레드가 하락했기 때문. 2024년 3분기 순수수수료수익은 9,427억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 2.5%, 4.6% 증가했는데, 신용카드수수료이익 증가에 기인함. 그룹판관비는 1조6,508억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 3.6%, 5.5% 증가했는데, 그룹 비용효율성(CIR)은 36.6%, 누적기준 36.5%로 지속적인 개선세를 시현하고 있다는 점에서 긍정적으로 판단됨. 2024년 3분기 신용손실충당금전입액은 4,981억원으로 전분기대비 9.9% 감소했으며, 전년동기에 비해서는 11.0% 증가했으나, 대손충당금전입비율(CCR)이 그룹 및 은행이 각각 0.41%, 0.13%로 안정적인 수준을 시현함. 2024년 9월 말 그룹 BIS비율은 16.75%, CET1비율은 13.85%로 전분기대비 각각 12bp, 25bp 개선이 예상되는데, 환율변동에 일부 하락요인에도 불구하고 견조한 순이익 증가와 자본관리 노력으로 높은 수준의 자본적정성을 확보한 것으로 판단됨.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 111,000원 상향

KB금융에 대해 투자의견 매수 유지하며, 3분기 예상을 상회하는 실적과 적극적인 주주환원 정책 등을 반영하여 목표주가를 111,000원으로 상향 조정함. 2024년 3분기 누적기준 전년동기대비 견조한 실적 시현으로 연간 이익 개선이 예상되는 가운데, 실적발표와 함께 발표한 지속가능한 Value-up 방안에 대한 기대감으로 주가 상승 기대. KB금융지주는 2025년부터 CET1 13% 초과자본 주주환원을 목표로, 자사주 연평균 1,000만주 매입/소각 계획과 밸류업 지표관련 경영진 보상 및 직원 KPI 반영 등을 통해 좀더 속도감 있는 주주환원(총주주환원을 40% 이상)을 발표함.

Forecast earnings & Valuation

| 12 결산 (십억원) | FY22 | FY23 | FY24E | FY25E | FY26E |
|-------------|----------|---------|---------|---------|----------|
| 순이자이익 | 11,265.2 | 8,995.3 | 9,965.3 | 9,670.2 | 10,275.7 |
| 비이자부문의익 | 3,710.5 | 5,978.9 | 5,381.8 | 5,301.3 | 5,250.0 |
| 영업이익 | 5,638.9 | 6,435.3 | 8,042.8 | 7,697.1 | 7,771.5 |
| 세전이익 | 5,795.6 | 6,170.5 | 7,055.1 | 6,699.5 | 6,764.0 |
| 지배주주순이익 | 4,394.8 | 4,631.9 | 5,193.1 | 5,134.1 | 5,183.6 |
| 증가율(%) | -0.3% | 5.4% | 12.1% | -1.1% | 1.0% |
| ROA(%) | 0.7% | 0.7% | 0.7% | 0.7% | 0.7% |
| ROE(%) | 9.2% | 8.9% | 9.4% | 9.1% | 8.5% |
| EPS(원) | 10,511 | 11,078 | 12,420 | 12,347 | 12,846 |
| BPS(원) | 112,720 | 133,099 | 126,285 | 137,459 | 152,503 |
| PER(배) | 4.6 | 4.9 | 7.5 | 7.5 | 7.3 |
| PBR(배) | 0.4 | 0.4 | 0.7 | 0.7 | 0.6 |



[은행/증권/보험] 김지영

3771- 9735,

jykim79@iprovest.com

[도표 1] KB 금융 손익 현황

(단위: 십억원, %)

| | 3Q24 | 2Q24 | QoQ | 3Q23 | YoY |
|------------|---------|---------|------|---------|--------|
| 순이자이익 | 3,165.0 | 3,206.2 | -1.3 | 3,124.6 | 1.3 |
| 순수수료이익 | 942.7 | 919.6 | 2.5 | 901.4 | 4.6 |
| 기타영업손익 | 398.7 | 323.1 | 23.4 | -66.2 | -702.3 |
| 총영업이익 | 4,506.4 | 4,448.9 | 1.3 | 3,959.8 | 13.8 |
| 일반관리비 | 1,650.8 | 1,593.9 | 3.6 | 1,564.7 | 5.5 |
| 총당금적립전이익 | 2,855.6 | 2,855.0 | 0.0 | 2,395.1 | 19.2 |
| 신용손실충당금전입액 | 498.1 | 552.7 | -9.9 | 448.6 | 11.0 |
| 영업이익 | 2,357.5 | 2,302.3 | 2.4 | 1,946.5 | 21.1 |
| 영업외손익 | -73.4 | 67.0 | N.A. | -43.4 | N.A. |
| 당기순이익 | 1,596.0 | 1,710.7 | -6.7 | 1,337.1 | 19.4 |
| 지배기업지분순이익 | 1,614.0 | 1,732.2 | -6.8 | 1,368.9 | 17.9 |

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 계열사별 당기순이익

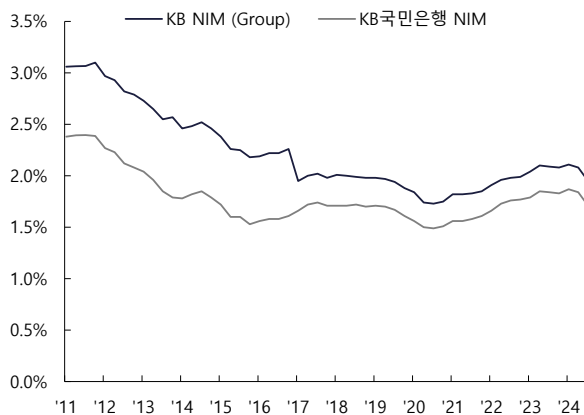
(단위: 십억원, %)

| | 3Q24 | 2Q24 | QoQ | 3Q23 | YoY |
|-----------|---------|---------|-------|-------|---------|
| KB 국민은행 | 1,112.0 | 1,116.4 | -0.4 | 996.9 | 11.5 |
| KB 증권 | 170.7 | 178.1 | -4.2 | 111.5 | 53.1 |
| KB 손해보험 | 168.0 | 279.8 | -40.0 | 155.1 | 8.3 |
| KB 국민카드 | 114.7 | 116.6 | -1.6 | 79.5 | 44.3 |
| KB 라이프생명 | 43.4 | 75.1 | -42.2 | 3.8 | 1,042.1 |
| KB 자산운용 | 24.7 | 15.2 | 62.5 | 12.7 | 94.5 |
| KB 캐피탈 | 58.5 | 75.6 | -22.6 | 53.5 | 9.3 |
| KB 부동산신탁 | 19.7 | -58.9 | 흑전 | 13.8 | 42.8 |
| KB 저축은행 | -2.5 | -8.1 | 적지 | -11.4 | 적지 |
| KB 인베스트먼트 | 5.0 | 6.2 | -19.4 | 13.4 | -62.7 |
| KB 데이터시스템 | 1.0 | 0.4 | 150.0 | 0.6 | 66.7 |
| KB 신용정보 | - | - | N.A. | - | N.A. |

주: 각 사 그룹연결 대상 재무제표 기준(KB라이프생명은 개별 재무제표 기준)

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 순이자마진 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[도표 4] PBR Band 차트



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

[KB 금융 105560]

포괄손익계산서

| 12 월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24E | FY25E | FY26E |
|--------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 이자수익 | 14,639.2 | 14,485.8 | 15,210.9 | 20,788.5 | 29,145.1 | 30,847.6 | 32,242.9 | 33,123.2 |
| 이자비용 | 5,442.4 | 4,763.5 | 3,981.3 | 7,675.6 | 17,114.8 | 18,310.7 | 20,193.4 | 20,748.6 |
| 총당금 적립전 이자이익 | 9,196.8 | 9,722.3 | 11,229.6 | 13,112.9 | 12,141.7 | 12,536.8 | 12,049.5 | 12,374.6 |
| 대손충당금증가액 | 670.3 | 1,043.4 | 1,185.1 | 1,847.7 | 3,146.4 | 2,571.6 | 2,379.3 | 2,098.9 |
| 순이자이익 | 8,526.5 | 8,678.9 | 10,044.5 | 11,265.2 | 8,995.3 | 9,965.3 | 9,670.2 | 10,275.7 |
| 비이자부문의익 | 3,473.3 | 4,398.6 | 4,864.2 | 3,710.5 | 5,978.9 | 5,381.8 | 5,301.3 | 5,250.0 |
| 판매관리비 | 6,271.0 | 6,833.2 | 7,200.9 | 7,537.8 | 6,647.4 | 6,815.6 | 6,932.4 | 7,041.7 |
| 영업이익 | 4,490.7 | 4,616.0 | 6,097.6 | 5,638.9 | 6,435.3 | 8,042.8 | 7,697.1 | 7,771.5 |
| 영업외손익 | 43.3 | 145.6 | -16.0 | 156.8 | -264.9 | -987.7 | -997.5 | -1,007.5 |
| 법인세차감전이익 | 4,534.0 | 4,761.6 | 6,081.6 | 5,795.6 | 6,170.5 | 7,055.1 | 6,699.5 | 6,764.0 |
| 법인세등 | 1,220.8 | 1,259.4 | 1,697.2 | 1,622.4 | 1,607.0 | 1,931.6 | 1,621.3 | 1,636.9 |
| 총순이익 | 3,313.2 | 3,502.3 | 4,384.4 | 4,173.2 | 4,563.4 | 5,123.6 | 5,078.2 | 5,127.1 |
| 외부주주지분이익 | 1.4 | 47.1 | -25.2 | -221.6 | -68.5 | -55.4 | -55.9 | -56.5 |
| 당기순이익 | 3,311.8 | 3,455.2 | 4,409.6 | 4,394.8 | 4,631.9 | 5,193.1 | 5,134.1 | 5,183.6 |

재무상태표

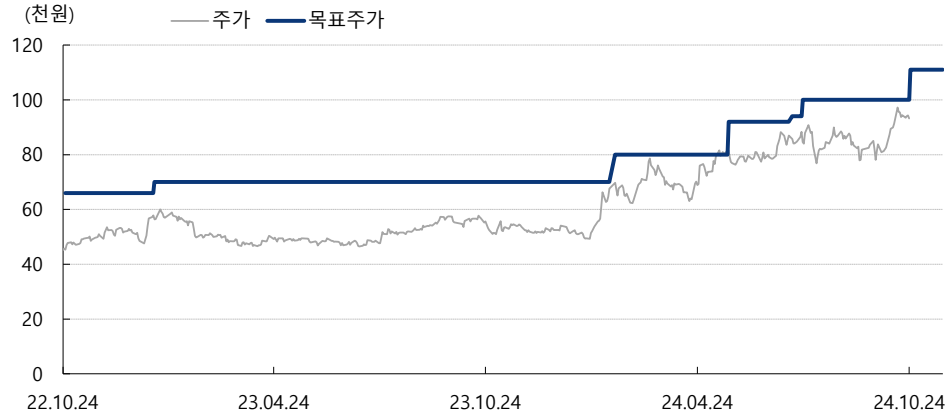
| 12 월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24E | FY25E | FY26E |
|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 현금과 예치금 | 38,985.6 | 48,432.3 | 59,575.5 | 61,636.4 | 57,496.4 | 59,986.0 | 62,584.3 | 65,296.0 |
| 유가증권 | 103,175.8 | 127,968.0 | 129,319.8 | 131,755.1 | 164,629.5 | 172,675.0 | 181,113.8 | 189,965.0 |
| 대출채권 | 341,363.4 | 380,787.7 | 422,167.2 | 441,545.8 | 451,252.9 | 462,386.2 | 474,736.8 | 488,386.5 |
| (총당금) | 2,407.6 | 3,282.7 | 3,684.1 | 4,158.6 | 5,462.8 | 5,797.1 | 6,106.4 | 6,379.3 |
| 고정자산 | 3,276.7 | 3,420.0 | 3,468.7 | 4,118.9 | 5,126.1 | 5,795.1 | 6,551.3 | 7,406.2 |
| 기타자산 | 11,524.9 | 17,768.9 | 15,201.7 | 16,059.0 | 21,569.2 | 22,445.0 | 23,356.4 | 24,304.7 |
| 자산총계 | 518,538.1 | 610,672.2 | 569,476.6 | 701,170.9 | 715,738.2 | 717,490.3 | 742,236.2 | 768,979.2 |
| 예수금 | 305,592.8 | 338,580.2 | 372,023.9 | 388,888.5 | 401,289.5 | 413,874.8 | 426,854.8 | 440,241.8 |
| 차입금 | 37,818.9 | 49,827.2 | 56,912.4 | 71,717.4 | 69,583.6 | 74,071.7 | 78,849.3 | 83,935.1 |
| 사채 | 50,918.5 | 62,759.5 | 67,563.0 | 69,125.3 | 69,461.0 | 72,281.3 | 75,216.3 | 78,270.3 |
| 기타부채 | 85,071.6 | 116,142.7 | 119,235.4 | 122,223.9 | 116,815.1 | 101,194.7 | 100,851.7 | 101,695.8 |
| 부채총계 | 479,418.8 | 567,310.7 | 615,601.9 | 651,527.9 | 656,864.8 | 661,422.5 | 681,772.1 | 704,143.1 |
| 자본금 | 2,090.6 | 2,090.6 | 2,090.6 | 2,090.6 | 2,090.6 | 2,090.6 | 2,090.6 | 2,090.6 |
| 자본잉여금 | 17,604.1 | 17,204.9 | 17,421.6 | 17,422.1 | 17,129.3 | 17,129.3 | 17,129.3 | 17,129.3 |
| 이익잉여금 | 19,709.6 | 22,517.4 | 25,672.8 | 28,446.5 | 32,029.2 | 36,551.6 | 40,948.0 | 45,319.9 |
| 자본조정 | -1,617.5 | -1,617.5 | -1,617.5 | -1,317.5 | -1,647.2 | -1,647.2 | -1,647.2 | -1,647.2 |
| 기타포괄손익누계액 | 348.0 | 612.3 | 1,055.0 | -2,713.1 | 2,295.2 | 2,295.2 | 2,295.2 | 2,295.2 |
| 자기자본 | 39,119.3 | 43,361.5 | 48,293.9 | 49,642.9 | 58,873.3 | 56,067.7 | 60,464.1 | 64,836.1 |
| 비지배지분 | 585.4 | 857.8 | 833.3 | 1,280.1 | 1,943.5 | 1,943.5 | 1,943.5 | 1,943.5 |
| 지배지분 자기자본 | 38,533.9 | 42,503.7 | 47,460.6 | 48,362.8 | 56,929.8 | 54,124.2 | 58,520.6 | 62,892.6 |

주요 투자지표

| 12 월 결산(원,배,%) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24E | FY25E | FY26E |
|----------------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| ROA(%) | 0.7% | 0.6% | 0.7% | 0.7% | 0.7% | 0.7% | 0.7% | 0.7% |
| ROE(%) | 9.0% | 8.6% | 9.8% | 9.2% | 8.9% | 9.4% | 9.1% | 8.5% |
| EPS(원) | 7,921 | 8,264 | 10,546 | 10,511 | 11,078 | 12,420 | 12,347 | 12,846 |
| BPS(원) | 89,952 | 99,886 | 110,572 | 112,720 | 133,099 | 126,285 | 137,459 | 152,503 |
| PER(배) | 6.2 | 5.3 | 5.2 | 4.6 | 4.9 | 7.5 | 7.5 | 7.3 |
| PBR(배) | 0.5 | 0.4 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.7 | 0.7 | 0.6 |
| DPS(원) | 2,210 | 1,770 | 2,940 | 2,950 | 3,060 | 3,164 | 3,280 | 3,360 |
| 배당성향(%) | 27.9 | 21.4 | 27.9 | 28.1 | 27.6 | 25.5 | 26.6 | 26.2 |
| 배당수익률(%) | 4.5 | 4.1 | 5.3 | 6.1 | 5.7 | 3.4 | 3.5 | 3.6 |

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

KB 금융 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

| 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 평균 | 괴리율 최고/최저 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 평균 | 괴리율 최고/최저 |
|------------|------|--------|-----------|--------------|------------|------|---------|-----------|--------------|
| 2021-07-23 | Buy | 72,000 | | | 2023-04-28 | Buy | 70,000 | (28.43) | (14.29) |
| 2021-10-22 | Buy | 75,000 | | | 2023-08-11 | Buy | 70,000 | (22.33) | (17.57) |
| 2022-02-09 | Buy | 75,000 | | | 2023-11-10 | Buy | 70,000 | (23.40) | (17.57) |
| 2022-04-25 | Buy | 75,000 | (27.16) | (19.47) | 2024-01-15 | Buy | 70,000 | (22.85) | (3.43) |
| 2022-07-13 | Buy | 75,000 | (29.47) | (19.47) | 2024-02-13 | Buy | 80,000 | (13.10) | (1.75) |
| 2022-08-04 | Buy | 75,000 | (31.82) | (19.47) | 2024-04-15 | Buy | 80,000 | (13.76) | (1.75) |
| 2022-10-14 | Buy | 66,000 | (29.75) | (27.42) | 2024-04-26 | Buy | 80,000 | (11.42) | 2.00 |
| 2022-10-26 | Buy | 66,000 | (24.03) | (12.42) | 2024-05-21 | Buy | 92,000 | (12.66) | (4.13) |
| 2023-01-11 | Buy | 70,000 | (18.13) | (14.29) | 2024-07-15 | Buy | 94,000 | (9.18) | (6.06) |
| 2023-02-09 | Buy | 70,000 | (26.46) | (14.29) | 2024-07-24 | Buy | 100,000 | (13.89) | (2.80) |
| 2023-04-20 | Buy | 70,000 | (26.70) | (14.29) | 2024-10-25 | Buy | 111,000 | | |

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치부 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.09.30

| 구분 | Buy(매수) | Trading Buy(매수) | Hold(보유) | Sell(매도) |
|----|---------|-----------------|----------|----------|
| 비율 | 96.0% | 3.3% | 0.7% | 0.0% |

【업종 투자의견】

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

【기업 투자기간 및 투자등급】 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하