

**BUY (유지)**

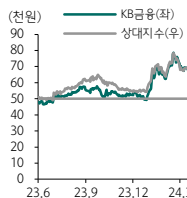
목표주가(12M) 102,000원(상향)
현재주가(7.3) 84,400원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,794.01
52주 최고/최저(원)	84,400/46,500
시가총액(십억원)	34,056.3
시가총액비중(%)	1.49
발행주식수(천주)	403,511.1
60일 평균 거래량(천주)	1,329.4
60일 평균 거래대금(십억원)	101.2
외국인지분율(%)	76.35
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.23
BlackRock Fund 외 13 인	6.20

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	7,487	7,516
순이익(십억원)	4,800	5,334
EPS(원)	11,972	13,293
BPS(원)	158,183	167,703

Stock Price**Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
총영업이익	15,012.7	16,229.1	16,716.5	17,256.7
세전이익	5,795.6	6,170.4	6,543.9	7,363.1
지배순이익	4,394.8	4,631.9	4,836.3	5,438.7
EPS	10,748.0	11,661.0	12,332.9	13,869.3
(증감율)	1.4	8.5	5.8	12.5
수정BPS	120,366	146,257	157,901	167,771
DPS	2,950	3,060	3,200	3,600
PER	4.51	4.64	6.84	6.09
PBR	0.40	0.37	0.53	0.50
ROE	8.99	8.63	8.06	8.52
ROA	0.64	0.65	0.65	0.69
배당수익률	6.1	5.7	3.8	4.3



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 김현수 hskim02@hanafn.com

하나증권 리서치센터**KB금융 (105560)****이제 PBR 0.53배. 아직도 같길은 멀다****신탁 책임준공 추가 총당금 적립 등에도 불구하고 2분기 1.5조원대의 순익 예상**

KB금융에 대한 투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가를 102,000원으로 상향. 목표가 상향은 리딩뱅크 프리미엄을 감안한 자본비용 할인율 축소 및 2분기 호실적 등을 반영했기 때문. KB금융 2분기 추정 순익은 약 1.52조원으로 전분기대비 44.9% 증가해 컨센서스 상회 예상. 신탁 책임준공 관련 추가 부담 등 약 1,500~2,000억원의 PF 관련 추가 총당금 적립에도 불구하고 홍콩 H지수 상승에 따른 ELS 고객 보상비용 800~900억원 환입 등이 이를 어느정도 상쇄할 것으로 전망되기 때문. 1) 6월부터 가계대출과 대기업대출이 늘어나면서 2분기 은행 원화대출금이 약 2.2~2.3% 성장하고, NIM은 2bp 하락에 그쳐 순이자이익 증가세가 지속되는데다 2) 시증금리 하락에 따른 유가증권 관련익 증가와 증권 수입수수료 개선 등에 힘입어 비이자이익도 상당히 선방할 것으로 추정. 3) PF 연착륙을 위한 정책 방향과 관련한 추가 총당금은 500억원 미만으로 그치겠지만 신탁 책임준공 관련 총당금 적립 등으로 2분기 그룹 대손비용은 5,700억원 내외로 다시 증가할 것으로 예상. 신한자산신탁과 KB부동산자산신탁의 책임준공 관리형 토지신탁 PF대출 실행 잔액이 2023년말 기준 각각 5.6조원과 4.0조원으로 규모가 상당히 커지면서 감독당국이 리스크 점검에 나섰고, 이로 인해 대손비용이 늘어날 것으로 추정됨. 그러나 경상 이익 체력이 크게 레벨업되면서 추가 총당금에도 불구하고 2분기에 1.5조원이 넘는 실적을 시현할 것으로 예상되는데다 향후 한화오션 총당금 환입 가능성 등의 일회성 이익 기여 요인들도 상존하고 있어 1분기 중 8,600억원을 상회하는 ELS 관련 비용을 인식했음에도 불구하고 올해 연간 순익은 4.8조원을 상회할 것으로 기대

총주주환원을 40%를 가장 먼저 상회할 수 있는 은행. 밸류업 대장주 지위 유지 예상

시장의 관심은 동사가 7월에 발표할 자사주 매입·소각 규모가 얼마일지의 여부(통상 KB금융은 1년에 두차례 2월과 7월에 자사주 매입·소각을 발표해 왔음). 정부의 중점 추진 사항인 밸류업 분위기를 감안시 2월의 3,200억원보다는 상당폭 커질 것으로 예상되지만 높아진 대출성장률과 환율 상승 등의 RWA 증가 요인 등으로 CET 1 비율이 추가 하락할 경우에는 금번 자사주 매입·소각 규모가 높아진 시장기대치를 충족하지 못할 가능성도 있음. 다만 그렇다고 하더라도 3분기에 추가적으로 자사주 매입·소각에 나설 가능성이 높으며 올해 연간 자사주 매입·소각 규모는 최소 7,000억원 이상, 그리고 총주주환원이 40%를 상회하는 최초의 금융지주사가 될 것으로 기대. 한편 KB금융은 배당총액 기준 분기 균등배당을 시행 중이고, 2분기에 약 3.4백만주의 자사주를 매입한 점을 감안시 2분기 DPS는 791원으로 상승할 것으로 예상. 연초 이후 주가상승률이 56%에 달해 타행대비 높은 초과상승 폭에 대한 부담은 있지만 연간 경상 순익이 5.4조원대로 향후 이익모멘텀이 뚜렷하고, 양호한 자본비용과 주주환원 확대에 대한 의지도 매우 강하다는 점에서 밸류업 대장주로서의 지위는 계속 유지될 전망. 지주사 설립 이후 신고가를 경신했지만 현 PBR이 0.53배에 불과해 아직도 같길이 멀었다고 판단. 일본 대형은행들은 최근 주가가 추가 급등해 PBR이 1.0배를 상회하고 있음

도표 1. KB금융 2024년 2분기 예상 실적

(단위: 십억원, %)

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	3,356	3,501	2,786	2,973	3,088	3,294	3,151	3,176	0.8	6.8
순수수료이익	947	757	914	951	901	907	990	1,000	1.0	5.2
기타비이자이익	-657	-302	660	373	-23	-595	271	114	-57.8	-69.4
총영업이익	3,645	3,956	4,360	4,297	3,966	3,606	4,412	4,291	-2.7	-0.2
판관비	1,734	2,358	1,566	1,593	1,565	1,923	1,628	1,679	3.1	5.4
총전영업이익	1,911	1,599	2,793	2,704	2,402	1,683	2,784	2,612	-6.2	-3.4
영업외이익	113	-131	-96	-92	-43	-33	-948	21	NA	NA
대손상각비	312	1,061	668	651	449	1,378	428	570	33.1	-12.4
세전이익	1,712	407	2,029	1,961	1,909	271	1,407	2,063	46.6	5.2
법인세비용	448	251	530	456	567	54	344	549	59.4	20.4
비지배주주지분이익	-8	-229	2	6	-32	-44	14	-6	NA	NA
당기순이익	1,271	385	1,498	1,499	1,374	261	1,049	1,520	44.9	1.4

자료: 하나증권

도표 2. KB금융 대출성장률 추이 및 전망

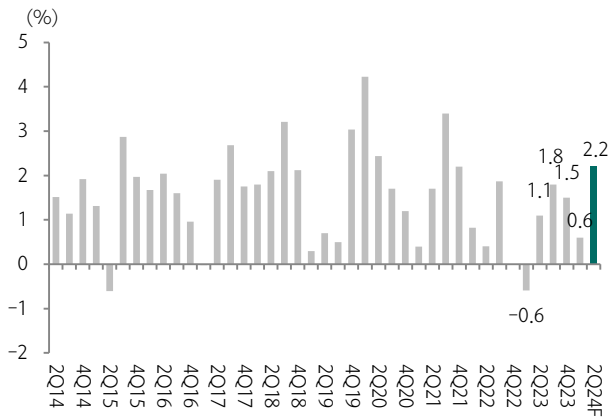
주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나증권

도표 3. KB금융 NIM 추이 및 전망

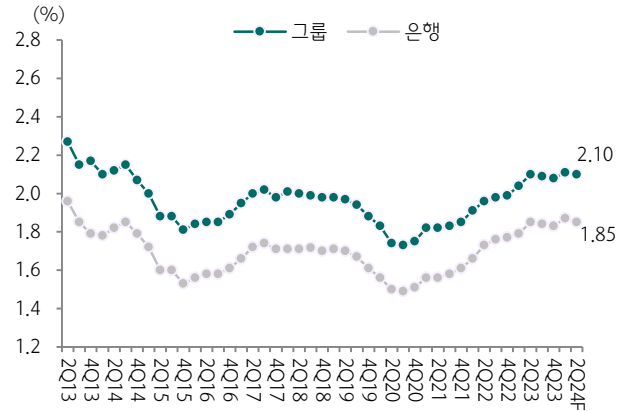
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 4. KB금융 총자산대비 대손비용률 추이 및 전망

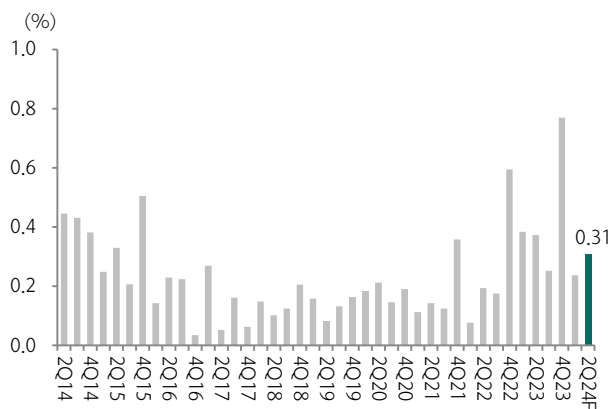
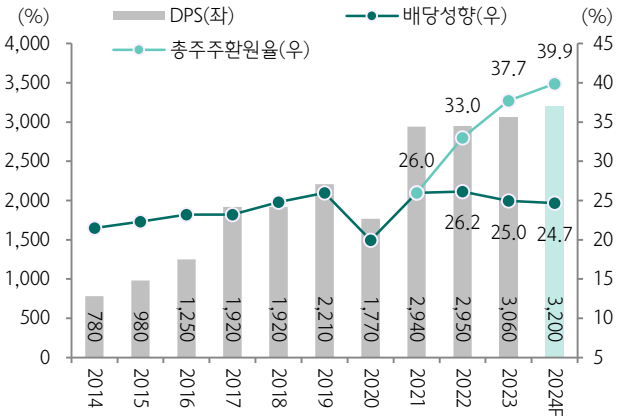
주: 총자산대비, 분기 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 5. KB금융 총주주환원율을 추이 및 전망

주: 2024F 총주주환원율은 자사주 매입소각 7,000억원 가정
자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	13,113	12,142	12,545	13,046	13,567
순수수료이익	4,018	5,096	5,310	5,475	5,645
당기손익인식상품이익	0	0	732	720	732
비이자이익	-2,118	-1,009	-1,871	-1,984	-1,929
총영업이익	15,013	16,229	16,717	17,257	18,015
일반관리비	7,242	6,460	6,886	7,202	7,535
순영업이익	7,771	9,770	9,831	10,054	10,480
영업외손익	157	-265	-1,096	-217	-230
충당금처분이익	7,927	9,505	8,735	9,837	10,250
제충당금환입액	2,132	3,334	2,191	2,474	2,611
경상이익	5,796	6,170	6,544	7,363	7,639
법인세전순이익	5,796	6,170	6,544	7,363	7,639
법인세	1,622	1,607	1,780	2,000	2,075
충당기순이익	4,173	4,563	4,764	5,363	5,564
외부주주지분	-222	-69	-72	-76	-79
연결당기순이익	4,395	4,632	4,836	5,439	5,643

Dupont Analysis

(단위: %)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	1.9	1.7	1.7	1.7	1.7
순수수료이익	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
기타비이자이익	-0.3	-0.1	-0.3	-0.3	-0.2
총영업이익	2.2	2.3	2.3	2.2	2.2
관리비	1.1	0.9	0.9	0.9	0.9
총잔영업이익	1.2	1.3	1.2	1.3	1.3
영업외이익	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0
대손상환비	0.3	0.5	0.3	0.3	0.3
세전이익	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9
법인세비용	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
비자비지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7

Valuation

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (원)	10,748	11,661	12,333	13,869	14,390
BPS (원)	118,321	143,322	155,359	165,229	179,619
실질BPS (원)	120,366	146,257	157,901	167,771	182,161
PBR (x)	4.5	4.6	6.8	6.1	5.9
PBR (x)	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
수장PBR (x)	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
배당률 (%)	59.0	61.2	64.0	72.0	76.0
배당수익률 (%)	6.1	5.7	3.8	4.3	4.5

자료: 하나증권

재무상태표

(단위: 십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
현금 및 예치금	32,114	29,836	53,381	56,302	61,123
유가증권	182,156	199,960	191,176	196,113	201,178
대출채권	436,531	444,805	467,281	486,632	506,789
고정자산	4,991	4,946	5,182	5,227	5,272
기타자산	45,379	36,191	52,625	55,067	57,623
자산총계	701,171	715,738	769,645	799,341	831,986
예수금	388,888	406,512	413,618	426,990	440,952
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	71,717	69,584	70,262	73,190	76,260
사채	68,698	69,177	80,436	84,356	88,494
기타부채	122,205	111,592	142,208	147,633	153,268
부채총계	651,509	656,865	706,524	732,168	758,974
자본금	2,044	1,986	1,961	1,961	1,961
보통주자본금	2,044	1,986	1,961	1,961	1,961
산동자본증권	4,434	5,033	5,432	5,432	5,432
자본잉여금	16,587	15,781	15,478	15,478	15,478
이익잉여금	28,865	33,001	37,518	41,388	47,031
자본조정	-3,549	1,129	535	535	535
(자기주식)	836	1,166	997	997	997
외부주주지분	1,280	1,944	2,198	2,379	2,575
자본총계	49,661	58,873	63,121	67,173	73,012
자본총계(외부주주지분제외)	48,381	56,930	60,923	64,793	70,436

성장성

(단위: 원, 배, %)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
총자산 증가율	5.6	2.1	7.5	3.9	4.1
총대출 증가율	4.5	1.9	5.1	4.1	4.1
총수신 증가율	4.5	4.5	1.7	3.2	3.3
당기순이익 증가율	-0.3	5.4	4.4	12.5	3.8

효율성/생산성

(단위: %)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
대출금/예수금	112.3	109.4	113.0	114.0	114.9
관리비/총영업이익	50.2	41.0	42.0	42.5	42.6
관리비/수익성자산	1.7	1.5	1.5	1.5	1.5

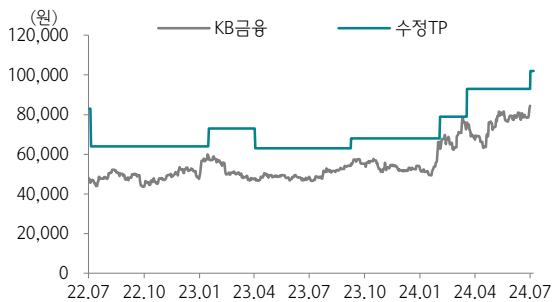
수익성

(단위: %)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
ROE	9.0	8.6	8.1	8.5	8.2
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
ROA(충당금전)	1.2	1.3	1.2	1.3	1.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

KB금융



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
24.7.4	BUY	102,000		
24.3.21	BUY	93,000	-19.26%	-9.25%
24.2.5	BUY	79,000	-12.89%	-0.51%
23.9.11	BUY	68,000	-20.92%	-2.50%
23.4.5	BUY	63,000	-21.48%	-13.81%
23.1.18	BUY	73,000	-29.27%	-19.32%
22.7.7	BUY	64,000	-22.82%	-6.25%
22.4.25	BUY	83,000	-33.39%	-27.23%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2024년 7월 4일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2024년 7월 4일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.06%	5.48%	0.46%	100%

* 기준일: 2024년 7월 3일