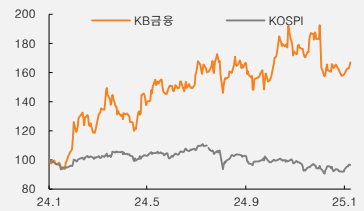


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	120,000원
현재주가(25/1/10)	87,800원
상승여력	36.7%

순이익(24F, 십억원)	5,131
Consensus 순이익 (24F, 십억원)	5,095
EPS 성장률(24F, %)	11.5
MKT EPS 성장률(24F, %)	70.6
P/E(24F, x)	6.4
MKT P/E(24F, x)	10.6
KOSPI	2,515.78
시가총액(십억원)	34,552
발행주식수(백만주)	394
유동주식비율(%)	79.6
외국인 보유비중(%)	77.0
베타(12M) 일간수익률	1.51
52주 최저가(원)	49,300
52주 최고가(원)	101,200

(%)	1M	6M	12M
절대주가	5.4	5.0	71.2
상대주가	1.3	19.7	72.9



[금융애널리스트]

정태준, CFA

tajeon.jeong@miraeasset.com

105560 · 은행

KB금융

## 은행업 최고 수준 주주환원 지속 예상

### 투자 의견 매수, 목표주가 120,000원 유지

KB금융에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 120,000원 유지. 1) 4분기 지배주주순이익은 컨센서스를 5.3% 상회할 것으로 예상하는 가운데 2) 4분기 보통주자본비율도 목표 수준인 13.5%를 상회하면서 3) 기존에 발표했던 주주환원 계획을 지속적으로 이행해나갈 수 있을 전망이다. 4분기 급격한 원화 약세 영향에 따라 보통주자본비율의 소폭 하락은 불가피하겠으나, 회사가 목표한 은행업 최고 수준의 주주환원을 지속은 가능할 것으로 예상.

4분기 지배주주순이익은 컨센서스를 5.3% 상회하는 7,353억원 예상. 순이자마진은 전분기와 동일하게 방어, 원화대출금은 전분기대비 0.6% 증가하면서 이자이익이 전분기와 유사한 수준을 기록할 전망이다. 비이자이익은 증시 부진과 환율 상승 영향으로 전분기대비, 전년동기대비 감소할 것으로 예상. 경비율은 희망퇴직 비용이 반영되며 상승하겠으나 판관비 규모는 전년동기대비 감소할 전망. 대손비용률은 전년동기 PF 총당금 적립 영향 소멸과, 과거 적립한 총당금으로부터의 환입이 발생하며 전년동기대비 크게 개선될 것으로 예상.

4분기 보통주자본비율은 전분기대비 소폭 하락할 전망. 그럼에도 동사가 목표하는 13.5%는 상회하는 수준일 것으로 예상. 동사는 자본비율의 환율 민감도가 상대적으로 낮고, 자본비율의 수준 자체도 은행업 중 가장 높기 때문에 목표한 주주환원 계획을 이행하는데에는 문제가 없을 것으로 판단.

2025년 주주환원율은 45.2%로, 업계에서 가장 높은 수준을 기록할 것으로 예상. 동사가 기존에 밝힌 기업가치제고계획에 따라 연간 자사주 매입·소각 규모는 1조원을 상회할 전망이며, 2025년 예상 주주환원수익률은 지난 10일 종가 기준 7.8%에 달할 전망.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순영업이익 (십억원)	13,738	16,221	16,821	16,746	17,140
영업이익 (십억원)	5,247	6,427	7,987	7,421	7,782
순이익 (십억원)	4,122	4,626	5,131	5,336	5,602
EPS (원)	10,334	11,580	12,917	13,886	15,066
BPS (원)	135,583	150,344	155,104	168,666	183,652
P/E (배)	4.7	4.7	6.4	6.3	5.8
P/B (배)	0.36	0.36	0.53	0.52	0.48
ROE (%)	8.2	8.4	8.9	8.9	8.9
주주환원수익률 (%)	7.7	8.5	6.3	7.8	8.2
보통주자본비율 (%)	13.2	13.6	13.7	13.7	13.6

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: KB금융, 미래에셋증권 리서치센터

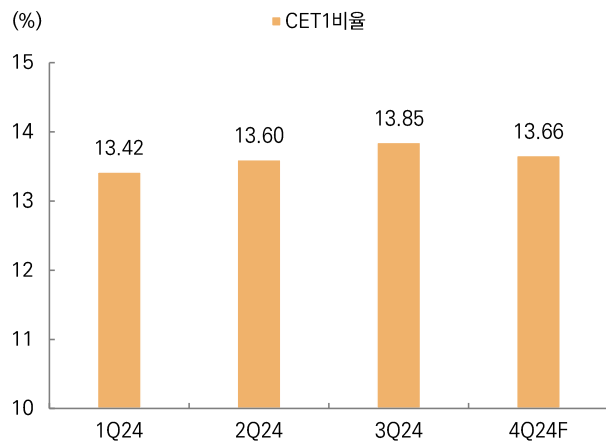
표 3. 실적 전망

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	2025F
순영업수익	4,412	4,449	4,506	3,453	16,221	16,821	16,746
이자이익	3,152	3,206	3,165	3,163	12,030	12,686	12,687
은행	2,167	2,164	2,053	2,060	8,239	8,444	8,257
비은행	985	1,042	1,112	1,104	3,791	4,242	4,430
비이자이익	1,261	1,243	1,341	290	4,191	4,135	4,060
판매비와 관리비	1,628	1,594	1,651	1,899	6,647	6,772	7,238
총당금전영업이익	2,784	2,855	2,856	1,554	9,574	10,048	9,508
대손비용	428	553	498	582	3,146	2,061	2,087
영업이익	2,355	2,302	2,358	972	6,427	7,987	7,421
영업외손익	-948	67	-73	-33	-265	-987	-265
세전이익	1,407	2,369	2,284	939	6,162	7,000	7,156
법인세비용	344	659	688	248	1,605	1,939	1,889
연결 당기순이익	1,063	1,711	1,596	691	4,557	5,061	5,267
지배주주순이익	1,049	1,732	1,614	735	4,626	5,131	5,336

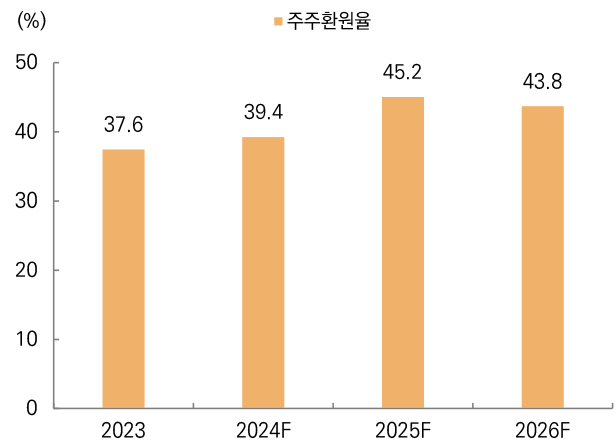
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. 보통주자본비율 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 21. 주주환원율 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

## KB금융 (105560)

## 연결 포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	16,221	16,821	16,746	17,140
이자이익	12,030	12,686	12,687	12,923
은행 이자이익	8,239	8,444	8,257	8,412
비은행 이자이익	3,791	4,242	4,430	4,510
비이자이익	4,191	4,135	4,060	4,217
판매비와 관리비	6,647	6,772	7,238	7,420
총당금적립전 영업이익	9,574	10,048	9,508	9,720
총당금전입액	3,146	2,061	2,087	1,937
영업이익	6,427	7,987	7,421	7,782
영업외손익	-265	-987	-265	-265
세전이익	6,162	7,000	7,156	7,517
법인세비용	1,605	1,939	1,889	1,985
당기순이익	4,557	5,061	5,267	5,533
지배주주순이익	4,626	5,131	5,336	5,602
비지배주주순이익	-68	-69	-69	-69

성장률 (%)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	18.1	3.7	-0.4	2.4
이자이익	5.6	5.5	0.0	1.9
은행 이자이익	8.7	2.5	-2.2	1.9
비은행 이자이익	-0.6	11.9	4.4	1.8
비이자이익	78.7	-1.3	-1.8	3.9
판매비와 관리비	0.1	1.9	6.9	2.5
총당금적립전 영업이익	34.9	5.0	-5.4	2.2
총당금전입액	70.3	-34.5	1.3	-7.2
영업이익	22.5	24.3	-7.1	4.9
영업외손익	-264.9	272.7	-73.2	0.0
세전이익	14.0	13.6	2.2	5.0
법인세비용	6.5	20.8	-2.6	5.0
당기순이익	16.9	11.1	4.1	5.0
지배주주순이익	12.2	10.9	4.0	5.0
비지배주주순이익	-69.1	1.5	0.0	0.0

## 주요 경영지표

(%, 십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
NIM	1.79	1.79	1.68	1.64
NIS	1.75	1.72	1.64	1.60
경비율	41.0	40.3	43.2	43.3
대손비용률	0.72	0.44	0.43	0.38
자산 성장률	3.9	4.8	4.1	4.5
지배주주자본 성장률	7.7	2.4	5.0	5.1
BIS 자본	53,744	57,053	59,979	63,126
기본자본	49,390	52,706	55,633	58,780
보통주자본	43,664	47,051	49,977	53,124
보완자본	4,353	4,346	4,346	4,346
위험가중자산	321,319	344,423	365,549	389,508
BIS 비율	16.7	16.6	16.4	16.2
기본자본비율	15.4	15.3	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	749,807	780,233	815,126
현금성자산	29,836	26,386	27,457	28,685
유가증권	199,238	205,433	213,769	223,329
대출채권	444,805	468,803	487,826	509,642
은행 원화대출금	341,644	363,986	378,756	395,694
유형자산	9,264	9,287	9,287	9,287
기타	41,860	39,898	41,894	44,183
부채	656,865	689,562	717,062	748,807
예수부채	406,512	426,080	443,369	463,197
은행 원화예수금	354,428	372,931	388,064	405,418
차입부채	138,760	138,012	143,516	149,869
기타	111,592	125,471	130,177	135,741
자본	58,873	60,245	63,171	66,319
지배주주자본	56,930	58,284	61,210	64,357
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	34,904	37,831	40,978
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	6.4	6.3	5.8
P/B	0.36	0.53	0.52	0.48
배당수익률	5.7	3.8	4.1	4.5

## 주당지표

EPS	11,580	12,917	13,886	15,066
BPS	150,344	155,104	168,666	183,652
DPS	3,060	3,189	3,616	3,991

## 성장성

EPS 성장률	12.1	11.5	7.5	8.5
BPS 성장률	10.9	3.2	8.7	8.9

## 수익성

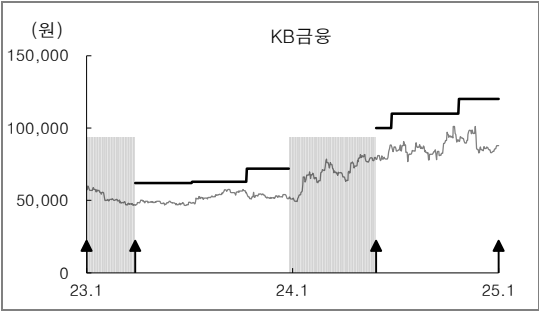
ROE	8.4	8.9	8.9	8.9
ROA	0.66	0.70	0.70	0.70
총당금전영업이익률	59.0	59.7	56.8	56.7
영업이익률	39.6	47.5	44.3	45.4
세전이익률	38.0	41.6	42.7	43.9
순이익률	28.5	30.5	31.9	32.7

## 주식 수와 배당성향

(천주, %)	2023	2024F	2025F	2026F
기말발행주식수	403,511	392,389	379,523	367,047
보통주	403,511	392,389	379,523	367,047
우선주	0	0	0	0
배당성향	25.2	23.4	24.0	24.3
보통주배당성향	25.2	23.4	24.0	24.3
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
84.62%	7.14%	8.24%	0%

\* 2024년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

<ul style="list-style-type: none"><li>- 당사는 자료 작성일 현재 KB금융 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.</li><li>- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.</li><li>- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.</li><li>- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.</li></ul>
<p>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.</p>