

은행업종 내 최고의 주주환원을 약속

2024년 10월 25일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	110,000 원 (상향)
✓ 상승여력	18.0%	✓ 현재주가 (10월 24일)	93,200 원

신한생각 타행들과 차별화된 밸류업 공시

모두의 이목이 집중된 밸류업 공시. 다소 복잡하게 느껴질 수 있으나 차별성 측면에서 긍정적인 접근. 자본비율 우위로 밸류업 대장주 지위 유지

3Q24 Review

KB금융의 3분기 지배주주순이익은 1.61조원으로 당사 추정치와 컨센서스를 각각 3.2%, 6.6% 상회. 원화대출은 가계와 기업 고르게 성장하며 2.9% 증가. 순이자마진은 시장금리 하락 영향으로 13bp 급락. 이에 순이자이익은 전분기대비 1.3% 감소. 반면 수수료와 기타비이자이익은 양호. 비용단도 무난. 대규모 일회성 이슈 부재로 경상이익 체력 시현한 분기 실적

보통주자본비율 13.85%(+25bp QoQ) 기록. 높아진 자본비율로 천억원의 추가 자사주 매입/소각 결정. 이를 반영한 FY24 주주환원 금액은 2.0조원 (배당 1.2조원 + 자사주 0.8조원). 주주환원을 기준 39.8%

실적과 함께 기업가치 제고 계획 공개. 자본비를 연계한 주주환원 정책 추진. 연말 13% 초과 자본을 다음 연도 주주환원 재원으로 사용하는 동시에 연중 13.5% 초과 자본도 주주환원에 활용할 계획. 방법론은 PBR 1.0배 도 달시까지 자사주 매입/소각 연평균 1천만주 이상 및 총액기준 분기 균등 배당 지속 시행 예정. 참고로 위험가중자산 증가율은 5% 수준에서 관리

Valuation & Risk

FY25F 순이익과 ROE를 각각 5.5조원, 9.0%로 전망. 위험가중자산 증가율 5% 가정시 총주주환원율은 44%(약 2.4조원) 내외로 추정. 압도적인 펀더멘탈과 은행업종 내 최고의 주주환원 정책 시행으로 밸류에이션 프리미엄 지속. 목표주가 110,000원으로 상향하며 최선호주 추천

12월 결산	총영업이익 (십억원)	총전이익 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	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	17,336.1	10,462.7	8,040.9	5,071.0	7.0	8.8	0.6	3.4
2025F	17,437.2	10,281.2	7,695.0	5,481.9	6.3	9.0	0.5	3.8
2026F	18,102.0	10,658.9	7,987.5	5,676.7	6.1	8.6	0.5	4.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[은행]

은경완 연구위원

✉ kw.eun@shinhan.com

박현우 연구원

✉ phw@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	상향

시가총액	36,676.8십억원
발행주식수(유동비율)	393.5백만주 (78.2%)
52주 최고가/최저가	97,200 원/49,300 원
일평균 거래액 (60일)	122,496백만원
외국인 지분율	78.3%

주요주주 (%)

국민연금공단	8.2
BlackRock Fund Advisors 외 13인	6.4

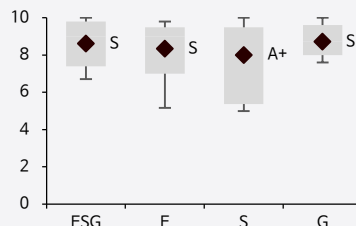
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	13.7	10.2	67.6	73.9
상대	15.9	17.7	54.8	79.9

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



3Q24 Earnings Summary

(십억원)	3Q24P	3Q23	(% YoY)	2Q24	(% QoQ)	신한투자	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
순이자이익	3,165	3,088	2.5	3,206	(1.3)				
총영업이익	4,506	3,966	13.6	4,449	1.3				
판관비	1,651	1,565	5.5	1,594	3.6				
총전이익	2,856	2,402	18.9	2,855	0.0				
총당금전입액	498	449	11.0	553	(9.9)				
지배주주순이익	1,614	1,374	17.5	1,732	(6.8)	1,564	3.2	1,515	6.6

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

주요 일회성 요인

(억원)	금액	비고
기타비이자손실	660	(손해보험) 대형화재 보상 손실 290억원 + 희망퇴직 370억원

자료: 회사 자료, 신한투자증권

실적 전망 변경

(십억원)	변경전		변경후		% change	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
총영업이익	17,175	17,356	17,336	17,437	0.9	0.5
총전이익	10,341	10,287	10,463	10,281	1.2	(0.1)
영업이익	7,898	7,464	8,041	7,695	1.8	3.1
순이익	5,056	5,316	5,071	5,482	0.3	3.1

자료: 신한투자증권 추정

KB금융 목표주가 산출 테이블

	단위	비고	값
12M Fwd ROE	%	(a)	9.0
Cost of Equity	%	(b=c+[d*e])	9.9
Risk Free Rate	%	(c)	2.9
Risk Premium	%	(d)	7.0
Beta	배	(e)	1.0
COE 조정계수	%	(f)	8.0
Adj. Cost of Equity	%	(g=b+f)	17.9
Eternal Growth	%	(h)	0.0
Adj. Fair PBR	배	(i=[a-h]/[g-h])	0.50
Premium/Discount	%	(j)	30.0
Target PBR	배	(k=i*[1+j])	0.65
12M Fwd BPS	원	(l)	168,326
목표주가	원	(m=k*l)	110,000
현재주가	원	(n)	93,200
상승여력	%	(o=[m-n]/n)	18.0

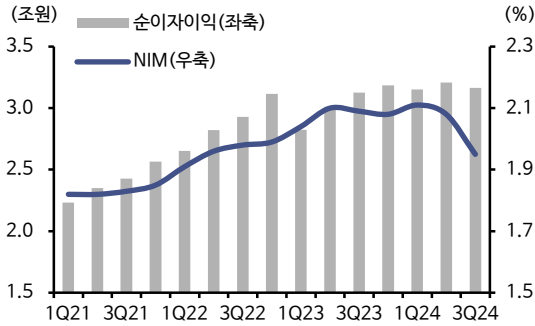
자료: 신한투자증권 추정

KB금융 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	FY23	FY24F	FY25F
순이자이익	2,786	2,974	3,088	3,295	3,151	3,206	3,165	3,152	12,142	12,675	12,832
이자수익	6,867	7,131	7,413	7,735	7,614	7,612	7,638	7,594	29,145	30,458	31,176
이자비용	4,081	4,157	4,326	4,440	4,462	4,405	4,473	4,442	17,003	17,783	18,344
순수수료이익	914	951	901	907	990	920	943	898	3,674	3,750	3,813
수수료수익	1,335	1,362	1,293	1,379	1,396	1,331	1,343	1,365	5,368	5,435	5,526
수수료비용	421	410	391	472	406	411	400	467	1,695	1,685	1,713
기타비이자이익	660	372	(23)	(596)	271	323	399	(81)	414	911	792
총영업이익	4,360	4,297	3,966	3,606	4,412	4,449	4,506	3,969	16,229	17,336	17,437
판관비	1,566	1,593	1,565	1,923	1,628	1,594	1,651	2,000	6,647	6,873	7,156
충전영업이익	2,793	2,704	2,402	1,682	2,784	2,855	2,856	1,968	9,582	10,463	10,281
충당금전입액	668	651	449	1,378	428	553	498	943	3,146	2,422	2,586
영업이익	2,125	2,053	1,953	304	2,355	2,302	2,358	1,026	6,435	8,041	7,695
영업외손익	(96)	(92)	(43)	(33)	(948)	67	(73)	(121)	(265)	(1,076)	(353)
세전이익	2,029	1,961	1,910	271	1,407	2,369	2,284	904	6,170	6,965	7,342
법인세비용	530	456	568	54	344	659	688	235	1,607	1,926	1,909
당기순이익	1,499	1,505	1,342	217	1,063	1,711	1,596	669	4,563	5,039	5,433
지배주주	1,498	1,499	1,374	261	1,049	1,732	1,614	676	4,632	5,071	5,482
비지배지분	2	6	(32)	(44)	14	(22)	(18)	(7)	(69)	(32)	(49)

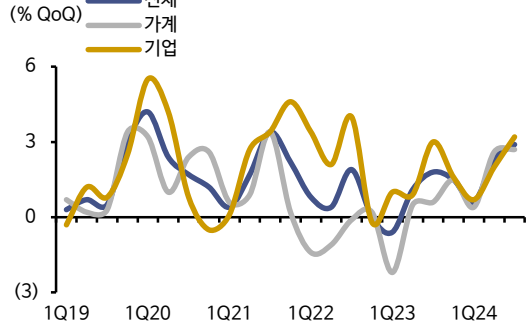
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

NIM 1.95%(-13bp QoQ)



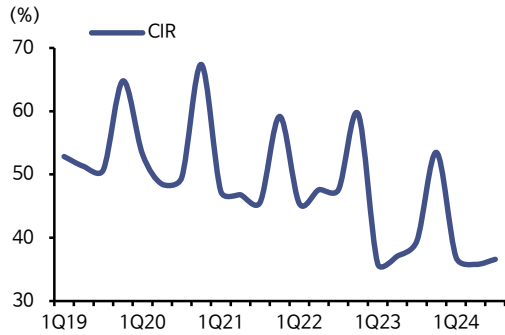
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Loan growth +2.9% QoQ



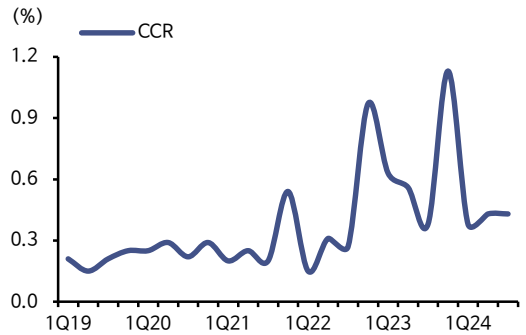
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Cost to Income Ratio 36.6%(분기기준)



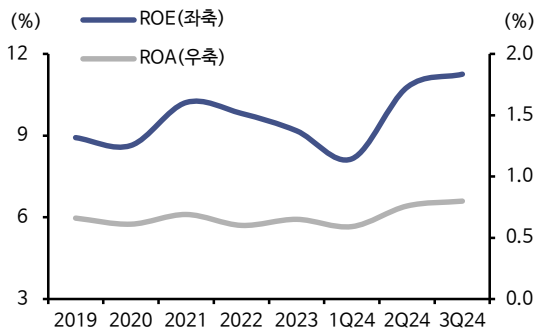
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Credit Cost Ratio 0.43%(분기기준)



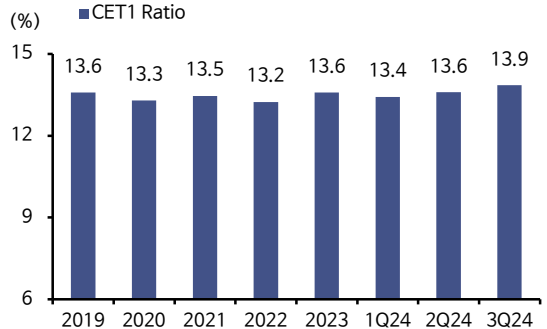
자료: 회사 자료, 신한투자증권

ROE 11.26%, ROA 0.80%



자료: 회사 자료, 신한투자증권

CET1 Ratio 13.85%



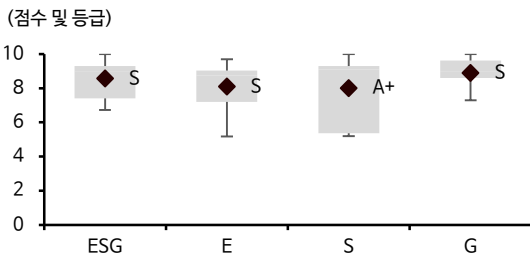
자료: 회사 자료, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

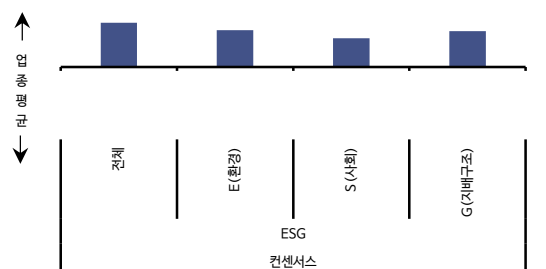
- ◆ 분기별 3천억원, 연간 1.2조원 수준 총액기준 분기 균등배당 도입. 올해 누적 자사주 매입/소각 규모는 8,200억원
- ◆ ROE 10% 이상, CET1 13% 이상 목표. 연말 CET1비율 13% 초과 자본을 '다음 연도' 주주환원 재원으로 활용
- ◆ 연중 축적되는 이익을 통해 하반기 CET1비율 13.5% 초과 자본을 '추가' 주주환원 재원으로 활용(자사주 매입/소각)
- ◆ KB Net Zero S.T.A.R 선언으로 2040년까지 그룹 내부, 2050년까지 자산 포트폴리오의 탄소중립을 목표로 설정

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

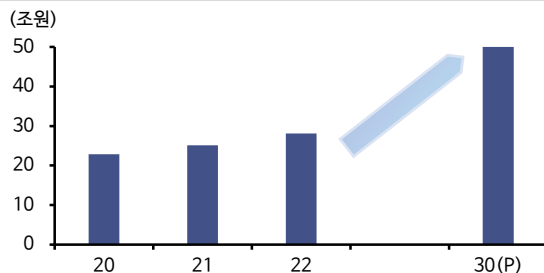
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

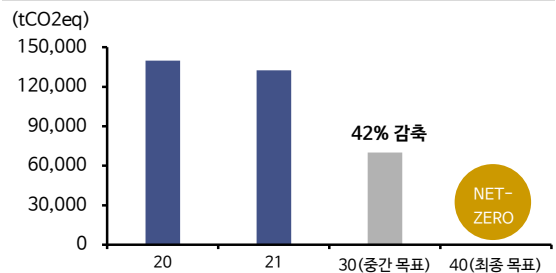
Key Chart

ESG Finance 현황



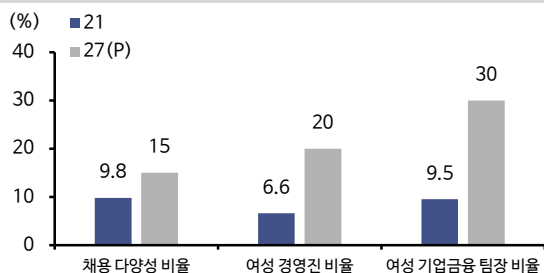
자료: 회사 자료, 신한투자증권

내부 배출량(Scope 1&2)



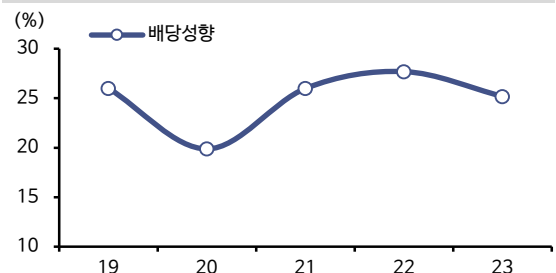
자료: 회사 자료, 신한투자증권

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	26,873.2	28,190.4	29,470.9
대출채권	434,081.8	445,790.1	471,372.1	495,658.3	522,010.8
금융자산	195,458.7	206,215.6	213,097.2	224,076.5	235,989.9
유형자산	4,991.5	4,945.7	5,338.2	5,613.3	5,911.7
기타자산	21,588.7	28,870.6	37,578.2	39,514.3	41,615.2
자산총계	688,664.8	715,738.2	754,259.0	793,052.8	834,998.5
예수부채	388,888.5	401,289.5	433,941.6	455,212.1	475,889.3
차입부채	71,717.4	69,583.6	62,139.5	64,913.9	69,950.1
사채	68,698.2	69,176.7	69,388.0	72,486.1	78,109.7
기타부채	105,253.0	116,815.1	127,766.6	134,029.3	140,117.3
부채총계	634,557.0	656,864.8	693,235.7	726,641.4	764,066.5
자본금	2,090.6	2,090.6	2,090.6	2,090.6	2,090.6
신용자본증권	4,434.3	5,032.8	5,082.6	5,082.6	5,082.6
자본잉여금	17,422.1	17,129.2	16,617.9	16,617.9	16,617.9
자본조정	(1,317.5)	(1,647.2)	(906.7)	(906.7)	(906.7)
기타포괄손익누계액	1,249.9	2,295.2	504.9	546.5	591.5
이익잉여금	28,948.4	32,029.2	34,944.3	40,126.2	44,485.5
비자배지분	1,280.1	1,943.5	2,689.9	2,854.5	2,970.8
자본총계	54,107.8	58,873.3	61,023.4	66,411.5	70,932.0

Income Statement

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	11,515.3	12,141.7	12,674.8	12,832.3	13,404.2
이자수익	20,787.6	29,145.1	30,457.7	31,176.5	32,428.1
이자비용	9,272.3	17,003.4	17,782.9	18,344.2	19,023.9
순수수료이익	3,514.9	3,673.5	3,750.1	3,813.4	3,878.1
수수료수익	5,125.9	5,368.1	5,434.6	5,526.2	5,619.8
수수료비용	1,611.0	1,694.6	1,684.6	1,712.8	1,741.7
기타비이자이익	(1,259.6)	413.8	911.2	791.5	819.7
총영업이익	13,770.6	16,229.0	17,336.1	17,437.2	18,102.0
판관비	6,643.7	6,647.4	6,873.4	7,156.0	7,443.0
총전영업이익	7,127.0	9,581.6	10,462.7	10,281.2	10,658.9
총당금전입액	1,837.8	3,146.3	2,421.8	2,586.2	2,671.4
영업이익	5,289.2	6,435.3	8,040.9	7,695.0	7,987.5
영업외손익	160.6	(264.9)	(1,075.9)	(353.5)	(384.9)
세전이익	5,450.0	6,170.4	6,965.0	7,341.5	7,602.7
법인세비용	1,518.3	1,607.0	1,926.0	1,908.8	1,976.7
당기순이익	3,931.4	4,563.4	5,039.0	5,432.7	5,626.0
지배주주	4,153.0	4,631.9	5,071.0	5,481.9	5,676.7
비지배지분	(221.6)	(68.5)	(32.1)	(49.2)	(50.7)

Key Financial Data I

12월 결산 (%)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당자료 (원)					
EPS	10,659	12,083	13,390	14,730	15,253
BPS	135,583	150,344	156,060	170,779	182,613
DPS	2,950	3,060	3,173	3,540	3,740
Valuation (%)					
PER (배)	4.8	4.5	7.0	6.3	6.1
PBR (배)	0.4	0.4	0.6	0.5	0.5
배당수익률	5.7	5.7	3.4	3.8	4.0
배당성향	26.2	25.4	23.7	24.0	24.5
수익성 (%)					
NIM	2.0	2.1	2.0	1.9	1.9
ROE	8.3	8.4	8.8	9.0	8.6
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
Credit cost	0.4	0.7	0.5	0.5	0.5
효율성 (%)					
예대율	111.6	111.1	108.6	108.9	109.7
C/I Ratio	48.2	41.0	39.6	41.0	41.1

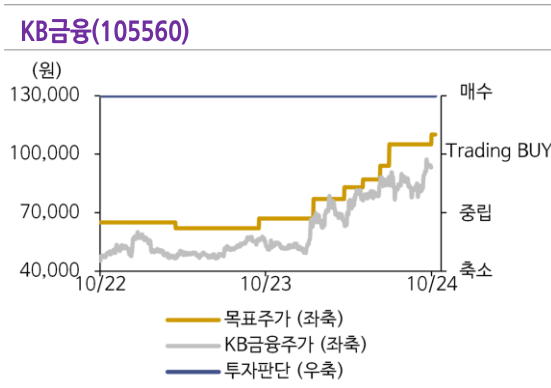
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Key Financial Data II

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자본적정성					
BIS Ratio	16.2	16.7	16.3	16.2	16.0
Tier 1 Ratio	14.9	15.4	15.1	15.1	15.0
CET 1 Ratio	13.2	13.6	13.5	13.6	13.6
자산건전성					
NPL Ratio	0.3	0.6	0.6	0.7	0.6
Precautionary Ratio	1.1	1.6	1.6	1.6	1.6
NPL Coverage	431.0	297.3	257.6	250.2	256.5
성장성					
자산증가율	3.7	3.9	5.4	5.1	5.3
대출증가율	3.7	2.7	5.7	5.2	5.3
순이익증가율	(5.8)	11.5	9.5	8.1	3.6
Dupont Analysis					
순이자이익	1.7	1.7	1.7	1.6	1.6
비이자이익	0.3	0.6	0.6	0.6	0.6
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



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
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	(18.0)	(7.4)
2024년 10월 25일	매수	110,000	-	-

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

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 10월 23일 기준)

매수 (매수)	94.66%	Trading BUY (중립)	3.44%	중립 (중립)	1.91%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------