



BUY (Maintain)

목표주가: 83,000 원

주가(2/7): 64,700 원

시가총액: 261,072 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

## Stock Data

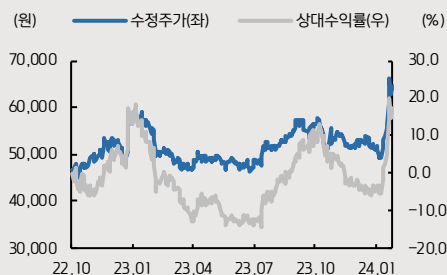
KOSPI (2/7)		2,609.58pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가대비	66,300 원	46,500 원	
등락율	-2.41%	39.14%	
수익률	절대	상대	
	1M	23.5%	2.3%
	6M	25.4%	0.9%
	1Y	16.2%	5.9%

## Company Data

발행주식수	403,511 천주
일평균 거래량(3M)	1,277 천주
외국인 지분율	73.61%
배당수익률(23E)	4.7%
BPS(23E)	143,975 원
주요 주주	국민연금공단 8.75%

(십억원, 배)	2021	2022	2023E	2024E
순영업이익	14,484	13,738	16,230	16,749
이자이익	9,573	11,393	12,142	12,447
비이자이익	4,911	2,345	4,088	4,302
영업이익	6,098	5,247	6,436	7,204
연결순이익	4,410	4,122	4,632	5,209
ROE (%)	9.7	8.1	8.3	8.8
ROA (%)	0.7	0.6	0.63	0.69
EPS	10,605	9,996	11,479	12,910
BPS	116,873	130,229	143,975	150,943
PER	5.2	4.9	4.7	5.0
PBR	0.47	0.37	0.38	0.43
배당수익률 (%)	5.3	6.1	4.7	5.0

## Price Trend



## KB 금융 (105560)

## 이익과 자본, 넉넉한 살림



4 분기 대규모 비용에도 2022 년 대비 11.5% 증가한 사상 최고 순이익 기록. 2024 년에도 실적개선 이어질 전망. DPS 는 전년 대비 소폭 증가, 주주환원율은 38.5%로 상승. PBR 은 ROE 대비 낮고, 높은 자본비율과 이익증가율로 향후 주주환원 강화 여력 높음

## &gt;&gt;&gt; 대규모 비용에도 사상 최고 실적

2023 년 4 분기 연결순이익은 2,615 억원으로 부진했으나 2023 년 연간 연결순이익은 4,64 조원으로 2022 년 대비 11.5% 증가한 사상 최고치를 기록했다. 세후기준으로 상생금융비용 2 천 4 백억원, 희망퇴직비용 2 천억원, 부동산 관련 충당금비용 5 천 5 백억원 등 대규모 비용이 발생했다. 4 분기 NIM 이 전분기 대비 1bp 하락하는 양호한 모습을 보이며, 이자이익 증가세가 유지되고, 수수료이익이 1% 증가하는 등 핵심이익은 양호한 증가세를 보였다. 2024 년 연결순이익은 5.2 조원으로 12.5% 증가할 전망이다.

KB 증권이 연간 3,896 억원의 순이익을 기록하여 전체 실적에 기여한 것이 증권사 실적이 부진했던 타 은행주와 차별화된 점이다. 증권, 보험 자회사의 양호한 실적을 바탕으로 2023 년 비은행 이익비중 35%로 2022 년 수준이 유지되는 안정적 이익구조를 보여줬다.

## &gt;&gt;&gt; 자기주식 매입소각으로 주주환원율 상승

4 분기 DPS 1,530 원, 분기배당 합산 2023 년 DPS 는 3,060 원으로 발표되었는데, 2022 년 2,950 원에서 소폭 증가했다. 배당성향은 25%로 예상했던 수준보다는 낮았지만 자기주식 매입소각 3,200 억원을 발표하여 총주주환원율은 38.5%로 2022 년 36.1% 대비 상승했다. 은행업종 내 최상위권의 수치로 2024 년 이익증가와 함께 추가 상승 가능할 것으로 보인다. 보통주 자본비율이 13.6%로 은행주 중 가장 높기 때문에 추가적인 주주환원 정책 실행의 여력도 높다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 매수 유지

KB 금융에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 70,000 원에서 83,000 원으로 상향조정한다. 2024 년말 BPS 기준 PBR 은 0.43 배이며, 목표 PBR 은 0.55 배이다. 2024 년 ROE 전망치는 8.8%, 2024 년 순이익 기준 PER 은 4.2 배이다. 현재 PBR 도 ROE 대비 낮지만 향후 ROE 상승이 전망되고, 높은 자본비율로 주주환원 강화 여력이 있고, 회사의 의지도 높다.

## KB 금융 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	3,538	3,345	3,573	3,282	4,360	4,297	3,966	3,606	9.9	-9.1
이자이익	2,652	2,821	2,928	2,993	2,786	2,973	3,088	3,295	10.1	6.7
수수료이익	957	935	868	755	918	951	901	907	20.1	0.6
기타 비이자이익	-71	-411	-224	-465	656	373	-23	-596		
일반관리비	1,481	1,553	1,526	2,084	1,566	1,593	1,565	1,924	-7.7	22.9
총전영업이익	2,056	1,793	2,047	1,199	2,794	2,704	2,402	1,682	40.3	-29.9
총당금비용	146	330	313	1,059	668	651	449	1,378	30.1	207.2
영업이익	1,910	1,463	1,734	140	2,126	2,053	1,953	304	117.3	-84.4
영업외손익	9	193	114	-155	-96	-92	-43	-33		
세전이익	1,920	1,655	1,848	-16	2,029	1,961	1,910	271	-1,795.0	-85.8
연결당기순이익	1,461	1,210	1,368	83	1,498	1,499	1,374	262	215.1	-81.0

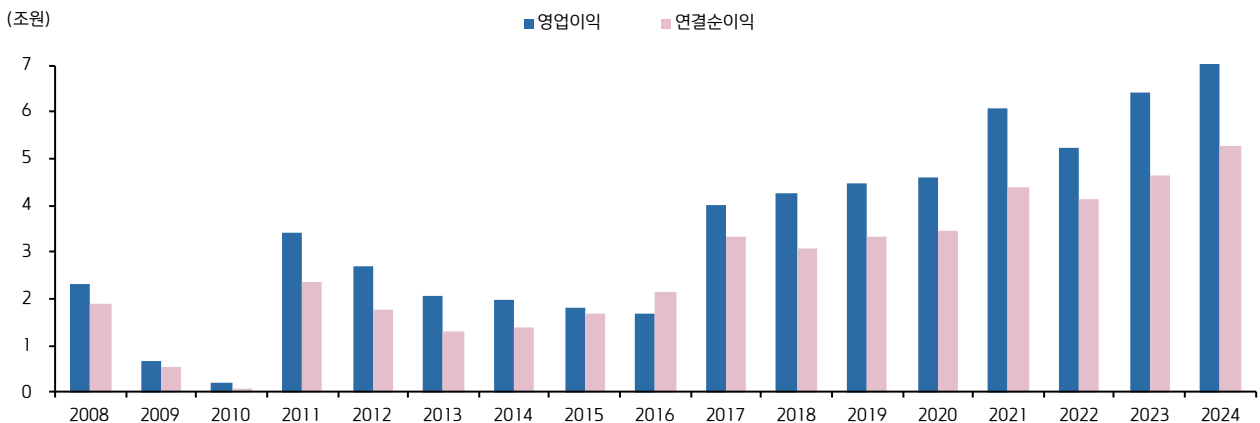
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터.

## KB 금융 자회사 분기순이익 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	%YoY	%QoQ
KB 국민은행	977.3	749.1	824.2	445.4	931.5	927.0	996.9	406.1	-8.8	-59.3
KB 증권	114.3	67.7	121.7	-115.9	140.6	109.0	111.5	28.5	-124.6	-74.4
KB 손해보험	201.9	324.3	173.7	-142.7	253.8	271.4	155.1	72.6	-150.9	-53.2
KB 국민카드	118.9	126.8	106.6	26.3	82.0	110.9	79.5	78.7	199.2	-1.0
KB 라이프생명	91.6	-22.8	65.0	2.0	121.3	94.4	8.7	-49.2	적자전환	적자전환
KB 자산운용	11.8	9.5	28.6	9.4	18.0	13.6	12.7	17.2	83.0	35.4
KB 캐피탈	83.3	64.0	54.7	15.1	46.9	58.5	53.5	27.6	82.8	-48.4
KB 부동산신탁	15.7	19.4	20.7	11.9	18.8	16.6	13.8	-133.3	적자전환	적자전환
KB 저축은행	7.4	8.0	6.1	0.3	-11.0	-0.2	-11.4	-68.0	적자전환	적자지속
KB 인베스트먼트	3.0	0.4	-4.2	5.6	2.3	13.3	13.4	-19.8	적자전환	적자전환
KB DataSystems	-0.2	1.4	-0.4	2.4	0.3	2.2	0.6	-3.0	적자전환	적자전환

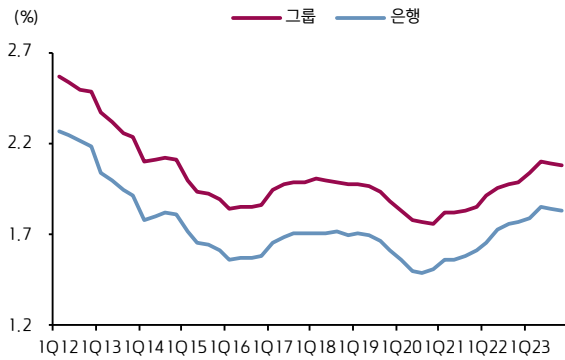
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

## KB 금융 영업이익 및 연결순이익 추이



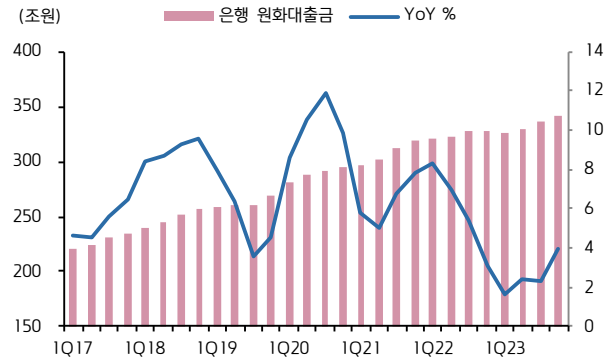
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

### 그룹, 은행 NIM 추이



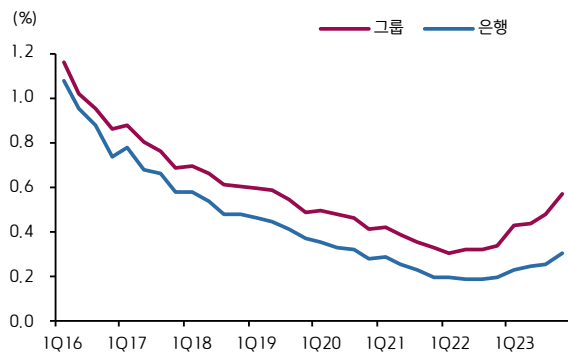
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

### 은행 대출금 추이



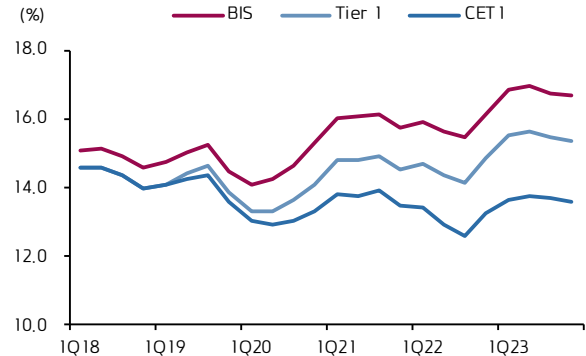
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

### 자산건전성-NPL 비율 추이



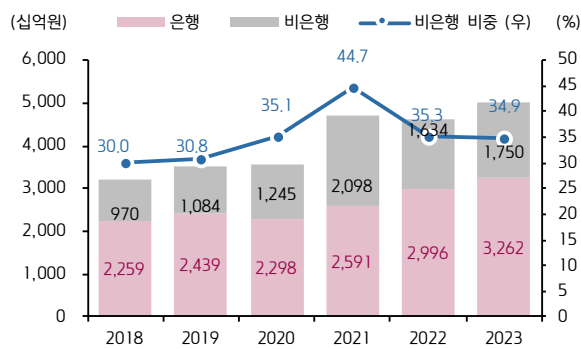
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

### 그룹 자본적정성



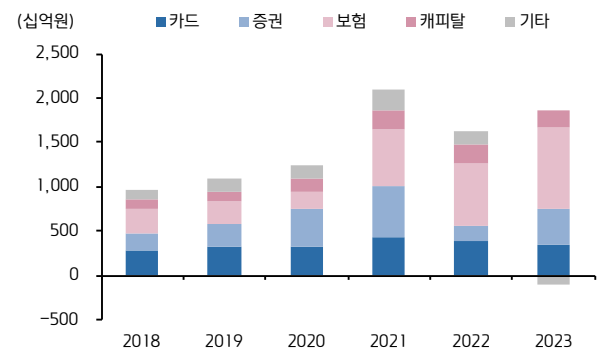
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

### 은행/비은행 이익비중



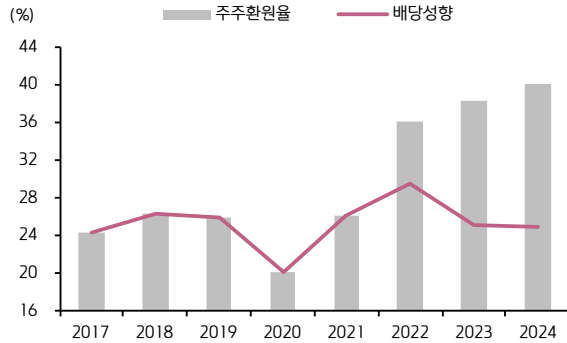
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

### 비은행 순이익



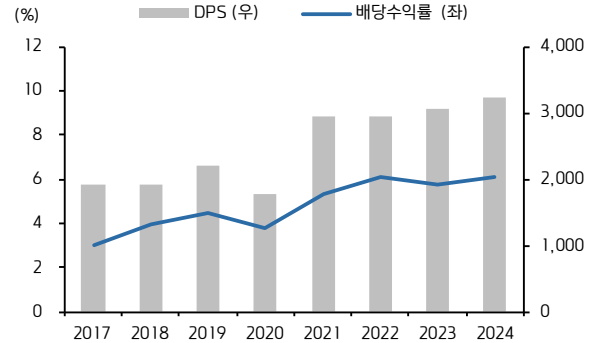
자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

## 주주환원율과 배당성향



자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

## 배당수익률과 DPS



자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터

## KB 국민은행 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,244	2,273	2,324	2,813	2,690	2,676	2,582	2,510	-10.8	-2.8
이자이익	2,140	2,301	2,403	2,448	2,347	2,463	2,522	2,538	3.7	0.7
수수료이익	271	278	277	270	307	290	269	302	11.8	12.4
기타 비이자이익	-166	-306	-356	95	35	-77	-208	-331		
일반관리비	1,021	1,094	1,076	1,507	1,030	1,077	1,069	1,345	-10.7	25.9
총전영업이익	1,224	1,179	1,248	1,305	1,660	1,599	1,513	1,165	-10.8	-23.0
총당금비용	12	183	161	766	391	377	150	690	-9.9	359.9
영업이익	1,212	996	1,088	540	1,268	1,222	1,363	475	-12.1	-65.2
영업외손익	4	20	-4	-44	-33	-34	-5	-27		
세전이익	1,215	1,016	1,083	496	1,235	1,188	1,359	448	-9.6	-67.0
연결당기순이익	977	749	824	445	932	927	997	406	-8.8	-59.3

자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터.

## KB 국민카드 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	413	427	395	396	449	477	463	489	23.6	5.7
이자이익	363	359	368	384	401	404	413	421	9.7	1.9
수수료이익	149	141	122	107	157	138	145	174	63.7	20.6
기타 비이자이익	-100	-74	-95	-95	-108	-65	-95	-106		
일반관리비	136	139	148	175	159	143	151	171	-2.2	13.4
총전영업이익	277	288	248	221	290	334	312	318	43.9	2.0
총당금비용	111	116	100	174	178	185	204	260	49.7	27.6
영업이익	166	172	148	48	112	149	108	58	22.7	-46.1
영업외손익	-1	1	-2	-4	0	-1	-1	48		
세전이익	165	172	146	44	112	148	107	106	142.0	-0.9
연결당기순이익	119	127	107	26	82	111	80	79	199.2	-1.0

자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터.

## KB 증권 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	371	292	301	125	504	433	382	402	222.1	5.3
이자이익	134	131	134	139	142	148	161	163	17.3	1.4
수수료이익	275	236	155	119	161	225	193	164	37.8	-15.2
기타 비이자이익	-38	-75	12	-133	202	60	28	75		
일반관리비	211	205	186	221	234	227	214	228	3.3	6.5
총전영업이익	160	87	115	-96	270	205	167	174	-280.8	3.7
총당금비용	11	3	4	10	8	13	16	107	946.1	558.6
영업이익	149	83	111	-106	262	192	151	67	-163.0	-55.8
영업외손익	11	3	54	-52	-75	-51	-2	-58		
세전이익	160	87	165	-158	187	141	149	9	-105.5	-94.2
연결당기순이익	114	68	122	-116	141	109	112	29	-124.6	-74.4

자료: KB 금융, 키움증권 리서치센터.

## 포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
순영업이익	10,192	10,860	11,432	12,493	14,484	13,738	16,230	16,749
순이자이익	7,710	8,905	9,197	9,722	9,573	11,393	12,142	12,447
순수수료이익	2,050	2,243	2,355	2,959	3,626	3,515	3,678	3,530
기타영업이익	432	-288	-120	-189	1,285	-1,170	410	772
일반관리비	5,628	5,918	6,271	6,833	7,201	6,644	6,647	6,862
충당금적립전이익	4,564	4,941	5,161	5,659	7,283	7,094	9,582	9,887
충당금전입액	548	674	670	1,043	1,185	1,848	3,146	2,683
영업이익	4,016	4,268	4,491	4,616	6,098	5,247	6,436	7,204
영업외손익	123	34	43	146	-16	161	-265	-224
세전계속사업손익	4,139	4,302	4,534	4,762	6,082	5,407	6,171	6,980
당기순이익	3,344	3,062	3,313	3,502	4,384	3,900	4,563	5,165
연결당기순이익(지배주주)	3,312	3,061	3,312	3,455	4,410	4,122	4,632	5,209

## 재무상태표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
현금 및 예치금	27,417	27,687	28,232	33,616	35,665	32,114	29,836	34,699
유가증권 등	102,481	115,196	129,161	166,107	174,575	194,992	205,395	210,693
대출채권	290,123	319,202	339,684	377,167	417,900	436,531	444,805	471,682
고정자산	4,202	4,272	7,919	8,165	8,164	8,352	9,264	9,024
기타자산	17,219	17,900	18,234	30,330	32,247	16,621	26,438	17,960
자산총계	436,786	479,601	518,573	610,728	663,896	688,609	715,738	744,058
예수부채	255,800	276,770	305,593	338,580	372,024	393,929	406,512	425,650
차입부채	73,814	86,209	88,755	112,588	124,343	140,416	138,760	129,466
기타부채	73,127	80,901	85,107	116,199	118,099	99,285	110,426	126,136
부채총계	402,740	443,881	479,454	567,367	614,466	633,629	655,699	681,251
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	17,122	17,122	17,123	16,724	16,940	16,941	16,648	16,648
이익잉여금	15,045	17,290	19,710	22,517	25,673	28,922	32,029	35,059
자본조정 등	-212	-782	196	2,030	4,726	7,026	9,271	9,010
자본총계	34,045	35,721	39,119	43,361	49,430	54,980	60,039	62,807

## 주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
ROA (%)	0.8	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6	0.7
ROE (%)	10.2	8.8	8.9	8.5	9.7	8.1	8.3	8.8
NIM (%)	2.0	2.0	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
NPL Ratio (%)	0.7	0.6	0.5	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4
BIS Ratio (%)	15.2	14.6	14.5	14.7	14.9	16.2	16.7	16.7
Tier 1 Ratio (%)	14.6	14.0	13.9	14.1	14.3	14.9	15.4	15.6
Tier 2 Ratio (%)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	1.3	1.4	1.1
EPS (원)	7,921	7,321	7,921	8,310	10,605	9,996	11,479	12,910
BPS (원)	81,412	85,412	92,162	102,219	116,873	130,229	143,975	150,943
PER (YE, 배)	8.0	6.5	6.0	5.2	5.2	4.9	4.7	5.0
PER (H, 배)	8.1	9.5	8.7	5.9	5.6	6.6	5.8	4.7
PER (L, 배)	5.3	6.0	5.6	3.1	3.8	4.3	3.8	3.6
PBR (YE, 배)	0.8	0.6	0.5	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
PBR (H, 배)	0.8	0.8	0.8	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
PBR (L, 배)	0.5	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
DPS (원)	1,920	1,920	2,210	1,770	2,940	2,950	3,060	3,240
배당수익률 (%)	3.0	4.0	4.6	4.1	5.3	6.1	4.7	5.0

자료: 카움증권 리서치센터

## Compliance Notice

- 당사는 2월 7일 현재 'KB금융(105560)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

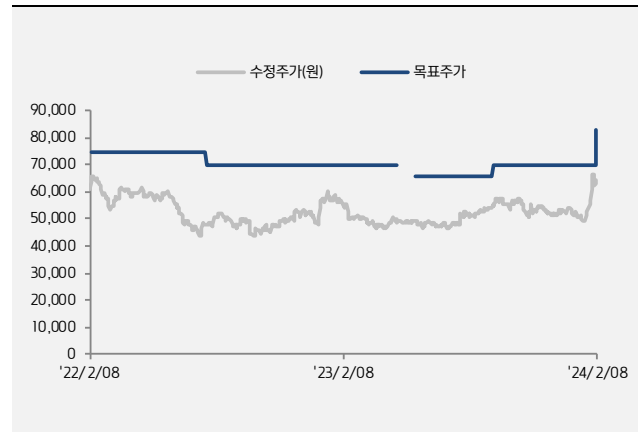
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자 의견변동내역(2 개년)

종목명	일자	투자 의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
KB 금융 (105560)	2022-02-09	Buy(Maintain)	75,000 원	6 개월	-20.13	-12.27
	2022-04-25	Buy(Maintain)	75,000 원	6 개월	-24.58	-12.27
	2022-07-25	Buy(Maintain)	70,000 원	6 개월	-31.17	-25.43
	2022-10-26	Buy(Maintain)	70,000 원	6 개월	-28.70	-14.29
	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	66,000 원	6 개월	-27.29	-25.08
당첨자변경	2023-07-26	Buy(Maintain)	66,000 원	6 개월	-24.53	-17.73
	2023-09-11	Buy(Maintain)	70,000 원	6 개월	-19.71	-17.57
	2023-10-25	Buy(Maintain)	70,000 원	6 개월	-21.31	-17.57
	2023-11-16	Buy(Maintain)	70,000 원	6 개월	-22.80	-17.57
	2024-01-09	Buy(Maintain)	70,000 원	6 개월	-22.58	-5.29
	2024-02-08	Buy(Maintain)	83,000 원	6 개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2 개년)



## 투자 의견 및 적용기준

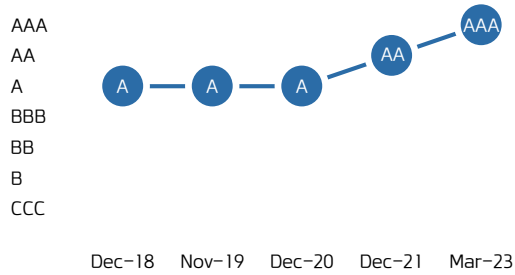
기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6 개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2023/01/01~2023/12/31)

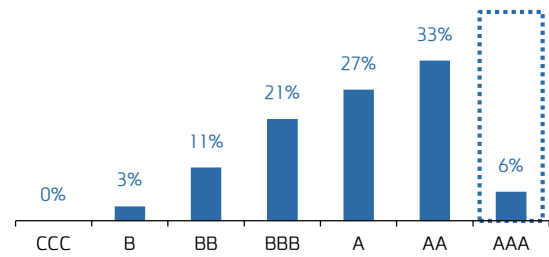
매수	중립	매도
96.65%	3.35%	0.00%

## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

## MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터 Universe: MSCI ACWI Index 내, 198개 은행 기준

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	6.2	5		
<b>환경</b>	8.2	5.3	13.0%	▼0.6
자금조달의 환경 영향	8.2	5.3	13.0%	▼0.6
<b>사회</b>	5.2	4.8	54.0%	▲0.6
소비자 금융 보호	2.6	4	15.0%	▲0.6
인력 자원 개발	6.6	5.9	15.0%	▲2.9
금융 접근성	4.7	4.3	12.0%	▼1.0
개인정보 보호와 데이터 보안	7.2	4.8	12.0%	▼0.5
<b>지배구조</b>	7.0	5.4	33.0%	▲1.5
기업 지배구조	8.4	6.4		▲0.6
기업 활동	5.6	5.4		▲2.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

## ESG 최근 이슈

일자	내용
2022년 08월	KB 국민은행: 임금피크제로 인한 임금체불 의혹에 대한 노조의 불만
2022년 07월	KB 증권: 고위험주식연계증권(ELS) 상품의 부적절한 판매 의혹에 대한 금감원 조사
2022년 06월	KB 저축은행: 2015년~2021년 94억 기업자금 횡령 직원 경찰 수사
2022년 04월	KB 손해보험: LH 임대주택보험 입찰가격 담합 혐의로 공정위 과징금 2.84억원
2022년 04월	KB 국민카드: 동사 고객데이터가 타 카드 고객에게 노출; 내부 조사 및 금감원 조사 착수

자료: 키움증권 리서치센터

## MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (은행)	자금조달의 환경 영향	금융 접근성	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	소비자 금융 보호	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
KB 금융	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ● ●	AAA	
SHINHAN FINANCIAL GROUP CO.,LTD	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ● ●	● ●	● ● ●	●	AA	◀▶
Hana Financial Group Inc.	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ●	AA	▲
Woori Financial Group Inc.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ● ●	●	● ● ●	● ●	AA	◀▶
KakaoBank Corp	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	● ●	● ● ● ●	●	BBB	▲
INDUSTRIAL BANK OF KOREA	●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ● ●	●	●	● ● ●	BB	▲

4분위 등급: 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터