true friend 한국투자 증권

실적 Review

2024. 4. 26

KB금융(105560)

최선의 선택. 하반기도 기대

#배당 #NIM

매수	목표주가	80,000원

백두산, CFA
doosan@koreainvestment.com
홍예란
yeran.hong@koreainvestment.com

NIM 상승과 비은행 호실적으로 산뜻한 출발. 새로운 현금배당 정책 발표

- 1분기 지배순이익은 1조 491억원으로 우리 추정치를 7%, 컨센서스를 3% 상회, H지수 ELS 고객 보상비용 8,620억원 등을 제외한 경상 순이익은 1.6조원. 호실적으로 평가
- 은행 NIM은 1.87%로 전분기대비 4bp 상승하며 기대치 상회. 핵심예금 증가와 정기예금 등 예부적금 비용률의 하락 영향. 기준금리 인하 지연으로 인해 연중 NIM은 전년 수준 유지 전망
- 은행 원화대출금은 전년대비 0.6% 증가. 기업 및 주택담보 대출 부문에서 양호한 성장세 이어짐
- 그룹 분기 대손율은 0.38%로 전분기대비 75bp, 전년동기대비 25bp 하락. 카드 건전성 지표는 추가 악화됐으나, 전년도의 선제적 충당금 적립으로 인해 그룹 대손율은 안정적인 수준을 유지
- 그룹 기타영업손익은 2,704억원으로 전분기대비 7,628억원 개선. 보험과 은행, 증권 자회사 모두 손익이 개선된 영향
- 총액 기준 분기별 균등 현금배당 정책 최초 시행. 당분간 배당을 매분기 3,000억원씩 지급할 예정. 배당액 유지에도 불구하고, 지속적인 자사주 매입/소각에 따라 분기 DPS는 2024년 1분기 784원을 필두로 2024년 4분기에는 821원까지 증가할 전망

목표주가 80,000원 유지. 금번 주주환원정책 발표는 향후의 행보에 대한 기대감을 높이는 요인

- 매수의견과 목표주가 80,000원 유지. 1분기 BPS에 목표 PBR 0.59배 적용. 목표 PBR에 내재된 ROE와 자본비용은 각각 10.3%, 16.1%
- 금번 주주환원정책 발표는 주주환원액 절대 규모 및 관련 배분에 대한 가시성을 높였다는데 의의. 주주환원율 상향과 증익을 통해 늘어날 주주환원액의 대부분을 자사주 매입/소각으로 배분할 전망. 올해 주주환원율 39.8%로 예상하며, 이에 기반한 연간 소각주식비율은 3.9%로 제시
- 실적도 양호. 비은행 실적 및 은행 NIM 반등으로 ELS 보상비용에도 불구하고 올해 4% 증익 전망

실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

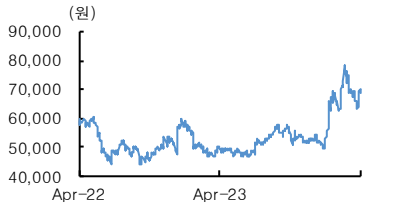
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
순이자이익	2,786	2,974	3,088	3,295	3,151	(4.4)	13.1	3,208
충전이익	2,697	2,612	2,358	1,649	1,836	11.3	(31.9)	2,064
충당금전입액	668	651	449	1,378	428	(68.9)	(35.9)	527
세전이익	2,029	1,961	1,910	271	1,407	418.9	(30.6)	1,537
지배순이익	1,498	1,499	1,374	261	1,049	301.2	(29.9)	1,020

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
총영업이익(십억원)	13,781	16,229	16,304	16,785	17,938
순이익(십억원)	4,153	4,632	4,826	5,137	5,740
EPS(원)	10,334	11,744	12,660	13,975	16,351
BPS(원)	124,202	137,053	145,181	158,193	174,198
PER(x)	4.7	4.6	5.5	5.0	4.2
PBR(x)	0.39	0.39	0.48	0.44	0.40
ROE(%)	9.0	9.2	8.9	9.3	9.9
ROA(%)	0.61	0.65	0.65	0.66	0.71
DY(%)	6.1	5.7	4.6	5.2	6.0

Stock Data

KOSPI(4/25)		2,629
주가(4/25)		69,300
시가총액(십억원)		27,963
52주 최고/최저가(원)		78,600/46,500
유동주식비율/외국인지분율(%)		77.4/75.6
주요주주(%)	국민연금공단	8.2
	BlackRock Fund Advisors 외 13 인	6.2

주가추이



자료: FnGuide

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
■ 본 리포트는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
총자산	688,665	715,738	753,126	785,716	819,778
현금 및 예치금	32,544	29,916	31,706	33,181	34,615
유가증권	193,879	204,331	215,415	225,561	236,253
대출채권	434,082	445,790	461,317	480,997	501,516
유형자산	4,991	4,946	5,143	5,056	5,011
투자부동산	3,148	4,110	3,929	3,902	3,899
관계기업투자	683	722	700	697	697
무형자산	1,858	1,951	1,961	1,961	1,961
기타자산	17,478	23,973	32,955	34,361	35,827
총부채	634,557	656,865	692,922	722,568	753,376
예수금	388,888	401,290	421,078	439,450	458,202
당기손익인식지정금융부채	10,078	7,967	8,666	8,942	9,252
단기매매금융부채	2,193	2,953	3,213	3,315	3,430
차입부채	71,717	69,584	69,265	72,052	75,128
사채	68,698	69,177	71,932	75,028	78,232
기타부채	92,981	105,895	118,767	123,780	129,133
자기자본	54,108	58,873	60,205	63,149	66,402
지배자기자본	52,828	56,930	58,143	60,981	64,123
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
보통주자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
신종자본증권	4,434	5,033	5,082	5,082	5,082
자본잉여금	17,422	17,129	16,640	16,640	16,640
자본조정	(1,318)	(1,647)	(1,347)	(1,347)	(1,347)
기타포괄손익누계액	1,250	2,295	1,531	1,531	1,531
이익잉여금	28,948	32,029	34,146	36,985	40,127

손익계산서

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
총영업이익	13,781	16,229	16,304	16,785	17,938
순이자이익	11,515	12,142	12,788	13,227	13,749
이자수익	20,788	29,145	30,520	29,877	30,109
이자비용	9,272	17,003	17,733	16,650	16,360
비이자이익	2,265	4,087	3,517	3,558	4,189
순수수료이익	3,515	3,674	3,758	3,770	3,933
유가증권 처분/평가	(993)	2,305	1,814	1,555	1,916
기타비이자이익 항목	(256)	(1,892)	(2,055)	(1,767)	(1,660)
대손충당금전입액	1,848	3,146	2,362	2,374	2,399
순영업수익	11,933	13,083	13,943	14,411	15,539
판관비	6,644	6,647	6,695	7,018	7,336
인건비	4,105	3,945	4,072	4,168	4,409
각종 상각비	817	866	859	923	953
고정비성 경비	924	1,011	963	1,056	1,080
변동비성 경비	797	826	801	871	894
영업이익	5,289	6,435	7,248	7,393	8,203
영업외이익	161	(265)	(1,055)	(844)	(878)
충당금적립전이익	7,298	9,317	8,554	8,923	9,724
법인세비용차감전계속사업이익	5,450	6,170	6,193	6,548	7,325
법인세비용	1,518	1,607	1,608	1,729	1,934
실효세율(%)	27.9	26.0	26.0	26.4	26.4
계속사업이익	3,931	4,563	4,585	4,820	5,391
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	3,931	4,563	4,585	4,820	5,391
지배순이익	4,153	4,632	4,826	5,137	5,740

주요재무지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
수익성(%)					
ROE	9.0	9.2	8.9	9.3	9.9
ROA	0.61	0.65	0.65	0.66	0.71
순이자마진(NIM)	1.82	1.87	1.86	1.85	1.84
예대금리차(NIS)	1.81	1.73	1.73	1.75	1.76
Cost-income ratio	48.2	41.0	41.1	41.8	40.9
성장 및 효율(%)					
지배주주 순이익 증가율	(5.8)	11.5	4.2	6.4	11.7
대출채권 증가율	3.7	2.7	3.5	4.3	4.3
충전이익 증가율	0.4	27.7	(8.2)	4.3	9.0
대손비용 증가율	55.9	70.3	(24.9)	0.5	1.0
총자산 증가율	3.7	3.9	5.2	4.3	4.3
대출채권/예수금	111.6	111.1	109.6	109.5	109.5
자산건전성(%)					
NPL(고정이하여신) 비율	0.70	1.01	1.07	1.03	1.11
NPL 커버리지 비율	133.7	119.6	111.1	106.4	100.6
자본적정성(%)					
BIS 자기자본 비율	16.2	16.7	16.4	16.4	16.5
보통주자본비율	13.2	13.6	13.4	13.5	13.6
기본자본비율	14.9	15.4	15.1	15.1	15.2

주: K-IFRS (연결) 기준

Valuation

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당 지표(원)					
BPS	124,202	137,053	145,181	158,193	174,198
EPS	10,334	11,744	12,660	13,975	16,351
DPS	2,950	3,060	3,220	3,577	4,182
주가 지표(배)					
PBR	0.39	0.39	0.48	0.44	0.40
PER	4.7	4.6	5.5	5.0	4.2
P/PPE	3.2	2.7	3.6	3.3	3.0
배당수익률(%)	6.1	5.7	4.6	5.2	6.0
배당성향(%)	27.7	25.2	24.9	24.9	25.1
ROE 분해(%)					
ROE	9.0	9.2	8.9	9.3	9.9
레버리지(배)	14.9	14.2	13.8	14.2	14.1
이자부자산 비율	85.2	82.4	85.2	83.9	83.9
순이익/이자부자산	0.71	0.78	0.76	0.78	0.84
순이자이익률	2.03	2.14	2.10	2.09	2.09
비이자이익률	0.40	0.72	0.58	0.56	0.64
대손상각비율	(0.33)	(0.55)	(0.39)	(0.38)	(0.36)
판관비율	(1.17)	(1.17)	(1.10)	(1.11)	(1.11)
기타이익률	(0.22)	(0.35)	(0.43)	(0.39)	(0.40)

■ Compliance notice

- 당사는 2024년 4월 25일 현재 KB금융 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 KB금융 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

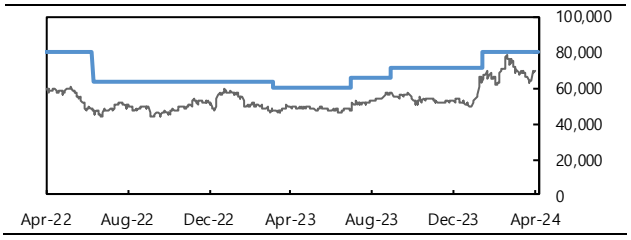
■ 투자등급 비율 (2024. 3. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
84.7%	15.3%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균주가 대비	괴리율 최고(최저) 주가대비
KB금융 (105560)	2022.04.24	매수	80,000원	-30.1	-24.5
	2022.07.03	매수	64,000원	-21.8	-6.3
	2023.03.30	매수	60,500원	-20.3	-16.7
	2023.07.26	매수	65,500원	-18.7	-12.5
	2023.09.22	매수	71,000원	-24.2	-6.6
	2024.02.08	매수	80,000원	-	-