Company Note
2024. 04. 26

KB금융 (105560)

BUY
TP 87,000원

예상보다 좋은 손익과 분기배당

Analyst 이홍재
02-3787-2643 leehj612@hmsec.com

RA 장영임
02-6106-2747 yijang123@hmsec.com

현재주가 (4/25)	69,300원
상승여력	25.5%
시가총액	27,963십억원
발행주식수	403,511천주
자본금/액면가	2,091십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	78,600원/46,500원
일평균 거래대금 (60일)	144십억원
외국인지분율	75.57%
주요주주	국민연금공단 8.23%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-3.8	31.0	27.4
상대주가(%p)	0.2	23.1	14.5

※ K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	13,336	13,805	75,000
After	12,746	14,502	87,000
Consensus	11,980	13,314	84,895
Cons. 차이	6.4%	8.9%	2.5%

최근 12개월 주가수익률

자료: FnGuide, 현대차증권

대규모 ELS 관련 비용에도 분기 손익 1조원 상회

- KB금융에 대한 매수 의견 유지하고, 목표 주가는 87,000원으로 상향. 목표 주가 상향은 BPS 등 추정치 변경과 함께 주주환원정책 감안하여 Valuation Premium을 조정했기 때문
- 1분기 지배주주순이익은 전년 대비 30.5% 감소한 1.05조원을 기록하며 컨센서스 상회. 이는 홍콩H지수 ELS 보상 관련 비용(8,620억원) 제외 시 전년 대비 약 10% 가량 개선된 수준
- 은행 NIM 4bp 상승했는데, 저원가성 수신 비중이 소폭 늘어나고 조달비용률 하락에 기인. 한편, 분기 영업일수 감소에 따라 순이자이익의 규모는 전분기 대비 -1.0% 소폭 둔화
- 비이자이익 또한 양호. 전년 동기 대비해서 감소했지만 이는 주로 채권 매매평가손익 기저 영향. 23년 1분기에는 시장금리가 약 40bp 하락했지만 올해는 15bp 가량 상승. 이외에 수수료손익은 증권 브로커리지, IB 관련 수수료수익 증가 등에 따라 전년 대비해서 8.3% 개선. 특이사항으로 손보에서 IBNR 적립 방법 변경에 따라 환입 900억원 가량 반영
- 대손비용은 크게 개선. 당기에는 추가 충당금 적립이 없어 경상 대손비용률 수준인 38bp를 기록. 은행과 카드 모두 연체율 상승 이어질 것으로 보여 대손비용 압박은 상존하지만, 회사 측은 연간 대손비용률 40bp 내외를 목표 중. 현재 그룹 전체 부동산 PF 중 약 5%가 중/후순위인 점, 총액 대비 충당금 적립비율은 약 5%인 점에서 관련 충당금 리스크는 크지 않을 것으로 예상
- 한편, CET1 비율은 ELS 관련 운영리스크 인식 등으로 전분기 대비 19bp 하락

주주환원정책 업그레이드

- 큰 틀에서 기존에 CET1 비율을 토대로 하는 주주환원정책은 유지, 추가로 1분기부터 총액 기준 분기별로 균등 배당 계획. 1분기 DPS는 784원으로 결정. 향후 당분간(P/B 0.8x 내외까지) 분기당 3,000억원의 배당총액 유지하여 연간 배당총액 1.2조원 지속, 올해 분기 DPS는 자사주 매입에 따라 유통주식수가 감소하며 계속 우상향할 것으로 예상. 연간 DPS는 최소한 유지를 목표 중
- 당사에서는 1분기에 발표한 자사주 매입 3,200억원에 추가 자사주 매입 3,800억원 예상하는데, 이를 적용하면 올해 연간 합산 DPS는 약 3,200원 내외로 컨센서스에 부합할 전망
- 배당과 자사주 매입 합산 시 총주주환원율은 전년 대비 1.8%p 가량 개선된 40%로 추정되며, 이를 적용해도 기말 CET1 비율은 전년 수준인 13.6% 내외를 유지할 수 있을 것으로 추정
- 업종 내 가장 높은 자본비율 지속하는 감안했을 때 긍정적인 접근 유효하다고 판단

요약 실적 및 Valuation

구분	순이자이익 (십억 원)	충전영업이익 (십억 원)	영업이익 (십억 원)	순이익 (십억 원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (X)	P/B (X)	ROA (%)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	11,515	7,137	5,289	4,153	10,659	-5.8	4.6	0.4	0.6	8.3	6.1
2023	12,142	9,582	6,435	4,632	12,232	14.8	4.4	0.4	0.7	8.4	5.7
2024F	12,532	9,813	7,591	4,763	12,746	4.2	5.4	0.4	0.6	8.2	4.6
2025F	12,551	9,670	7,350	5,235	14,502	13.8	4.8	0.4	0.7	8.6	4.8
2026F	12,707	9,643	7,488	5,357	15,426	6.4	4.5	0.4	0.7	8.3	5.0

** K-IFRS 연결 기준*

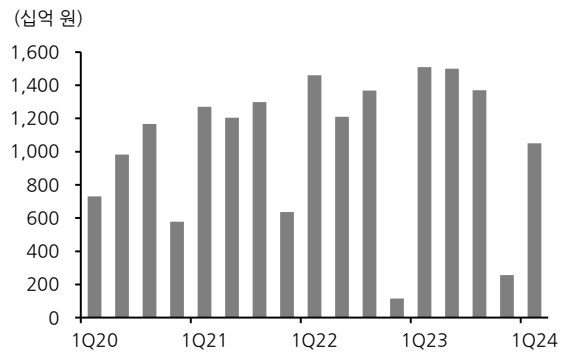
<표1> KB금융 주요 실적

(단위: 십억 원)

	1Q24P	1Q23	YoY	4Q23	QoQ	2024F	2023	YoY
순이자이익	3,152	2,824	11.6%	3,183	-1.0%	12,532	12,142	3.2%
순수수료이익	990	914	8.3%	907	9.2%	3,809	3,674	3.7%
기타이익	270	637	-57.5%	-492	N/A	400	414	-3.3%
총영업이익	4,412	4,375	0.9%	3,598	22.6%	16,741	16,229	3.2%
판매및관리비	1,628	1,566	4.0%	1,924	-15.4%	6,928	6,647	4.2%
충전영업이익	2,784	2,808	-0.9%	1,674	66.3%	9,813	9,582	2.4%
충당금전입액	428	668	-35.9%	1,378	-68.9%	2,222	3,146	-29.4%
영업이익	2,355	2,140	10.1%	296	695.7%	7,591	6,435	18.0%
영업외손익	-948	-96	N/A	-33	N/A	-1,108	-265	N/A
세전이익	1,407	2,044	-31.1%	263	435.1%	6,483	6,170	5.1%
법인세비용	344	534	-35.5%	52	567.1%	1,664	1,607	3.5%
당기순이익	1,063	1,510	-29.6%	211	402.9%	4,819	4,563	5.6%
비지배지분	14	2	781.3%	-44	N/A	56	-69	N/A
지배주주순이익	1,049	1,509	-30.5%	255	310.8%	4,763	4,632	2.8%

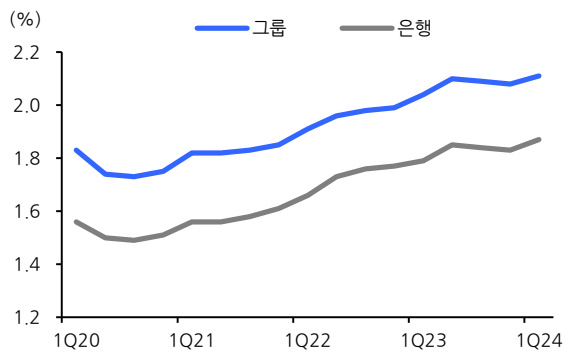
자료: KB금융, 현대차증권

<그림1> 분기별 순이익



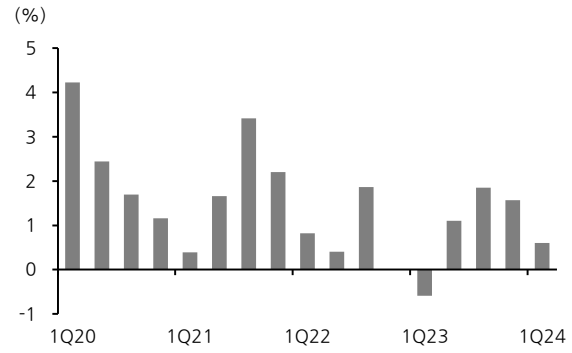
자료: KB금융, 현대차증권

<그림2> 분기별 순이자마진



자료: KB금융, 현대차증권

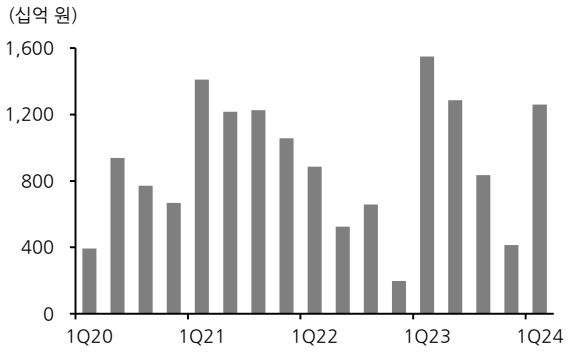
<그림3> 분기별 대출성장률



주: 전분기 比

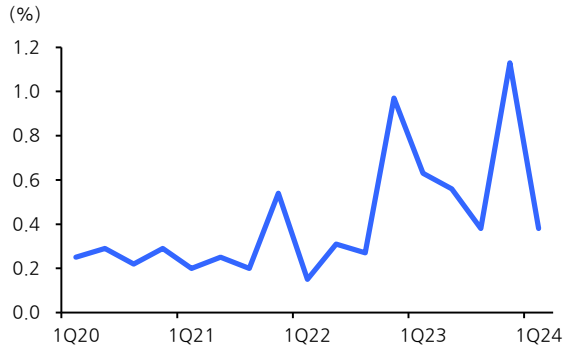
자료: KB금융, 현대차증권

<그림4> 분기별 비이자이익



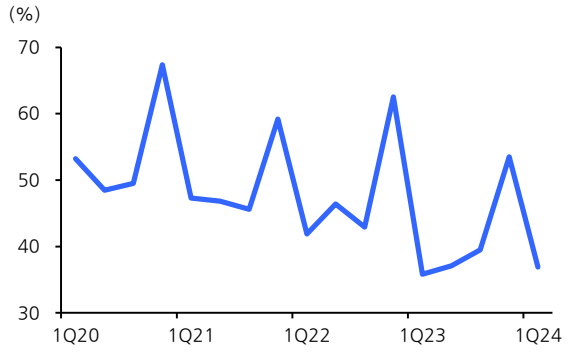
자료: KB금융, 현대차증권

<그림5> 분기별 Credit Cost



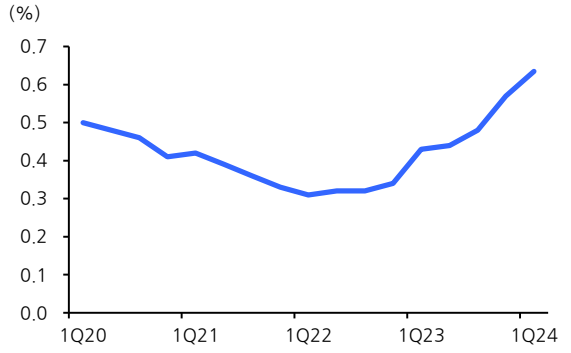
자료: KB금융, 현대차증권

<그림6> 분기별 CIR



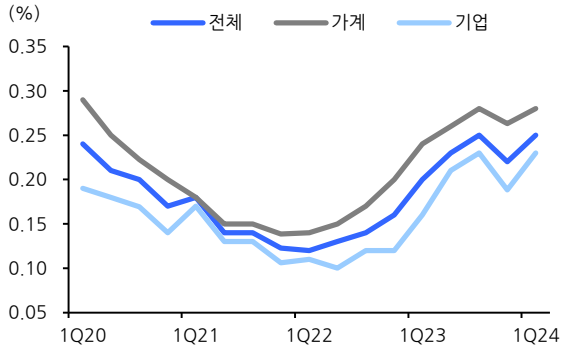
자료: KB금융, 현대차증권

<그림7> 그룹 NPL 비율 추이



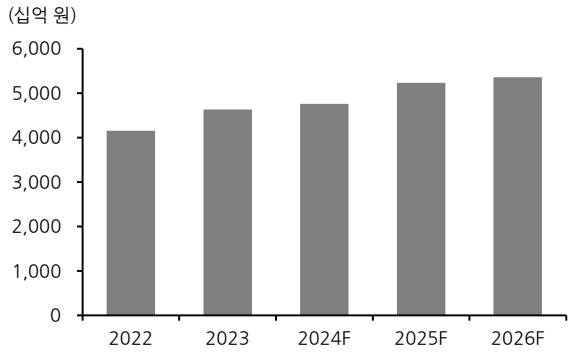
자료: KB금융, 현대차증권

<그림8> KB국민은행 차주별 연체율 추이



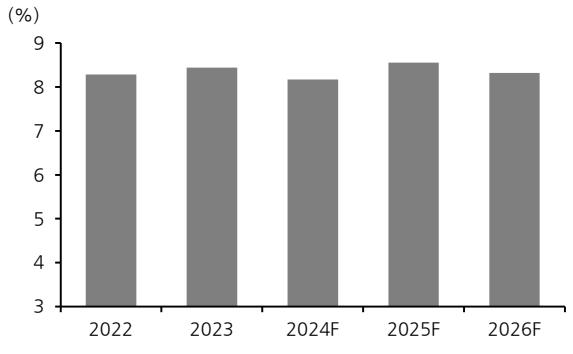
자료: KB금융, 현대차증권

<그림9> 연간 순이익 추정



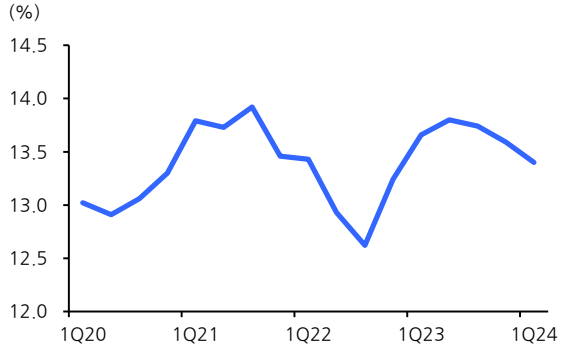
자료: KB금융, 현대차증권

<그림10> 연간 ROE 추정



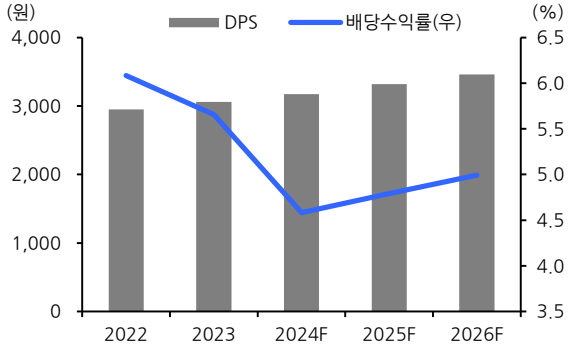
자료: KB금융, 현대차증권

<그림11> 분기별 보통주자본비율



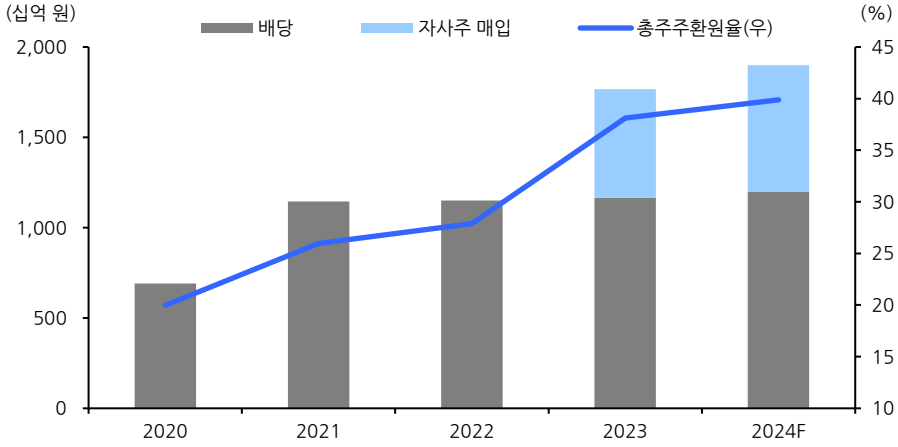
자료: KB금융, 현대차증권

<그림12> DPS 및 배당수익률 추정



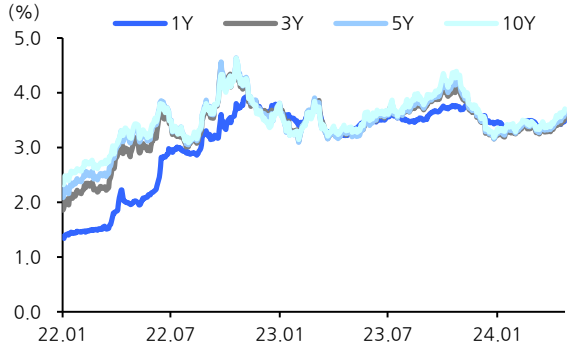
자료: KB금융, 현대차증권

<그림13> KB금융 총주주환원율 추이



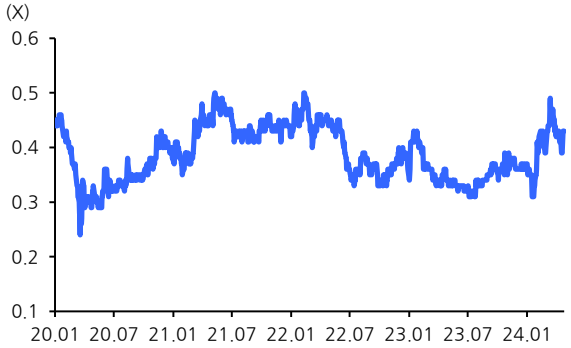
자료: KB금융, 현대차증권

<그림14> 국고채 금리 추이



자료: Quantiwise, 현대차증권

<그림15> 12MF P/B



자료: Quantiwise, 현대차증권

(단위: 십억 원)

손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	11,515	12,142	12,532	12,551	12,707
순수수료이익	3,515	3,674	3,809	3,862	3,823
기타이익	-1,250	414	400	408	419
총영업이익	13,781	16,229	16,741	16,821	16,950
판매및관리비	6,644	6,647	6,928	7,151	7,307
충전영업이익	7,137	9,582	9,813	9,670	9,643
충당금전입액	1,848	3,146	2,222	2,320	2,155
영업이익	5,289	6,435	7,591	7,350	7,488
영업외손익	161	-265	-1,108	-199	-172
세전이익	5,450	6,170	6,483	7,150	7,315
법인세비용	1,518	1,607	1,664	1,859	1,902
당기순이익	3,931	4,563	4,819	5,291	5,413
비지배지분	-222	-69	56	56	56
지배주주순이익	4,153	4,632	4,763	5,235	5,357

(단위: %)

주요 지표(1)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
성장성					
순이자이익	20.3	5.4	3.2	0.2	1.2
순수수료이익	-3.1	4.5	3.7	1.4	-1.0
총영업이익	-4.9	17.8	3.2	0.5	0.8
판매및관리비	-7.7	0.1	4.2	3.2	2.2
충전영업이익	-2.0	34.3	2.4	-1.5	-0.3
충당금전입액	55.9	70.3	-29.4	4.4	-7.1
영업이익	-13.3	21.7	18.0	-3.2	1.9
지배주주순이익	-5.8	11.5	2.8	9.9	2.3
자산총계	3.7	3.9	5.0	3.1	3.1
대출채권	3.6	2.7	4.3	3.1	3.3
부채총계	3.1	3.5	5.0	2.9	3.0
예수부채	5.9	3.2	4.5	3.1	3.3
차입부채	26.0	-3.0	5.8	2.8	3.3
자본총계	12.0	8.8	4.7	5.2	5.0
수익성 및 효율성					
NIM(지주)	1.96	2.08	2.07	2.03	2.03
NIM(은행)	1.73	1.83	1.82	1.79	1.79
Credit Cost	0.4	0.7	0.5	0.5	0.5
CIR	48.2	41.0	41.4	42.5	43.1
ROE	8.3	8.4	8.2	8.6	8.3
ROA	0.6	0.7	0.6	0.7	0.7

** K-IFRS 연결기준*

(단위: 십억 원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	688,665	715,739	751,550	774,646	798,904
현금및예치금	32,475	29,836	31,404	32,381	33,436
금융자산	195,675	206,118	216,532	223,271	230,544
대출채권	433,039	444,805	463,919	478,421	494,005
유형자산	8,352	9,264	9,383	9,695	9,988
기타자산	19,125	25,716	30,312	30,878	30,931
부채총계	634,557	656,865	689,934	709,835	730,879
예수부채	393,929	406,512	424,788	437,918	452,193
차입부채	71,717	69,584	73,637	75,722	78,230
사채	68,698	69,177	72,645	74,817	77,271
기타부채	100,213	111,592	118,864	121,378	123,186
자본총계	54,108	58,873	61,616	64,812	68,025
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	16,941	16,648	16,640	16,640	16,640
이익잉여금	28,948	32,029	34,915	38,106	41,319
기타자본	4,848	6,162	5,967	5,967	5,967
비지배지분	1,280	1,944	2,004	2,009	2,009
지배주주지분	52,828	56,930	59,612	62,803	66,016

(단위: 십억 원)

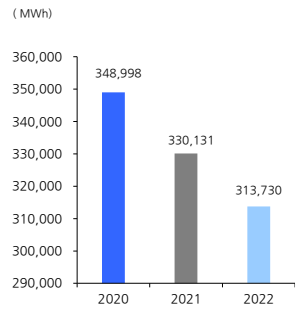
주요 지표(2)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Dupont Analysis(%)					
순이자이익	1.7	1.7	1.7	1.6	1.6
비이자이익	0.3	0.6	0.6	0.6	0.5
총영업이익	2.0	2.3	2.3	2.2	2.2
판매및관리비	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
충전영업이익	1.1	1.4	1.3	1.3	1.2
충당금전입액	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
영업이익	0.8	0.9	1.0	1.0	1.0
세전이익	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9
당기순이익	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
투자 지표					
EPS(원)	10,659	12,232	12,746	14,502	15,426
BPS(원)	135,583	150,344	159,540	173,982	190,099
P/E(X)	4.6	4.4	5.4	4.8	4.5
P/B(X)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
DPS(원)	2,950	3,060	3,175	3,320	3,460
배당성향(%)	27.7	25.2	25.2	22.9	22.4
배당수익률(%)	6.1	5.7	4.6	4.8	5.0

ESG Index & Summary Report

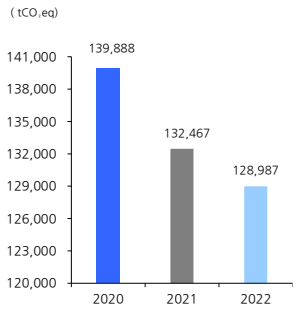
<그림1> KB금융 주요 ESG INDEX

환경(E)

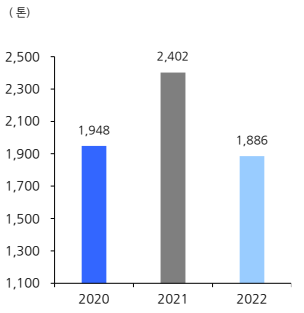
에너지 사용량



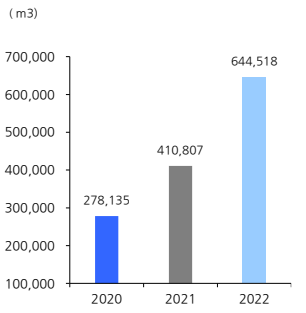
온실가스 총배출량



폐기물 배출량

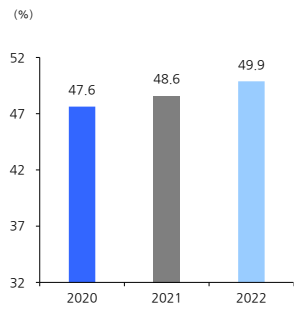


용수 사용량

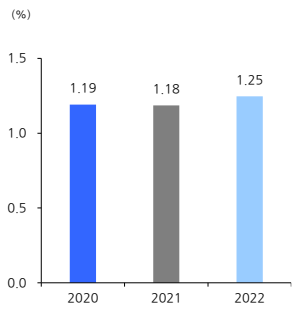


사회(S)

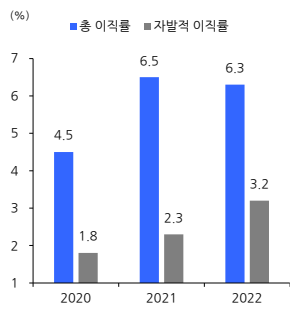
여성 임직원 비율



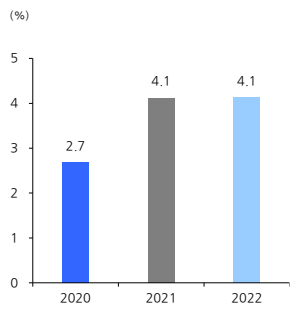
장애인 직원 비율



이직률

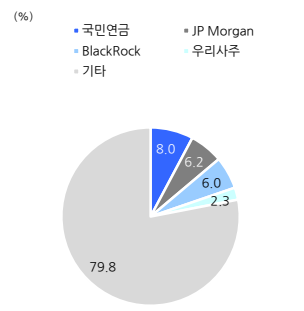


신규채용률

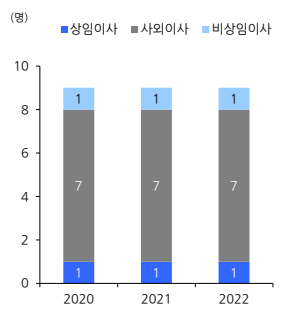


지배구조(G)

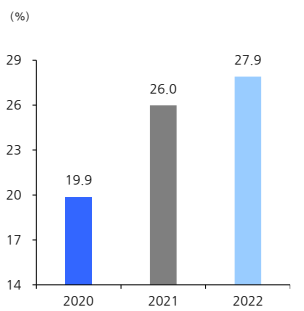
주주구성 현황



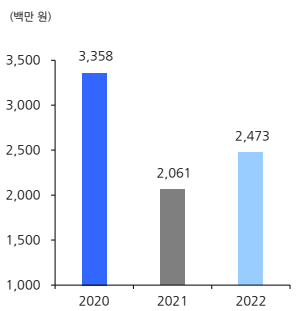
이사회 구성



현금배당성향



이사 및 감사보수 지급액(총액)



자료: KB금융 지속가능경영보고서, Refinitiv, Bloomberg, 현대차증권

<그림2> KB금융 ESG Summary Report

KB금융

ESG Rating Profile - 2023 상반기

Sector: 은행

sustinvest

Company & Sector Performance

ESG 종합평가

A	ESG 총점	91.6
	전체 순위	161/1253
	섹터 순위	14/29

* 등급은 총 7등급(AA/A/BB/B/C/D/E)으로 구분됩니다.

연도별 성과

2021	2022	2023
A	A	A

섹터 내 기업비교

	최상위 기업	최하위 기업
2조원이상	우리은행	상상인
5천억원이상	-	-
5천억원미만	-	-

컨트로버시 이슈

내용
(KB라이프생명보험) [2023상] 사회, Level2, 한화생명·KB생명·DB생명·미래에셋생명·교보생명·흥국생명, 금감원, 부문검사 결과로 억대 제재금 부과 (국민은행) [2023상] 사회, Level3, 국민은행, 금융위, 펀드 불완전판매로 과태료 11.5억 원 제재 / 지배구조, Level3, 국민은행, 금융위, 비대면 거래 중복이체 등 전자금융거래 문제로 과태료 15억 7,080만원 부과

ESG 성과

	점수	섹터평균	가중치
환경 (E)	88.8	49.7	10%
사회 (S)	58.3	43.1	40%
지배구조 (G)	70.1	75.2	50%

ESG 브리프

2023년 상반기 KB금융의 ESG 등급은 A 등급으로 투자적격 등급에 해당됩니다.
전년 동기와 등급이 동일하여 ESG 성과향상을 위한 관리가 필요합니다.

부문별 성과

환경(E)	점수	섹터평균	가중치
혁신 활동	90.0	46.2	중
생산 공정	89.5	50.2	중
공급망 관리	평가제외	평가제외	평가제외
고객관리	80.0	60.7	하

사회(S)	점수	섹터평균	가중치
인적자원관리	74.9	49.0	중
공급망 관리	32.9	38.3	하
고객관리	48.0	39.2	중
사회공헌 및 지역사회	94.6	61.2	하

* 일반지주의 환경/사회는 핵심계열사의 가중치가 반영됨

지배구조(G)	점수	섹터평균	가중치
주주의 권리	64.2	82.2	중
정보의 투명성	38.4	72.3	하
이사회의 구성과 활동	92.0	77.9	중
이사의 보수	100.0	88.6	하
관계사 위험	62.5	77.2	하
지속가능경영 인프라	68.3	51.8	하

본 보고서는 ㈜서스틴베스트가 실시한 기업의 ESG 평가결과를 요약한 보고서입니다.
평가대상종목은 총 1,055개, 비상장기업 198개로 섹터별 특성이 고려된 평가지표와 가중치를 적용하였으며
섹터 특성 상 평가 대상에서 제외되는 항목의 가중치는 '평가제외'로 표시하였습니다.
본 자료의 내용은 현대차증권이 제시한 투자의견과 일치하지 않을 수 있습니다.

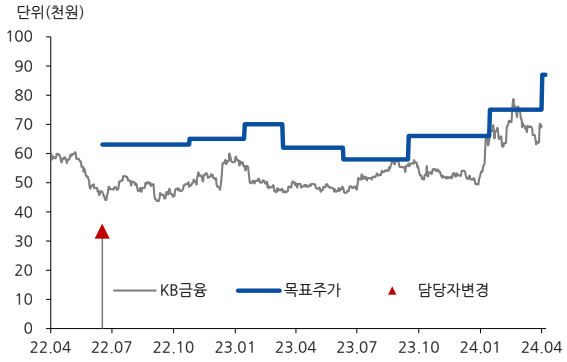
www.sustinvest.com ©2023 Sustinvest. All rights reserved.

자료: 서스틴베스트, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.02.09	BUY	75,000	-23.41	-12.27
2022.07.11	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2022.07.11	BUY	63,000	-23.86	-17.14
2022.11.18	BUY	65,000	-17.42	-7.69
2023.02.08	BUY	70,000	-28.89	-20.43
2023.04.06	BUY	62,000	-21.89	-18.71
2023.07.05	BUY	58,000	-9.97	-0.86
2023.10.10	BUY	66,000	-18.67	0.45
2024.02.08	BUY	75,000	-7.99	4.80
2024.04.26	BUY	87,000		

▶ 최근 2년간 KB금융 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 이홍재의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	91.3%
보유	14건	8.7%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.