KB금융 BUY(유지)

105560 기업분석 | 은행

목표주가(유지)	91,000원	현재주가(04/25)	69,300원	Up/Downside	+31.3%

2024. 04. 26

여전히 높은 자본비율과 높아진 주주환원 예측 가능성

1Q24 Review

컨센서스 상회: KB금융의 1Q24 지배주주순이익은 1조 491억원(-30.5%YoY, +310.8%QoQ)으로 컨센서스 9,619억원을 상회했다. 홍콩H지수 ELS 보상비용 8,620억원 반영에도 불구하고 양호한 비이자이익 달성과 함께 대손비용이 축소되었기 때문이다. 은행 NIM은 +4bpQoQ, 원화대출은 +0.6%QoQ를 기록했다. 비이자이익에서는 IB 및 브로커리지 부분 개선으로 수수료이익이 증가했고, 손해보험 IBNR 적립방법 변경으로 인한 책임준비금 환입 1,230억원도 발생했다. 대손비용률은 전년동기대비 24bp 개선된 0.39%를 기록했고, 경상 대손비용률은 전년동기대비 6bp 상승했다.

Comment

주주환원 정책 강화: 분기 균등 현금배당 제도를 도입했다. 24년 매분기 3천억원, 연간 1.2조원의 현금배당을 지급한다는 계획인데, 분기 DPS는 병행되는 자사주 매입 및 소각에 따라 매분기 증가된다. 1Q24 DPS는 784원이다. 회사의 저평가 정도가 개선될 때까지 연간 현금배당을 최소 현 수준으로 유지하는 가운데, 자사주 매입 및 소각을 적극적으로 진행한다는 계획이다.

Action

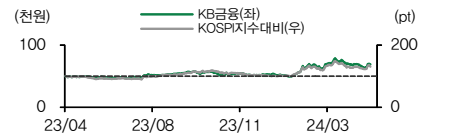
투자의견 Buy, 목표주가 91,000원 유지: ELS 보상비용 반영으로 인한 CET1 비율 하락 효과 -47bp에도 불구하고 1Q24 CET1 비율이 전분기대비 19bp 하락한 13.4%으로 양호하게 관리되었다. 회사의 이익 수준과 연간 주주환원 규모를 고려하면, 회사가 목표로 하는 24년 연간 CET1 비율 13.5% 달성은 충분히 가능해 보인다. 이에 따라 24년 총주주환원율 40% 달성이 전망된다. 균등 현금배당 도입으로 주주환원 예측 가능성이 높아진 점도 긍정적이다. 투자의견 Buy, 목표주가 91,000원을 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

FYE Dec	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순영업수익	13,781	16,230	16,671	16,876	17,342
(증가율)	-4.8	17.8	2.7	1.2	2.8
세전이익	5,450	6,171	6,354	7,395	7,742
(증가율)	-10.4	13.2	3.0	16.4	4.7
지배주주순이익	4,154	4,632	4,750	5,441	5,693
수정EPS	9,844	11,117	11,447	13,169	13,794
수정BPS	107,477	128,614	133,897	141,979	149,441
PER (H/L)	6.7/4.4	5.5/4.2	6.0	5.2	5.0
PBR (H/L)	0.6/0.4	0.5/0.4	0.5	0.5	0.5
수정ROA	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
수정ROE	9.1	9.4	8.7	9.5	9.5

Stock Data

52주 최저/최고	46,500/78,600원
KOSDAQ /KOSPI	853/2,629pt
시가총액	279,633억원
60日-평균거래량	2,137,143
외국인지분율	75.6%
60日-외국인지분율변동추이	+2.8%p
주요주주	국민연금공단 8.2%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-3.8	31.0	39.3
상대기준	0.2	23.1	31.9

Analyst 정광명 02 369 3746 kmc92@db-fi.com

도표 1. 1Q24 KB금융 실적 Review

(단위: 십억원, %)

	1Q24P	1Q23		4Q23		1Q24E		2024E		2025E	
			YoY		QoQ		차이	변경후	변경전	변경후	변경전
순이자이익	3,152	2,824	11.6	3,183	-1.0	3,215	-2.0	12,693	12,731	12,919	12,961
비이자이익	1,261	1,551	-18.7	414	204.2	997	26.5	3,978	3,848	3,957	3,865
판관비	1,628	1,566	4.0	1,923	-15.3	1,660	-1.9	6,772	6,793	6,940	6,946
신용손실충당금	428	668	-35.9	1,378	-68.9	486	-11.9	2,412	2,478	2,490	2,527
지배주주지분순이익	1,049	1,509	-30.5	255	310.8	925	13.4	4,750	4,699	5,442	5,375

자료: DB금융투자

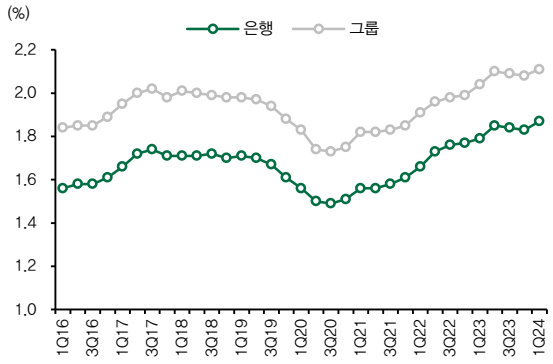
도표 2. KB금융 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
총영업이익	4,375	4,297	3,960	3,598	4,412	4,217	4,229	3,813	16,229	16,671	16,876
순이자이익	2,824	3,010	3,125	3,183	3,152	3,168	3,182	3,192	12,142	12,693	12,919
비이자이익	1,551	1,287	835	414	1,261	1,049	1,047	621	4,087	3,978	3,957
순수수료이익	914	951	901	907	990	956	939	925	3,674	3,810	3,844
기타비이자이익	637	336	-66	-492	270	93	108	-304	414	168	112
판관비	1,566	1,593	1,565	1,923	1,628	1,641	1,670	1,832	6,647	6,772	6,940
충당금반영전이익	2,808	2,704	2,395	1,674	2,784	2,575	2,559	1,981	9,582	9,900	9,936
대손비용	668	651	449	1,378	428	528	419	1,037	3,146	2,412	2,490
세전이익	2,140	2,053	1,946	296	2,355	2,048	2,141	944	6,435	7,488	7,446
지배주주순이익	1,509	1,499	1,369	255	1,049	1,463	1,570	668	4,632	4,750	5,442

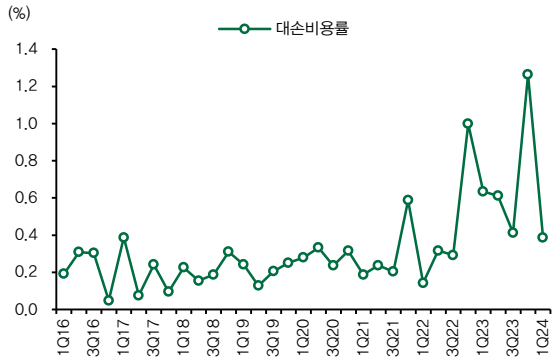
자료: DB금융투자

도표 3. 은행, 그룹 분기 NIM 추이



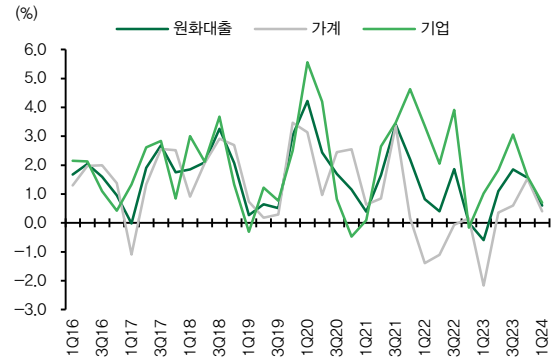
자료: KB금융, DB금융투자

도표 4. 그룹 분기 대손비용률 추이



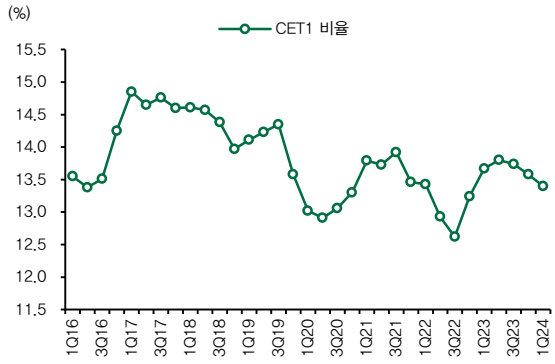
자료: KB금융, DB금융투자

도표 5. 은행 원화대출 증가율 추이, QoQ



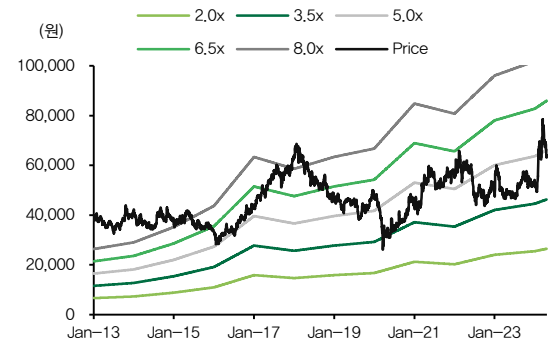
자료: KB금융, DB금융투자

도표 6. 그룹 CET1 비율 추이



자료: KB금융, DB금융투자

도표 7. KB금융 12M Fwd PER 밴드



자료: DB금융투자

도표 8. KB금융 12M Fwd PBR밴드

자료: DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	32,114	29,836	31,027	32,178	33,372
유가증권	182,156	199,960	205,083	213,298	221,846
대출채권	413,921	422,916	445,408	461,933	479,074
신용카드채권	22,610	21,889	22,211	22,414	22,606
유형자산	8,113	8,113	8,113	8,113	8,113
무형자산	3,227	1,951	1,992	2,032	2,073
기타자산	29,584	22,088	32,018	32,018	32,018
자산총계	**701,171**	**715,738**	**753,331**	**779,770**	**807,202**
예수부채	388,888	406,512	422,734	438,418	454,687
차입부채	71,717	69,584	72,409	75,349	78,408
사채	68,698	69,177	69,177	69,177	69,177
기타부채	112,699	105,382	119,964	124,329	129,219
부채총계	**651,509**	**656,865**	**691,826**	**715,119**	**739,654**
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
신종자본증권	4,434	5,033	5,397	5,362	5,327
자본잉여금	16,941	16,648	16,640	16,640	16,640
이익잉여금	28,465	32,029	34,714	37,975	40,986
자본조정	-836	-1,166	-997	-997	-997
기타포괄손익누계액	-2,713	2,295	1,581	1,581	1,581
비지배주주지분	1,280	1,944	2,079	1,999	1,919
자본총계	**49,661**	**58,873**	**61,505**	**64,651**	**67,547**
수정자본총계	**43,947**	**51,897**	**54,029**	**57,290**	**60,301**

손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순영업수익	**13,781**	**16,230**	**16,671**	**16,876**	**17,342**
순이자이익	11,516	12,142	12,694	12,918	13,216
비이자이익	2,265	4,087	3,978	3,956	4,126
판관비	6,643	6,647	6,771	6,938	7,068
신용손실반영전 영업손익	7,138	9,581	9,899	9,935	10,273
신용손실충당금전입액	1,848	3,146	2,412	2,491	2,480
영업이익	**5,289**	**6,435**	**7,488**	**7,445**	**7,792**
영업외손익	161	-264	-1,133	-50	-50
세전이익	5,450	6,171	6,354	7,395	7,742
중단사업이익	0	0	28	28	28
당기순이익	**3,932**	**4,563**	**4,772**	**5,361**	**5,613**
지배주주지분순이익	4,154	4,632	4,750	5,441	5,693
수정지배주주순이익	4,025	4,486	4,619	5,314	5,566
비지배주주지분순이익	-221	-68	22	-80	-80
증감률(%YoY)					
순영업수익	-4.8	17.8	2.7	1.2	2.8
신용손실반영전 영업손익	-2.0	34.2	3.3	0.4	3.4
세전이익	-10.4	13.2	3.0	16.4	4.7
수정지배주주순이익	-7.1	11.5	3.0	15.0	4.7
EPS	-4.8	13.3	2.9	14.5	4.6
수정EPS	-5.6	12.9	3.0	15.0	4.7
자산총계	5.6	2.1	5.3	3.5	3.5

비율분석

12월 결산(%, 배)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Dupont Analysis					
순이자이익률	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
비이자이익률	0.3	0.6	0.5	0.5	0.5
Credit Cost	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
수정 ROA	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
수정 Equity Multiplier	15.4	14.8	13.9	13.8	13.5
수정 ROE	9.1	9.4	8.7	9.5	9.5
자본적정성					
Core Tier1 비율	13.2	13.6	13.5	13.6	13.6
Double leverage	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산건전성					
손상채권비율	0.3	0.6	0.6	0.6	0.6

주요투자지표

12월 결산(원, %, 배)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS	10,099	11,440	11,772	13,484	14,109
수정EPS	9,844	11,117	11,447	13,169	13,794
BPS	107,477	128,614	133,897	141,979	149,441
Multiple(배)					
P/E	4.9	4.9	6.0	5.2	5.0
P/B	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
배당지표					
DPS	2,950	3,060	3,172	3,853	4,163
배당성향	27.7	25.3	25.3	26.0	26.0
배당수익률	6.1	5.7	4.6	5.6	6.0
Cost-income ratio	48.2	41.0	40.6	41.1	40.8

자료: KB금융, DB금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

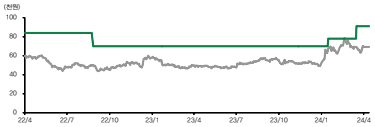
- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2024-04-01 기준) – **매수**(92.8%) **중립**(7.2%) **매도**(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Buy**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Hold**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underperform**: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임
- **Overweight**: 초과 상승률 10%p 이상
- **Neutral**: 초과 상승률 -10~10%p
- **Underweight**: 초과 상승률 -10%p 미만

KB금융 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율(%) 평균	괴리율(%) 최고/최저
22/04/25	Buy	84,000	-38.1	-28.1					
22/09/19	Buy	70,000	-28.3	-14.3					
23/09/19		1년경과	-22.9	-5.3					
24/02/08	Buy	78,000	-10.7	0.8					
24/04/09	Buy	91,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경주: *표는 담당자 변경