

KB금융 (105560.KS)

다시 한번 입증한 1등

KB금융은 실적과 자본비율, 주주환원 규모 및 정책 가시성 등에서 경쟁사 대비 우위 지속. 은행주 Top Pick 유지

Analyst 정준섭
02)768-7835, junsup@nhqv.com

실적과 주주환원 반영해 목표주가 상향

KB금융 투자이견 Buy를 유지하며, 목표주가를 기존 105,000원에서 115,000원으로 상향. 이익 추정 조정 및 할인율 축소(30%→25%)에 기인하며, 목표주가는 2024년 BPS 143,817원에 타깃PBR 0.8배를 적용해 산출

2024년 주주환원 1.92조원, 수익률 5.4%

전일 KB금융지주는 4,000억원 규모의 매입/소각을 발표해, 시장 기대치 충족. 지난 2월 발표하고 매입/소각한 자사주(3,200억원) 및 배당(분기 3,000억원, 연 1.2조원)을 합해, 2024년 총 주주환원 규모는 사실상 1.92조원으로 확정

하반기 실적이 확정되지 않은 상태에서 주주환원 규모가 먼저 결정된 것으로, 올해는 더 이상 주주환원율=[(배당+자사주)/순이익] 계산 무의미. KB금융 주식은 사실상 확정된 수익(fixed income)을 제공하는, 채권같은 주식으로 진화

금년 주주환원 수익률=[(배당+자사주)/시총]은 전일 증가 기준 5.4%. 절대적으로 높은 수익률은 아니지만, 적어도 내년~내후년까지는 매년 안정적인 주주환원 확대가 가능해 여전히 투자 매력 높음

2Q24 지배순이익 1.7조원, 사상 최대 수준 기록

KB금융의 2분기 지배순이익은 1조7,324억원으로 시장 컨센서스 상회. ELS 투자자 보상 환입(1,200억원)과 금호타이어 총당금 환입(590억원)이 있었으며, 부동산신탁 관련(640억원) 외에는 별다른 총당금 부담도 없었음. CET1비율은 13.59%(+17bp q-q)로 개선, 업계 최상위 수준 유지

KB금융 2분기 실적 Review (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P					3Q24E
					발표치	y-y	q-q	당사 추정	컨센서스	
순이자이익	3,010	3,125	3,183	3,152	3,206	6.5	1.7	3,108	-	3,197
영업이익	2,053	1,947	296	2,355	2,303	12.2	-2.2	1,957	1,984	1,938
세전이익	1,961	1,903	263	1,407	2,370	20.9	68.4	1,877	2,012	1,858
지배순이익	1,499	1,369	255	1,049	1,732	15.6	65.1	1,418	1,473	1,404

자료: KB금융, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

Buy (유지)

목표주가 115,000원 (상향)

현재가 ('24/07/23) 88,300원

업종	기타금융업
KOSPI / KOSDAQ	2,774.29 / 812.12
시가총액(보통주)	35,630.0십억원
발행주식수(보통주)	403.5백만주
52주 최고가 ('24/07/23)	88,300원
최저가 ('23/07/24)	47,650원
평균거래대금(60일)	104.9십억원
배당수익률(2024E)	3.61%
외국인지분율	76.3%

주요주주	
국민연금공단	8.3%
BlackRock Fund Advisors 외 13인	6.2%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	25.8	71.8	81.5
상대수익률 (%p)	18.9	53.5	70.7

	2023	2024E	2025F	2026F
순이자이익	12,142	12,722	12,816	12,956
비이자이익	4,087	3,818	3,974	4,133
CIR	41.0	40.9	42.4	41.6
Credit Cost	0.7	0.5	0.4	0.4
지배순이익	4,632	4,952	5,557	5,747
증감률	12.4	6.9	12.2	3.4
EPS	12,058	13,233	15,216	16,153
PER	4.5	6.7	5.8	5.5
PBR	0.4	0.6	0.6	0.5
ROA	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	9.2	9.4	10.1	9.8
DPS	3,060	3,192	3,296	3,384
배당성향	25.2	24.1	21.6	20.9

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 별도 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

KB금융지주는 국내 최대 규모의 종합금융그룹으로 국민은행을 비롯해 KB증권, KB손해보험, KB국민카드, KB생명보험 등을 주요 계열사로 두고 있음. 업계 내 상대적으로 안정적인 펀더멘털과 자본력을 보유하고 있어 이를 바탕으로 추가적 성장기반 구축이 가능. 2020년 푸르덴셜생명을 인수하며 다각화된 사업 포트폴리오를 강화하였고, 캄보디아 프라삭, 인도네시아 부코핀 등 해외 리테일 금융사들을 연이어 자회사로 편입하며 글로벌 사업 확대 본격화

Share price drivers/Earnings Momentum

- 리딩 금융그룹 프리미엄
- 경쟁사보다 높은 자본비율
- 높은 비이자이익 비중, 안정적인 이익 구조
- 가시성 높고 지속 가능한 주주환원 정책

Downside Risk

- 경기 침체로 인한 건전성 악화 가능성
- 사회 공헌에 대한 요구 증가
- 핀테크 기업들의 금융업 진출

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2024E	2025F	2024E	2025F	2024E	2025F
신한지주	5.0	4.7	0.4	0.4	8.7	8.5
하나금융지주	4.4	4.1	0.4	0.4	9.1	9.0
우리금융지주	3.7	3.5	0.3	0.3	9.2	9.1
MUFG	11.8	11.3	0.9	0.9	7.6	7.6
Bank of China	5.3	5.1	0.5	0.5	10.3	9.8

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2022	2023	2024E	2025F	2026F
PER	4.9	4.5	6.7	5.8	5.5
PBR	0.5	0.4	0.6	0.6	0.6
ROA	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	10.3	9.2	9.4	10.1	9.8
Payout ratio	26.0	25.2	24.1	21.6	20.9

자료: NH투자증권 리서치본부

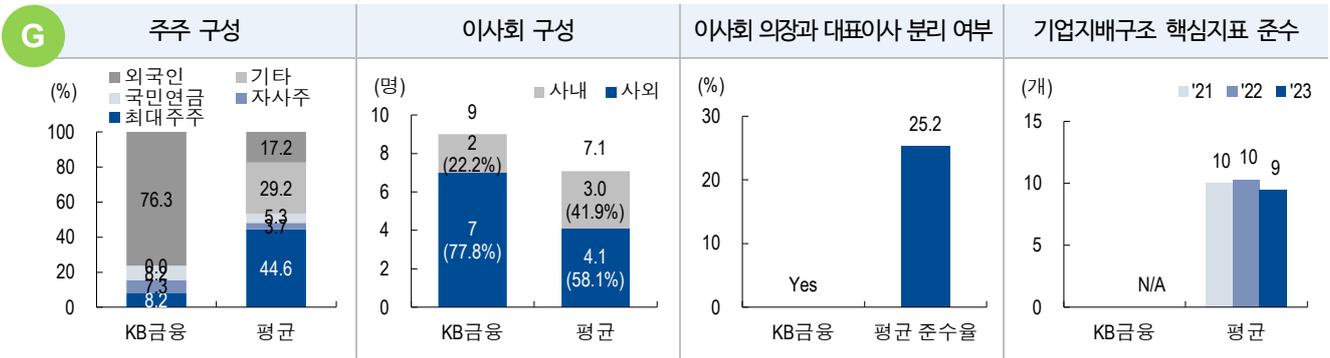
Key financials

(단위: 십억원, %)

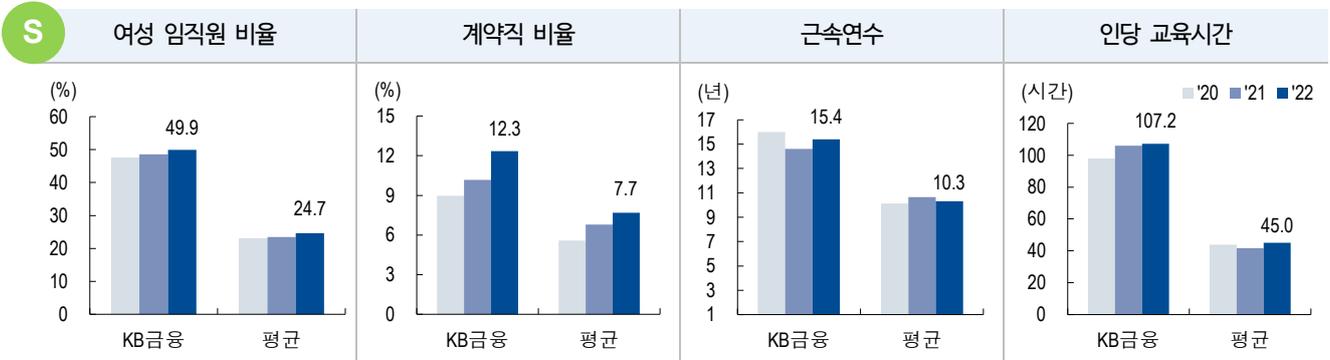
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
순영업이익	7,382	7,445	10,192	10,860	11,432	12,493	14,484	15,014	16,230
이자이익	6,203	6,403	8,247	8,905	9,197	9,722	9,573	11,381	12,142
비이자이익	1,179	1,042	1,946	1,955	2,235	2,770	4,911	3,633	4,088
판매관리비	4,524	5,229	5,628	5,919	6,271	6,833	7,201	7,538	6,647
총당금적립전이익	2,858	2,216	4,564	4,941	5,161	5,659	7,283	7,477	9,582
총당금전입액	1,037	539	548	674	670	1,043	1,185	1,838	3,146
영업이익	1,821	1,677	4,016	4,268	4,491	4,616	6,098	5,639	6,436
세전이익	2,175	2,629	4,139	4,302	4,534	4,762	6,081	5,821	6,171
당기순이익(지배)	1,706	2,144	3,312	3,061	3,312	3,455	4,410	4,413	4,632
EPS(원)	4,396	5,464	8,306	7,705	8,436	8,868	11,317	11,327	12,058
EPS 증가율 (%)	21.2	26.2	54.5	-7.6	8.2	4.3	27.6	0.0	14.0
BPS(원)	74,234	77,814	85,302	90,264	97,873	104,733	114,524	112,790	137,053
BPS 증가율 (%)	5.0	4.8	9.6	5.8	8.4	7.0	9.3	-1.5	10.3
PER(배)	7.5	7.8	7.6	6.0	5.6	4.9	4.9	4.3	4.5
PBR(배)	0.4	0.6	0.7	0.5	0.5	0.4	0.5	4.4	0.4
ROE(%)	6.0%	7.1%	10.1%	8.8%	8.9%	8.4%	9.6%	9.0%	8.4%
DPS(원)	980	1,250	1,920	1,920	2,210	1,770	2,940	2,950	3,060
배당수익률(%)	3.0%	2.9%	3.0%	4.1%	4.6%	4.1%	5.3%	6.1%	5.7%

자료: KB금융, NH투자증권 리서치본부

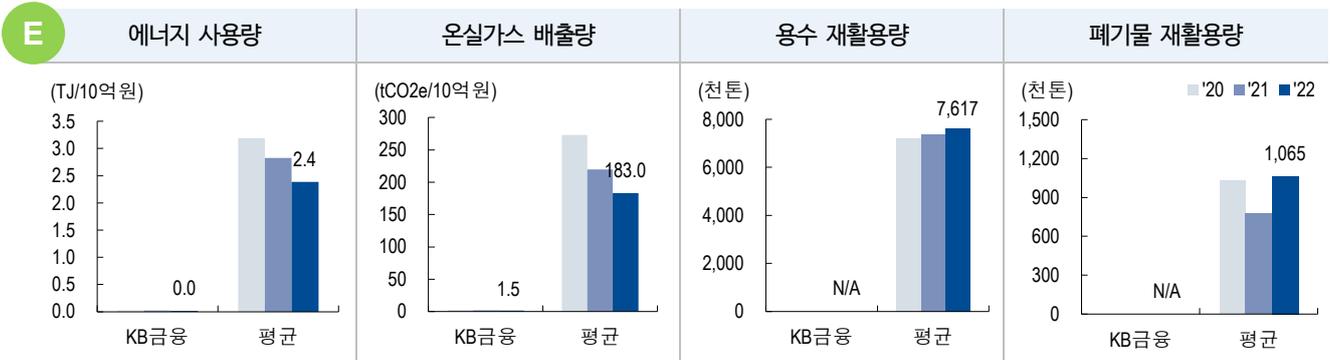
ESG Index & Event



주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상
 주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
 자료: KB금융, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상
 자료: KB금융, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상
 자료: KB금융, NH투자증권 리서치본부

ESG Event	
E	2020.8 - ESG 상품, 투자, 대출에 대한 총 50조원 규모의 계획 발표
	2020.9 - 국내 금융그룹 최초 탈석탄 금융 선언
	2022.1 - KB금융은 CDP로부터 기후변화 대응 등 정보 공개 관련 최상위 등급인 리더십 A를 획득
S	2018.9 - 검찰은 국민은행 채용비리 사건과 관련하여 전 부행장 및 인사팀장에게 각각 징역 3년, 4년 구형
	2020.1 - 라임 판매 관련 KB증권 CEO 중징계 처분
G	2018.3 - KB금융지주는 회장후보추천위원회에서 회장을 배제하며 셀프연임 방지
	2020.3 - 이사회 내 ESG위원회를 신설하며 ESG 경영 의지 재확인

자료: 언론보도, KB금융, NH투자증권 리서치본부

	2024E	2025F	2026F
BPS	143,791	156,975	171,539
ROE	9.4%	10.1%	9.8%
3년 평균 ROE	9.8%	2024~2026년 평균	
COE	9.2%	리스크프리미엄 5.2%	
할증/할인율	-25%		
Target PBR	0.80	영구성장률 0.5%	
BPS	143,791	2024년 기준, 비지배지분과 신종자본증권 제외	
목표주가	115,000	BPS × Target PBR	
현재주가	88,300		
상승여력	30.2%		

주: EPS, PER, PBR, ROE는 연결 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

		2023	2024E	2025F	2026F
순이자이익	- 수정 후	12,142	12,722	12,816	12,956
	- 수정 전		12,398	12,351	12,471
	- 변동률		2.6	3.8	3.9
세전이익	- 수정 후	6,170	6,564	7,269	7,523
	- 수정 전		6,240	7,280	7,647
	- 변동률		5.2	-0.1	-1.6
(지배지분) 순이익		4,632	4,952	5,557	5,747
EPS	- 수정 후	12,058	13,233	15,216	16,153
	- 수정 전		12,612	14,955	16,128
	- 변동률		4.9	1.7	0.2
PER		4.5	6.7	5.8	5.5
PBR		0.4	0.6	0.6	0.5
ROE		8.2	8.3	8.9	8.7

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표3. 분기 및 연간 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	2023	2024E	2025F
순이자이익	3,010	3,125	3,183	3,152	3,206	3,197	12,142	12,722	12,816
NIM	2.10%	2.09%	2.08%	2.11%	2.08%	2.05%	2.08%	2.06%	2.00%
비이자이익	1,287	835	414	1,261	1,243	820	4,087	3,818	3,974
판매관리비	1,593	1,565	1,924	1,628	1,594	1,549	6,647	6,768	7,113
CIR	37.1%	39.5%	53.5%	36.9%	35.8%	38.6%	41.0%	40.9%	42.4%
총당금전립전영업이익	2,704	2,395	1,674	2,784	2,855	2,467	9,582	9,771	9,677
총당금	651	449	1,378	428	553	529	3,146	2,166	2,088
Credit Cost	0.55%	0.39%	1.14%	0.38%	0.42%	0.41%	0.73%	0.48%	0.44%
영업이익	2,053	1,947	296	2,355	2,303	1,938	6,435	7,605	7,589
영업외손익	-92	-43	-33	-948	67	-80	-265	-1,041	-320
세전이익	1,961	1,903	263	1,407	2,370	1,858	6,170	6,564	7,269
자배순이익	1,499	1,369	255	1,049	1,732	1,404	4,632	4,952	5,557
총자산	706,318	716,440	715,739	732,240	742,231	751,607	715,739	760,424	792,715
은행 원화대출	330,271	336,376	341,644	343,698	351,537	355,905	341,644	360,345	375,201
총부채	648,645	657,626	656,865	673,033	682,409	690,887	656,865	699,507	728,346
은행 원화예수금	344,638	348,587	354,428	367,780	367,712	371,525	354,428	375,379	387,018
자기자본	57,673	58,814	58,873	59,207	59,823	60,720	58,873	60,917	64,369
PER	3.06	3.87	20.15	6.26	4.26	5.87	4.49	6.67	5.80
PBR	0.36	0.41	0.39	0.51	0.56	0.62	0.39	0.61	0.56
ROE	10.5%	9.4%	1.7%	7.1%	11.6%	9.3%	8.2%	8.3%	8.9%

자료: KB금융, NH투자증권 리서치본부

표A1. 은행 주요 용어

용어	내용
NIM	- Net Interest Margin(순이자마진). - 은행의 이자부자산 대비 순이자이익의 비율로 은행 이자자산의 운용수익률을 나타내는 지표
CIR	- Cost Income Ratio (판매관리비율). - 은행의 순영업수익 대비 판매관리비의 비율로 경영효율성 및 생산성을 나타내는 지표
NIS	- Net Interest Spread(예대마진). - 은행의 대출 금리와 예금 금리 스프레드
NPL ratio	- Non-Performing Loan ratio (고정이하여신 커버리지 비율). - 은행 대출채권을 분류하는 기준(정상, 요주의, 고정, 회수의문, 추정손실) 중 연체 기간 3개월 이상인 고정이하여신 합계액이 전체 여신 총액에서 차지하는 비율로, 은행의 자산건전성을 보여주는 지표
Credit cost	- 은행의 여신 잔액 대비 대손충당금전입액 비율로 은행의 대손비용 부담 수준을 보여주는 지표
Coverage ratio	- 은행 고정이하여신 합계액 대비 대손충당금적립액 비율로 은행의 부실 흡수 능력을 보여주는 지표
예대율	- 은행 보유 예금 잔액에 대한 은행 대출 잔액의 비율. 은행은 예대율 100% 이하를 유지해야 하나 현재는 코로나19로 인한 경기침체 고려하여 5%p 이내 제재 면제
LCR	- Liquidity Coverage Ratio (유동성 커버리지 비율). - 향후 30일간의 순현금유출액에 대한 고유동성자산의 보유 비율. 은행은 80% 이상의 외화 LCR, 100% 이상의 통합 LCR을 유지해야 함. 현재는 코로나19로 인한 경기침체 고려하여 외화 70%, 통합 85%로 규제 완화
이중레버리지비율	- 자회사에 대한 지주사의 출자 총액을 지주사의 자기자본으로 나눈 비율. 금융당국은 지주사의 과도한 차입을 통한 출자를 막기 위해 해당 비율을 130% 아래로 유지할 것을 권고
BIS자기자본비율	- 국제결제은행(BIS)이 일반 은행에게 권고하는 위험가중자산 대비 자기자본비율. BIS는 최소 8% 이상의 자기자본비율을 요구
Tier 1비율	- Tier 1 (기본자본) 비율. - BIS자기자본 중 영구적 성격을 지닌 보통주자본 및 기타기본자본 등 기본자본의 비율. BIS는 최소 6% 이상의 Tier 1비율을 요구
CET1비율	- Common Equity Tier 1 (보통주자본) 비율. - BIS자기자본비율 중 보통주, 자본잉여금, 이익잉여금 등 보통주자본의 비율. BIS는 최소 4.5%의 CET1 비율을 요구

자료: NH투자증권 리서치본부

Statement of comprehensive income

(십억원)	2023	2024E	2025F	2026F
순이자이익	12,142	12,722	12,816	12,956
이자수익	29,145	30,404	31,031	31,889
이자비용	17,003	17,683	18,215	18,933
비이자이익	4,087	3,818	3,974	4,133
수수료이익	3,674	3,674	3,824	3,983
총영업이익	16,229	16,539	16,790	17,089
판매관리비	6,647	6,768	7,113	7,103
충당금적립전영업이익	9,582	9,771	9,677	9,986
충당금	3,146	2,166	2,088	2,143
영업이익	6,435	7,605	7,589	7,843
영업외손익	-265	-1,041	-320	-320
세전이익	6,170	6,564	7,269	7,523
법인세비용	1,607	1,700	1,817	1,881
지배순이익	4,632	4,952	5,557	5,747
비지배지분 순이익	-69	-88	-105	-105

Statement of financial position

	2023	2024E	2025F	2026F
자산총계	715,739	760,424	792,715	826,593
현금 및 예치금	29,836	31,813	33,164	34,581
유가증권	205,395	218,893	225,018	231,328
대출채권	444,805	467,296	486,561	506,799
유형자산	9,264	9,612	10,020	10,449
부채총계	656,865	699,507	728,346	758,641
예수금	406,512	428,980	442,281	456,082
차입금	69,584	69,790	74,795	80,159
사채	69,177	76,542	82,031	87,914
자본총계	58,873	60,917	64,369	67,952
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	16,648	16,646	16,646	16,646
이익잉여금	32,029	34,914	38,366	41,948
기타포괄손익누계액	2,295	765	765	765
신용자본증권	5,033	5,083	5,083	5,083

Profitability

	2023	2024E	2025F	2026F
수익성 (%)				
NIM	2.1	2.1	2.0	2.0
총영업이익 비이자 비중	25.2	23.1	23.7	24.2
Cost Income Ratio	41.0	40.9	42.4	41.6
Credit Cost	0.7	0.5	0.4	0.4
성장성 (%)				
순이자이익	6.6	4.8	0.7	1.1
수수료수익	4.5	0.0	4.1	4.2
지배순이익	12.4	6.9	12.2	3.4
자산총계	3.9	6.2	4.2	4.3
자기자본	8.7	3.5	5.7	5.6
대출 (은행)	4.0	5.5	4.1	4.2
수신 (은행)	3.5	5.9	3.1	3.1

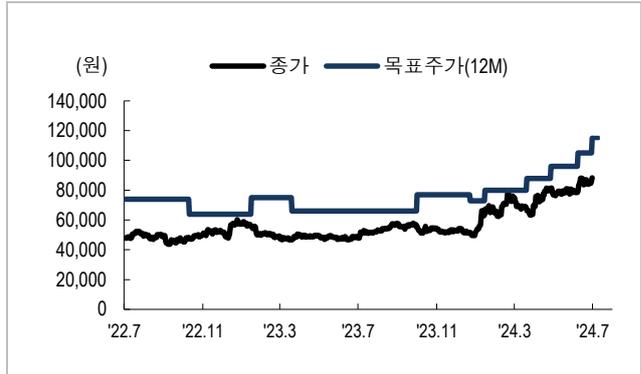
Valuation / Stability

	2023	2024E	2025F	2026F
Valuation				
EPS (원)	12,058	13,233	15,216	16,153
BPS (원)	137,053	143,791	156,975	171,539
DPS (원)	3,060	3,192	3,296	3,384
PER (배)	4.5	6.7	5.8	5.5
PBR (배)	0.4	0.6	0.6	0.5
ROE (%)	9.2	9.4	10.1	9.8
ROA (%)	0.7	0.7	0.7	0.7
배당성향 (%)	25.2	24.1	21.6	20.9
배당수익률 (%)	5.7	3.6	3.7	3.8
안정성 (배)				
NPL Ratio	0.6	0.7	0.7	0.7
NPL Coverage Ratio	174.6	145.9	140.0	134.7
BIS Ratio	16.7	16.5	16.8	17.0
CET1 Ratio	13.6	13.5	13.8	14.1

투자 의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자 의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2024.07.24	Buy	115,000원(12개월)	-	-
2024.07.02	Buy	105,000원(12개월)	-18.8%	-16.0%
2024.05.20	Buy	96,000원(12개월)	-18.0%	-15.0%
2024.04.12	Buy	88,000원(12개월)	-17.2%	-7.3%
2024.02.07	Buy	80,000원(12개월)	-13.1%	-1.8%
2024.01.15	Buy	73,000원(12개월)	-24.6%	-9.2%
2023.10.24	Buy	77,000원(12개월)	-31.7%	-27.7%
2023.04.11	Buy	66,000원(12개월)	-22.9%	-12.6%
2023.02.07	Buy	75,000원(12개월)	-33.7%	-25.7%
2022.11.02	Buy	64,000원(12개월)	-17.6%	-6.3%

KB금융(105560.KS)



종목 투자등급 (Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급 (Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy: 15% 초과
 - Hold: -15% ~ 15%
 - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2024년 6월 30일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
85.9%	14.1%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 'KB금융'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 "KB금융" 을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행회사 및 LP(유동성공급자)임을 알려드립니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 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.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.