

KB금융 (105560)

박혜진

hyejin.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

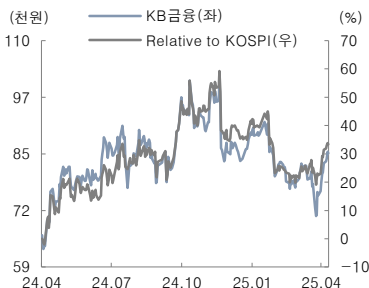
6개월
목표주가112,000
유지현재주가
(25.04.24)

84,600

은행업중

KOSPI	2,522.33
시가총액	33,293십억원
시가총액비중	1.55%
자본금(보통주)	2,091십억원
52주 최고/최저	101,200원 / 68,900원
120일 평균거래대금	1,199억원
외국인지분율	74.87%
주요주주	국민연금공단 8.37%
	The Capital Group Companies, Inc. 외 48 인 7.90%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.4	-4.8	-9.2	22.8
상대수익률	7.9	-4.3	-7.1	30.3



KB는 참지 않지

- CET1비율, 지난 4분기 대비 +14bp 상승한 13.67% 달성
- 상반기 추가 자사주 매입 3,000억원, 현금배당 912원 서프라이즈
- 지지부진했던 주가 타개할 만한 모멘텀으로 작용 할 것

투자의견 Buy, 목표주가 112,000원 유지

당 분기 CET1비율을 13.67%까지 끌어올리며 하반기 환원에 대한 기대감을 높임. 지난 4분기 CET1비율이 13.53%에 불과했으나, 자사주매입 3,000억원, 분기 DPS 912원(연간 예상현금배당 1.34조원) 결의하여 시장의 예상을 상회하는 환원율을 보여줌. 지난 4분기 큰 폭의 CET1비율 하락으로 환원을 축소에 대한 우려가 부각되어 주가는 하락하였는데, 우리가 누차 강조하지만 연간 총 이익 관점에서 동사의 총 환원금은 증가할 수 밖에 없음. 따라서 금번 결정은 그 동안의 우려를 불식시킬 만한 주주환원이라고 판단됨. 밸류업 이후 은행주에 대한 모멘텀은 약화되어 주가가 지지부진하였는데, 이를 타개할 만한 모멘텀으로 작용할 것. 업종 내 최선호주 유지

1Q25 지배주주 순이익 1.7조원(QoQ +148% YoY +62.9%) 기록

1분기 순이익은 당사 추정과 컨센서스 7% 상회하는 견조한 실적을 달성. 은행 NIM이 전 분기 대비 +4bp 상승하였고, 원화대출이 0.9% 증가하여 순이자이익이 3,262억원(QoQ -1.3%, YoY +3.5%) 기록. 대출 금리 하락에도 고금리 정기예금 리프라이징 영향으로 조달부담이 완화되어 마진이 잘 관리 되었음

비이자이익은 1.3조원(QoQ +262%, YoY+2.5%) 기록. 금리 하락에 따른 유가증권 관련 이익 개선되어 기타영업이익이 크게 증가하였고, 증권/카드/손해보험도 견조한 실적이 유지. 다만 대손비용이 6,560억원으로 당초 예상보다 증가하였는데, 홍콩플러스 관련 675억원, 해외 상업용 부동산 담보 회수를 하락에 따른 충당금 410억원 일회성 반영에 기인. 최근 중소기업 연체율 상승이 높긴 하지만 사측이 연간 목표로 하는 CCR은 40bp 중반

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	13,738	16,229	17,079	17,508	17,360
영업이익	5,247	6,435	8,080	8,332	8,189
순이익	4,122	4,632	5,076	5,462	5,426
YoY(%)	-6.5	12.4	9.6	7.6	-0.7
ROE	7.8	8.1	8.8	8.8	8.3
EPS	10,578	11,888	13,027	14,017	13,925
BPS	135,676	146,111	148,000	158,821	168,445
PER	4.1	4.7	5.4	5.0	5.0
PBR	0.32	0.38	0.48	0.44	0.42

자료: KB금융, 대신증권 Research Center

표 1. KB 금융 분기실적								(단위: 십억원, %)	
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	QoQ	YoY		
순이자이익	3,152	3,206	3,165	3,304	3,262	-1.3%	3.5%		
비이자이익	1,261	1,243	1,341	357	1,292	262.0%	2.5%		
기타이익	270	323	399	-640	358	흑전	32.4%		
총영업이익	4,412	4,449	4,506	3,661	4,554	24.4%	3.2%		
판관비	1,628	1,594	1,651	2,066	1,606	-22.3%	-1.4%		
총당금 적립전 영업이익	2,784	2,855	2,856	1,595	2,949	84.8%	5.9%		
대손비용	428	553	498	565	656	16.0%	53.0%		
영업이익	2,355	2,303	2,358	1,030	2,293	122.6%	-2.6%		
영업외손익	-948	67	-73	-106	14	흑전	흑전		
세전이익	1,407	2,370	2,284	925	2,307	149.5%	63.9%		
지배주주 순이익	1,049.1	1,732.4	1,614.0	682.9	1,697.3	148.5%	61.8%		

자료: KB 금융, 대신증권 Research Center

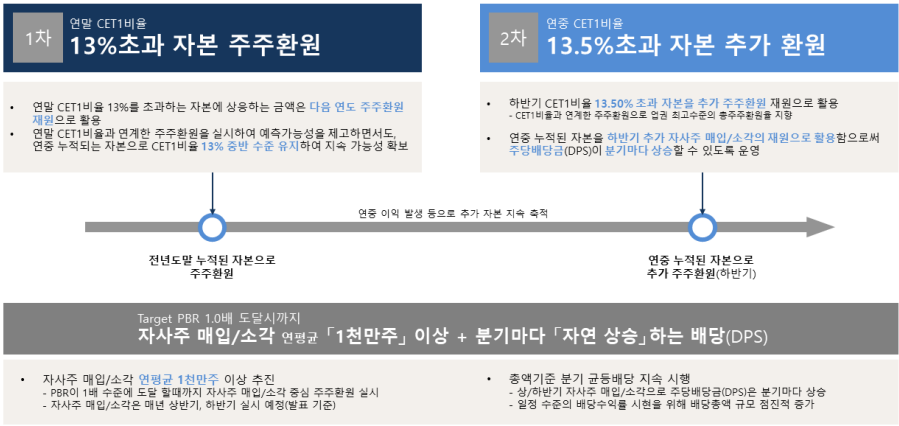
표 2. KB 금융 주요 지표								(단위: 십억원, bp, %, %p)	
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	QoQ	YoY		
NIM(그룹)	2.08	2.11	2.08	1.95	1.98	3.0	-10.0		
NIM(은행)	1.87	1.84	1.71	1.72	1.76	4.0	-11.0		
자본총계	56,930	57,136	57,153	57,948	57,889	-0.1%	1.7%		
credit cost	1.13	0.38	0.43	0.43	0.48	5.0	-65.0		
ROE	1.84	7.34	12.12	11.14	4.72	-6.4	2.9		
CET1 비율	13.40%	13.59%	13.85%	13.53%	13.67%	0.14%	0.27%		
CIR(지주)	36.90	35.83	36.63	56.43	35.26	-21.2	-1.6		
(은행)	50.61	56.14	48.17	67.98	50.63	-17.4	0.0		
국민은행 원화대출									
가계대출	167,181	171,536	176,150	176,764	179,092	1.3%	7.1%		
담보대출	97,681	101,474	105,777	106,082	108,650	2.4%	11.2%		
일반담보	34,387	36,194	37,201	36,533	36,172	-1.0%	5.2%		
주택담보	69,500	70,062	70,373	70,682	70,442	-0.3%	1.4%		
기업대출	176,517	180,001	185,665	186,826	187,928	0.6%	6.5%		
중소기업	137,642	138,335	143,064	145,059	146,361	0.9%	6.3%		
SOHO	89,615	90,345	92,210	93,458	94,120	0.7%	5.0%		
대기업	38,816	41,613	42,584	41,753	41,554	-0.5%	7.1%		
전체	343,698	351,537	361,815	363,590	367,020	0.9%	6.8%		

자료: KB 금융, 대신증권 Research Center

표 3. 국민은행 핵심예금 추이												(단위: 십억원)	
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	QoQ	YoY		
핵심예금	145,960	146,004	146,580	146,455	153,075	153,097	150,002	151,475	156,203	3.1%	2.0%		
Savings Deposits	183,666	188,837	188,658	195,821	202,640	201,018	210,848	216,288	214,109	-1.0%	5.7%		
Marketable Deposits	8,544	9,796	13,349	12,152	12,065	13,597	9,856	9,814	9,484	-3.4%	-21.4%		
Total	338,170	344,638	348,587	354,428	367,780	367,712	370,707	377,577	379,796	0.6%	3.3%		

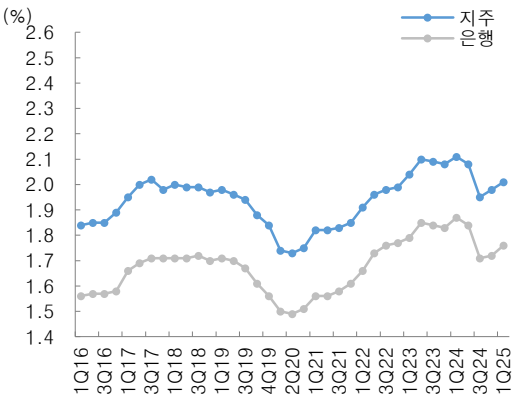
자료: KB 금융, 대신증권 Research center

그림 1. KB금융 밸류업 방안 주요 내용



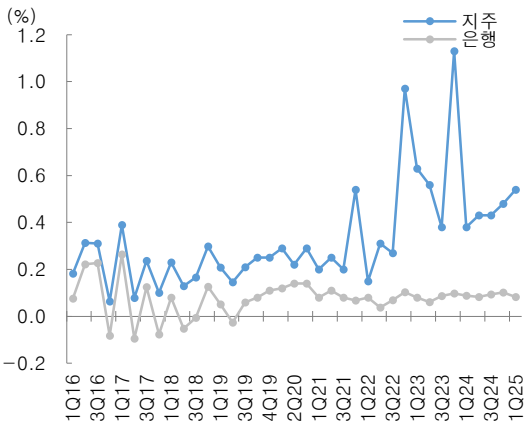
자료: KB금융, 대신증권 Research Center

그림 2. KB금융 NIM 추이



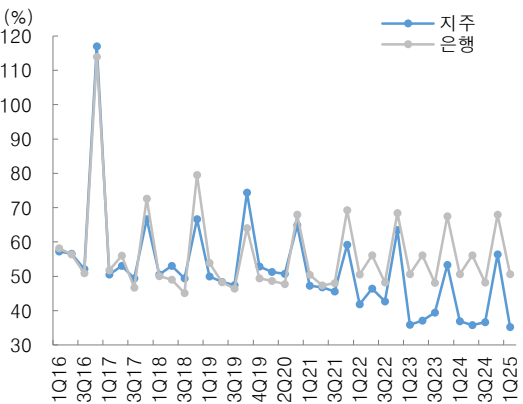
자료: KB금융, 대신증권 Research Center
*지주 NIM은 2018년부터 새로운 기준 적용

그림 3. KB금융 CCR 추이



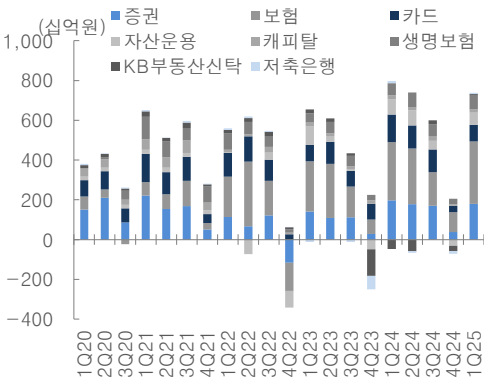
자료: KB금융, 대신증권 Research Center

그림 4. KB금융 CIR 추이



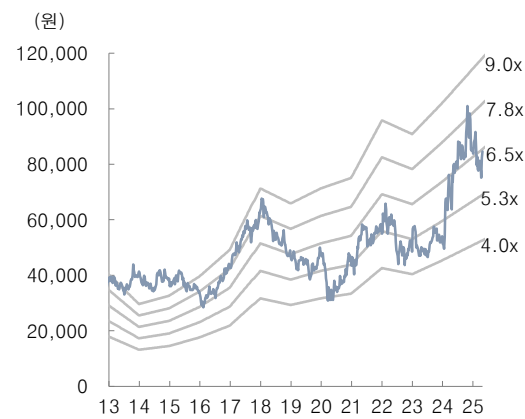
자료: KB금융, 대신증권 Research Center

그림 5. KB금융 자회사 순이익



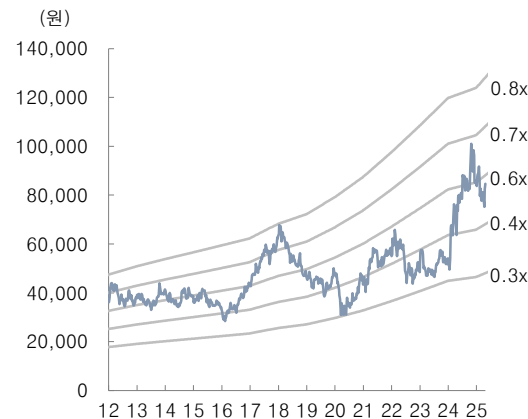
자료: KB금융, 대신증권 Research Center

그림 6. KB 금융 PER 밴드



자료: KB금융, 대신증권 Research Center

그림 7. KB 금융 PBR 밴드



자료: KB금융, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

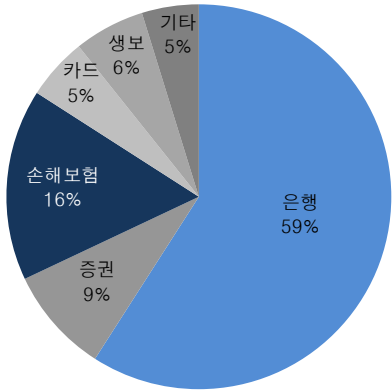
- 2008년 설립된 KB금융그룹의 지주회사로, 업계 선두권의 시장지위와 높은 브랜드 인지도를 바탕으로 은행, 카드, 증권, 생명보험, 손해보험, 저축은행 등 다양한 사업을 영위
- 종속회사는 KB 국민은행, KB 국민카드, KB 증권, KB 자산운용, KB 부동산신탁, KB 인베스트먼트, KB 생명보험 등이 있음
- 자산 701.2조, 부채 651.5조, 자본 49.7조 (2023년 03월말 기준)
(발행주식 수: 412,352,494/ 자사주: 19,262,733)

주가 변동요인

- 금리 방향성
- 전향적 배당정책
- 투자자보호강화제도 등 관련 규제 및 제도 변화

자료: KB금융, 대신증권 Research Center

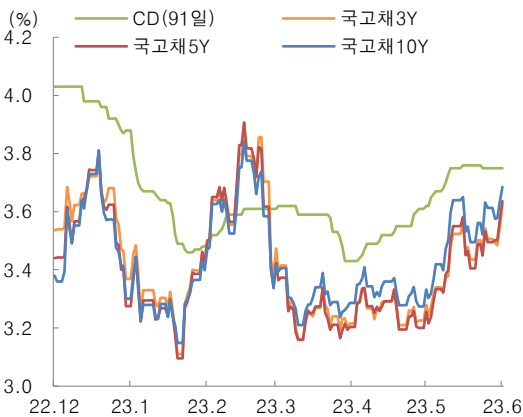
그룹사별 당기순이익 비중



주: 2023년 1분기 연결 당기순이익 기준
자료: KB금융, 대신증권 Research Center

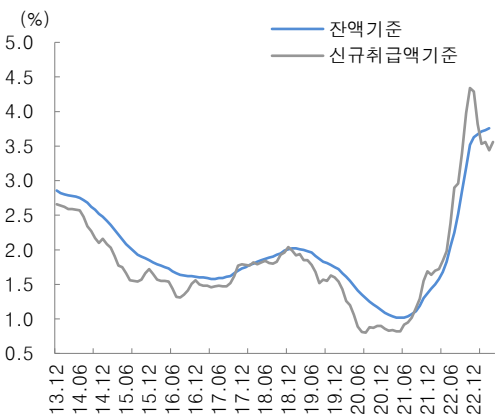
Earnings Driver

시중 금리 추이



자료: Dalaguide, 대신증권 Research Center

Cofix 금리 추이



자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
순이자이익	11,393	12,142	12,695	12,575	12,763
이자이익	20,788	29,146	30,310	30,025	30,472
이자비용	9,394	17,003	17,615	17,450	17,709
비이자이익	2,345	4,087	4,583	4,513	4,523
수수료이익	6,495	6,862	6,773	6,408	6,536
수수료비용	2,980	3,188	2,982	2,315	2,087
기타이익	-1,170	413	792	420	74
총영업이익	13,738	16,229	17,079	17,508	17,360
판매비	6,644	6,647	6,914	7,180	7,215
총당금 적립전 영업이익	7,094	9,582	10,165	10,328	10,145
대손비용	1,848	3,146	2,085	1,996	1,956
영업이익	5,247	6,435	8,080	8,332	8,189
영업외손익	161	-265	-1,044	-513	-421
세전이익	5,407	6,170	7,035	7,820	7,768
법인세	1,507	1,607	1,984	2,356	2,340
당기순이익	3,900	4,563	5,051	5,464	5,428
지배주주 순이익	4,122	4,632	5,076	5,462	5,426

수익성/성장성	(단위: %)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
NIM (%)	1.96	2.08	2.02	1.88	1.85
ROA (%)	0.61	0.66	0.00	0.00	0.00
ROE (%)	7.80	8.14	8.80	8.83	8.27
CIR (%)	48.36	40.96	40.48	41.01	41.56
자산증가율 (%)	3.73	3.93	4.57	4.98	4.42
대출증가율 (%)	3.62	2.72	4.77	3.54	2.56
순이익증가율 (%)	-6.53	12.38	9.59	7.60	-0.66

자본적정성	(단위: %)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
Tier 1	14.9	15.4	15.3	15.6	15.8
CET 1	13.2	13.6	13.7	13.8	13.8
BIS	16.2	16.7	16.4	16.7	16.8

자료: KB금융, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
현금 및 예치금	32,475	29,836	26,491	27,567	28,686
유가증권	194,992	205,395	214,136	231,787	250,894
대출채권	433,039	444,805	466,007	482,526	494,855
유형자산	8,352	9,264	9,296	9,334	9,371
기타자산	18,229	24,553	32,537	34,533	36,652
자산총계	688,665	715,738	748,467	785,747	820,459
예수금	393,929	406,512	414,643	422,936	431,394
차입금	71,717	69,584	70,279	70,982	71,692
사채	68,698	69,177	69,868	70,567	71,273
기타부채	41,953	50,327	134,059	157,285	178,246
부채총계	634,521	656,865	688,849	721,770	752,605
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	16,941	16,648	16,618	16,618	16,618
이익잉여금	28,922	32,029	34,930	39,043	43,043
외부주주지분	6,191	8,106	5,980	6,225	6,102
자본총계	54,144	58,873	59,618	63,977	67,854
지배주주지분	52,864	56,930	57,666	61,882	65,632

Valuation	(단위: 원, 배, %)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
EPS (원)	10,578	11,888	13,027	14,017	13,925
BPS (원)	135,676	146,111	148,000	158,821	168,445
DPS (보통, 원)	3,100	3,060	3,186	3,800	4,000
PER (배)	4.1	4.7	5.4	5.0	5.0
PBR (배)	0.32	0.38	0.48	0.44	0.42
배당성향 (%)	29.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
배당수익률 (%)	7.1%	5.5%	4.5%	5.4%	5.7%

건전성	(단위: %)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
고정이자여신비율	0.34	0.57	0.65	0.76	0.76
NPL Coverage Ratio	216.3	174.6	150.9	147.1	147.8
Credit Cost Ratio	0.43	0.61	0.43	0.46	0.44

[Compliance Notice]

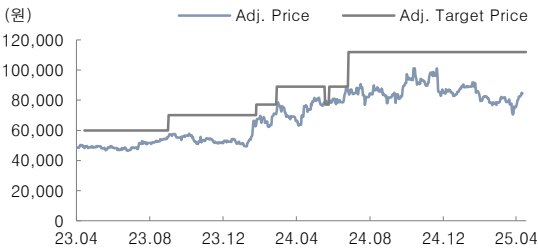
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 박혜진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

KB금융(105560) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.04.25	25.04.08	25.03.18	25.02.11	25.01.09	25.01.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000
과리율(평균.%)		(28.99)	(29.00)	(28.74)	(20.95)	(21.53)
과리율(최대/최소.%)		(24.11)	(26.16)	(26.16)	(18.13)	(9.64)
제시일자	24.12.31	24.12.11	24.11.29	24.11.21	24.11.16	24.11.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000
과리율(평균.%)	(21.49)	(21.40)	(21.13)	(21.32)	(21.90)	(22.06)
과리율(최대/최소.%)	(9.64)	(9.64)	(9.64)	(9.82)	(9.82)	(9.82)
제시일자	24.10.25	24.10.04	24.10.03	24.09.25	24.09.24	24.09.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000
과리율(평균.%)	(22.60)	(23.22)	(24.63)	(24.63)	(24.33)	(24.29)
과리율(최대/최소.%)	(9.82)	(13.21)	(18.93)	(18.93)	(18.93)	(18.93)
제시일자	24.08.30	24.08.02	24.07.30	24.07.23	24.07.09	24.07.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000	89,000
과리율(평균.%)	(23.71)	(23.76)	(22.97)	(23.39)	(24.05)	(4.83)
과리율(최대/최소.%)	(18.93)	(18.93)	(18.93)	(18.93)	(22.32)	(0.90)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:2025.04.22)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상