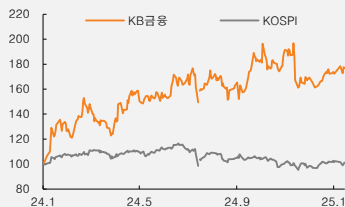


투자 의견(유지)	매수
목표주가(유지)	120,000원
현재주가(25/2/5)	91,000원
상승여력	31.9%

순이익(24F, 십억원)	5,078
Consensus 순이익 (24F, 십억원)	5,090
EPS 성장률(24F, %)	10.4
MKT EPS 성장률(24F, %)	68.6
P/E(24F, x)	6.5
MKT P/E(24F, x)	10.6
KOSPI	2,509.27
시가총액(십억원)	35,811
발행주식수(백만주)	394
유동주식비율(%)	79.4
외국인 보유비중(%)	77.0
베타(12M) 일간수익률	1.15
52주 최저가(원)	62,300
52주 최고가(원)	101,200

(%)	1M	6M	12M
절대주가	8.6	18.5	45.1
상대주가	5.7	15.3	49.9



[금융]

정태준, CFA

taejeon.jeong@miraeasset.com

105560 · 은행

KB금융

위험가중자산 증가율 통제 필요

투자 의견 매수, 목표주가 120,000원 유지

KB금융에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 120,000원 유지. 기존에 발표한 기업가치 제고계획을 이행했기 때문. 다만 동사는 4분기 보통주자본비율이 전분기대비 33bps 하락한 탓에 주주환원여력이 크게 감소되었고, 이에 따라 상반기 자사주 매입·소각 규모는 당사 추정치(1조원)의 약 절반 수준인 5,200억원에 그침. 보통주자본비율의 급격한 하락은 원화 약세에도 불구하고, 이익 방어를 위해 자산 성장을 지속함에 따라 위험가중자산이 전분기대비 2.9% 증가한 점에 기인.

경영진은 2025년 주주환원을 개선을 위해 1) 연간 위험가중자산 증가율을 4.5% 수준으로 관리하고, 2) 연중 추가 주주환원을 결정하는 시점을 2분기 실적발표 때가 아닌, 하반기 중으로 유연하게 변경하겠다고 밝힌 바 있음. 다만 후자의 경우 결정 시점을 미룰수록 차년도의 주주환원율이 하락하는 영향이 발생하기 때문에 근본적인 해결책으로 볼 수 없으며, 관건은 위험가중자산 증가율을 목표 수준 이내로 통제하는가에 달렸다고 판단.

4분기 지배주주순이익은 6,829억원으로 당사 추정치 7,353억원 하회, 컨센서스 6,975억원 부합. 순영업수익은 비이자이익이 우려보다 양호한 덕에 추정치 상회.

이자이익은 전년동기대비 3.8%, 전분기대비 4.4% 증가하며 추정치 부합. 순이자마진은 그룹이 전분기대비 3bps, 은행이 전분기대비 1bp 상승했고, 원화대출금은 전분기대비 0.5% 증가.

비이자이익은 전년동기대비 13.9%, 전분기대비 73.4% 감소했으나 추정치는 상회. 수수료이익은 전년동기대비 10.0%, 전분기대비 5.8% 증가하며 양호한 실적 지속.

대손비용은 전년동기대비 59.5% 감소, 전분기대비 13.5% 증가하며 추정치 부합. 대손비용률은 48bps로 전년동기대비 65bps 개선, 전분기대비 5bps 상승.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익 (십억원)	13,738	16,221	17,028	17,194	16,578
영업이익 (십억원)	5,247	6,427	8,045	7,628	7,438
순이익 (십억원)	4,122	4,626	5,078	5,469	5,329
EPS (원)	10,334	11,580	12,784	14,392	14,374
BPS (원)	135,583	150,344	154,035	168,857	182,515
P/E (배)	4.7	4.7	6.5	6.3	6.3
P/B (배)	0.36	0.36	0.54	0.54	0.50
ROE (%)	8.2	8.4	8.8	9.2	8.6
주주환원수익률 (%)	7.7	8.5	6.0	8.7	6.7
보통주자본비율 (%)	13.2	13.6	13.5	13.6	13.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: KB금융, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 4분기 실적 상세

(십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	3,453	3,661	
이자이익	3,163	3,304	그룹 NIM +3bps, 은행 NIM +1bp QoQ
은행	2,060	2,088	
비은행	1,104	1,216	
비이자이익	290	357	수수료이익 +10.0% YoY, +5.8% QoQ
판매비와 관리비	1,899	2,066	경비율 56.4% (+2.9%pt YoY, +19.8%pt QoQ)
총당금전영업이익	1,554	1,595	
대손비용	582	565	대손비용률 48bps (-65bps YoY, +5bps QoQ)
영업이익	972	1,030	
영업외손익	-33	-106	
세전이익	939	925	
법인세비용	248	266	
연결 당기순이익	691	659	
지배주주순이익	735	683	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 실적 추이

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2023	2024F	2025F
순영업수익	4,412	4,449	4,506	3,661	16,221	17,028	17,194
이자이익	3,152	3,206	3,165	3,304	12,030	12,827	13,063
은행	2,167	2,164	2,053	2,088	8,239	8,472	8,402
비은행	985	1,042	1,112	1,216	3,791	4,355	4,661
비이자이익	1,261	1,243	1,341	357	4,191	4,202	4,131
판매비와 관리비	1,628	1,594	1,651	2,066	6,647	6,939	7,438
총당금전영업이익	2,784	2,855	2,856	1,595	9,574	10,090	9,756
대손비용	428	553	498	565	3,146	2,044	2,128
영업이익	2,355	2,302	2,358	1,030	6,427	8,045	7,628
영업외손익	-948	67	-73	-106	-265	-1,060	-265
세전이익	1,407	2,369	2,284	925	6,162	6,985	7,363
법인세비용	344	659	688	266	1,605	1,957	1,944
연결 당기순이익	1,063	1,711	1,596	659	4,557	5,029	5,419
지배주주순이익	1,049	1,732	1,614	683	4,626	5,078	5,469

자료: 미래에셋증권 리서치센터

KB금융 (105560)

연결 포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	16,221	17,028	17,194	16,578
이자이익	12,030	12,827	13,063	12,282
은행 이자이익	8,239	8,472	8,402	8,569
비은행 이자이익	3,791	4,355	4,661	3,713
비이자이익	4,191	4,202	4,131	4,295
판매비와 관리비	6,647	6,939	7,438	7,164
총당금적립전 영업이익	9,574	10,090	9,756	9,413
총당금전입액	3,146	2,044	2,128	1,976
영업이익	6,427	8,045	7,628	7,438
영업외손익	-265	-1,060	-265	-265
세전이익	6,162	6,985	7,363	7,173
법인세비용	1,605	1,957	1,944	1,894
당기순이익	4,557	5,029	5,419	5,279
지배주주순이익	4,626	5,078	5,469	5,329
비지배주주순이익	-68	-50	-50	-50

성장률 (%)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	18.1	5.0	1.0	-3.6
이자이익	5.6	6.6	1.8	-6.0
은행 이자이익	8.7	2.8	-0.8	2.0
비은행 이자이익	-0.6	14.9	7.0	-20.3
비이자이익	78.7	0.3	-1.7	4.0
판매비와 관리비	0.1	4.4	7.2	-3.7
총당금적립전 영업이익	34.9	5.4	-3.3	-3.5
총당금전입액	70.3	-35.0	4.1	-7.2
영업이익	22.5	25.2	-5.2	-2.5
영업외손익	-264.9	300.2	-75.0	0.0
세전이익	14.0	13.4	5.4	-2.6
법인세비용	6.5	21.9	-0.7	-2.6
당기순이익	16.9	10.3	7.8	-2.6
지배주주순이익	12.2	9.8	7.7	-2.6
비지배주주순이익	-69.1	-27.5	0.0	0.0

주요 경영지표

(%, 십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
NIM	1.79	1.79	1.69	1.64
NIS	1.75	1.71	1.63	1.59
경비율	41.0	40.7	43.3	43.2
대손비용률	0.72	0.44	0.43	0.38
자산 성장률	3.9	5.9	5.1	4.5
지배주주자본 성장률	7.7	1.7	4.6	5.3
BIS 자본	53,744	56,910	59,570	62,775
기본자본	49,390	52,531	55,192	58,396
보통주자본	43,664	46,846	49,507	52,711
보완자본	4,353	4,379	4,379	4,379
위험가중자산	321,319	346,868	364,535	380,837
BIS 비율	16.7	16.4	16.3	16.5
기본자본비율	15.4	15.1	15.1	15.3
보통주자본비율	13.6	13.5	13.6	13.8
보완자본비율	1.4	1.3	1.2	1.1

자료: KB금융, 미래에셋증권 리서치센터

연결 재무제표

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
자산	715,739	757,846	796,444	832,062
현금성자산	29,836	29,869	31,390	32,794
유가증권	199,238	210,460	221,179	231,070
대출채권	444,805	472,072	496,116	518,302
은행 원화대출금	341,644	363,590	382,109	399,197
유형자산	9,264	9,286	9,286	9,286
기타	41,860	45,445	38,474	40,609
부채	656,865	698,030	733,968	766,382
예수부채	406,512	435,688	457,878	478,355
은행 원화예수금	354,428	377,577	396,808	414,554
차입부채	138,760	144,249	151,675	158,374
기타	111,592	118,094	124,415	129,653
자본	58,873	59,815	62,476	65,680
지배주주자본	56,930	57,889	60,550	63,754
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	16,648	16,647	16,647	16,647
자본조정	-1,166	-1,236	-1,236	-1,236
기타포괄손익누계액	2,295	497	497	497
이익잉여금	32,029	34,808	37,469	40,674
기타자본	5,033	5,083	5,083	5,083
비지배자본	1,944	1,926	1,926	1,926

주요 투자지표

(배, %, 원)	2023	2024F	2025F	2026F
Valuation				
P/E	4.7	6.5	6.3	6.3
P/B	0.36	0.54	0.54	0.50
배당수익률	5.7	3.8	3.7	4.1

주당지표

EPS	11,580	12,784	14,392	14,374
BPS	150,344	154,035	168,857	182,515
DPS	3,060	3,174	3,408	3,699

성장성

EPS 성장률	12.1	10.4	12.6	-0.1
BPS 성장률	10.9	2.5	9.6	8.1

수익성

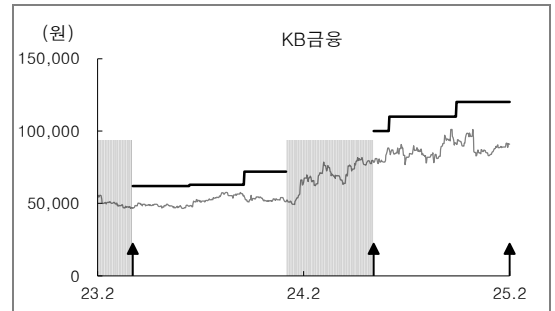
ROE	8.4	8.8	9.2	8.6
ROA	0.66	0.69	0.70	0.65
총당금전영업이익률	59.0	59.3	56.7	56.8
영업이익률	39.6	47.2	44.4	44.9
세전이익률	38.0	41.0	42.8	43.3
순이익률	28.5	29.8	31.8	32.1

주식 수와 배당성향

(천주, %)	2023	2024F	2025F	2026F
기말발행주식수	403,511	392,430	375,200	365,921
보통주	403,511	392,430	375,200	365,921
우선주	0	0	0	0
배당성향	25.2	23.6	22.7	24.0
보통주배당성향	25.2	23.6	22.7	24.0
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
KB금융 (105560)				
2024.11.04	매수	120,000	-	-
2024.07.08	매수	110,000	-21.21	-8.18
2024.06.10	매수	100,000	-19.49	-11.80
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.10.25	매수	72,000	-26.83	-22.64
2023.07.20	매수	63,000	-14.62	-8.41
2023.04.10	매수	62,000	-22.04	-18.71



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.62%	7.14%	8.24%	0%

* 2024년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 KB금융 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.