

KB 금융 (105560/KS)

펀더멘털 감안 시 주주환원 확대 기대감 유효

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 115,000 원(유지)
현재주가: 91,000 원
상승여력: 25.3%



Analyst
설용진

s.dragon@sks.co.kr
3773-8610

Company Data

발행주식수	39,353 만주
시가총액	35,929 십억원
주요주주	
국민연금공단	8.41%
Capital Group (외48)	7.90%

Stock Data

주가(25/02/05)	91,000 원
KOSPI	2,509.27 pt
52주 최고가	101,200 원
52주 최저가	62,300 원
60일 평균 거래대금	123 십억원

주가 및 상대수익률



환율 영향에도 이익체력 감안했을 때 견조한 자본력 전망

KB 금융의 4Q24 CET1비율은 13.51%(-34bp QoQ)로 예상보다 큰 폭으로 하락하는 모습이 나타났는데 1) 4Q24 중 환율이 가파르게 변동함에 따라 외화자산/장외파생상품이 증가하며 RWA가 9.8조 증가하는 등 RWA 성장률이 2.9% QoQ를 기록하는 가운데 2) 3Q24 실적 발표 시 제시한 1천억원의 자사주 매입/소각 진행에 따른 영향 등이 가중된데 기인한다. 이를 바탕으로 동사는 밸류업 공시에서 제시한 바와 같이 13%를 초과하는 CET1 자본에 해당하는 약 1.76 조원을 기준으로 1) 연간 배당 총액 추정치인 약 1.24 조 및 2) 5,200 억원의 자사주 매입/소각을 발표하는 모습이 나타났다. 일회성 요인을 제외한 RWA 성장률이 약 0.6% QoQ 에 불과하며 이 경우 기대되는 자사주 규모가 1 조원을 상회했을 것으로 예상되는 점을 감안하면 환율 상승 영향으로 기대 수준보다는 낮은 자사주 규모가 발표되었다고 판단한다. 사측이 중장기적인 이익체력 제고, 변동 폭 관리 등 관점에서 자산 성장을 안정적으로 지속적으로 추진할 계획임을 언급한 만큼 RWA 관리를 위한 과도한 자산 감축 등은 없을 전망이다. 현재 동사의 예상 경상이익 기준 매 분기 약 4~50bp 의 CET1비율 개선을 기대할 수 있는 점 등을 감안할 때 하반기 중 더욱 개선된 자본비율을 바탕으로 자사주 매입/소각 확대를 추진할 수 있을 전망이다. 하반기 약 6,500 억원의 자사주를 전망하며 25E 총 주주환원율은 44.3%(배당성향 22.8%, 자사주 21.5%)에 달할 것으로 추정된다.

4Q24 지배순이익 6,829억원(+167.4% YoY) 기록

KB 금융의 4Q24 지배순이익은 6,829억원(+167.4% YoY)로 컨센서스를 소폭 하회하는 실적을 기록했다. NIM 은 조달비용 절감 등 영향으로 은행 1bp QoQ, 그룹 3bp QoQ 개선되었으며 원화대출도 가계/기업 모두 일정 수준의 성장이 나타나며 0.5% QoQ 성장하는 모습이 나타났다. Credit Cost 는 0.48%(-78bp YoY)로 개선되었는데 상업용부동산(680 억원), FLC(250 억원) 등 추가 충당금 전입이 있었음에도 한화오션 관련 거래 환입이 발생한데 기인한다. 사측은 대내외 불확실성을 감안하여 25년에도 보수적인 대손비용 적립 기조를 이어갈 계획이며 40bp 초중반 수준에서 대손비용률을 관리하는 내용을 Target 으로 제시했다. 25년 중 대출 성장은 가계 약 4%, 기업 약 6%로 전체 5% 수준을 예상하며 RWA 성장률은 이를 하회할 전망이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	십억원	14,484	13,781	16,229	17,028	16,779	17,350
영업이익	십억원	6,098	5,289	6,435	8,045	7,459	7,977
순이익(지배주주)	십억원	4,410	4,153	4,632	5,078	5,440	5,808
EPS(계속사업)	원	10,605	10,071	11,403	12,743	13,825	14,760
PER	배	5.2	4.8	4.7	6.5	6.6	6.2
PBR	배	0.5	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6
배당성향	%	26.0	27.7	25.2	23.6	22.8	22.0
ROE	%	10.3	8.9	9.2	9.7	10.0	10.1

KB 금융 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	QoQ	YoY
총영업이익	3,598	4,412	4,449	4,506	3,660.9	4,312	-18.8	1.8
순이자이익	3,183	3,152	3,206	3,165	3,304.0	3,305	4.4	3.8
비이자이익	414	1,261	1,243	1,341	356.9	1,007	-73.4	-13.9
수수료이익	907	990	920	943	997.2	929	5.8	10.0
기타비이자이익	-492	270	323	399	-640.3	78	적전	적지
판매비	1,924	1,628	1,594	1,651	2,065.7	1,692	25.1	7.4
충전이익	1,674	2,784	2,855	2,856	1,595.2	2,620	-44.1	-4.7
대손충당금 전입액	1,378	428	553	498	565.1	453	13.5	-59.0
영업이익	296	2,355	2,302	2,358	1,030.1	2,167	-56.3	248.0
세전이익	263	1,407	2,369	2,284	924.5	2,133	-59.5	251.5
당기순이익	211	1,063	1,711	1,596	658.7	1,579	-58.7	211.6
지배순이익	255	1,049	1,732	1,614	682.9	1,578	-57.7	167.4
그룹 대출채권	444,805	448,194	455,873	466,007	472,072	477,251	1.3	6.1
그룹 예수금	406,512	418,071	420,218	423,538	435,688	442,738	2.9	7.2
(%, %p)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	QoQ	YoY
NIM	2.08	2.11	2.08	1.95	1.98	1.97	0.03	-0.10
CIR	53.5	36.9	35.8	36.6	56.4	39.2	19.79	2.96
Credit Cost	1.27	0.39	0.49	0.44	0.48	0.38	0.05	-0.78
NPL 비율	0.57	0.63	0.68	0.68	0.65	0.67	-0.03	0.07
BIS 비율	16.7	16.6	16.6	16.7	16.4	16.6	-0.33	-0.32
CET1 비율	13.6	13.4	13.6	13.8	13.5	13.5	-0.34	-0.08

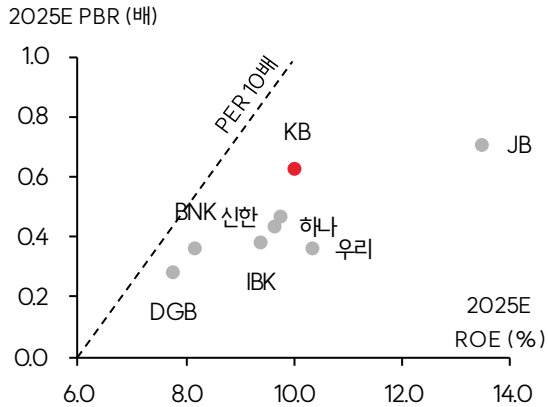
자료: KB 금융, SK 증권 추정

실적 추정치 변경

		2023	2024P	2025E	2026E
순영업이익	수정 후	16,229	17,028	16,779	17,350
	수정 전		17,034	16,987	17,731
	증감률(%)		0.0	-1.2	-2.1
충당금 적립전 영업이익	수정 후	9,582	10,090	9,572	9,862
	수정 전		10,167	9,854	10,321
	증감률(%)		-0.8	-2.9	-4.4
세전이익	수정 후	6,170	6,985	7,314	7,854
	수정 전		6,851	7,672	8,138
	증감률(%)		2.0	-4.7	-3.5
지배지분 순이익	수정 후	4,632	5,078	5,440	5,808
	수정 전		4,986	5,654	5,961
	증감률(%)		1.8	-3.8	-2.6

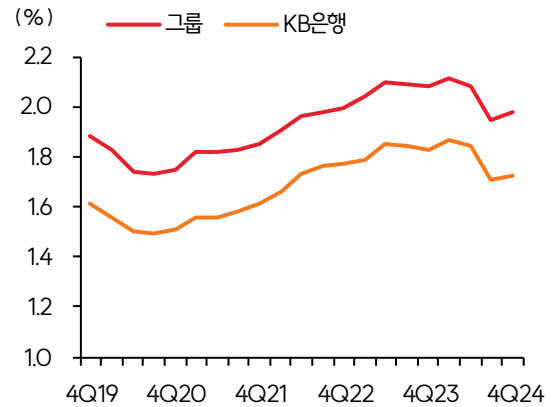
자료: KB 금융, SK 증권 추정

은행 PBR-ROE Matrix(2025E)



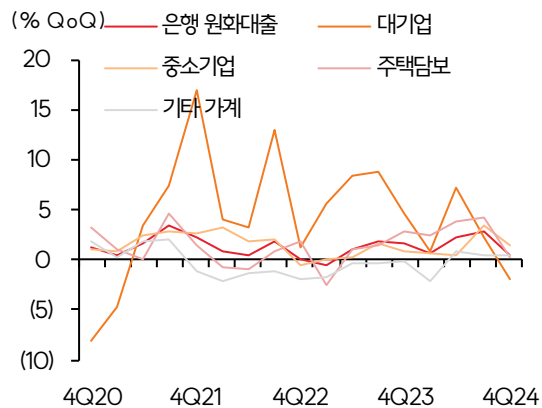
자료: FnGuide, SK 증권 추정

KB 금융 - NIM 추이



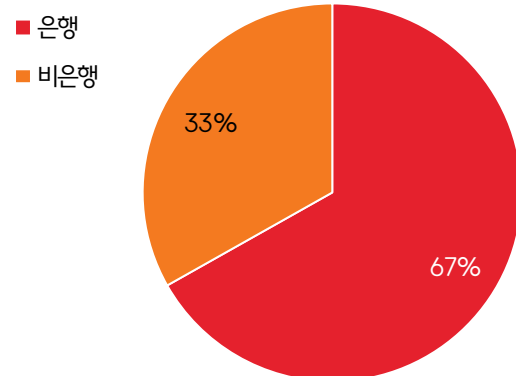
자료: KB 금융, SK 증권 추정

KB 금융 - 은행 원화대출 성장률



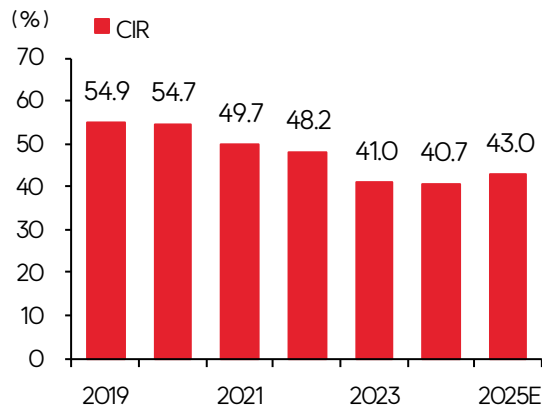
자료: KB 금융, SK 증권 추정

KB 금융 - 순영업수익 Breakdown(4Q24)



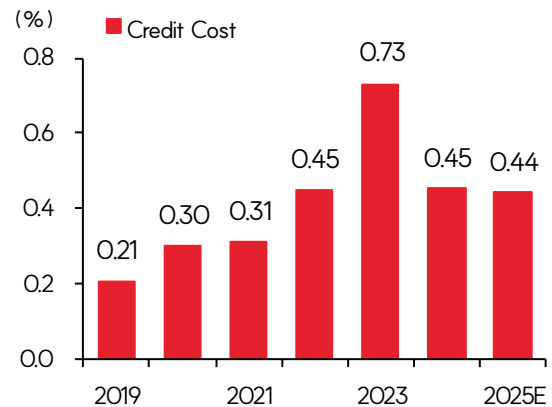
자료: KB 금융, SK 증권 추정

KB 금융 - CIR 추이 및 전망



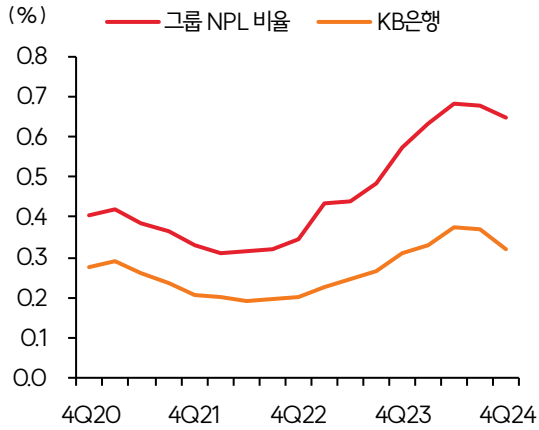
자료: KB 금융, SK 증권 추정

KB 금융 - Credit Cost 추이 및 전망



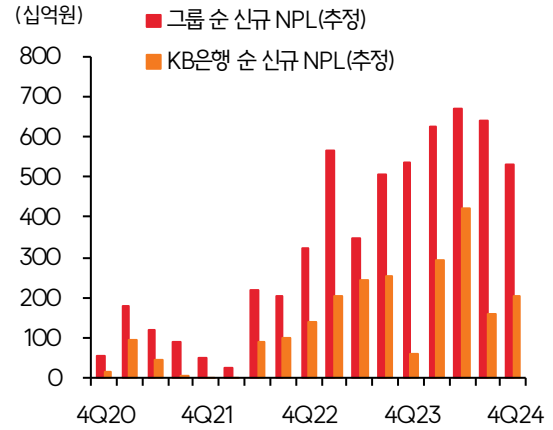
자료: KB 금융, SK 증권 추정

KB 금융 - NPL 비율 추이



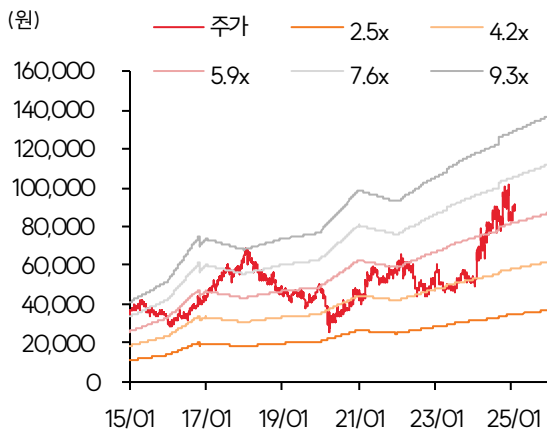
자료: KB 금융, SK 증권 추정

KB 금융 - 신규 NPL 추이(추정치)



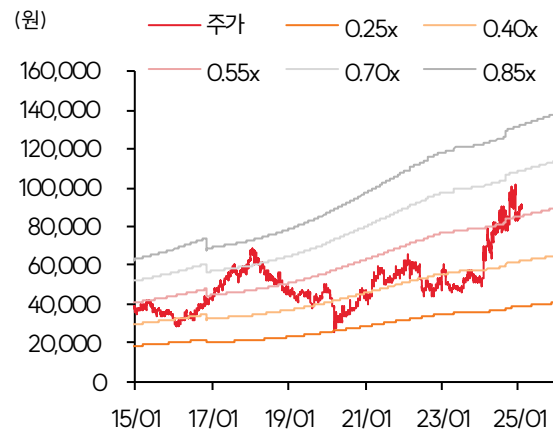
자료: KB 금융, SK 증권 추정

KB 금융 - PER 밴드



자료: KB 금융, SK 증권 추정

KB 금융 - PBR 밴드



자료: KB 금융, SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	32,475	29,836	29,869	28,692	27,562
유가증권	185,545	199,238	210,460	228,935	249,122
대출채권	433,039	444,805	472,072	492,365	513,251
대손충당금	3,156	4,377	4,585	4,616	4,473
유형자산	8,352	9,264	9,286	9,663	10,055
무형자산	1,859	1,951	1,967	2,047	2,130
기타자산	27,396	30,645	34,192	34,897	34,757
자산총계	688,665	715,739	757,846	796,599	836,877
예수부채	393,929	406,512	435,688	461,623	489,372
차입성부채	140,416	138,760	144,249	151,298	158,692
기타금융부채	12,272	10,920	10,720	10,944	11,079
비이자부채	87,941	100,672	107,374	109,728	111,489
부채총계	634,557	656,865	698,030	733,594	770,632
자배주주지분	52,828	56,930	57,889	60,919	63,988
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
신종자본증권	4,434	5,033	5,083	5,083	5,083
자본잉여금	16,941	16,648	16,647	16,647	16,647
이익잉여금	28,948	32,029	34,808	37,839	40,907
기타지분	414	1,129	-739	-739	-739
비자배주주지분	1,280	1,944	1,926	2,085	2,257
자본총계	54,108	58,873	59,815	63,004	66,245

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
총영업이익	13,781	16,229	17,028	16,779	17,350
이자이익	11,515	12,142	12,827	13,354	13,888
이자수익	20,789	29,145	30,491	30,981	32,204
이자비용	9,273	17,003	17,665	17,627	18,317
비이자이익	2,265	4,087	4,202	3,425	3,462
금융상품관련손익	-1,574	2,386	1,577	946	931
수수료이익	3,515	3,674	3,850	3,671	3,796
보험손익	1,311	1,423	1,650	1,285	1,474
기타이익	-987	-3,395	-2,875	-2,476	-2,738
신용충당금비용	1,848	3,146	2,044	2,113	1,885
일반관리비	6,644	6,647	6,939	7,208	7,488
총영업원관련비용	4,157	4,014	4,221	4,377	4,539
기타판관비	2,487	2,633	2,718	2,831	2,949
영업이익	5,289	6,435	8,045	7,459	7,977
영업외이익	161	-265	-1,060	-145	-122
세전이익	5,450	6,170	6,985	7,314	7,854
법인세비용	1,518	1,607	1,957	1,902	2,042
법인세율 (%)	27.9	26.0	28.0	26.0	26.0
당기순이익	3,931	4,563	5,029	5,412	5,812
자배주주순이익	4,153	4,632	5,078	5,440	5,808
비자배주순이익	-222	-69	-50	-28	4

주요투자지표 I

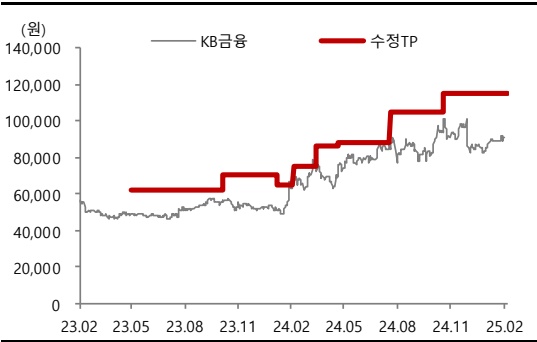
12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
수익성지표					
수정 ROE	8.9	9.2	9.7	10.0	10.1
ROA	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
NIM(순이자마진)	2.0	2.1	2.0	1.9	1.9
대손비용률	0.4	0.7	0.5	0.4	0.4
Cost-Income Ratio	48.2	41.0	40.7	43.0	43.2
ROA Breakdown					
총영업이익	2.0	2.3	2.3	2.2	2.1
이자이익	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
비이자이익	0.3	0.6	0.6	0.4	0.4
신용충당금비용	-0.3	-0.4	-0.3	-0.3	-0.2
일반관리비	-1.0	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
총영업이익 구성비					
이자이익	83.6	74.8	75.3	79.6	80.0
비이자이익	16.4	25.2	24.7	20.4	20.0
수수료이익	25.5	22.6	22.6	21.9	21.9
기타	-9.1	2.6	2.1	-1.5	-1.9
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	13.2	13.6	13.5	13.6	13.6
Total BIS 비율	16.2	16.7	16.4	16.5	16.4
NPL 비율	0.3	0.6	0.6	0.7	0.8
충당금/NPL 비율	216.3	174.6	150.9	133.8	113.2

자료: KB금융, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	3.7	3.9	5.9	5.1	5.1
대출증가율	3.6	2.7	6.1	4.3	4.2
부채증가율	3.1	3.5	6.3	5.1	5.0
BPS 증가율	9.4	9.2	4.4	5.6	5.4
총영업이익증가율	-4.9	17.8	4.9	-1.5	3.4
이자이익증가율	20.3	5.4	5.6	4.1	4.0
비이자이익증가율	-53.9	80.4	2.8	-18.5	1.1
일반관리비증가율	-7.7	0.1	4.4	3.9	3.9
자배주주순이익증가율	-5.8	11.5	9.6	7.1	6.8
수정 EPS 증가율	-5.0	13.2	11.7	8.5	6.8
배당금증가율	0.3	3.7	3.7	4.6	3.2
주당지표 (원)					
EPS	10,071	11,403	12,743	13,825	14,760
수정 EPS	10,071	11,403	12,743	13,825	14,760
BPS	120,396	131,503	137,328	145,029	152,826
주당배당금	2,950	3,060	3,174	3,319	3,426
배당성향 (%)	28	25	24	23	22
Valuation 지표					
수정 PER(배)	4.8	4.7	6.5	6.6	6.2
PBR(배)	0.40	0.41	0.60	0.63	0.60
배당수익률 (%)	6.1	5.7	3.8	3.6	3.8

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.10.25	매수	115,000원	6개월		
2024.07.24	매수	105,000원	6개월	-17.99%	-7.43%
2024.04.26	매수	88,000원	6개월	-8.66%	0.34%
2024.03.19	매수	86,000원	6개월	-19.82%	-11.51%
2024.02.08	매수	75,000원	6개월	-8.11%	4.80%
2024.01.12	매수	65,000원	6개월	-14.78%	2.00%
2023.10.10	매수	70,000원	6개월	-23.95%	-17.57%
2023.05.04	매수	62,000원	6개월	-18.25%	-7.26%
2023.01.13	담당자 변경				



Compliance Notice

작성자(설용진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 02월 06일 기준)

매수	97.45%	중립	2.55%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------