



BUY (유지)

목표주가(12M) 115,000원
현재주가(1.14) 88,800원

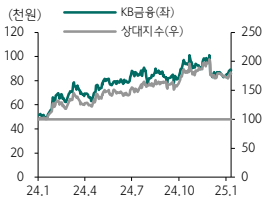
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,497.40
52주 최고/최저(원)	101,200/49,300
시가총액(십억원)	34,945.3
시가총액비중(%)	1.71
발행주식수(천주)	393,528.4
60일 평균 거래량(천주)	1,472.4
60일 평균 거래대금(십억원)	133.4
외국인지분율(%)	77.00
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.21
The Capital Group Companies, Inc. 외 48인	7.90

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	7,921	7,557
영업이익(십억원)	5,062	5,365
순이익(십억원)	12,750	13,765
EPS(원)	154,905	164,234
BPS(원)	7,921	7,557

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
총영업이익	15,012.7	16,229.1	16,773.0	16,942.3
세전이익	5,795.6	6,170.4	6,858.1	7,381.2
지배순이익	4,394.8	4,631.9	5,047.4	5,433.1
EPS	10,748.0	11,640.2	13,014.4	14,009.1
(증감율)	1.4	8.3	11.8	7.6
수정BPS	120,366	145,996	153,421	163,780
DPS	2,950	3,060	3,173	3,400
PER	4.51	4.65	6.37	6.34
PBR	0.40	0.37	0.54	0.54
ROE	8.99	8.63	8.58	8.83
ROA	0.64	0.65	0.68	0.69
배당수익률	6.1	5.7	3.8	3.8



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 김현수 hskim02@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 1월 15일 | 기업분석_Earnings Preview

KB금융 (105560)

다시 돌아오는 외국인. 리딩뱅크 위상 강화 예상

4분기 실적 컨센서스 부합 전망. 홍콩ELS 손실에도 가이던스 수준의 연간 실적 예상

KB금융에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 115,000원을 유지. 4분기 추정 순이익은 전년동기 대비 149.4% 증가한 6,520억원을 시현해 컨센서스에 부합할 것으로 예상. YoY 대폭 증가의 배경은 전년동기에는 민생금융비용 약 3,330억원과 PF 및 태영건설 등 8,850억원의 추가 충당금 적립 등에 따라 순이익이 2,610억원에 그쳤던 기저효과 때문. 금번 4분기에도 평년 수준의 명예퇴직비용 발생이 예상되지만 FLC 조정 관련 약 500~600억원 내외의 추가 충당금 외에는 특별한 일회성 요인이 없을 것으로 전망. 1) 4분기 대출성장률은 약 0.5%로 2024년 연간 대출성장률은 6.5% 내외를 기록해 성장률이 나름 양호할 것으로 예상되고, 2) NIM도 전분기대비 약 1bp 하락에 그쳐 순이자이익은 QoQ 소폭 증가 추정. 3) 원/달러 환율 상승에 따라 외환-파생거래에서 일부 손실 발생이 예상되며, 보험손익 감소 등으로 비이자이익은 계절성 성격의 부진 전망. 4) 아직까지 이렇다할 추가 충당금 요인은 크지 않은 가운데 FLC 관련 추가 충당금을 감안해도 대손비용은 5,200억원 내외의 경상적 수준에서 크게 벗어나지 않을 것으로 예상. 2024년 추정 순이익은 약 5.05조원으로 홍콩 ELS 고객보상비용 7,400억원 발생에도 불구하고 가이던스 수준의 연간 실적을 시현할 수 있을 것으로 전망

2025년 총 1.1조원 내외의 자사주 매입 실시 추정. 총주주환원율 44%로 상승 전망

원/달러 환율 상승에 따른 하락 요인 등으로 2024년말 CET 1 비율은 전분기보다는 하락하겠지만 약 13.55% 내외를 시현할 것으로 추정. 13% 초과 자본을 주주환원 재원으로 모두 활용한다는 KB금융의 밸류업 공시를 감안하면 2025년 상반기 자사주 매입·소각 규모는 약 6,000~7,000억원 내외에 달할 전망. 우리는 올해 상반기말에는 동사의 CET 1 비율이 약 13.60~13.65%를 달성해 하반기 중 약 4,000~5,000억원 가량의 자사주 매입·소각을 추가 실시하면서(13.5% 초과 자본 2차 추가 환원) 2025년 총 자사주 매입·소각 규모가 1.1조원에 달할 것으로 추정하고 있음. 따라서 2025년 동사의 총주주환원율은 44%대까지 상승할 것으로 예상. 한편 2024년 4분기 기말 추정 DPS는 자사주 제외시 803원으로 2024년 연간 총 DPS는 3,173원으로 예상. 따라서 2024년 총주주환원율은 40% 내외를 달성할 것으로 기대

타행들과는 달리 다시 유입되고 있는 외국인 매수세. 리딩뱅크 위상 계속 강화될 듯

외국인들은 12월에만 KB금융을 약 4,120억원이나 순매도해 비상계엄 사태 이후 은행 중에서 동사가 수급적으로 가장 큰 피해를 받았음. 2024년초 유입되었던 New Money들이 대거 이탈했기 때문인데 이러한 매도세는 일단락된 것으로 추정. 반면 전일 롱머니인 캐피탈그룹은 KB금융 지분을 12월에 집중 매수해 지분율을 7.24%에서 8.07%로 늘렸다고 공시(약 3.3백만주 증가). 타행들과는 달리 KB금융에는 최근 외국인 매수세가 다시 재유입되고 있는 상황인데 실적 개선 및 주주환원을 확대를 겨냥한 장기투자자들의 매수세는 향후에도 지속될 것으로 예상. 따라서 업종내 리딩뱅크의 위상과 multiple 차별화도 계속 강화될 전망

도표 1. KB금융 2024년 4분기 예상 실적

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	2,786	2,973	3,088	3,294	3,151	3,206	3,165	3,173	0.3	-3.7
순수수료이익	914	951	901	907	990	920	943	920	-2.4	1.4
기타비이자이익	660	373	-23	-595	271	323	399	-687	NA	NA
총영업이익	4,360	4,297	3,966	3,606	4,412	4,449	4,506	3,406	-24.4	-5.6
판관비	1,566	1,593	1,565	1,923	1,628	1,594	1,651	2,069	25.4	7.6
총전영업이익	2,793	2,704	2,402	1,683	2,784	2,855	2,856	1,336	-53.2	-20.6
영업외이익	-96	-92	-43	-33	-948	67	-73	-15	NA	NA
대손상각비	668	651	449	1,378	428	553	498	524	5.1	-62.0
세전이익	2,029	1,961	1,909	271	1,407	2,369	2,284	797	-65.1	193.8
법인세비용	530	456	567	54	344	659	688	175	-74.6	223.8
비지배주주지분이익	2	6	-32	-44	14	-22	-18	-29	NA	NA
당기순이익	1,498	1,499	1,374	261	1,049	1,732	1,614	652	-59.6	149.4

자료: 하나증권

도표 2. KB국민은행 대출성장을 추이 및 전망

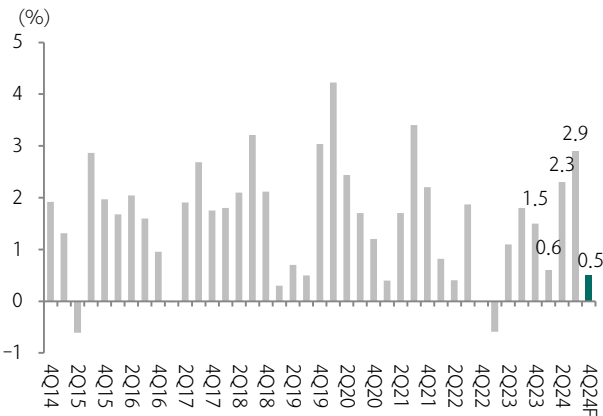
주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나증권

도표 3. KB금융 NIM 추이 및 전망

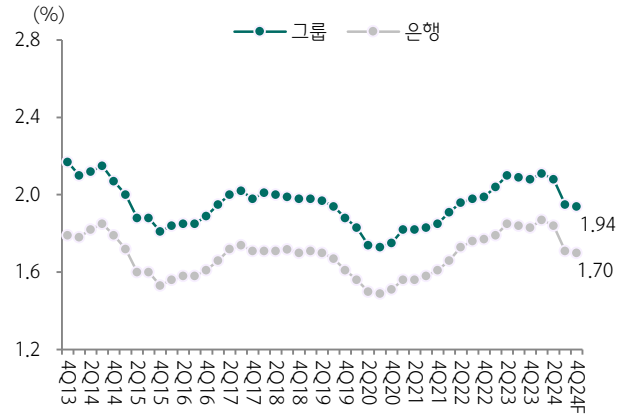
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 4. KB금융 총자산대비 대손비용률 추이 및 전망

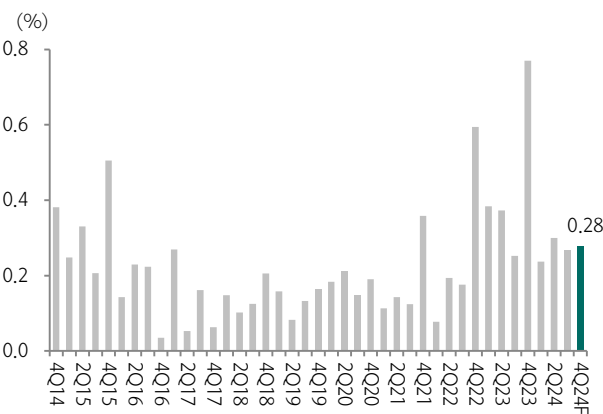
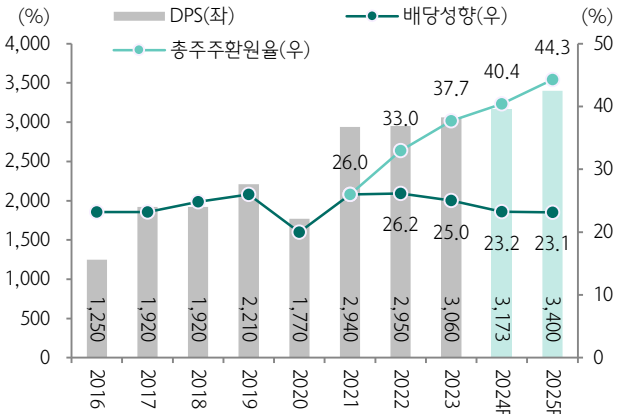
주: 총자산대비, 분기 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 5. KB금융 총주주환원율을 추이 및 전망

주: 2025F 총주주환원율은 자사주 매입 · 소각 규모 1.1조원 반영
자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	13,113	12,142	12,696	13,047	13,528
순수수료이익	4,018	5,096	5,425	5,532	5,708
당기손익인식상품이익	0	0	732	720	732
비이자이익	-2,118	-1,009	-2,080	-2,357	-2,361
총영업이익	15,013	16,229	16,773	16,942	17,607
일반관리비	7,242	6,460	6,814	7,073	7,341
순영업이익	7,771	9,770	9,959	9,870	10,266
영업외손익	157	-265	-970	-83	-88
충당금적립잔이익	7,927	9,505	8,989	9,787	10,178
제충당금잔이익	2,132	3,334	2,131	2,405	2,527
경상이익	5,796	6,170	6,858	7,381	7,651
법인세전순이익	5,796	6,170	6,858	7,381	7,652
법인세	1,622	1,607	1,866	2,006	2,080
충당기순이익	4,173	4,563	4,993	5,376	5,572
외부주주지분	-222	-69	-55	-58	-60
연결당기순이익	4,395	4,632	5,047	5,433	5,632

Dupont Analysis		(단위: %)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
순이자이익	1.9	1.7	1.7	1.7	1.7	
순수수료이익	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	
기타비이자이익	-0.3	-0.1	-0.3	-0.3	-0.3	
총영업이익	2.2	2.3	2.3	2.2	2.2	
판매비	1.1	0.9	0.9	0.9	0.9	
총잔영업이익	1.1	1.4	1.3	1.3	1.3	
영업외이익	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	
대손상환비	0.3	0.5	0.3	0.3	0.3	
세전이익	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	
법인세비용	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	
비재계정이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	

Valuation					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (원)	10,748	11,640	13,014	14,009	14,522
BPS (원)	118,321	143,066	151,083	161,442	175,964
실질BPS (원)	120,366	145,996	153,421	163,780	178,302
PBR (x)	4.5	4.6	6.4	6.3	6.1
PBR (x)	0.4	0.4	0.5	0.6	0.5
수장PBR (x)	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
배당률 (%)	59.0	61.2	63.5	68.0	70.0
배당수익률 (%)	6.1	5.7	3.8	3.8	3.9

자료: 하나증권

재무상태표		(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
현금 및 예치금	32,114	29,836	49,778	52,897	57,780	
유가증권	182,156	199,960	191,176	196,113	201,178	
대출채권	436,531	444,805	467,281	486,632	506,789	
고정자산	4,991	4,946	5,192	5,237	5,282	
기타자산	45,379	36,191	52,625	55,067	57,623	
자산총계	701,171	715,738	766,052	795,946	828,653	
예수금	388,888	406,512	413,481	426,905	440,940	
책임준비금	0	0	0	0	0	
차입금	71,717	69,584	70,250	73,182	76,259	
사채	68,698	69,177	80,425	84,349	88,493	
기타부채	122,205	111,592	142,196	147,626	153,267	
부채총계	651,509	656,865	706,352	732,063	758,959	
자본금	2,044	1,990	1,939	1,939	1,939	
보통주자본금	2,044	1,990	1,939	1,939	1,939	
신종자본증권	4,434	5,033	5,083	5,083	5,083	
자본잉여금	16,587	15,777	14,078	14,078	14,078	
이익잉여금	28,865	33,001	37,012	41,030	46,662	
자본조정	-3,549	1,129	-412	-412	-412	
(자기주식)	836	1,166	907	907	907	
외부주주지분	1,280	1,944	2,001	2,166	2,344	
자본총계	49,661	58,873	59,701	63,883	69,694	
자본총계(외부주주지분제외)	48,381	56,930	57,700	61,717	67,350	

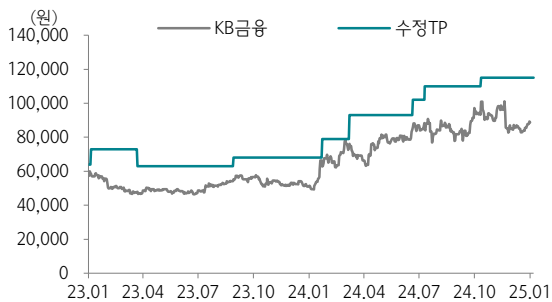
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
총자산 증가율	5.6	2.1	7.0	3.9	4.1
총대출 증가율	4.5	1.9	5.1	4.1	4.1
총수신 증가율	4.5	4.5	1.7	3.2	3.3
당기순이익 증가율	-0.3	5.4	9.0	7.6	3.7

효율성/생산성	(단위: %)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
대출금/예수금	112.3	109.4	113.0	114.0	114.9
판매비/총영업이익	50.2	41.0	41.4	42.5	42.5
판매비/수익자산	1.7	1.5	1.4	1.5	1.5

수익성	(단위: %)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
ROE	9.0	8.6	8.6	8.8	8.5
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
ROA (충당금전)	1.2	1.3	1.2	1.3	1.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

KB금융



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
24.10.25	BUY	115,000		
24.7.24	BUY	110,000	-21.71%	-11.64%
24.7.4	BUY	102,000	-15.97%	-13.43%
24.3.21	BUY	93,000	-19.26%	-9.25%
24.2.5	BUY	79,000	-12.89%	-0.51%
23.9.11	BUY	68,000	-20.92%	-2.50%
23.4.5	BUY	63,000	-21.48%	-13.81%
23.1.18	BUY	73,000	-29.27%	-19.32%
22.7.7	BUY	64,000	-22.82%	-6.25%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 1월 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 1월 15일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.57%	4.98%	0.45%	100%

* 기준일: 2025년 1월 14일