

KB금융 105560

기대를 아득히 뛰어 넘는 실적

2Q24 순이익 1.73조원(+15.6% YoY)로 어닝 서프라이즈

2Q24 지배주주 순이익은 1.73조원(+15.6% YoY)로 시장 기대치를 +17.5% 상회하는 실적을 기록했다. 원화 대출 성장은 +2.3% QoQ로 가계 대출 +2.6% QoQ, 기업 대출은 +2.0% QoQ 증가했다. 그룹과 은행 NIM은 각각 -3bp QoQ 하락했다. 비이자이익은 전분기 대비 -1.4% QoQ 감소했다. 특히 기타영업손익이 +19.5% QoQ 증가하였는데 주로 유가증권, 파생, 외화환산 및 보험금융 손익이 +15.5% QoQ 개선됨에 기인한다.

예상보다 적었던 총당금 전입 규모 & 환입 요인 존재

기대치 상회의 원인은 예상보다 적었던 총당금 전입 규모에 기인한다. 그룹 기준 Credit Cost는 0.40%로 전분기 대비 +2bp 상승했다. 과거 보수적인 총당금 전입 구조에 따라 현재 이슈 자산인 채준형 관련 신탁계정대 3,000억원 중 약 70%를 총당금으로 커버 중이다. 특히 요인으로는 1) 부동산 신탁 관련 총당금 800억원과, 2) 대기업 신용등급 회복에 따른 거액 대손충당금 환입 440억원 및, 3) ELS 총당부채 환입(기타영업외) 880억원이 존재했다.

연간 총 7,200억원 자사주 매입&소각 / Top pick 유지

높은 수준의 성장과 환율 효과 등으로 주요 은행의 CET1비율 하락이 예상되는 가운데 적정 수준의 RWA 관리에 따른 CET1 비율 방어가 돋보인다. 2Q24 기준 CET1 비율은 13.59%로 전분기 대비 +17bp QoQ 상승했다. 이번 분기 4,000억원의 자사주 매입/소각과 주당 791원의 분기 배당을 결의했다. 지난 2월 시행한 자사주 매입을 포함한 올해 총 매입/소각 규모는 7,200억원이다. 현재로서는 남은 하반기 중 추가 자사주 발표 계획은 없는 것으로 파악된다. 올해 예상 순이익을 감안 시 24F 주주환원율은 37.5%로 전년대비 소폭 하락(-0.2%p YoY)할 것으로 예상하나 절대적인 주주환원 규모의 증가와 이익 체력 정상화에 주목할 필요가 있다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
순이자이익	9,722	11,230	13,113	12,142	12,777
영업이익	4,616	6,098	5,639	6,435	7,780
당기순이익	3,455	4,410	4,413	4,632	5,118
EPS(원)	8,868	11,317	11,327	12,232	13,370
BPS(원)	104,733	114,524	112,791	133,194	136,555
PER (배)	4.9	4.9	7.8	7.2	6.6
PBR (배)	0.4	0.5	0.8	0.7	0.6
ROA(%)	0.6	0.7	0.6	0.7	0.7
ROE(%)	8.8	10.3	10.0	9.7	9.7
배당수익률(%)	4.1	5.3	3.3	3.5	3.6
BIS비율(%)	15.3	15.8	16.2	16.7	16.4
NPL비율(%)	0.6	0.5	0.5	0.6	0.7

자료: KB금융, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

나민욱 금융·인터넷·핀테크
02-709-2653
minwook.na@ds-sec.co.kr

2024.07.24

매수(유지)

목표주가(유지)	105,000원
현재주가(07/23)	88,300원
상승여력	18.9%

Stock Data

KOSPI	2,774.3pt
시가총액(보통주)	35,630십억원
발행주식수	403,511천주
액면가	5,000원
자본금	2,091십억원
60일 평균거래량	1,300천주
60일 평균거래대금	104,299백만원
외국인 지분율	76.3%
52주 최고가	90,000원
52주 최저가	47,300원
주요주주	
국민연금공단(외 1인)	8.3%
BlackRockFundAdvisors(외 14인)	6.2%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	12.3	12.7
3M	25.8	20.0
6M	71.8	59.9

주가차트

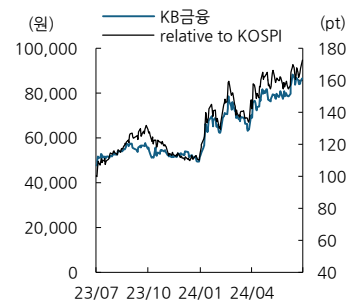


표1 2Q24 실적 요약

(십억원)	2Q24P	2Q23	% YoY	Consensus	% Gap	DS 추정치	%Gap
총영업수익	4,449	4,297	3.5			4,252	4.6
이자이익	3,206	2,973	7.8			3,157	1.6
판관비	1,594	1,593	0.1			1,672	(4.7)
영업이익	2,302	2,053	12.1	1,983	16.1	2,024	13.7
지배(순이익)	1,732	1,499	15.5	1,475	17.4	1,498	15.6

자료: KB금융, FnGuide, DS투자증권 리서치센터 / 주: Fact Book 기준

표2 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F
영업이익	6,435	7,534	6,435	7,780	0.0	3.3
순이익	4,632	4,873	4,632	5,118	0.0	5.0

자료: DS투자증권 리서치센터

표3 적정 주가 산출 테이블

Forward ROE (%)	(a)	9.7
COE (%)	(b)	12.7
성장률 (%)	(c)	-
Target P/B (x)	$(d=[a-c]/[b-c])$	0.77
할증/할인 (%)		-
조정 Target P/B (x)	(e)	0.77
2024F BPS (원)	(f)	136,555
목표주가 (원)	$(g=e*f)$	105,000
상승 여력 (%)		18.9

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표4 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24	4Q24	2023	2024F	증감률 (%, %p)
총영업수익	4,360	4,297	3,966	3,606	4,412	4,449	4,177	4,081	16,229	17,118	5.5
이자이익	2,786	2,973	3,088	3,295	3,152	3,206	3,215	3,204	12,142	12,777	5.2
이자외이익	1,574	1,324	878	312	1,261	1,243	962	877	4,087	4,342	6.2
핵심이익 (이자이익+수수료이익)	3,704	3,920	3,990	4,201	4,142	4,126	4,134	4,132	15,815	16,534	4.5
판관비	1,566	1,593	1,565	1,924	1,628	1,594	1,627	2,040	6,647	6,889	3.6
총전영업이익	2,793	2,704	2,402	1,683	2,784	2,855	2,550	2,040	9,582	10,229	6.8
대손충당금	668	651	449	1,378	428	553	618	850	3,146	2,449	(22.2)
영업이익	2,125	2,053	1,953	304	2,356	2,302	1,932	1,190	6,435	7,780	20.9
지배주주순이익	1,498	1,499	1,374	262	1,049	1,732	1,439	897	4,632	5,118	10.5
NIM	2.04	2.10	2.09	2.08	2.11	2.08	2.06	2.02	2.08	2.07	(0.01)
원화대출성장	(0.7)	1.1	1.9	1.6	0.6	2.3	0.9	0.5	4.0	4.4	0.4

자료: KB금융, DS투자증권 리서치센터 추정 / 주: BSPL 기준

[KB 금융 105560]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
현금 및 예치금	25,609	31,009	32,114	29,836	31,156	이자수익	14,486	15,211	20,789	29,145	30,796
유가증권	166,107	175,024	191,603	206,117	215,890	이자비용	4,763	3,981	7,676	17,003	18,020
대출채권	377,167	417,900	436,531	444,805	462,670	순이자이익	9,722	11,230	13,113	12,142	12,777
유형자산	5,434	5,240	4,991	4,946	5,358	수수료이익	2,959	3,626	3,322	3,673	3,757
기타자산	36,412	34,722	35,932	30,034	34,927	기타비이자이익	-189	-372	-1,422	414	585
자산총계	610,728	663,895	701,171	715,738	750,002	총영업이익	12,493	14,484	15,013	16,229	17,118
예수금	338,580	372,024	388,888	406,512	426,614	일반관리비	6,833	7,201	7,538	6,647	6,889
차입금	49,827	56,912	71,717	69,584	68,459	총전영업이익	5,659	7,283	7,475	9,582	10,229
사채	62,761	67,430	68,698	69,177	73,864	대손비용*	1,043	1,185	1,836	3,146	2,449
기타부채	116,199	119,235	122,205	111,592	120,106	영업이익	4,616	6,098	5,639	6,435	7,780
부채총계	567,367	615,601	651,509	656,865	689,043	영업외손익	146	-16	182	-265	-926
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091	법인세차감전순이익	4,762	6,082	5,821	6,170	6,854
신종자본증권	1,696	2,838	4,434	5,033	5,083	법인세	1,259	1,697	1,629	1,607	1,787
자본잉여금	16,724	16,940	16,941	16,648	16,646	총이익	3,502	4,384	4,192	4,563	5,067
자본조정	-1,136	-1,136	-836	-1,166	-1,251	소수주주지분순이익	47	-25	-222	-68	-50
기타포괄손익누계액	612	1,055	-2,713	2,295	765	지배회사지분순이익	3,455	4,410	4,413	4,632	5,118
이익잉여금	22,517	25,673	28,465	32,029	34,956						
소수주주지분	858	833	1,280	1,944	2,670						
자본총계	43,361	48,294	49,661	58,873	60,959						

안정성 및 성장 지표	(%)					수익성 및 추가 지표					
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
안정성 (은행)						수익성 (%)					
대손상각비율	0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	NIM	1.76	1.83	1.96	2.08	2.07
고정이하여신비율	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	ROA	0.6	0.7	0.6	0.7	0.7
요주의이하여신비율	0.6	0.5	0.5	0.6	0.7	ROE	8.8	10.3	10.0	9.7	9.7
Coverage Ratio	165.2	225.3	259.4	263.5	216.2	총전ROE	13.7	15.9	15.3	17.7	17.1
BIS비율	15.3	15.8	16.2	16.7	16.4	Cost Income Ratio	54.7	49.7	50.2	41.0	40.2
Tier1	14.1	14.5	14.9	15.4	15.1	추가 지표 (원, 배, %)					
성장률 (은행)						BPS	104,733	114,524	112,791	133,194	136,555
대출성장률	9.8	7.9	3.1	4.0	4.4	EPS	8,868	11,317	11,327	12,232	13,370
총자산성장률	13.2	10.3	7.1	2.4	5.0	DPS	1,770	2,940	2,950	3,060	3,135
총수신성장률	9.8	9.9	5.1	3.0	5.1	PBR	0.41	0.48	0.78	0.66	0.65
핵심이익성장률	4.3	14.0	16.5	6.3	3.2	PER	4.89	4.86	7.80	7.22	6.60
						배당수익률	4.1	5.3	3.3	3.5	3.6
						배당성향	20.0	26.0	26.0	25.2	23.4

자료: KB금융, DS투자증권 리서치센터

주: 1) 은행 기준

2) Coverage Ratio는 2016년부터 회계 기준 변경에 따라 대손준비금을 제외한 값

* 2010년 이전 실적은 대손상각비, 2011년 이후 추정치는 금융자산손상차손

KB금융 (105560) 투자이전 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이전	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2022-08-29	담당자변경				
2022-08-29	매수	66,000	-24.3	-9.1	
2022-10-19	매수	66,000	-22.3	-9.1	
2023-01-02	매수	66,000	-15.4	-9.1	
2023-01-26	매수	70,000	-26.3	-5.3	
2023-02-08	매수	70,000	-26.6	-5.3	
2023-04-13	매수	70,000	-26.0	-5.3	
2023-07-06	매수	70,000	-24.2	-5.3	
2023-07-26	매수	70,000	-23.4	-5.3	
2023-10-23	매수	70,000	-23.8	-5.3	
2024-01-22	매수	70,000	-18.1	-5.3	
2024-02-08	매수	77,000	-9.9	2.1	
2024-04-16	매수	84,000	-7.6	5.0	
2024-04-26	매수	84,000	-5.5	5.0	
2024-07-11	매수	105,000	-18.8	-17.1	
2024-07-23	매수	105,000			

투자이전 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업	
매수	비중확대	업종별 투자이전은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	중립	
매도	비중축소	

투자이전 비율

기준일 2023.12.31

매수	중립	매도
99.3%	0.7%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.