

KB 금융 (105560/KS)

부진 KB 곤곤래

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 115,000 원(유지)

현재주가: 93,600 원

상승여력: 22.9%

다각화된 포트폴리오로 견조한 이익체력 전망

KB 금융의 다각화된 포트폴리오에 기반한 견조한 이익체력이 지속되고 있다. KB 금융의 비은행 계열사 이익 기여도는 24년 및 1Q25 중 지속적으로 40% 내외 수준이 유지되고 있어 업종 내 가장 높은 수준이 지속되고 있다. 특히 최근 경기 불확실성이 높아짐에 따라 경기민감도 낮은 비은행 자회사의 중요성이 높아지고 있는 점을 감안했을 때 경쟁사와 달리 업계 상위권에 속하는 손해보험 자회사를 보유하고 있다는 점은 독보적인 강점으로 작용할 것으로 예상된다. 실제로 KB 손해보험은 IFRS17 회계기준 적용 이후 24년 연간 8,395 억원, 1Q25 중 가정 조정에도 3,135 억원의 당기순이익을 기록하며 그룹 지배순이익 대비 약 17~18% 수준을 기여하며 안정적인 비은행 실적을 견인하는 모습을 보이고 있다.

하반기 중 추가적인 주주환원 확대 전망

동사는 1Q25 실적 발표와 함께 총 4천억원의 선제적인 주주환원(배당 1천억원, 자사주 3천억원)을 시행했으며 하반기 중에도 기발표한 주주환원 정책을 기준으로 CET1 비율 13.5%를 초과하는 자본을 기준으로 추가 자사주 매입/소각을 추진할 계획이다. 선제적인 주주환원, 일정 수준의 RWA 성장 등을 감안했을 때 CET1 비율 개선 폭은 이전보다 다소 낮을 수 있겠으나 최근 환율 환경 개선 추세를 감안했을 때 하반기 중 충분한 규모의 자사주 매입/소각을 충분히 기대해볼 수 있을 전망이다. 당사는 2Q25 CET1비율은 1Q25와 유사한 수준을 기록할 것으로 전망하며 약 4,000억원 내외 수준의 추가 자사주 매입을 기대할 수 있을 것으로 전망한다.



Analyst
설용진

s.dragon@sk.com
3773-8610

Company Data

발행주식수	38,146 만주
시가총액	36,834 십억원
주요주주	
국민연금공단	8.37%
캐피탈 그룹(외48)	7.90%

Stock Data

주가(25/05/07)	93,600 원
KOSPI	2,573.80 pt
52주 최고가	101,200 원
52주 최저가	70,500 원
60일 평균 거래대금	116 십억원

주가 및 상대수익률



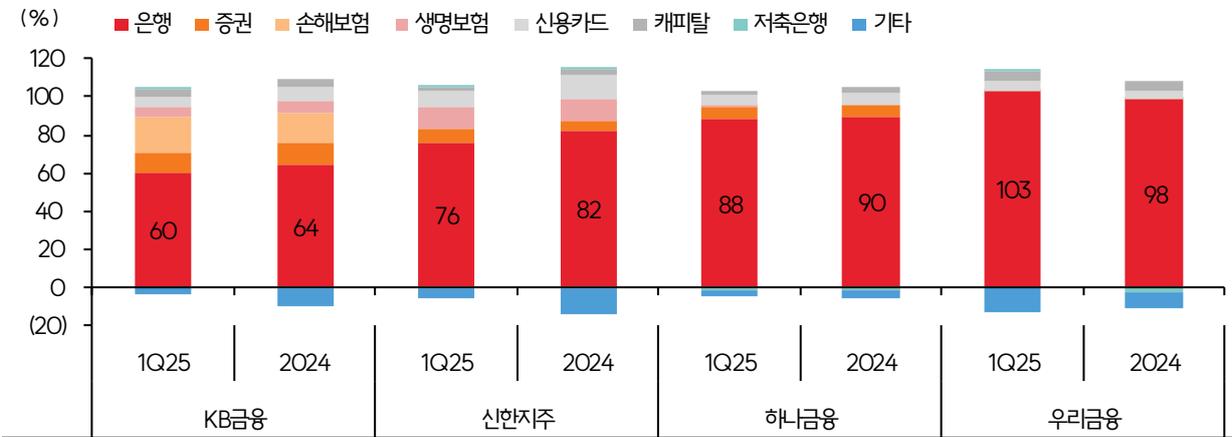
외국인 수급 측면의 우위 지속될 전망

통상적으로 외국인이 은행주 주가를 결정하는 모습이 나타난 가운데 동사는 업계 1위 프리미엄을 바탕으로 경쟁사 대비 외인 수급 측면에서 우위를 보여왔다. 최근 내수 경기 부진 등 건전성 관련 우려가 높아지고 있음에도 환율 안정화 및 주주환원 관련 기대감이 다시 확대되고 있는 점을 감안할 때 높은 안정성과 시장 지배력 등을 바탕으로 수급 우위가 지속되며 차별화된 주가 흐름을 기대해볼 수 있을 것으로 전망한다.

영업실적 및 투자지표

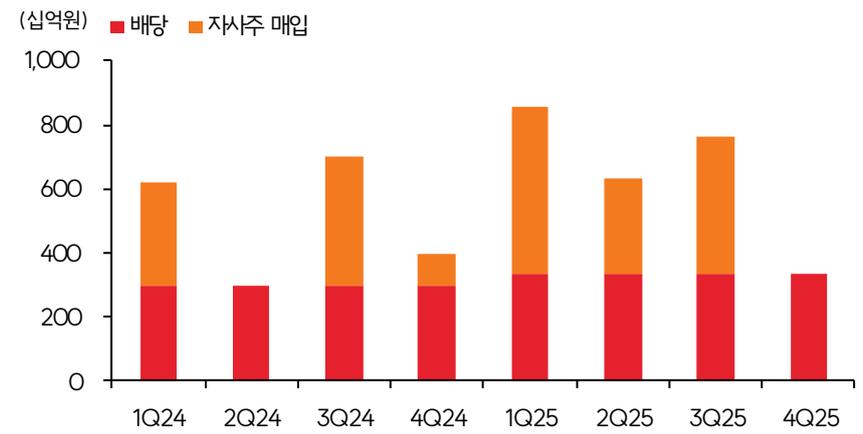
구분	단위	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
순영업수익	십억원	13,781	16,229	17,028	17,206	17,553	18,180
영업이익	십억원	5,289	6,435	8,045	7,515	7,773	8,138
순이익(지배주주)	십억원	4,153	4,632	5,078	5,528	5,750	5,934
EPS(계속사업)	원	10,071	11,403	12,743	14,048	14,612	15,079
PER	배	4.8	4.7	6.5	6.7	6.4	6.2
PBR	배	0.4	0.4	0.6	0.7	0.6	0.6
배당성향	%	27.7	25.2	23.6	24.2	24.3	24.9
ROE	%	8.9	9.2	9.7	10.3	10.3	10.2

시중은행 - KB 금융의 경우 비은행 이익 기여도 40% 내외 수준 지속 중



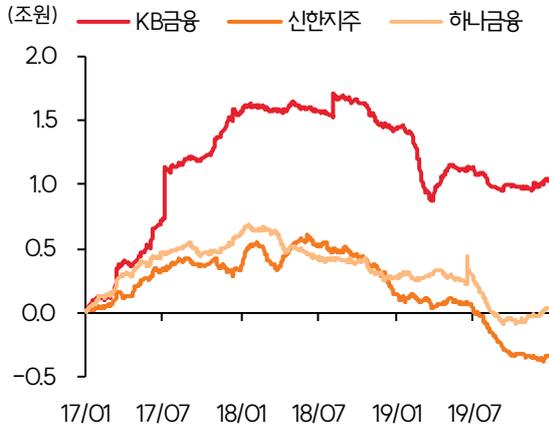
자료: 각사, SK 증권

KB 금융 - 분기별 주주환원 추이 및 전망



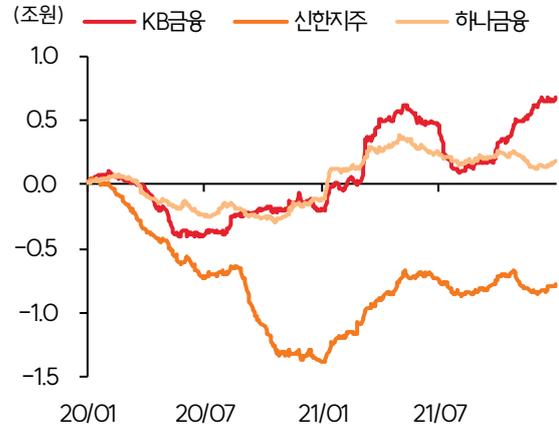
자료: KB 금융, SK 증권 추정

외국인 누계 순매도대금 추이 - 2017~2019년 기준



자료: FnGuide, SK 증권

외국인 누계 순매도대금 추이 - 2020~2021년 기준



자료: FnGuide, SK 증권

외국인 누계 순매도대금 추이 - 2022~2023년 기준



자료: FnGuide, SK 증권

외국인 누계 순매도대금 추이 - 2024년 이후



자료: FnGuide, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
현금및예치금	29,836	29,869	29,729	28,558	27,432
유가증권	199,238	210,460	228,599	248,592	270,431
대출채권	444,805	472,072	489,827	510,511	532,294
대손충당금	4,377	4,585	5,222	5,700	5,960
유형자산	9,264	9,286	9,722	10,116	10,527
무형자산	1,951	1,967	1,984	2,064	2,148
기타자산	30,645	34,192	36,314	36,253	36,263
자산총계	715,739	757,846	796,174	836,094	879,096
예수부채	406,512	435,688	453,076	480,527	509,925
차입성부채	138,760	144,249	149,703	157,019	164,692
기타금융부채	10,920	10,720	10,839	11,037	11,319
비이자부채	100,672	107,374	120,592	123,005	126,102
부채총계	656,865	698,030	734,209	771,588	812,039
지배주주지분	56,930	57,889	59,949	62,324	64,695
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
신종자본증권	5,033	5,083	5,487	5,487	5,487
자본잉여금	16,648	16,647	16,603	16,603	16,603
이익잉여금	32,029	34,808	37,871	40,246	42,616
기타지분	1,129	-739	-2,102	-2,102	-2,102
비지배주주지분	1,944	1,926	2,016	2,182	2,362
자본총계	58,873	59,815	61,965	64,507	67,057

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
총영업이익	16,229	17,028	17,206	17,553	18,180
이자이익	12,142	12,827	13,095	13,590	14,083
이자수익	29,145	30,491	30,032	31,204	32,342
이자비용	17,003	17,665	16,937	17,614	18,259
비이자이익	4,087	4,202	4,112	3,963	4,097
금융상품관련손익	2,386	1,577	1,629	1,150	1,489
수수료이익	3,674	3,850	3,820	3,969	4,067
보험손익	1,423	1,650	1,331	1,486	1,531
기타이익	-3,395	-2,875	-2,668	-2,642	-2,991
신용충당금비용	3,146	2,044	2,570	2,381	2,356
일반관리비	6,647	6,939	7,121	7,398	7,687
총업원관련비용	4,014	4,221	4,288	4,447	4,612
기타판관비	2,633	2,718	2,834	2,952	3,075
영업이익	6,435	8,045	7,515	7,773	8,138
영업외이익	-265	-1,060	-68	7	-56
세전이익	6,170	6,985	7,447	7,780	8,082
법인세비용	1,607	1,957	1,944	2,023	2,101
법인세율 (%)	26.0	28.0	26.1	26.0	26.0
당기순이익	4,563	5,029	5,503	5,757	5,980
지배주주순이익	4,632	5,078	5,528	5,750	5,934
비지배주주순이익	-69	-50	-25	7	46

주요투자지표 I

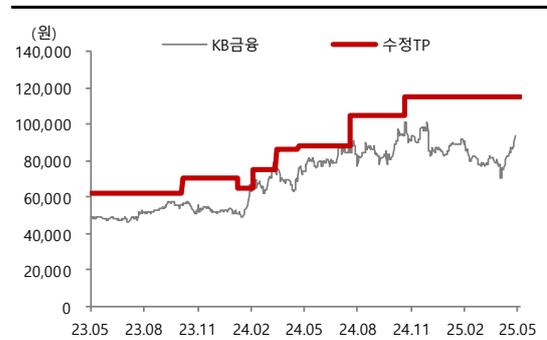
12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
수익성지표					
수정 ROE	9.2	9.7	10.3	10.3	10.2
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
NIM(순이자마진)	2.1	2.0	2.0	2.0	1.9
대손비용률	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
Cost-Income Ratio	41.0	40.7	41.4	42.1	42.3
ROA Breakdown					
총영업이익	2.3	2.3	2.2	2.2	2.1
이자이익	1.7	1.7	1.7	1.7	1.6
비이자이익	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
신용충당금비용	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
일반관리비	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
총영업이익 구성비					
이자이익	74.8	75.3	76.1	77.4	77.5
비이자이익	25.2	24.7	23.9	22.6	22.5
수수료이익	22.6	22.6	22.2	22.6	22.4
기타	2.6	2.1	1.7	-0.0	0.2
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	13.6	13.5	13.6	13.6	13.6
Total BIS 비율	16.7	16.4	16.8	16.9	16.8
NPL 비율	0.6	0.6	0.8	0.9	0.9
총당금/NPL 비율	174.6	150.9	131.0	126.1	123.3

자료: KB금융, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	3.9	5.9	5.1	5.0	5.1
대출증가율	2.7	6.1	3.8	4.2	4.3
부채증가율	3.5	6.3	5.2	5.1	5.2
BPS 증가율	9.2	4.4	3.9	4.2	4.0
총영업이익증가율	17.8	4.9	1.0	2.0	3.6
이자이익증가율	5.4	5.6	2.1	3.8	3.6
비이자이익증가율	80.4	2.8	-2.1	-3.6	3.4
일반관리비증가율	0.1	4.4	2.6	3.9	3.9
지배주주순이익증가율	11.5	9.6	8.9	4.0	3.2
수정 EPS 증가율	13.2	11.7	10.2	4.0	3.2
배당금증가율	3.7	3.7	14.9	4.6	5.7
주당지표 (원)					
EPS	11,403	12,743	14,048	14,612	15,079
수정 EPS	11,403	12,743	14,048	14,612	15,079
BPS	131,503	137,328	142,716	148,751	154,775
주당배당금	3,060	3,174	3,648	3,816	4,034
배당성향 (%)	25	24	24	24	25
Valuation 지표					
수정 PER(배)	4.7	6.5	6.7	6.4	6.2
PBR(배)	0.41	0.60	0.66	0.63	0.60
배당수익률 (%)	5.7	3.8	3.9	4.1	4.3

일시	투자의견	목표주가	과리율	
			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%
2023.05.31	매수	62,000원	6개월	-17.69% -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 05월 08일 기준)

매수	97.48%	중립	2.52%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------