



KB금융 (105560)

자본정책 로직을 그대로 이행, 하반기 자사주 기대

▶ Analyst 김도하 doha.kim@hanwha.com 3772-7479 / RA 권지우 Jiwoo.kwon@hanwha.com 3772-7689

Buy (유지)

목표주가(유지): 115,000원

현재 주가(2/5)	91,000원
상승여력	▲26.4%
시가총액	358,111억원
발행주식수	393,528천주
52 주 최고가 / 최저가	101,200 / 62,300원
90 일 일평균 거래대금	1,229.47억원
외국인 지분율	77.0%

주주 구성	
국민연금공단 (외 1 인)	8.4%
BlackRockFundAdvisors (외 14인)	7.9%
자사주 (외 1 인)	6.4%

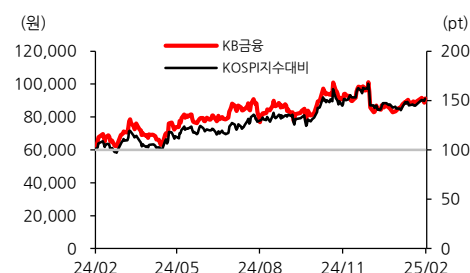
주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	8.6	0.0	18.5	45.1
상대수익률(KOSPI)	5.8	2.6	15.7	48.3

(단위: 십억 원, 원, 배, %)

재무정보	2023	2024P	2025E	2026E
일반영업이익	16,310	17,094	16,852	17,421
순이자손익	12,142	12,827	13,077	13,612
총전영업이익	9,663	10,155	9,652	9,943
영업이익	6,435	8,045	7,233	7,249
지배주주 순이익	4,632	5,078	5,355	5,372
EPS	12,206	13,571	14,821	15,507
BPS	150,344	156,194	168,370	182,952
PER	4.4	6.1	6.1	5.9
PBR	0.4	0.5	0.5	0.5
ROE	8.8	8.8	9.0	8.6
배당성향	25.3	23.6	23.2	23.8
배당수익률	5.5	4.0	3.7	4.0

주: 2022년 수치에 보험 회계기준 변경은 소급적용하지 않음

주가 추이



KB금융은 시장 기대에 부합하는 실적과 함께, 기대보다 낮은 CET1 비율을 발표했습니다. 이에 상반기 자사주는 5,200억원으로 결정됐으나 하반기는 6,000억원, 환율 하락 시 그 이상의 추가 자사주가 기대됩니다.

4Q24 지배 순익 6,829억원(+167% YoY), 기대치 부합

KB금융의 4Q24 지배주주 순익은 6,829억원(+167% YoY)으로 당사 추정과 컨센서스에 부합하는 실적을 기록. 특이요인으로 FVPL평가손익 및 외환파생손익이 전분기보다 6,000억원 수준 감소했고 은행 희망 퇴직비용이 3,000억원 발생했으며, 경기대응 충당금 전입 250억원과 한화오션 기충당금 환입 2,040억원이 발생함

순이자마진(NIM)은 전분기 대비 반등을 나타냄. 조달부채 repricing 효과가 일괄 반영되며 일시적으로 예대금리차가 개선된 영향으로 판단. 분기 중 다시 마진 하락세가 나타나며 2025년 NIM은 8bp 하락할 것으로 추정. 대손비용률(CCR)은 0.48%, 전입/환입 요인 제외 시 0.64%로 평가의 경사 수준(40bp 내외)보다 높은 비용률을 기록. KB금융은 2025년 CCR을 0.4%대로 제시했고, 당사는 0.50%로 추정함

하반기 자사주 증액을 기대

KB금융은 연말 CET1비율 13%를 초과하는 자본을 차년도 주주환원 금액으로 활용하고, 2Q 이후 CET1비율이 13.5%를 상회할 경우 초과자본을 하반기 추가 환원으로 활용하는 정책을 밝힌 바 있음. 동사의 2024년 말 CET1비율은 13.5%(초과자본 1.75조원)으로 기존 예상보다 낮았으며, 이에 상반기 자사주 매입(소각 대상)은 5,200억원으로 기대보다 적었음. 이는 환율 상승 등으로 비은행의 RWA가 9% QoQ 증가한 것이 주 원인. 분기 균등 배당총액 3,100억원 가정 시 연간 DY는 3.7%로 기대되고, 상반기 2.2%의 RWA 증가율을 가정하면 하반기 6,000억원의 추가 자사주 매입이 가능할 것으로 추정됨(→ 연간 TSR 7.1%). 연초 자사주 규모는 예상보다 적었지만 불확실한 대외환경 하에서 제시된 자본정책의 로직을 그대로 이행한 점을 긍정적으로 판단. 더불어 당사는 환율 가정을 하지 않았으나, RWA 증가 요인이 일부 해소되면 자본여력이 재차 확보되면서 하반기 자사주 규모가 더 증가할 것으로 예상됨. 투자의견과 목표주가를 유지하며, 업종 내 차선후주로 제시함

[표1] KB 금융의 4Q24 주요 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q24P	4Q23	YoY	3Q24	QoQ	4Q24E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	3,660.9	3,597.7	1.8	4,506.4	-18.8	3,687.5	-0.7	n/a	n/a
영업이익	1,030.1	296.0	248.0	2,357.5	-56.3	938.8	9.7	984.4	4.6
세전이익	924.5	263.0	251.5	2,284.1	-59.5	938.8	-1.5	927.5	-0.3
지배주주 순이익	682.9	255.4	167.4	1,614.0	-57.7	680.1	0.4	697.5	-2.1

자료: KB금융, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

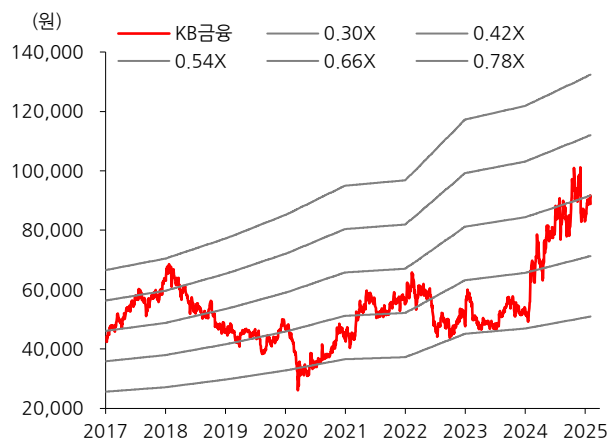
[표2] 주요 투자지표 추정치 변동

(단위: 십억 원, 원, %, %p)

	변경 후		변경 전		변화율(%)	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
지배 순이익	5,355	5,372	5,339	5,401	0.3	-0.5
수정 EPS	14,406	15,079	14,402	15,127	0.0	-0.3
수정 BPS	168,370	182,952	168,930	182,722	-0.3	0.1
수정 ROE	8.7	8.4	8.7	8.5	0.0	-0.0
보통주 DPS	3,392	3,657	3,381	3,654	0.3	0.1
자사주 매입액	1,120	1,353	1,173	1,346	-4.5	0.5
주주환원율	44.1	49.0	45.2	48.6	-1.1	0.4

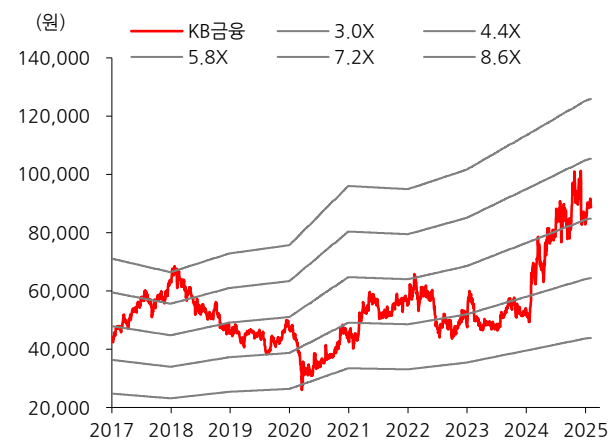
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] KB 금융의 12m forward PBR



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] KB 금융의 12m forward PER



자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] KB 금융의 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	QoQ	YoY
GROUP							
핵심영업이익*	4,090	4,142	4,126	4,108	4,301	4.7	5.2
일반영업이익	3,598	4,412	4,449	4,506	3,661	-18.8	1.8
순이자이익	3,183	3,152	3,206	3,165	3,304	4.4	3.8
수수료이익	907	990	920	943	997	5.8	10.0
그외영업이익	-492	270	323	399	-640	적전	적지
판매관리비	1,924	1,628	1,594	1,651	2,066	25.1	7.4
판매비율	53.5	36.9	35.8	36.6	56.4	19.8	3.0
충전영업이익	1,674	2,784	2,855	2,856	1,595	-44.1	-4.7
충당금 전입액	1,378	428	553	498	565	13.5	-59.0
대손비용률	1.27	0.39	0.49	0.44	0.48	0.05	-0.78
영업이익	296	2,355	2,303	2,358	1,030	-56.3	248.0
영업외이익	-33	-948	67	-73	-106	적지	적지
세전이익	263	1,407	2,370	2,284	925	-59.5	251.5
법인세비용	52	344	659	688	266	-61.4	415.1
당기순이익	211	1,063	1,711	1,596	659	-58.7	211.6
지배주주 순이익	255	1,049	1,732	1,614	683	-57.7	167.4
MAIN BANK							
일반영업이익	2,510	2,686	2,667	2,914	2,446	-16.0	-2.5
순이자이익	2,538	2,553	2,580	2,516	2,575	2.4	1.5
수수료이익	302	300	261	273	278	1.8	-7.9
그외영업이익	-331	-167	-174	125	-407	적전	적지
판매관리비	1,345	1,084	1,059	1,083	1,410	30.2	4.8
충전영업이익	1,165	1,603	1,609	1,831	1,037	-43.4	-11.0
충당금 전입액	690	162	187	241	90	-62.7	-87.0
영업이익	475	1,440	1,422	1,590	947	-40.5	99.5
당기순이익	344	377	1,089	1,072	613	-42.8	78.1
FACTORS							
원화대출금	341,428	343,639	351,484	361,797	363,576	0.5	6.5
지주 NIM	2.08	2.11	2.08	1.95	1.98	0.03	-0.10
은행 NIM	1.83	1.87	1.84	1.71	1.72	0.01	-0.11
NPL 비율	0.57	0.63	0.68	0.68	0.65	-0.03	0.07
NPL coverage	174.6	158.7	148.4	145.6	150.9	5.3	-23.7
지주 BIS 비율	16.7	16.6	16.6	16.7	16.4	-0.3	-0.3
지주 CET1 비율	13.6	13.4	13.6	13.8	13.5	-0.3	-0.1

주: *순이자이익+수수료이익

자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[표4] KB 금융의 은행 원화대출금 현황

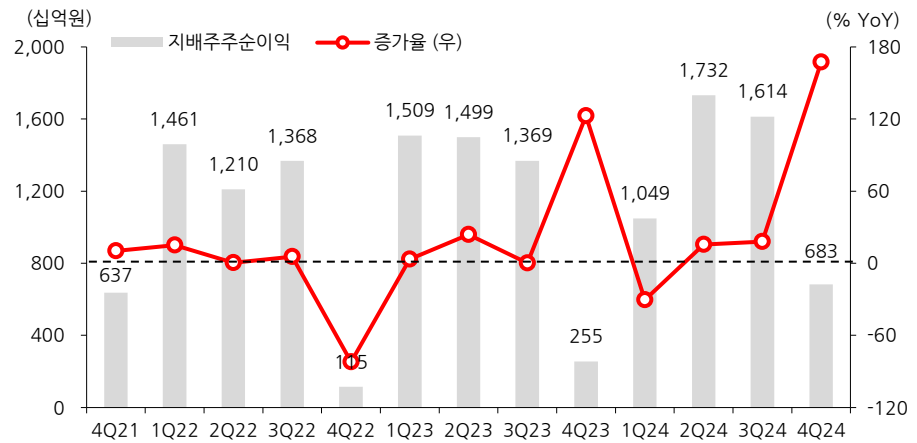
(단위: 십억 원, %)

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금	341,428	343,639	351,484	361,797	363,576	100.0	0.5	6.5
가계	166,486	167,181	171,536	176,150	176,764	48.6	0.3	6.2
주택담보*	126,546	128,294	132,360	136,721	137,063	37.7	0.3	8.3
가계기타*	39,940	38,888	39,176	39,429	39,701	10.9	0.7	-0.6
기업	174,942	176,458	179,948	185,647	186,812	51.4	0.6	6.8
중소기업	136,609	137,642	138,335	143,064	145,059	39.9	1.4	6.2
SOHO	89,021	89,615	90,345	92,210	93,458	25.7	1.4	5.0
대기업	38,332	38,816	41,613	42,584	41,753	11.5	-1.9	8.9

주: *4Q24는 추정치

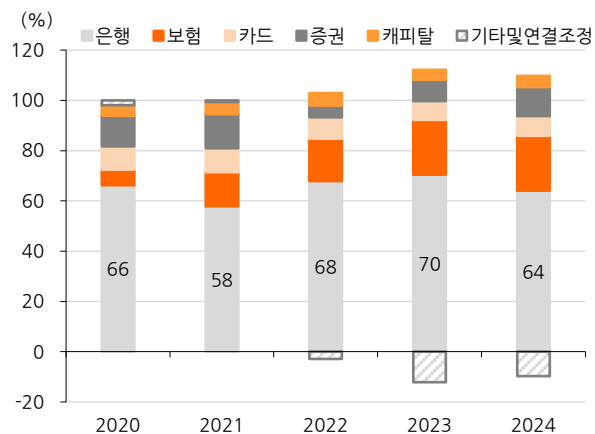
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] KB 금융의 분기별 지배주주 순이익



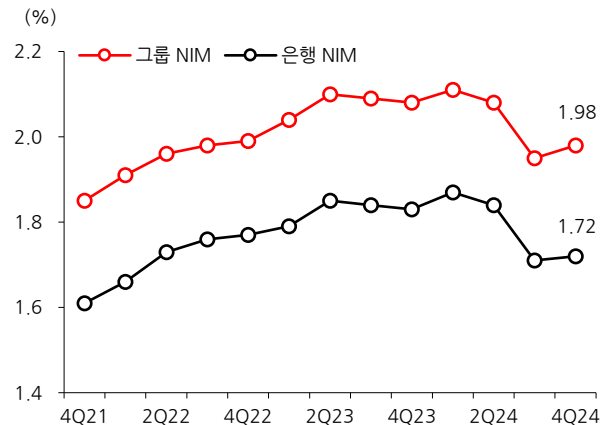
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] KB 금융의 계열사별 이익 기여도



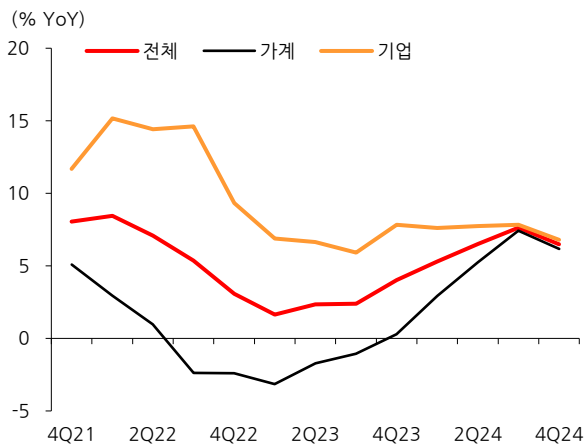
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] KB 금융 및 국민은행의 순이자마진



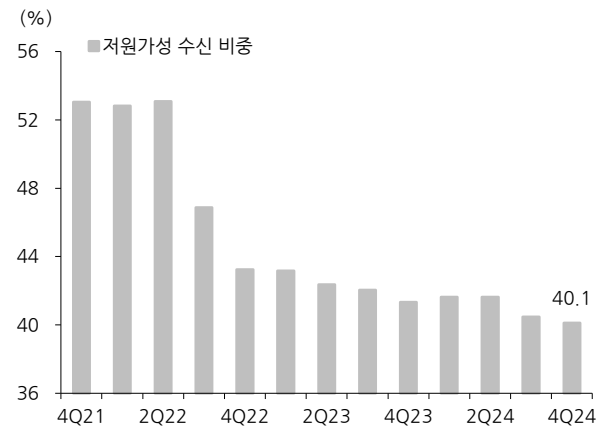
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 국민은행의 차주별 원화대출 성장률



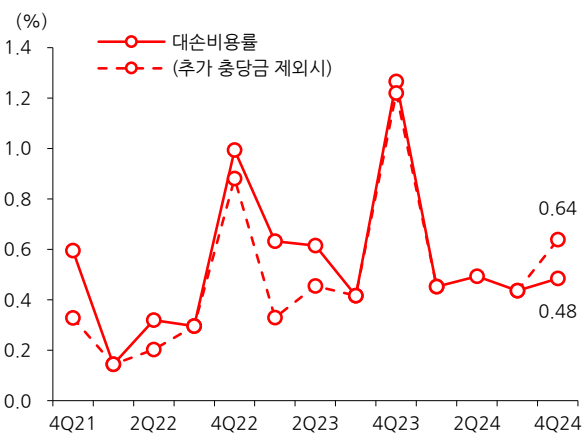
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 국민은행의 수신 중 저원가성 비중



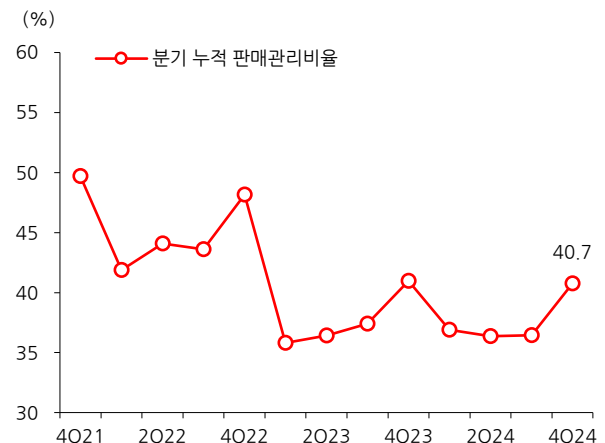
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] KB 금융의 대손비용률



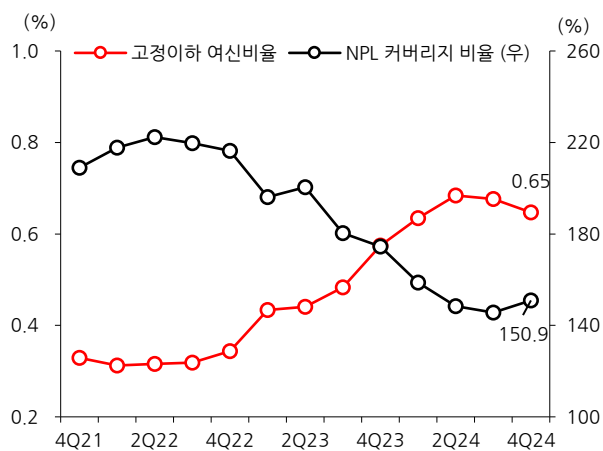
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] KB 금융의 판매비율



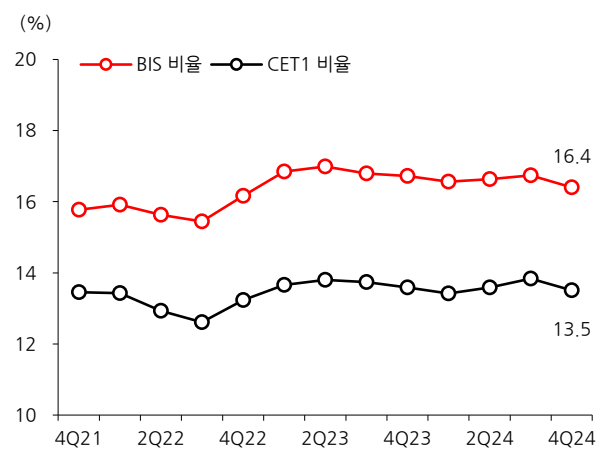
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] KB 금융의 NPL 비율 및 NPL Coverage 비율



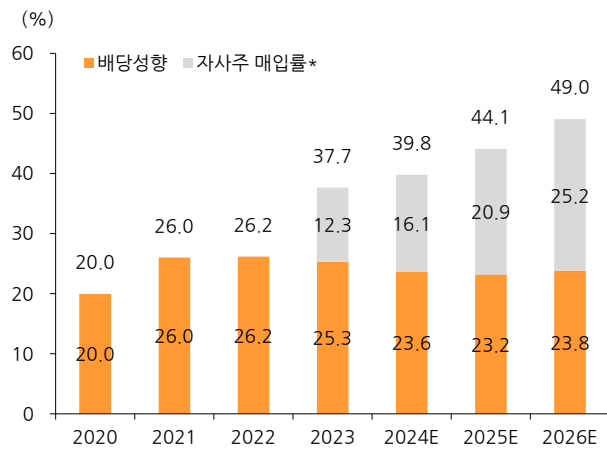
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] KB 금융의 BIS 자기자본비율



자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

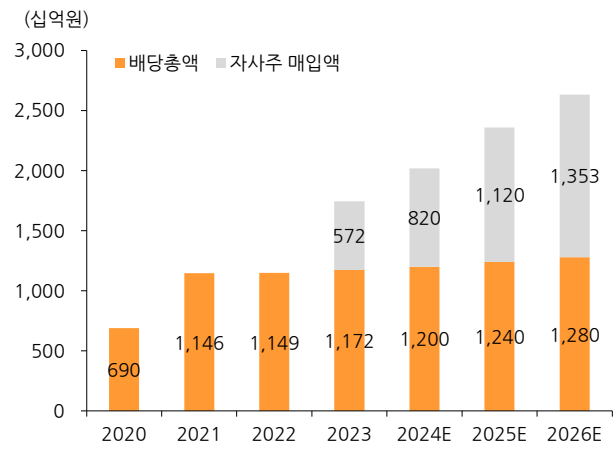
[그림12] KB 금융의 주주환원율



주: *연간 자사주 매입(소각 대상)/지배주주 순이익

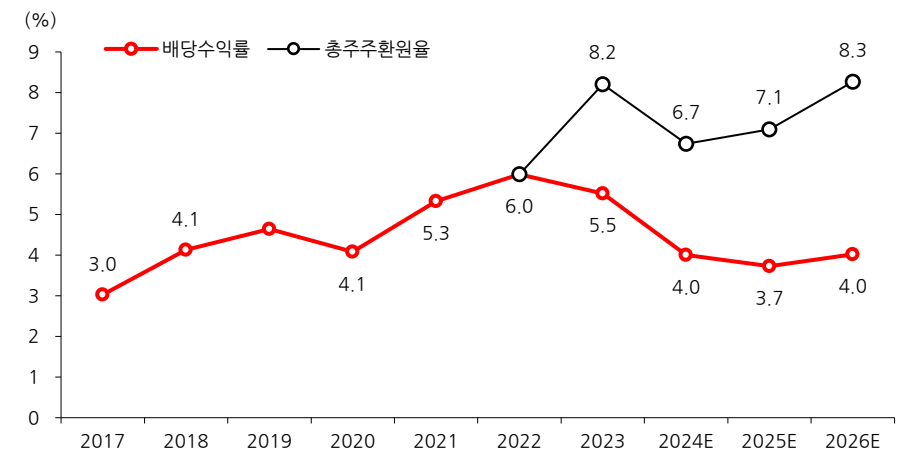
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] KB 금융의 주주환원 규모



자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] KB 금융의 총주주수익률



자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024P	2025E	2026E
현금및예치금	30,010	30,043	31,668	33,193
유가증권	196,604	207,678	224,292	235,506
대출채권	445,790	473,306	494,173	517,969
대손충당금	5,463	5,631	5,932	6,346
유형자산	4,946	5,286	5,519	5,730
무형자산	1,951	1,990	2,078	2,157
기타자산	41,900	45,174	47,038	49,093
자산총계	715,738	757,845	798,836	837,301
예수부채	406,606	435,674	454,653	477,894
차입부채	149,587	155,003	161,755	170,023
차입금	80,411	78,832	81,776	86,045
사채	69,177	76,170	79,979	83,978
기타금융업부채	50,345	55,977	60,181	64,315
기타부채	50,327	50,861	59,357	59,546
부채총계	656,865	697,516	735,946	771,777
자배주주지분	56,930	58,354	60,831	63,379
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091
신종자본증권	5,033	5,488	5,163	5,163
자본잉여금	17,940	17,939	17,939	17,939
기타자본	-2,458	-2,557	-2,057	-2,057
자기주식	-1,166	-1,236	-736	-736
기타포괄손익누계액	2,295	495	495	495
이익잉여금	32,029	34,899	37,200	39,748
비지배주주지분	1,944	1,975	2,059	2,145
자본총계	58,873	60,330	62,890	65,524
부채및자본총계	715,738	757,845	798,836	837,301

성장률

(% YoY)

12 월 결산	2023	2024P	2025E	2026E
대출채권	1.9	6.2	4.4	4.8
총자산	2.1	5.9	5.4	4.8
예수부채	4.5	7.1	4.4	5.1
차입부채	-2.0	3.6	4.4	5.1
총부채	0.8	6.2	5.5	4.9
총자본	18.6	2.5	4.2	4.2
일반영업이익	8.2	4.8	-1.4	3.4
순이자손익	5.4	5.6	2.0	4.1
판매관리비	-11.8	4.4	3.8	3.9
충전영업이익	28.2	5.1	-5.0	3.0
영업이익	14.1	25.0	-10.1	0.2
세전이익	6.5	13.2	3.5	0.2
자배주주순이익	5.4	9.6	5.5	0.3

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024P	2025E	2026E
일반영업이익	16,310	17,094	16,852	17,421
순이자손익	12,142	12,827	13,077	13,612
이자수익	29,145	30,491	30,889	32,096
이자비용	17,003	17,665	17,812	18,485
순수수료손익	3,165	3,422	3,522	3,649
수수료수익	4,860	5,087	5,238	5,433
수수료비용	1,695	1,666	1,716	1,785
금융상품관련손익	2,338	1,794	1,397	1,331
보험손익	964	1,214	1,136	1,196
기타영업이익	-2,299	-2,163	-2,280	-2,367
판매관리비	6,647	6,939	7,201	7,478
충전영업이익	9,663	10,155	9,652	9,943
대손충당금전입액	3,227	2,109	2,419	2,694
영업이익	6,435	8,045	7,233	7,249
영업외이익	-265	-1,060	0	0
세전이익	6,170	6,986	7,233	7,249
법인세비용	1,607	1,957	1,900	1,904
당기순이익	4,563	5,029	5,333	5,345
자배주주 순이익	4,632	5,078	5,355	5,372

주요 투자지표

12 월 결산	2023	2024P	2025E	2026E
영업지표 (%)				
순이자마진율	2.08	2.03	1.96	1.94
판매비용률	40.8	40.6	42.7	42.9
대손비용률	0.75	0.47	0.50	0.53
수익성 (%)				
ROE	8.8	8.8	9.0	8.6
ROA	0.7	0.7	0.7	0.7
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	12,206	13,571	14,821	15,507
수정 EPS	11,825	13,179	14,406	15,079
보통주 BPS	150,344	156,194	168,370	182,952
수정 BPS	150,344	156,194	168,370	182,952
보통주 DPS	3,060	3,174	3,392	3,657
기타 지표				
보통주 PER (X)	4.4	6.1	6.1	5.9
수정 PER (X)	4.6	6.3	6.3	6.0
보통주 PBR (X)	0.36	0.53	0.54	0.50
수정 PBR (X)	0.36	0.53	0.54	0.50
배당성향 (%)	25.3	23.6	23.2	23.8
보통주 배당수익률 (%)	5.5	4.0	3.7	4.0

[Compliance Notice]

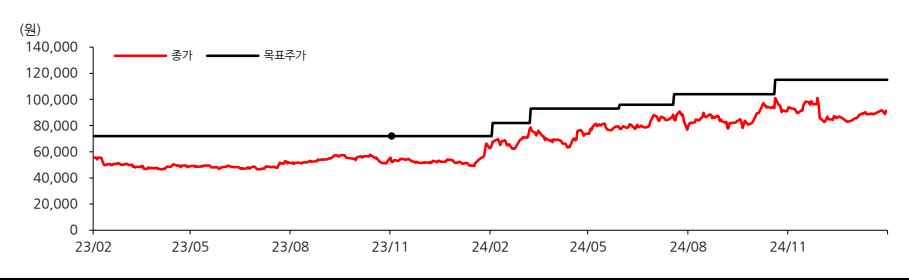
(공표일: 2025년 2월 6일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김도하, 권지우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[KB금융 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.02.08	2023.03.29	2023.04.28	2023.07.07	2023.07.26
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		72,000	72,000	72,000	72,000	72,000
일 시	2023.10.10	2023.10.25	2023.11.29	2023.12.28	2024.01.04	2024.01.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000	72,000
일 시	2024.02.08	2024.02.29	2024.03.11	2024.03.14	2024.03.29	2024.04.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	82,000	82,000	82,000	93,000	93,000	93,000
일 시	2024.04.26	2024.05.31	2024.06.04	2024.06.28	2024.07.01	2024.07.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	93,000	93,000	96,000	96,000	96,000	104,000
일 시	2024.07.26	2024.08.30	2024.09.25	2024.09.27	2024.10.04	2024.10.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	104,000	104,000	104,000	104,000	104,000	115,000
일 시	2024.11.01	2024.11.11	2024.11.29	2024.12.05	2024.12.27	2025.01.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	115,000	115,000	115,000	115,000	115,000	115,000
일 시	2025.01.24	2025.02.06				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	115,000	115,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.07.26	Buy	72,000	-25.49	-7.92
2024.02.08	Buy	82,000	-17.27	-5.49
2024.03.14	Buy	93,000	-21.07	-12.26
2024.06.04	Buy	96,000	-14.63	-8.02
2024.07.24	Buy	104,000	-17.22	-6.54
2024.10.25	Buy	115,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2024년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	92.0%	8.0%	0.0%	100.0%