

# KB금융 (105560)

## 상대적으로 가장 안정적인 펀더멘털 유지 예상

### 금융지주사 중 유일하게 1분기 실적이 컨센서스 상회할 전망

KB금융에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 73,000원을 유지. 1분기 추정 순이익은 전년동기와 유사한 약 1,45조원으로 컨센서스를 다소 상회할 것으로 전망. 대부분 은행들의 실적이 컨센서스를 하회할 것으로 예상되는 가운데 KB금융은 상대적으로 가장 안정적인 펀더멘털을 보여줄 것으로 기대. 양호한 실적 예상의 배경은 1분기 은행 NIM이 1.75%로 하락 폭이 시중은행 중 가장 적은 2bp에 그치면서 순이자이익이 타행 대비 비교적 선방할 것으로 추정되는데다 비은행계열사들의 실적도 호조세를 보일 것으로 전망되기 때문. 증권의 경우 유가증권·파생·외환 등에서 비이자이익 회복이 예상되고, 손보도 영업상황이 양호할뿐더러 IFRS 17 도입에 따른 CSM(계약서비스마진) 상각 등으로 실적이 큰폭 개선될 것으로 판단. 카드도 우려와 달리 손익 훼손은 크지 않을 듯. 감독당국이 은행권 손실 흡수능력 제고를 위한 건전성 제도 정비에 나서면서 추가 충당금 적립 가능성 등의 불확실성은 있지만 1분기 그룹 대손비용은 약 3,400억원 내외로 부코핀은행 추가 충당금 적립으로 1조원을 상회했던 4분기 대비 다시 대폭 감소할 것으로 추정됨

### 3,000억원 자사주 매입 완료. 1~3분기 분기배당은 500원 예상

4분기 실적 발표시 결의했던 3,000억원의 자사주 매입은 전일자로 전부 완료된 것으로 추정. 1분기내에 전망 소각될 전망. 자사주 매입 실시 직후 시작된 정부 규제 이슈 부각과 SVB 사태에 따른 글로벌 금융시스템 불안 우려 등으로 외국인 매도세가 극심해지면서 자사주 매입이 수급 개선 역할을 크게 하지 못한 점은 다소 아쉬움. 다만 최근 글로벌 은행 불안이 완화되는 조짐을 보이고 있어 외국인 매도세도 주춤해질 것으로 기대. 1~3분기 분기배당은 지난해와 동일한 주당 500원 예상. 올해 추정 순이익은 약 4.9조원으로 10% 정도의 증익이 예상되는만큼 작년과 동일한 주주환원율을 가정하더라도 총배당과 자사주매입·소각 규모는 좀더 확대될 수 있을 것으로 전망

### 은행 중 가장 견고한 자본력이 든든한 버팀목 역할 작용 기대

2022년말 신종자본증권은 약 4.4조원으로 이를 모두 제외한다는 극단적인 가정에도 Tier I 비율은 13.4% 수준이고, 이중레버리지는 135.2%로 상승하는데 그침. 은행 중 가장 견고한 자본력이 추가 하방의 든든한 버팀목 역할을 해 줄 것으로 기대

### Earnings Preview

**BUY**

| TP(12M): 73,000원 | CP(3월 29일): 48,050원

Key Data		Consensus Data		
		2023	2024	
KOSPI 지수 (pt)	2,443.92			
52주 최고/최저(원)	61,900/43,700	매출액(십억원)	N/A	N/A
시가총액(십억원)	19,647.5	영업이익(십억원)	6,591	6,731
시가총액비중(%)	1.02	순이익(십억원)	4,890	5,015
발행주식수(천주)	408,897.1	EPS(원)	11,933	12,290
60일 평균 거래량(천주)	1,586.3	BPS(원)	135,072	144,073
60일 평균 거래대금(십억원)	84.2	Stock Price		
23년 배당금(예상, 원)	3,350			
23년 배당수익률(예상, %)	6.97			
외국인지분율(%)	71.95			
주요주주 지분율(%)				
국민연금공단	7.95			
BlackRock Fund Advisors	6.12			
외 13인				
주가상승률	1M 6M 12M			
절대	(6.3) 8.6 (20.7)			
상대	(7.5) (3.5) (11.1)			

Financial Data						
투자지표	단위	2021	2022	2023F	2024F	2025F
총영업이익	십억원	14,484	15,012	15,988	16,687	17,456
세전이익	십억원	6,082	5,821	6,747	7,072	7,413
지배순이익	십억원	4,410	4,413	4,855	5,089	5,334
EPS	원	10,605	10,793	12,033	12,612	13,219
(증감률)	%	27.6	1.8	11.5	4.8	4.8
수정BPS	원	116,873	120,366	131,017	140,278	153,498
DPS	원	2,940	2,950	3,350	3,600	3,850
PER	배	5.2	4.5	4.0	3.8	3.6
PBR	배	0.47	0.40	0.37	0.34	0.31
ROE	%	9.6	9.0	9.5	9.3	9.0
ROA	%	0.69	0.65	0.67	0.67	0.67
배당수익률	%	5.3	6.1	7.0	7.5	8.0



Analyst **최정욱**, CFA  
02-3771-3643  
cuchoi@hanafn.com

RA **김대한**  
02-3771-7675  
daehan.kim@hanafn.com

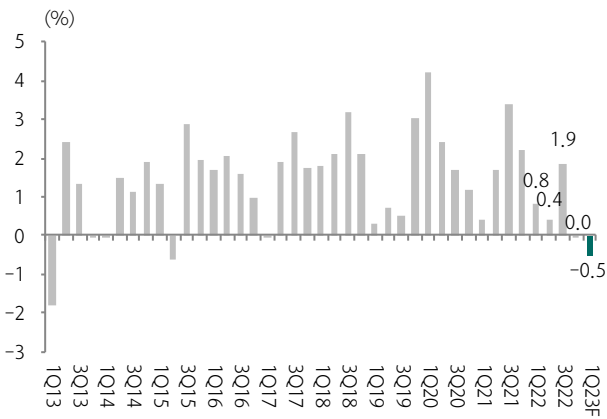
표 1. KB금융 2023년 1분기 예상 실적

(단위: 십억원, %)

	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	2,759	2,854	2,974	3,061	3,235	3,366	3,451	3,402	-1.4	11.1
순수수료이익	1,027	1,038	976	1,041	1,104	867	1,007	968	-3.8	-7.0
기타비이자이익	-219	-241	-328	-378	-651	-587	-502	-277	NA	NA
총영업이익	3,567	3,652	3,622	3,724	3,687	3,645	3,956	4,094	3.5	9.9
판관비	1,670	1,665	2,143	1,692	1,754	1,734	2,358	1,773	-24.8	4.8
총전영업이익	1,897	1,987	1,478	2,032	1,933	1,911	1,599	2,321	45.2	14.2
영업외이익	-7	-4	-44	8	192	113	-131	24	NA	214.6
대손상각비	224	199	589	130	333	312	1,061	342	-67.8	162.6
세전이익	1,667	1,783	845	1,909	1,792	1,712	407	2,003	391.7	4.9
법인세비용	459	477	259	445	484	448	251	549	118.3	23.2
비지배주주지분의이익	3	8	-51	11	5	-8	-229	11	NA	0.0
당기순이익	1,204	1,298	637	1,453	1,303	1,271	385	1,444	274.6	-0.7

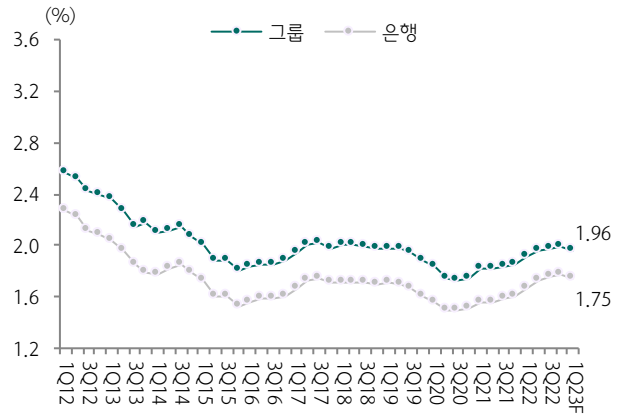
주: 그룹 연결 기준  
자료: 하나증권

그림 1. KB금융 대출성장률 추이 및 전망



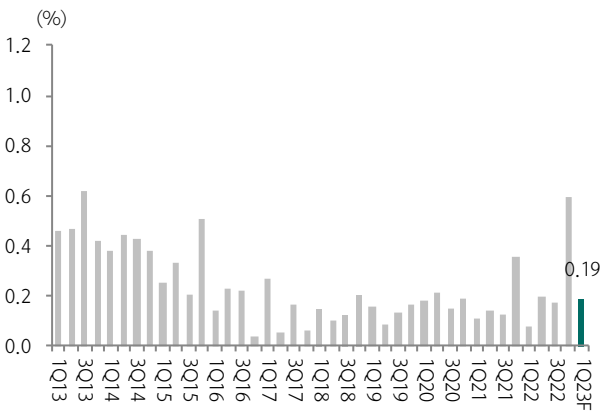
주: 전분기대비 성장률 기준  
자료: 하나증권

그림 2. KB금융 NIM 추이 및 전망



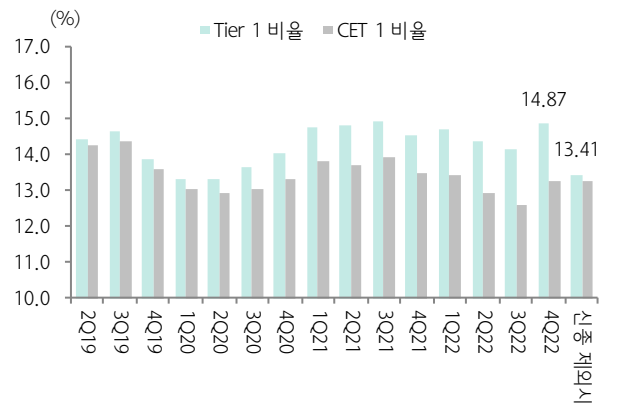
주: 분기 NIM 기준  
자료: 하나증권

그림 3. KB금융 총자산대비 대손비용률 추이 및 전망



주: 총자산은 평잔 대비, 대손비용률은 분기 연율화 기준  
자료: 하나증권

그림 4. KB금융 자본비율 현황



주: 그룹 연결 기준  
자료: 하나증권

추정 재무제표

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
순이자이익	11,230	13,113	13,830	14,526	15,254
순수수료이익	4,182	4,018	3,837	3,871	3,953
당기손익인식	0	0	0	0	0
비이자이익	-928	-2,119	-1,678	-1,710	-1,751
총영업이익	14,484	15,012	15,988	16,687	17,456
일반판별비	6,926	7,242	7,900	8,195	8,502
순영업이익	7,558	7,770	8,089	8,492	8,955
영업외손익	-16	182	61	64	67
충당금추립잔이익	7,542	7,952	8,149	8,557	9,022
제충당금잔입액	1,460	2,132	1,402	1,485	1,609
경상이익	6,082	5,821	6,747	7,072	7,413
법인세전순이익	6,082	5,821	6,747	7,072	7,413
법인세	1,697	1,629	1,847	1,936	2,030
총당기순이익	4,384	4,192	4,900	5,135	5,383
외부주주지분	-25	-222	44	47	49
연결당기순이익	4,410	4,413	4,855	5,089	5,334

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
순이자이익	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9
순수수료이익	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
당기손익인식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	-0.1	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2
총영업이익	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2
판별비	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
총잔영업이익	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상각비	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
세전이익	1.0	0.9	0.9	0.9	0.9
법인세비용	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3
비지배지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (원)	10,605	10,793	12,033	12,612	13,219
BPS (원)	114,141	118,321	128,944	138,206	151,425
실질BPS (원)	116,873	120,366	131,017	140,278	153,498
PBR (x)	5.2	4.5	4.0	3.8	3.6
PBR (x)	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
수장PBR (x)	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
배당률 (%)	58.8	59.0	67.0	72.0	77.0
배당수익률 (%)	5.3	6.1	7.0	7.5	8.0

자료: 하나증권

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
현금 및 예치금	31,009	32,114	43,596	45,229	48,353
유가증권	171,302	182,156	190,951	199,303	208,010
대출채권	417,900	436,531	452,464	471,191	490,698
고정자산	5,240	4,991	6,202	6,242	6,283
기타자산	38,443	45,379	50,073	52,577	55,206
자산총계	663,895	701,171	743,286	774,542	808,550
예수금	372,024	388,888	403,076	417,995	433,511
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	56,912	71,717	79,439	82,857	86,432
사채	67,430	68,698	75,524	79,358	83,399
기타부채	119,235	122,205	132,069	137,302	142,718
부채총계	615,601	651,509	690,108	717,512	746,062
자본금	2,079	2,044	2,018	2,018	2,018
보통주자본금	2,079	2,044	2,018	2,018	2,018
신종자본증권	2,838	4,434	4,434	4,434	4,434
자본잉여금	16,852	16,587	16,314	16,314	16,314
이익잉여금	25,773	28,865	32,577	36,314	41,648
자본조정	-81	-3,549	-3,549	-3,549	-3,549
(자기주식)	1,136	836	836	836	836
외부주주지분	833	1,280	1,386	1,500	1,623
자본총계	48,294	49,661	53,179	57,030	62,488
자본총계(외부주주제외)	47,461	48,381	51,793	55,530	60,864

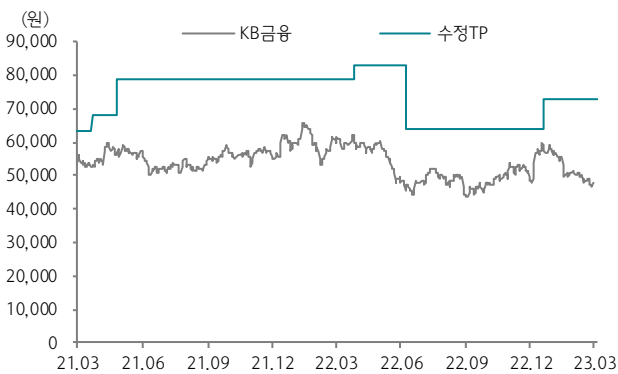
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
총자산 증가율	8.7	5.6	5.0	4.2	4.4
총대출 증가율	10.8	4.5	3.7	4.1	4.1
총수신 증가율	9.9	4.5	3.6	3.7	3.7
당기순이익 증가율	27.6	0.1	10.0	4.8	4.8

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
대출금/예수금	112.3	112.3	112.3	112.7	113.2
판별비/총영업이익	49.7	50.2	49.4	49.1	48.7
판별비/수익장자산	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7

	2021	2022	2023F	2024F	2025F
ROE	9.6	9.0	9.5	9.3	9.0
ROA	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
ROA (총당금전)	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KB금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.1.18	BUY	73,000		
22.7.7	BUY	64,000	-22.82%	-6.25%
22.4.25	BUY	83,000	-33.39%	-27.23%
21.5.24	BUY	78,500	-28.01%	-16.18%
21.4.19	BUY	68,000	-17.47%	-12.21%
21.3.22	BUY	63,500	-15.85%	-11.50%

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(매도)\_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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.96%	5.04%	0.00%	100%

\* 기준일: 2023년 3월 29일

Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 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 2023년 3월 30일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2023년 3월 30일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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.