

2023. 7. 26



▲ 은행

Analyst **조아해**
02. 6454-4870
like.cho@meritz.co.kr

RA **조혜빈**
02. 6454-4905
hevin.cho@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 62,000 원
현재주가 (7.25) 47,650 원
상승여력 30.1%

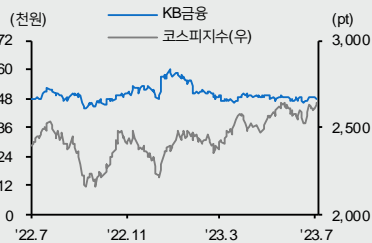
KOSPI	2,636.46pt
시가총액	192,273억원
발행주식수	40,351만주
유동주식비율	78.66%
외국인비중	72.29%
52주 최고/최저가	60,000원/43,700원
평균거래대금	547.7억원

주요주주(%)

국민연금공단	8.22
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	6.20

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.5	-18.5	-0.4
상대주가	-1.1	-25.0	-9.2

주가그래프



(십억원)	총전영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	ROA (%)	Tier-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2021	7,558	4,410	11,317	27.1	114,115	4.9	0.5	10.3	0.7	14.5	5.3
2022	7,770	4,395	11,180	(1.2)	111,113	4.3	0.4	10.0	0.7	14.9	6.1
2023E	9,661	4,975	12,882	15.2	132,569	3.7	0.4	10.5	0.7	16.6	7.1
2024E	8,915	5,123	13,265	3.0	141,452	3.6	0.3	9.7	0.7	17.2	7.6
2025E	8,927	5,274	13,656	2.9	150,428	3.5	0.3	9.4	0.7	17.6	8.2

KB금융 105560

2Q23 Review: 두 마리 토끼를 잡다

- ✓ 2Q23 지배주주순이익 1.50조원 (+15.0% YoY, +0.1% QoQ)으로 컨센서스 상회
- ✓ 이자이익 +6.7% QoQ: 은행 NIM +6bp QoQ, 대출성장률 +1.1% QoQ
- ✓ 전분기대비 선제적 대손충당금 규모 축소로 대손비용률 0.56% (-7bp QoQ)
- ✓ 높은 자본비율 기반 2Q DPS 510원, 3,000억원 규모의 자사주 매입 및 소각 결정
- ✓ 투자의견 BUY, 적정주가 62,000원 유지

2Q23 당기순이익 1.50조원: 컨센서스 12.1% 상회

KB금융 2Q 지배주주순이익은 1.50조원 (+15.0% YoY, +0.1% QoQ)으로 컨센서스를 12.1%를 상회하였다. 이는 1) NIM 증가에 따른 이자이익의 증가세 지속 및 2) 대손비용률 안정화에 기인한다.

[이자이익] 전분기대비 6.7% 증가하였다. 1) 은행 NIM이 전분기대비 6bp 상승한 1.85%를 기록한 가운데, 2) 대출성장률은 전분기대비 1.1%로 (가계 +0.4% QoQ, 기업 +1.8% QoQ) 회복(vs. 1Q23 -0.6% QoQ)되었기 때문이다. **[비이자이익]** 금리 상승에 따른 유가증권 손익이 축소됨에 따라 전분기대비 15.9% 하락했다. 다만 자회사 보험사의 IFRS17 영향, 증권외의 수탁수수료 증가, 기타영업손익의 증가세 전환 등으로 전년동기대비 193.7% 큰 폭으로 회복한 수준이다. **[대손비용률]** 0.56%로 선제적 대손충당금 규모가 축소(1,700억원 vs. 1Q23 3,200억원)됨에 따라 전분기대비 7bp 하락했다. 경상 대손비용률은 0.40%로 전분기대비 7bp 증가한 것으로 추정한다. 이는 연체율 증가(은행 +7bp YTD, 카드 +24bp YTD)에 기인한다. 다만 그룹 NPL 커버리지 비율 201% (1Q 업종 평균 171%) 고려 시 관리 가능한 수준으로 판단된다. 참고로 동사는 연간 가이던스 40bp 초중반으로 제시하였다. **[주주환원정책]** 2Q CET-1비율은 전분기대비 12bp 상승한 13.8%를 기록하였다. 이를 기반 1) 2Q DPS는 510원(Flat QoQ) 및 2) 3,000억원 규모의 자사주 매입 및 소각(1H23 누적 6,000억원 진행)을 결정하며 적극적인 주주환원정책 의지를 표명하였다.

최선호주 유지

동사에 대해 투자의견 Buy, 적정주가 62,000원, 업종 내 최선호주 의견을 유지한다. 1) 타행대비 높은 NIM 방어력 및 2) 자산 규모 4위인 KB손해보험의 IFRS17 도입 수혜로 안정적인 실적 개선세를 이어갈 것으로 전망하며, 3) 업종 내 가장 높은 자본비율 기반 적극적인 주주환원정책 기조를 유지할 여력 또한 충분하다.

표1 KB금융 2Q23 실적 요약

(십억원)	2Q23P	(% YoY)	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
영업이익	2,053	28.3	(3.4)				
총전영업이익	2,704	40.0	(3.2)				
총당금적립액	(651)	96.6	(2.5)				
지배주주순이익	1,499	15.0	0.1	1,315	14.0	1,337	12.1
원화대출금 *	330,271	2.38	1.10				
NIM (%) *	1.85	0.12	0.06				
NPL 비율 (%)	0.44	0.12	0.01				
CET-1 비율 (%)	13.78	0.84	0.12				

주: * 은행 기준
 자료: KB금융, 메리츠증권 리서치센터

표2 KB금융 연간이익 전망 변경

(십억원)	New		Old		차이	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
당기순이익	4,975	5,123	4,798	5,002	3.7	2.4

자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 KB금융 일회성 요인

(십억원)	2Q23
경기대응 선제적 대손충당금	(170.0)
총계	(170.0)

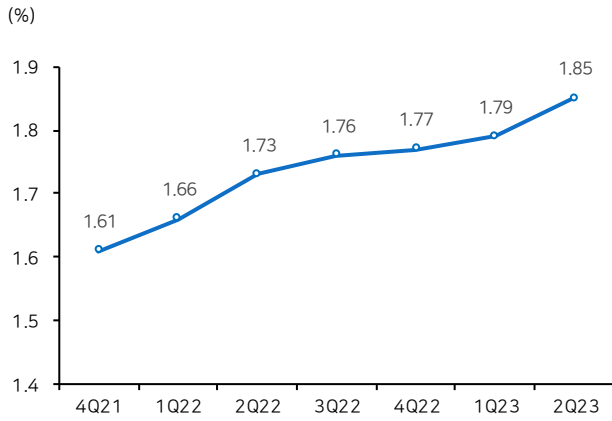
자료: KB금융, 메리츠증권 리서치센터

표4 KB금융 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23P	FY22	FY23E	FY24E
이자이익	2,974	3,061	3,235	3,366	3,451	2,786	2,973	13,113	11,377	11,185
수수료이익	882	915	875	814	718	914	951	3,322	3,483	3,552
기타이익	(234)	(252)	(424)	(533)	(213)	660	373	(1,422)	1,810	1,605
총영업이익	3,622	3,724	3,686	3,647	3,956	4,360	4,297	15,013	16,669	16,343
판관비	(2,143)	(1,692)	(1,754)	(1,734)	(2,358)	(1,566)	(1,593)	(7,538)	(7,198)	(7,646)
총전영업이익	1,478	2,032	1,931	1,913	1,599	2,793	2,704	7,475	9,471	8,696
총당금전입액	(589)	(130)	(331)	(314)	(1,061)	(668)	(651)	(1,836)	(2,307)	(1,188)
영업이익	890	1,902	1,600	1,599	538	2,125	2,053	5,639	7,164	7,508
영업외손익	(44)	8	192	113	(155)	(96)	(92)	157	(440)	(431)
세전이익	845	1,909	1,792	1,712	382	2,029	1,961	5,796	6,723	7,077
법인세	(259)	(445)	(484)	(448)	(245)	(530)	(456)	(1,622)	(1,738)	(1,947)
당기순이익	586	1,464	1,308	1,264	138	1,499	1,505	4,173	4,985	5,130
지배주주	637	1,453	1,303	1,271	367	1,498	1,499	4,395	4,975	5,123
비지배주주	(51)	11	5	(8)	(229)	2	6	(222)	11	7

주: 2021~2022년 이자이익 관련 회계 재분류에 따른 소급 적용 반영
 자료: KB금융, 메리츠증권 리서치센터

그림1 NIM 추이



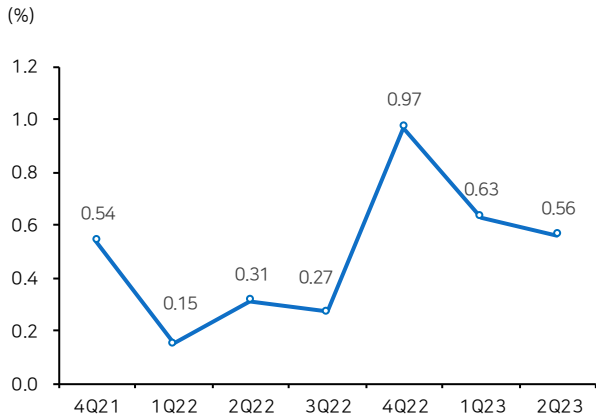
주: 은행 기준
자료: KB금융, 메리츠증권 리서치센터

표5 대출성장률 추이

(% QoQ)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
가계	(1.1)	(0.1)	0.2	(2.2)	0.4
주택담보	(1.0)	0.8	1.9	(1.7)	0.2
가계일반	(1.3)	(1.2)	(1.9)	(2.7)	0.6
기업대출	2.1	4.0	(0.2)	1.0	1.8
대기업	3.2	12.7	1.4	5.8	8.4
중소기업	1.8	2.1	(0.5)	0.0	0.3
총대출	0.4	1.9	(0.0)	(0.6)	1.1

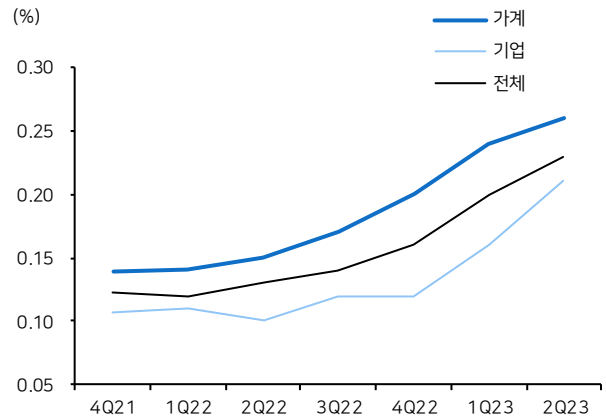
주: 은행 기준
자료: KB금융, 메리츠증권 리서치센터

그림2 대손비용률 추이



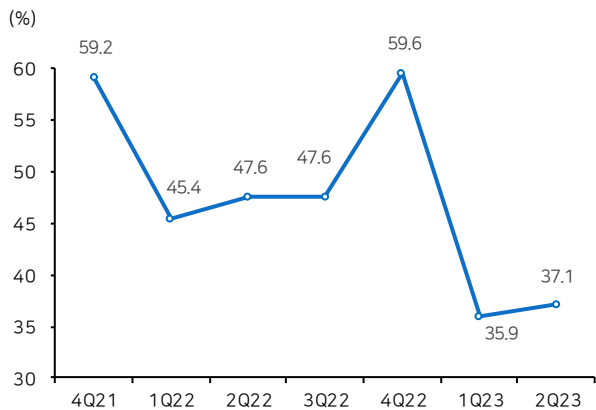
자료: KB금융, 메리츠증권 리서치센터

그림3 연체율 추이



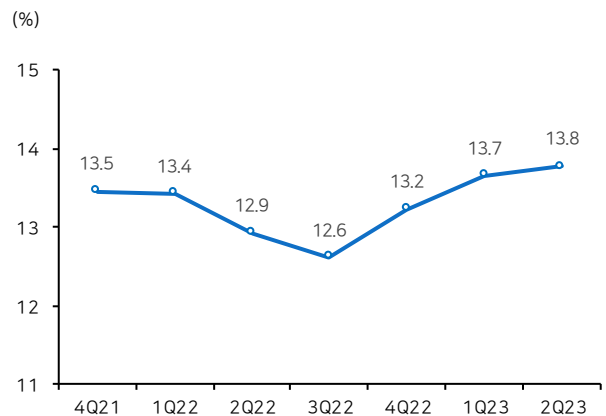
주: 은행 기준
자료: KB금융, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Cost-to-Income 추이



자료: KB금융, 메리츠증권 리서치센터

그림5 CET-1 자본비율



자료: KB금융, 메리츠증권 리서치센터

KB 금융 (105560)

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
현금 및 예치금	31,210	32,133	30,150	31,647	33,227
유가증권	173,603	189,582	199,814	210,253	221,308
대출채권	425,851	445,704	441,257	459,370	479,504
이자부자산	630,664	667,419	669,850	699,844	732,555
고정자산	9,495	9,402	5,136	5,388	5,654
기타자산	23,737	24,349	29,658	31,759	34,019
자산총계	663,896	701,171	704,644	736,990	772,227
예수금	372,024	388,888	397,982	412,365	427,552
차입금	56,901	71,709	70,705	74,653	78,851
사채	67,442	68,707	71,362	75,310	79,504
이자부부채	564,604	598,048	595,942	622,828	651,394
기타부채	50,998	53,480	50,590	52,617	55,820
부채총계	615,602	651,528	646,531	675,445	707,213
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	17,422	17,422	16,941	16,941	16,941
이익잉여금	25,673	28,447	31,912	35,644	39,412
자본조정	(1,618)	(1,318)	(1,333)	(1,633)	(1,933)
기타포괄손익누계액	1,055	(2,713)	1,788	1,788	1,788
소수주주지분	833	1,280	1,682	1,682	1,682
자본총계	48,294	49,643	58,113	61,545	65,013

Key Financial Data I

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
요주의이하여신/총여신	0.9	1.1	1.0	1.0	1.0
대손충당금/고정이하여신	569.4	568.1	751.0	706.2	670.2
대손충당금/요주의이하여신	202.4	176.4	237.2	221.5	208.1
대손충당금/총여신	1.9	2.0	2.3	2.2	2.1
순상각/고정이하여신	53.0	43.9	55.6	60.5	55.2
순상각/총여신	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
대손충당금 적립액/총여신	0.2	0.2	0.4	0.3	0.2
주당지표 (원)					
EPS	11,317	11,180	12,882	13,265	13,656
BPS	114,115	111,113	132,569	141,452	150,428
DPS	2,940	2,950	3,400	3,600	3,900
배당성향 (%)	26.0	26.2	26.5	27.5	28.5

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
이자수익	15,211	20,789	27,729	28,081	29,071
이자비용	(3,981)	(7,676)	(16,352)	(16,895)	(17,867)
순이자수익	11,230	13,113	11,377	11,185	11,204
대손충당금	(1,185)	(1,836)	(2,307)	(1,188)	(933)
충당금적립후순이자수익	10,044	11,277	9,070	9,997	10,271
수수료수익	3,626	3,322	3,483	3,552	3,668
기타비이자이익합계	(372)	(1,422)	1,810	1,605	1,650
총이익	13,298	13,177	14,362	15,154	15,589
판매관리비	(7,201)	(7,538)	(7,198)	(7,646)	(7,846)
영업이익	6,098	5,639	7,164	7,508	7,743
기타영업외이익	(16)	157	(440)	(431)	(457)
법인세차감전순이익	6,082	5,796	6,723	7,077	7,286
법인세	(1,697)	(1,622)	(1,738)	(1,947)	(2,005)
당기순이익	4,384	4,173	4,985	5,130	5,281
소수주주지분	25	222	(11)	(7)	(8)
지배주주지분 순이익	4,410	4,395	4,975	5,123	5,274
충당금적립전영업이익	7,558	7,770	9,661	8,915	8,927

Key Financial Data II

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Valuation					
PER (배)	4.9	4.3	3.7	3.6	3.5
PBR (배)	0.5	0.4	0.4	0.3	0.3
배당수익률	5.3	6.1	7.1	7.6	8.2
재무비율					
ROA	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	10.3	10.0	10.5	9.7	9.4
대출금성장률	7.9	3.1	2.1	3.5	3.5
예수금성장률	9.9	5.1	1.3	3.5	3.5
자산성장률	10.3	7.1	0.6	3.6	3.7
대출금/예수금	97.4	96.7	97.9	97.9	97.9
순이자마진	1.6	1.7	1.8	1.8	1.7
손익분기이자마진	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
비용/이익	49.7	50.2	43.2	46.8	47.5
자본적정성					
BIS Ratio	15.8	16.2	17.7	18.2	18.6
Tier 1 Ratio	14.5	14.9	16.6	17.2	17.6
Tier 2 Ratio	1.2	1.3	1.1	1.0	1.0
단순자기자본비율	13.5	13.2	14.8	15.4	15.9

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
직전 1개월간 증가대비 3등급	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.6%
중립	10.4%
매도	0.0%

2023년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

KB 금융 (105560) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

