2023. 10. 25

KB금융 105560

3Q23 Review: 안정적인 실적 흐름

- ✓ 3Q23 지배주주순이익 1.37조원 (+0.4% YoY, -8.4% QoQ)으로 컨센서스 상회
- ✓ 이자이익 +3.8% QoQ: 은행 NIM -1bp QoQ, 대출성장률 +1.8% QoQ
- ✓ 전분기대비 선제적 대손충당금 규모 축소로 대손비용률 0.38% (-18bp QoQ)
- ✓ 높은 자본비율(CET-1비율 13.7%) 기반 3Q DPS 510원 결정
- ✓ 투자의견 BUY, 적정주가 70,000원 유지

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

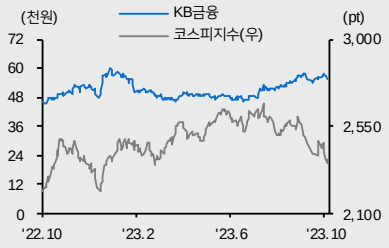
RA 조혜빈
02. 6454-4905
hevin.cho@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12 개월)	70,000 원
현재주가 (10.24)	55,600 원
상승여력	25.9%
KOSPI	2,383.51pt
시가총액	224,352억원
발행주식수	40,351만주
유동주식비율	77.65%
외국인비중	72.95%
52주 최고/최저가	60,000원/45,150원
평균거래대금	541.2억원
주요주주(%)	
국민연금공단	8.74
BlackRock Fund Advisors 외 13 인	6.20

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-3.3	13.0	23.1
상대주가	1.8	19.6	15.5

주가그래프



3Q23 당기순이익 1.37조원: 컨센서스 상회

KB금융 3Q 지배주주순이익은 1.37조원 (+0.4% YoY, -8.4% QoQ)으로 컨센서스를 1.8% 상회하였다. 이는 1) 이자이익의 증가세 지속 및 2) 대손비용률 안정화에 기인한다.

[이자이익] 전분기대비 3.8% 증가하였다. 1) 은행 NIM은 1.84%로 전분기대비 1bp 하락에 그친 가운데, 2) 대출성장률은 전분기대비 1.8%(가계 +0.6% QoQ, 기업 +3.0% QoQ)로 회복(vs. 2Q23 +1.1% QoQ)되었기 때문이다. **[비이자이익]** 금리 상승에 따른 유가증권 손익 축소, 손해보험 실손보험손해율 계리적 가정 변경 관련 손실 710억원 등으로 전분기대비 33.6% 감소했다. **[대손비용률]** 0.38%로 전분기대비 18bp 하락하며 안정적인 수준으로 관리되고 있다. 이는 전분기 선제적 대손충당금 적립 요인(1H23 4,900억원)이 소멸되었기 때문이다. 그룹 NPL비율은 0.48%로 전분기대비 4bp 상승에 그치는 등 속도가 둔화(vs. 1Q +9bp QoQ)되었다. 참고로 4Q 중 담보 LGD 관련 사안이 있으나, 동사는 지난 분기 제시한 대손비용률 23년 연간 가이던스 40bp 초중반을 유지함을 언급하였다. **[주주환원정책]** 3Q CET-1비율은 13.7%로 환율상승에 따른 RWA 증가 영향으로 전분기대비 1bp 하락했으나, 여전히 업종 내 가장 높은 수준을 유지하고 있다. 이를 기반 3Q DPS는 510원(Flat QoQ)을 결정하였다.

최선호주 유지

동사에 대해 투자의견 Buy, 적정주가 70,000원, 업종 내 최선호주 의견을 유지한다. 1) 타행대비 높은 NIM 방어력, 한화오션 충당금 환입 요인, 다변화된 이익구조(3Q 누적 기준 비은행 37.4%)등 고려 시 안정적인 실적 개선세를 이어갈 것으로 예상하는 가운데, 2) 자본비율 우위 기반 내년에도 적극적인 주주환원정책 기조를 유지할 여력 또한 충분하다.

(십억원)	충전영업이익	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	9,900	5,077	13,147	17.6	135,597	4.2	0.4	10.6	0.7	15.5	6.1
2024E	9,102	5,217	13,389	1.8	143,403	4.2	0.4	9.6	0.7	16.1	6.5
2025E	9,153	5,372	13,786	3.0	152,510	4.0	0.4	9.3	0.7	16.6	7.0

표1 KB금융 3Q23 실적 요약

(십억원)	3Q23P	(% YoY)	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
영업이익	1,953	22.1	(4.9)				
충전영업이익	2,402	25.6	(11.2)				
충당금적립액	(449)	43.0	(31.1)				
지배주주순이익	**1,374**	**8.1**	**(8.4)**	**1,369**	**0.3**	**1,345**	**2.1**
원화대출금 *	336,376	2.36	1.85				
NIM (%) *	1.84	0.08	(0.01)				
NPL 비율 (%)	0.48	0.16	0.04				
CET-1 비율 (%)	13.7	1.09	(0.10)				

주: * 은행 기준
자료: KB금융, 메리츠증권 리서치센터

표2 KB금융 연간이익 전망 변경

	New		Old		차이	
(십억원)	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
당기순이익	5,077	5,217	5,043	5,175	0.7	0.8

자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 KB금융 일회성 요인

(십억원)	3Q23
손해보험 실손보험손해율 계리적 가정 변경	(71.0)
총계	**(71.0)**

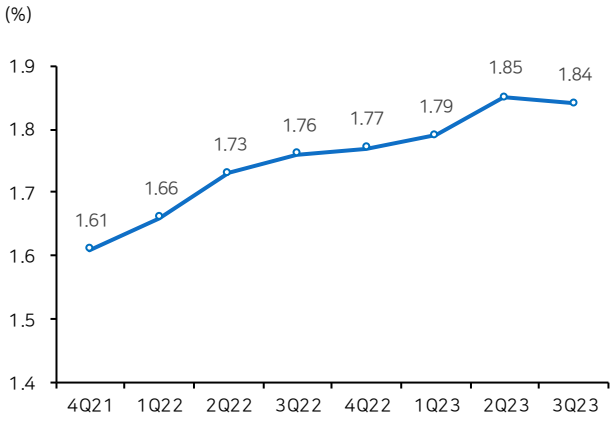
자료: KB금융, 메리츠증권 리서치센터

표4 KB금융 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	FY22	FY23E	FY24E
이자이익	3,061	3,235	3,366	3,451	2,786	2,974	3,088	13,113	11,865	12,111
수수료이익	915	875	814	718	914	951	901	3,322	3,674	3,605
기타이익	(252)	(424)	(533)	(213)	660	372	(23)	(1,422)	1,229	772
총영업이익	3,724	3,686	3,647	3,956	4,360	4,297	3,966	15,013	16,769	16,488
판관비	(1,692)	(1,754)	(1,734)	(2,358)	(1,566)	(1,593)	(1,565)	(7,538)	(7,055)	(7,598)
충전영업이익	2,032	1,931	1,913	1,599	2,793	2,704	2,402	7,475	9,714	8,890
충당금전입액	(130)	(331)	(314)	(1,061)	(668)	(651)	(449)	(1,836)	(2,414)	(1,209)
영업이익	1,902	1,600	1,599	538	2,125	2,053	1,953	5,639	7,300	7,681
영업외손익	8	192	113	(155)	(96)	(92)	(43)	157	(432)	(451)
세전이익	1,909	1,792	1,712	382	2,029	1,961	1,910	5,796	6,867	7,230
법인세	(445)	(484)	(448)	(245)	(530)	(456)	(568)	(1,622)	(1,823)	(1,988)
당기순이익	1,464	1,308	1,264	138	1,499	1,505	1,342	4,173	5,059	5,242
지배주주	**1,453**	**1,303**	**1,271**	**367**	**1,498**	**1,499**	**1,374**	**4,395**	**5,077**	**5,217**
비지배주주	11	5	(8)	(229)	2	6	(32)	(222)	(18)	25

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

그림1 NIM 추이



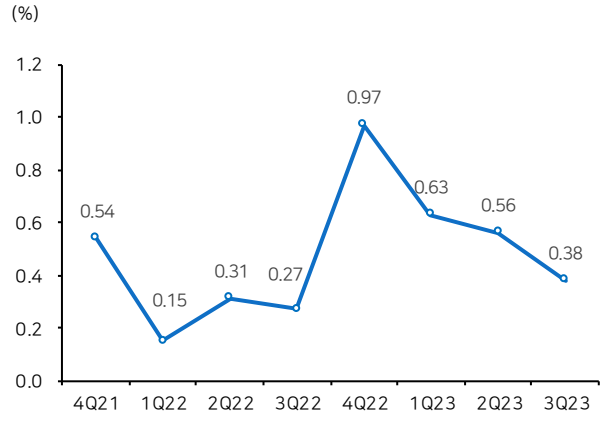
주: 은행 기준
자료: KB금융, 메리츠증권 리서치센터

표5 대출성장률 추이

(% QoQ)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
가계	**(0.1)**	**0.2**	**(2.2)**	**0.4**	**0.6**
주택담보	0.8	1.9	(1.7)	0.2	0.6
가계일반	(1.2)	(1.9)	(2.7)	0.6	0.6
기업대출	**4.0**	**(0.2)**	**1.0**	**1.8**	**3.0**
대기업	12.7	1.4	5.8	8.4	9.0
중소기업	2.1	(0.5)	0.0	0.3	1.6
총대출	**1.9**	**(0.0)**	**(0.6)**	**1.1**	**1.8**

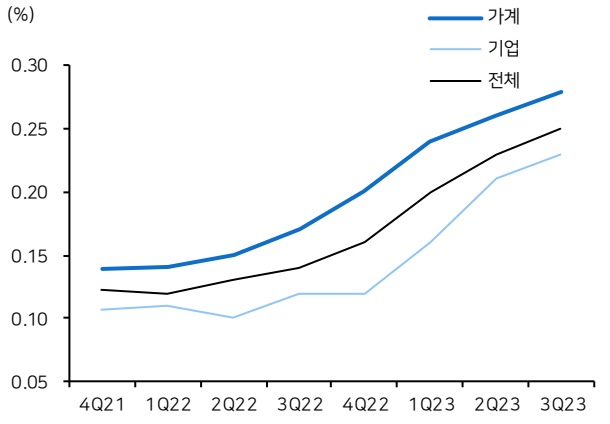
주: 은행 기준
자료: KB금융, 메리츠증권 리서치센터

그림2 대손비용률 추이



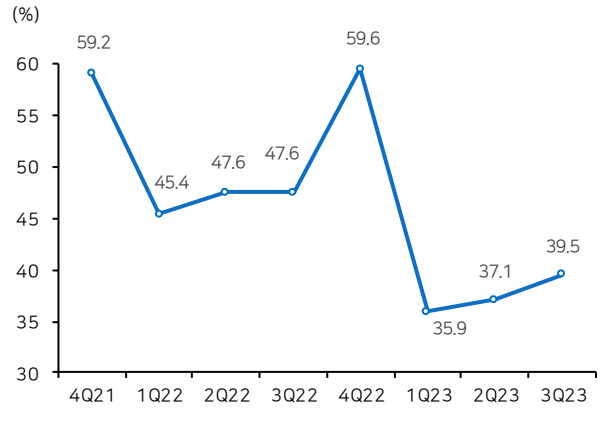
자료: KB금융, 메리츠증권 리서치센터

그림3 연체율 추이



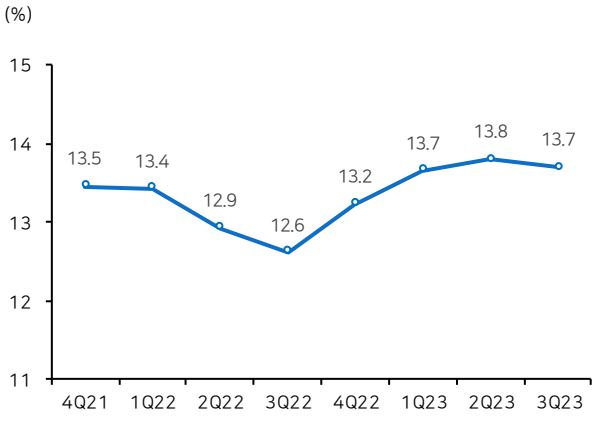
주: 은행 기준
자료: KB금융, 메리츠증권 리서치센터

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	32,469	34,037	35,690
유가증권	173,603	189,582	201,560	212,086	223,233
대출채권	425,851	445,704	442,889	462,287	481,873
이자부자산	**630,664**	**667,419**	**677,125**	**708,627**	**741,021**
고정자산	9,495	9,402	5,076	5,325	5,589
기타자산	23,737	24,349	32,692	34,886	37,240
자산총계	**663,896**	**701,171**	**714,894**	**748,839**	**783,849**
예수금	372,024	388,888	406,798	422,780	439,691
차입금	56,901	71,709	71,169	75,178	79,443
사채	67,442	68,707	70,078	73,863	77,879
이자부부채	**564,604**	**598,048**	**596,814**	**624,610**	**654,153**
기타부채	50,998	53,480	58,374	61,008	62,924
부채총계	**615,602**	**651,528**	**655,188**	**685,618**	**717,077**
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	31,965	35,779	39,631
자본조정	(1,618)	(1,318)	(145)	(445)	(745)
기타포괄손익누계액	1,055	(2,713)	1,788	1,788	1,788
소수주주지분	833	1,280	2,034	2,034	2,034
자본총계	**48,294**	**49,643**	**59,706**	**63,220**	**66,772**

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
이자수익	15,211	20,789	28,462	29,576	30,551
이자비용	(3,981)	(7,676)	(16,651)	(17,465)	(18,357)
순이자수익	**11,230**	**13,113**	**11,811**	**12,111**	**12,194**
대손충당금	(1,185)	(1,836)	(2,414)	(1,209)	(987)
충당금적립후순이자수익	**10,044**	**11,277**	**9,397**	**10,902**	**11,207**
순수수료수익	3,626	3,322	3,674	3,605	3,727
기타비이자이익합계	(372)	(1,422)	1,229	772	751
총이익	**13,298**	**13,177**	**14,355**	**15,279**	**15,685**
판매관리비	(7,201)	(7,538)	(7,055)	(7,598)	(7,763)
영업이익	**6,098**	**5,639**	**7,300**	**7,681**	**7,921**
기타영업외이익	(16)	157	(432)	(451)	(475)
법인세차감전순이익	**6,082**	**5,796**	**6,867**	**7,230**	**7,447**
법인세	(1,697)	(1,622)	(1,823)	(1,988)	(2,048)
당기순이익	**4,384**	**4,173**	**5,059**	**5,242**	**5,399**
소수주주지분	25	222	33	(25)	(27)
지배주주지분 순이익	**4,410**	**4,395**	**5,077**	**5,217**	**5,372**
충당금적립전영업이익	7,558	7,770	9,900	9,102	9,153

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	651.6	604.0	571.3
대손충당금/요주의이하여신	202.4	176.4	196.1	180.2	170.1
대손충당금/총여신	1.9	2.0	2.0	1.9	1.8
순상각/고정이하여신	53.0	43.9	54.6	68.4	65.0
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	13,147	13,389	13,786
BPS	114,115	111,113	135,597	143,403	152,510
DPS	2,940	2,950	3,400	3,600	3,900
배당성향 (%)	26.0	26.2	26.2	27.2	28.2

Key Financial Data II

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Valuation					
PER (배)	4.9	4.3	4.2	4.2	4.0
PBR (배)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
배당수익률	5.3	6.1	6.1	6.5	7.0
재무비율					
ROA	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
ROE	10.3	10.0	10.6	9.6	9.3
대출금성장률	7.9	3.1	3.2	3.8	3.9
예수금성장률	9.9	5.1	3.2	3.8	3.9
자산성장률	10.3	7.1	2.7	3.9	3.9
대출금/예수금	97.4	96.7	97.5	97.5	97.5
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	42.1	46.1	46.6
자본적정성					
BIS Ratio	15.8	16.2	16.6	17.1	17.5
Tier 1 Ratio	14.5	14.9	15.5	16.1	16.6
Tier 2 Ratio	1.2	1.3	1.0	1.0	1.0
단순자기자본비율	13.5	13.2	13.7	14.3	14.9

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 (2023 년 8 월 4 일부터 기준 변경 시행)

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

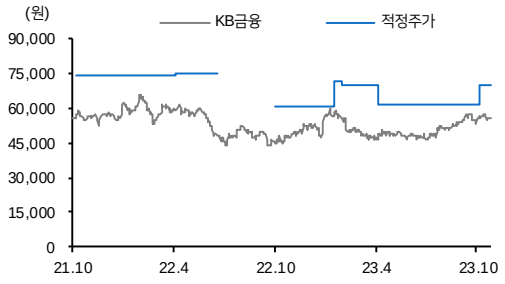
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.5%
중립	13.5%
매도	0.0%

2023년 9월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

KB 금융 (105560) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2021.10.22	기업브리프	Buy	74,000	은경완	-21.0	-11.1
2022.04.18	Indepth	Buy	75,000	은경완	-27.4	-17.5
2022.07.20				Univ Out		
2022.10.12	Indepth	Buy	61,000	조아해	-16.7	-1.6
2023.01.25	산업브리프	Buy	72,000	조아해	-20.8	-18.2
2023.02.08	기업브리프	Buy	70,000	조아해	-29.1	-20.4
2023.04.12	산업브리프	Buy	62,000	조아해	-18.6	-7.3
2023.10.11	산업분석	Buy	70,000	조아해	-	-

주가 및 적정주가 변동추이