

KB금융 (105560)

박혜진
권용수RA

hyejin.park@daishin.com
yongsu.kwon@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

190,000
상향

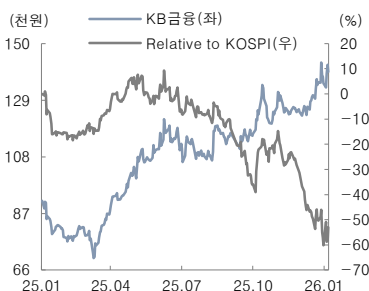
현재주가
(26.02.05)

139,500

은행업종

KOSPI	5,163.57
시가총액	52,013십억원
시가총액비중	1.56%
자본금(보통주)	2,091십억원
52주 최고/최저	143,000원 / 70,500원
120일 평균거래대금	1,143억원
외국인지분율	75.93%
주요주주	국민연금공단 8.74% Capital Research and Management Company 외 2인 8.03%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.0	14.7	24.1	53.3
상대수익률	-5.0	-11.0	-23.1	-25.5



이제 글로벌 상위권 은행과 어깨를 나란히

- 4분기 시장의 기대를 뛰어넘는 깜짝 배당, 총 환원액 3조원의 위업
- CET1비율에 따라 총 환원액 상단은 없어 실적에 따른 기대감 점증
- 글로벌 상위 은행과 견주어 전혀 손색없는 행보, 목표주가 상향

투자의견 Buy, 목표주가 190,000원으로 25.8% 상향

총 환원을 50% 조기달성, 배당소득분리과세, 감액배당 주총 결의 예정 등 환원을 위한 3대 조건 및 총 환원액 3.06조원이라는 압도적인 실적을 달성하며 업종 1위사의 명성을 다시 한번 증명. CET1비율에 따른 총 환원을 상단을 제한하지 않는 기존 정책은 여전히 고수하고 있으며 따라서 금번 4분기와 마찬가지로 '26년 시장의 예상을 뛰어넘는 환원액을 기대할 여지 존재. 미국, 일본, 대만 등 글로벌 상위권 은행과 견주어 전혀 부족함 없는 행보이며 따라서 동사에 대한 Valuation 프리미엄을 충분히 부여할 수 있다는 판단. 우리는 동사의 목표주가를 기존 151,000원에서 190,000원으로 상향하며 Target PBR 1.2x 적용. 향후 ROE개선 정도에 따라 프리미엄은 더욱 강화될 것

4Q25 지배주주 순이익 7,213원(QoQ -57.2% YoY +5.6%) 기록

4분기 순이익은 우리의 추정과 컨센서스를 10.3%, 31% 상회하는 양호한 실적을 기록. 은행 마진이 1bp 상승하여 이자이익이 분기 대비 소폭 증가하였고, 비이자이익이 계절성에도 불구하고 1조원이 넘는 실적을 기록. 신용카드, 신탁, 브로커리지 등 수수료 핵심부문이 모두 증가하였고, 매매평가이익이 7,309억원으로 3분기 대비 무려 64%나 증가한 데 기인. 판관비 및 대손비용은 희망퇴직, 4분기 기업평가 분류 변경 등 계절적 요인으로 증가. 당 분기 일회성 요인으로 ELS/ LTV 총당부채 비용 2,633억원, 697억원 각각 반영

기말 CET1비율은 13.79%(QoQ -4bp)기록하였으며 4분기 DPS가 1,605원으로 기존 추정(1,100원) 및 컨센서스 대비 크게 증가. 이로써 '25년 자사주 매입금액 1.48조원, 현금배당금 1.58조원, 총 환원금 3.06조원으로 총 환원을 52.4%를 달성. 또한 '26년 총 현금배당액 1.62조원과 더불어 상반기까지 자사주 매입/소각금액 1.2조원을 확정. 자사주 매입은 분기 당 6,000억원씩 진행할 예정

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023	2024	2025P	2026E	2027E
순영업수익	16,229	17,028	17,945	18,148	18,372
영업이익	6,435	8,046	8,531	8,820	8,970
순이익	4,632	5,078	5,843	6,172	6,332
YoY(%)	12.4	9.6	15.1	5.6	2.6
ROE	8.1	8.8	9.9	10.0	9.9
EPS	11,888	13,034	14,996	15,841	16,251
BPS	146,111	148,573	151,573	158,872	163,370
PER	4.7	5.4	8.4	8.0	7.8
PBR	0.38	0.47	0.83	0.79	0.77

자료: KB금융, 대신증권 Research Center

표 1. KB 금융 분기실적							(단위: 십억원, %)
	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	QoQ	YoY
순이자이익	3,304	3,262	3,107	3,336	3,368	1.0%	1.9%
비이자이익	357	1,292	1,431	1,016	1,133	11.6%	217.5%
기타이익	-640	358	399	29	-13	-143.7%	-98.0%
총영업이익	3,661	4,554	4,538	4,352	4,501	3.4%	23.0%
판관비	2,066	1,606	1,750	1,652	2,043	23.7%	-1.1%
총당금 적립전 영업이익	1,595	2,949	2,788	2,700	2,458	-8.9%	54.1%
대손비용	565	656	655	365	688	88.7%	21.7%
영업이익	1,030	2,293	2,133	2,335	1,770	-24.2%	71.8%
영업외손익	-106	14	210	-74	-485	559.6%	359.1%
세전이익	925	2,307	2,343	2,262	1,285	-43.2%	39.0%
지배주주 순이익	682.9	1,697.3	1,738.4	1,686.0	721.3	-57.2%	5.6%

자료: KB 금융, 대신증권 Research Center

표 2. KB 금융 주요 지표							(단위: 십억원, bp, %, %p)
	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	QoQ	YoY
NIM(그룹)	1.98	2.01	1.96	1.96	1.95	-1.0	-3.0
NIM(은행)	1.72	1.76	1.73	1.74	1.75	1.0	3.0
자본총계	57,889	58,235	59,069	59,582	59,058	-0.9%	2.0%
credit cost	0.48	0.54	0.55	0.30	0.52	22.0	4.0
ROE	4.72	11.66	11.77	11.32	4.89	-6.4	0.2
CET1 비율	13.53%	13.70%	13.74%	13.83%	13.79%	-4.1	26.1
CIR(지주)	56.43	35.26	38.56	37.97	45.39	7.4	-11.0
(은행)	67.98	50.63	56.14	48.14	68.27	20.1	0.3
국민은행 원화대출							
가계대출	176,764	179,092	180,778	182,038	183,413	0.8%	3.8%
담보대출	106,082	108,650	110,330	111,965	113,274	1.2%	6.8%
일반담보	36,533	36,172	35,756	34,985	34,021	-2.8%	-6.9%
주택담보	70,682	70,442	70,447	70,073	70,140	0.1%	-0.8%
기업대출	186,826	187,928	191,435	193,419	194,058	0.3%	3.9%
중소기업	145,059	146,361	148,494	149,204	149,734	0.4%	3.2%
SOHO	93,458	94,120	94,614	94,690	94,366	-0.3%	1.0%
대기업	41,753	41,554	42,940	44,215	44,308	0.2%	6.1%
전체	363,590	367,020	372,212	375,457	377,471	0.5%	3.8%

자료: KB 금융, 대신증권 Research Center

표 3. 국민은행 핵심예금 추이											(단위: 십억원)
	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	QoQ	YoY
핵심예금	146,455	153,075	153,097	150,002	151,475	156,203	156,407	164,281	161,320	-1.8%	6.5%
Savings Deposits	195,821	202,640	201,018	210,848	216,288	214,109	217,574	213,454	220,391	3.2%	1.9%
Marketable Deposits	12,152	12,065	13,597	9,856	9,814	9,484	10,937	10,986	13,754	25.2%	40.1%
Total	354,428	367,780	367,712	370,707	377,577	379,796	384,917	388,721	395,465	1.7%	4.7%

자료: KB 금융, 대신증권 Research center

표 4. 국가별 주요 은행주 평균 현금배당성향 · 총주주환원율 (단위: %)

	현금배당성향			총주주환원율		
	2023	2024	2025E	2023	2024	2025E
한국	27.24	25.49	28.11	30.10	37.20	45.73
미국	27.20	27.55	28.10	63.79	91.48	91.48
일본	36.37	40.03	36.41	52.53	57.77	57.77
대만	71.90	63.84	66.39	70.51	54.10	54.10
독일	14.22	33.83	36.71	20.18	56.98	56.98
영국	38.52	52.23	39.11	59.68	88.39	88.39

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

표 5. 국가별 주요 은행주 평균 PBR·PER (단위: 배)

	PBR			PER		
	2023	2024	2025E	2023	2024	2025E
한국	0.33	0.40	0.67	4.03	4.57	7.37
미국	1.24	1.58	1.98	10.09	12.86	15.64
일본	0.68	0.98	1.35	9.13	11.13	13.40
대만	1.54	1.63	1.82	14.96	14.58	15.47
독일	0.37	0.44	0.83	7.27	9.00	12.88
영국	0.69	0.85	1.38	6.29	8.00	11.94

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

표 6. 국가별 주요 은행주 평균 ROE (단위: %)

	2023	2024	2025E
한국	8.25	8.82	9.05
미국	12.58	13.05	13.20
일본	7.38	8.63	10.49
대만	11.41	12.04	12.15
독일	5.62	5.14	3.52
영국	11.30	10.87	11.18

자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 1. KB 금융 밸류업 방안 주요 내용

1차

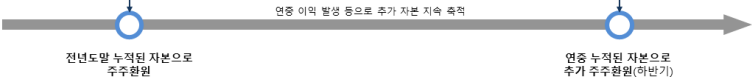
연말 CET1비율 13%초과 자본 주주환원

- 연말 CET1비율 13%를 초과하는 자본에 상응하는 금액은 다음 연도 주주환원 재원으로 활용
- 연말 CET1비율과 연계한 주주환원을 실시하여 예측가능성을 제고하면서도, 연중 누적되는 자본으로 CET1비율 13% 중반 수준 유지하여 지속 가능성 확보

2차

연중 CET1비율 13.5%초과 자본 추가 환원

- 하반기 CET1비율 13.5%초과 자본을 추가 주주환원 재원으로 활용
 - CET1비율과 연계한 주주환원으로 업권 최고수준의 총주주환원을 지향
- 연중 누적된 자본을 하반기 추가 자사주 매입/소각의 재원으로 활용함으로써 주당배당금(DPS)이 분기마다 상승할 수 있도록 운영

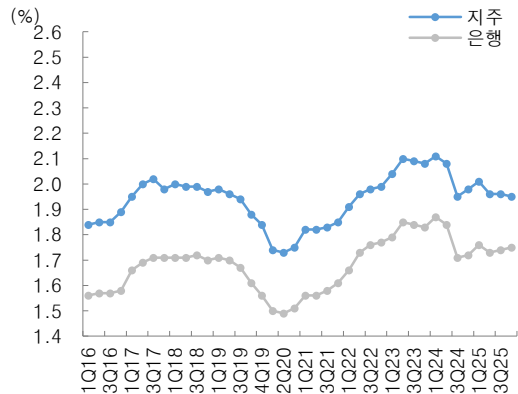


Target PBR 1.0배 도달시까지 자사주 매입/소각 연평균 「1천만주」 이상 + 분기마다 「자연 상승」하는 배당(DPS)

- 자사주 매입/소각 연평균 1천만주 이상 추진
 - PBR이 1배 수준에 도달할때까지 자사주 매입/소각 중심 주주환원 실시
 - 자사주 매입/소각은 액면 상환기, 하반기 실시 예정(별표 기준)
- 중액기준 분기 균등배당 지속 시행
 - 상/하반기 자사주 매입/소각으로 주당배당금(DPS)을 분기마다 상승
 - 일정 수준의 배당수익률 시현을 위해 배당종목 규모 점진적 증가

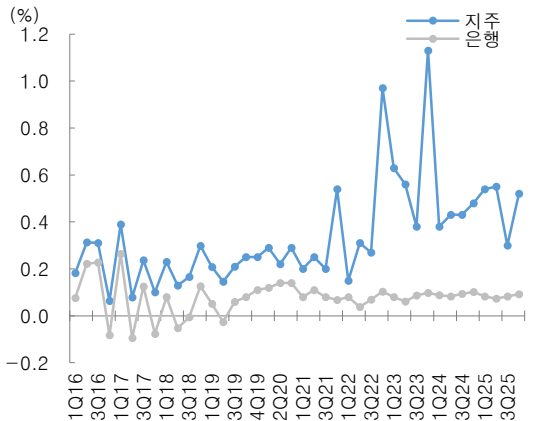
자료: KB금융, 대신증권 Research Center

그림 2. KB 금융 NIM 추이



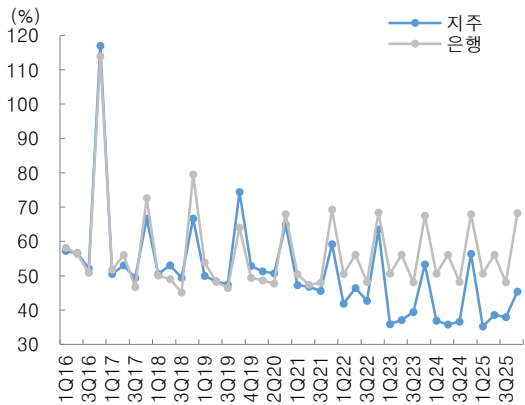
자료: KB금융, 대신증권 Research Center
*지주 NIM은 2018년부터 새로운 기준 적용

그림 3. KB 금융 CCR 추이



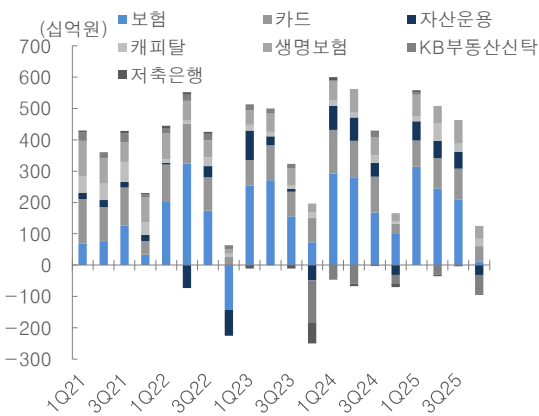
자료: KB금융, 대신증권 Research Center

그림 4. KB 금융 CIR 추이



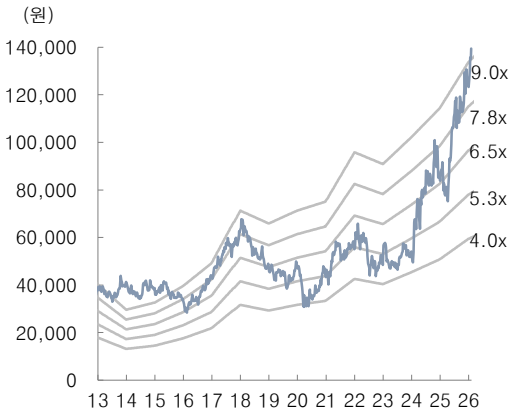
자료: KB금융, 대신증권 Research Center

그림 5. KB 금융 자회사 순이익



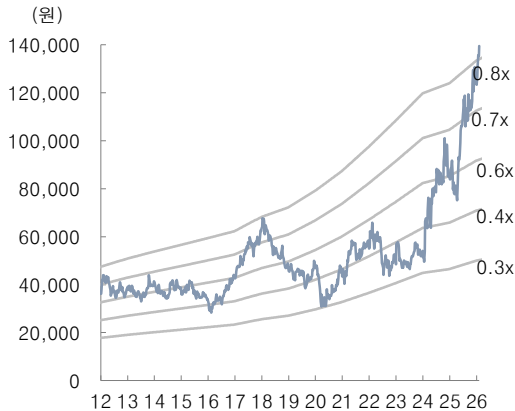
자료: KB금융, 대신증권 Research Center

그림 6. KB 금융 PER 밴드



자료: KB금융, 대신증권 Research Center

그림 7. KB 금융 PBR 밴드



자료: KB금융, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

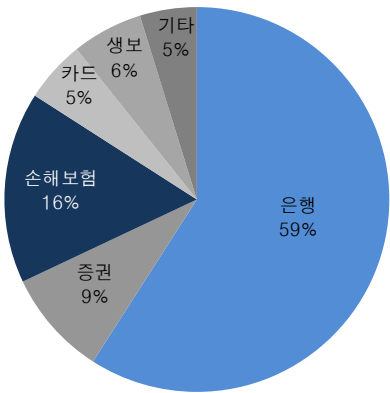
- 2008년 설립된 KB 금융그룹의 지주회사로, 업계 선두권의 시장지위와 높은 브랜드 인지도를 바탕으로 은행, 카드, 증권, 생명보험, 손해보험, 저축은행 등 다양한 사업을 영위
- 중속회사는 KB 국민은행, KB 국민카드, KB 증권, KB 자산운용, KB 부동산신탁, KB 인베스트먼트, KB 생명보험 등이 있음
- 자산 701.2조, 부채 651.5조, 자본 49.7조 (2023년 03월말 기준)
(발행주식 수: 412,352,494/ 자사주: 19,262,733)

주가 변동요인

- 금리 방향성
- 전향적 배당정책
- 투자자보호강화제도 등 관련 규제 및 제도 변화

자료: KB금융, 대신증권 Research Center

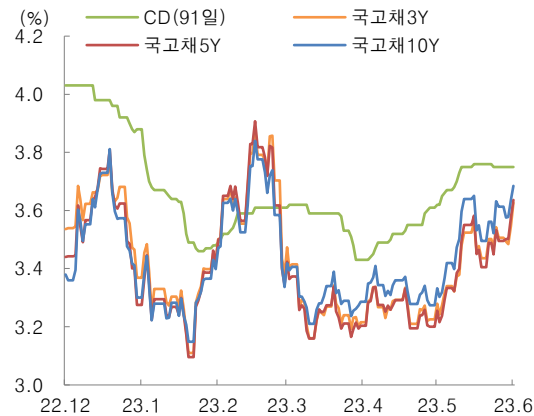
그룹사별 당기순이익 비중



주: 2023년 1분기 연결 당기순이익 기준
자료: KB금융, 대신증권 Research Center

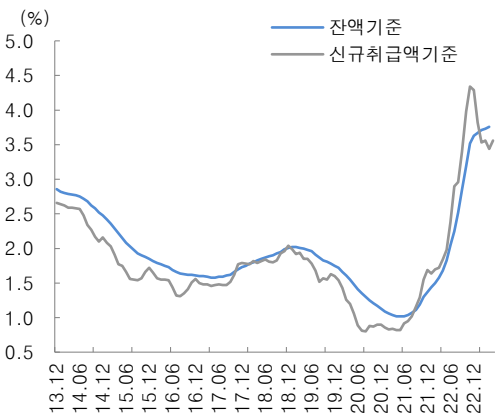
Earnings Driver

시중 금리 추이



자료: Datalaguide, 대신증권 Research Center

Cofix 금리 추이



자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025P	2026E	2027E
순이자이익	12,142	12,827	13,073	13,403	13,599
이자이익	29,146	30,491	29,156	29,926	30,357
이자비용	17,003	17,665	16,083	16,522	16,758
비이자이익	4,087	4,202	4,872	4,745	4,772
수수료이익	6,862	7,217	7,529	7,679	7,833
수수료비용	3,188	3,367	3,430	3,384	3,511
기타이익	413	352	774	450	450
총영업이익	16,229	17,028	17,945	18,148	18,372
판관비	6,647	6,939	7,051	7,146	7,238
총당금 적립전 영업이익	9,582	10,090	10,894	11,002	11,134
대손비용	3,146	2,044	2,363	2,183	2,164
영업이익	6,435	8,046	8,531	8,820	8,970
영업외손익	-265	-1,060	-335	-90	10
세전이익	6,170	6,986	8,197	8,730	8,980
법인세	1,607	1,957	2,346	2,555	2,646
당기순이익	4,563	5,029	5,851	6,175	6,334
지배주주 순이익	4,632	5,078	5,843	6,172	6,332

수익성/성장성	(단위: %)				
	2023	2024	2025P	2026E	2027E
NIM (%)	2.08	2.03	1.97	1.91	1.89
ROA (%)	0.66	0.00	0.00	0.00	0.00
ROE (%)	8.14	8.77	9.89	9.97	9.95
CIR (%)	40.96	40.75	39.29	39.37	39.40
자산증가율 (%)	3.93	5.88	5.29	4.21	4.47
대출증가율 (%)	2.72	6.13	4.22	2.65	2.58
순이익증가율 (%)	12.38	9.64	15.06	5.64	2.58

자본적정성	(단위: %)				
	2023	2024	2025P	2026E	2027E
Tier 1	15.4	15.1	15.2	15.6	15.7
CET 1	13.6	13.5	13.8	13.9	13.9
BIS	16.7	16.4	16.2	16.5	16.6

자료: KB금융, 대산증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025P	2026E	2027E
현금 및 예치금	29,836	29,869	34,777	36,189	37,658
유가증권	205,395	222,190	233,027	252,236	273,029
대출채권	444,805	472,072	491,978	504,994	518,032
유형자산	9,264	9,286	8,627	8,662	8,696
기타자산	24,553	22,655	27,727	29,428	31,234
자산총계	715,738	757,846	797,923	831,509	868,649
예수금	406,512	435,688	462,397	471,645	481,078
차입금	69,584	68,077	70,729	71,436	72,150
사채	69,177	76,171	80,049	80,850	81,658
기타부채	50,327	51,454	55,738	143,809	168,188
부채총계	656,865	698,030	737,083	767,739	803,074
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	16,648	16,647	16,634	16,634	16,634
이익잉여금	32,029	34,808	38,344	42,793	46,219
외부주주지분	8,106	6,270	3,772	2,473	2,231
자본총계	58,873	59,815	60,840	63,770	65,575
지배주주지분	56,930	57,889	59,058	61,902	63,655

Valuation	(단위: 원, 배, %)				
	2023	2024	2025P	2026E	2027E
EPS (원)	11,888	13,034	14,996	15,841	16,251
BPS (원)	146,111	148,573	151,573	158,872	163,370
DPS (보통, 원)	3,060	3,157	4,367	4,804	5,284
PER (배)	4.7	5.4	8.4	8.0	7.8
PBR (배)	0.38	0.47	0.83	0.79	0.77
배당성향 (%)	38.7%	39.7%	52.4%	52.5%	55.5%
배당수익률 (%)	5.5%	4.5%	3.5%	3.8%	4.2%

건전성	(단위: %)				
	2023	2024	2025P	2026E	2027E
고정이하여신비율	0.57	0.65	0.63	0.63	0.63
NPL Coverage Ratio	180.4	145.6	133.4	136.3	136.3
Credit Cost Ratio	0.61	0.43	0.48	0.44	0.42

[Compliance Notice]

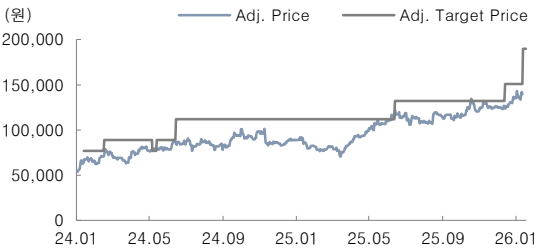
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 박해진, 권용수)

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 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

KB금융(105560) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.02.06	26.01.26	26.01.07	25.12.02	25.12.01	25.11.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	190,000	151,000	151,000	132,000	132,000	132,000
과리율(평균%)		(11.47)	(13.44)	(10.57)	(12.04)	(12.12)
과리율(최대/최소%)		(5.30)	(9.40)	2.05	2.05	2.05
제시일자	25.10.10	25.07.28	25.07.25	25.07.08	25.06.13	25.04.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	132,000	132,000	132,000	132,000	112,000	112,000
과리율(평균%)	(12.19)	(14.11)	(11.81)	(11.96)	(8.09)	(11.91)
과리율(최대/최소%)	2.05	(9.39)	(9.39)	(9.39)	4.38	(0.98)
제시일자	25.04.25	25.04.25	25.04.08	25.03.18	25.02.11	25.01.07
투자의견	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000
과리율(평균%)	(22.68)	(23.69)	(23.70)	(22.99)	(22.05)	(19.77)
과리율(최대/최소%)	(22.68)	(9.64)	(9.64)	(9.64)	(9.64)	(9.64)
제시일자	24.12.31	24.12.11	24.11.29	24.11.21	24.11.16	24.11.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000
과리율(평균%)	(19.20)	(18.82)	(16.91)	(16.23)	(17.40)	(17.46)
과리율(최대/최소%)	(9.64)	(9.64)	(9.64)	(11.88)	(14.11)	(14.11)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:2026.02.03)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	88.4%	11.6%	0.0%

- 산업 투자의견
- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

- 기업 투자의견
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상