

KB금융 (105560)

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

투자의견 BUY
매수, 유지

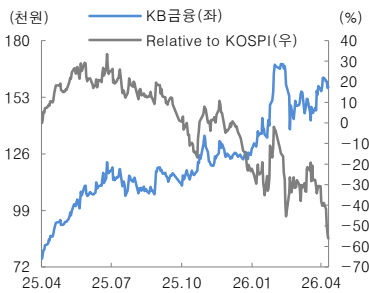
6개월 목표주가 190,000
유지

현재주가 158,000
(26.04.23)

은행업종

KOSPI	6,475.81
시가총액	58,910십억원
시가총액비중	1.77%
자본금(보통주)	2,091십억원
52주 최고/최저	168,800원 / 84,600원
120일 평균거래대금	1,635억원
외국인지분율	75.76%
주요주주	국민연금공단 8.99% Capital Research and Management Company 외 2인 6.78%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.7	16.5	37.6	85.9
상대수익률	-9.2	-10.2	-18.3	-27.5



비은행 계열사의 눈부신 약진

- 비은행 계열사의 눈부신 약진, 1분기 순이익 사상 최대 실적 달성
- 환율 상승에도 흔들림 없는 CET1 비율, 하반기 자사주 5,100억원 가능
- 금융지주 가운데 증권 비중 가장 높아 '26년 가장 유리

투자의견 Buy, 목표주가 190,000원 유지

1분기 DPS는 지난 1분기 대비 231원 증가한 1,143원 결의하였으며 1.2조원의 자사주 매입은 7월 완료할 예정. 더불어 이사회는 기 보유 자기주식 1,426만주(발행 주식의 3.8%)에 대해 전략 소각 결의. 우리는 동사의 상반기 CET1비율을 13.64%로 예상하고 있는데, 이를 가정할 경우 하반기 추가 5,100억원의 자사주 매입/소각이 가능함. '26년 현금 배당금 1.62조원, 자사주 매입 금액 1.71조원으로 총 환원율 53.7% 기록 전망. 실적에 따라 4분기 DPS상향에 대한 가능성까지 열려 있으므로 추가 환원도 기대해 볼만

1Q26 지배주주 순이익 1.89조원(QoQ 162% YoY +11.5%) 기록

1분기 순이익은 당사 추정 및 컨센서스를 5% 가량 상회. 시중금리가 상승하였고, 핵심예금은 늘어나 조달코스트 하락하여 은행 마진은 전 분기 대비 상승. 원화대출은 가계대출 역성장 하였으나 기업대출이 1.2% 성장하여 전체 0.4% 성장. 그럼에도 불구하고 이자이익은 3,34조원으로 4분기 대비 소폭 감소하였는데, 이자이익 가운데 대출채권 수익성이 낮아진 영향. 정부의 생산적 금융 공급 기조에 따라 기업대출을 크게 늘렸는데, 모든 은행들이 같은 영역에 집중하고 있어 경쟁 심화되어 수익성 낮은 자산도 일부 포함되었을 것으로 추정

비이자이익은, 주지하다시피 증권 실적이 크게 개선되며 1.65조원(QoQ +45.7%, YoY +27.8%)으로 역대 최대 실적 달성. 증권 WM 수익이 5,099억원으로 크게 증가함에 따라 순이익 역시 3,478억원으로 창립 이래 최대 실적 달성. 증권업 활황에 따라 지주는 지난 2월 증권에 7,000억원 증자한 바 있음. 카드, 자산운용, 캐피탈, 생명보험 등 계열사 거의 전 부문이 yoy 실적 개선. 대손비용은 연체율 상승에도 지난해까지 보수적 적립한 영향으로 감소하였으며 그룹 CET1비율은 환율 상승, 자사주 매입 영향에도 불구하고 13.63% 달성

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
순영업수익	16,229	17,028	17,945	18,606	18,315
영업이익	6,435	8,046	8,531	9,107	8,929
순이익	4,632	5,078	5,843	6,215	6,162
YoY(%)	12.4	9.6	15.1	6.4	-0.8
RCE	8.1	8.8	9.9	10.0	9.5
EPS	11,888	13,034	14,996	15,950	15,815
BPS	146,111	148,573	151,573	160,025	167,052
PER	4.7	5.4	8.4	9.8	9.9
PBR	0.38	0.47	0.83	0.98	0.94

자료: KB금융, 대신증권 Research Center

표 1. KB 금융 분기실적

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	QoQ	YoY
순이자이익	3,262	3,107	3,336	3,368	3,335	-1.0%	2.2%
비이자이익	1,292	1,431	1,016	1,133	1,651	45.7%	27.8%
기타이익	358	399	29	-13	292	-2378.1%	-18.5%
총영업이익	4,554	4,538	4,352	4,501	4,986	10.8%	9.5%
판관비	1,606	1,750	1,652	2,043	1,765	-13.6%	9.9%
총당금 적립전 영업이익	2,949	2,788	2,700	2,458	3,221	31.0%	9.2%
대손비용	656	655	365	688	493	-28.3%	-24.8%
영업이익	2,293	2,133	2,335	1,770	2,728	54.1%	19.0%
영업외손익	14	210	-74	-485	-96	-80.1%	-808.8%
세전이익	2,307	2,343	2,262	1,285	2,631	104.7%	14.1%
지배주주 손이익	1,697.3	1,738.4	1,686.0	721.3	1,892.4	162.4%	11.5%

자료: KB 금융, 대신증권 Research Center

표 2. KB 금융 주요 지표

(단위: 십억원, bp, %, %p)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	QoQ	YoY
NIM(그룹)	2.01	1.96	1.96	1.95	1.99	4.0	-2.0
NIM(은행)	1.76	1.73	1.74	1.75	1.77	1.9	0.9
자본총계	58,235	59,069	59,582	59,058	59,349	0.5%	1.9%
credit cost	0.54	0.55	0.30	0.52	0.40	-12.0	-14.0
ROE	11.66	11.77	11.32	4.89	12.75	7.9	1.1
CET1 비율	13.70%	13.74%	13.83%	13.79%	13.63%	-16.0	-6.9
CIR(지주)	35.26	38.56	37.97	45.39	35.40	-10.0	0.1
(은행)	50.63	56.14	48.14	47.39	37.45	-9.9	-13.2
국민은행 원화대출							
가계대출	179,092	180,778	182,038	183,413	182,652	-0.4%	2.0%
담보대출	108,650	110,330	111,965	113,274	112,863	-0.4%	3.9%
일반담보	36,172	35,756	34,985	34,021	32,945	-3.2%	-8.9%
주택담보	70,442	70,447	70,073	70,140	69,789	-0.5%	-0.9%
기업대출	187,928	191,435	193,419	194,058	196,375	1.2%	4.5%
중소기업	146,361	148,482	149,192	149,734	151,419	1.1%	3.5%
SOHO	94,120	94,614	94,690	94,366	94,420	0.1%	0.3%
대기업	41,554	42,930	44,210	44,308	44,940	1.4%	8.2%
전체	367,020	372,212	375,457	377,471	379,027	0.4%	3.3%

자료: KB 금융, 대신증권 Research Center

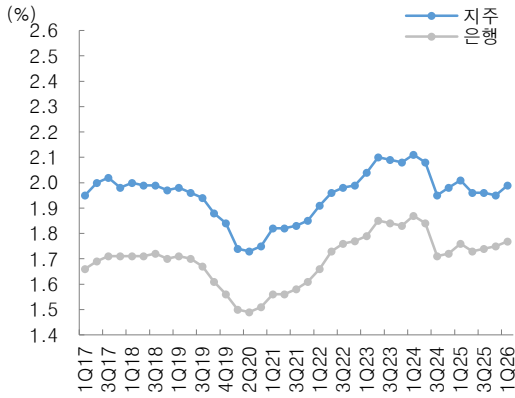
표 3. 국민은행 핵심예금 추이

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	QoQ	YoY
핵심예금	153,075	153,097	150,002	151,475	156,203	156,407	164,281	161,320	171,084	6.1%	9.5%
Savings Deposits	202,640	201,018	210,848	216,288	214,109	217,574	213,454	220,391	216,301	-1.9%	1.0%
Marketable Deposits	12,065	13,597	9,856	9,814	9,484	10,937	10,986	13,754	13,582	-1.2%	43.2%
Total	367,780	367,712	370,707	377,577	379,796	384,917	388,721	395,465	400,967	1.4%	5.6%

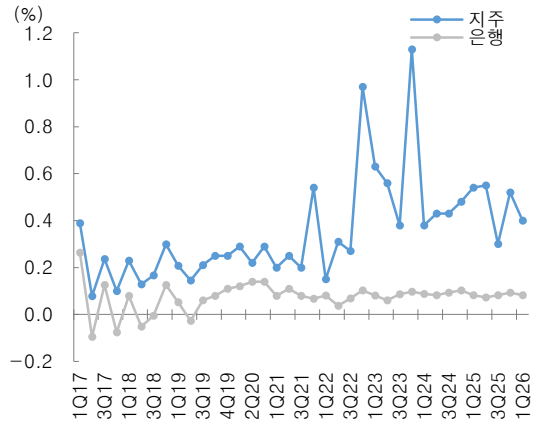
자료: KB 금융, 대신증권 Research center

그림 1. KB 금융 NIM 추이



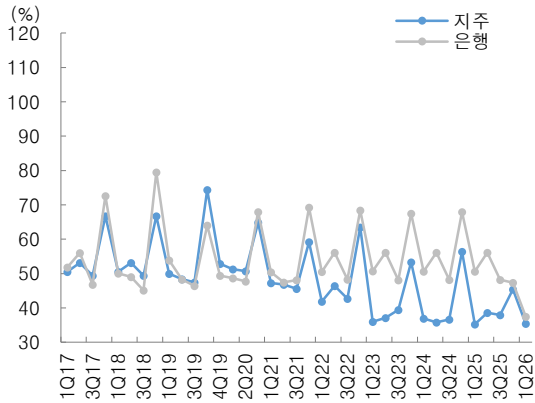
자료: KB금융, 대신증권 Research Center
*지주 NIM은 2018년부터 새로운 기준 적용

그림 2. KB 금융 CCR 추이



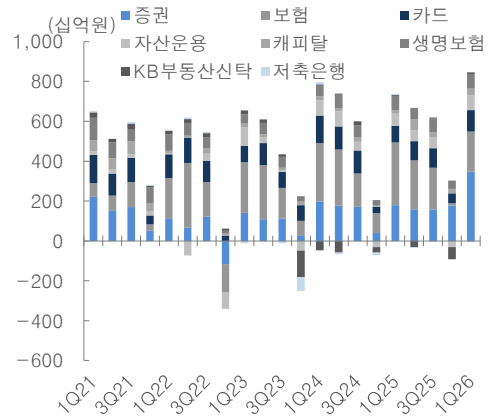
자료: KB금융, 대신증권 Research Center

그림 3. KB 금융 CIR 추이



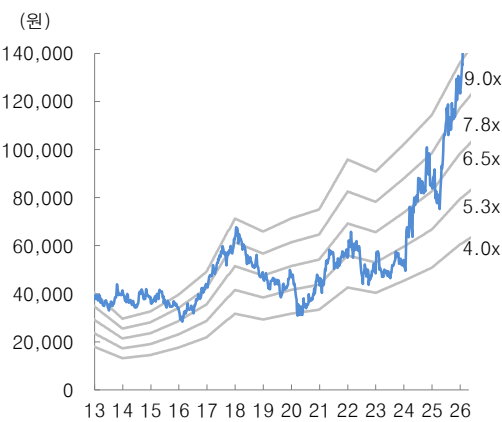
자료: KB금융, 대신증권 Research Center

그림 4. KB 금융 자회사 순이익



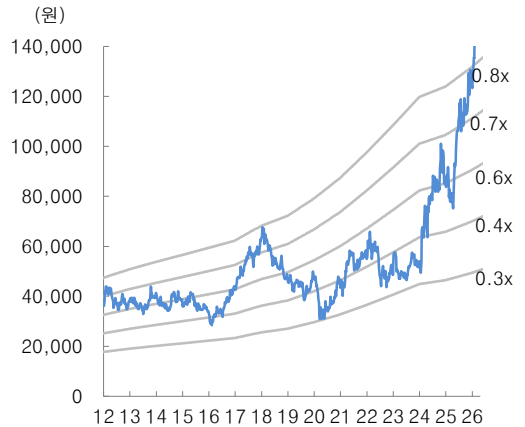
자료: KB금융, 대신증권 Research Center

그림 5. KB 금융 PER 밴드



자료: KB금융, 대신증권 Research Center

그림 6. KB 금융 PBR 밴드



자료: KB금융, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

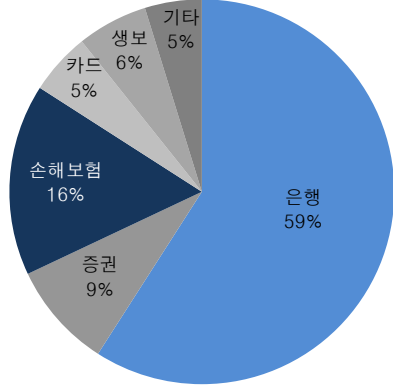
- 2008년 설립된 KB금융그룹의 지주회사로, 업계 선두권의 시장지위와 높은 브랜드 인지도를 바탕으로 은행, 카드, 증권, 생명보험, 손해보험, 저축은행 등 다양한 사업을 영위
- 종속회사는 KB 국민은행, KB 국민카드, KB 증권, KB 자산운용, KB 부동산신탁, KB 인베스트먼트, KB 생명보험 등이 있음
- 자산 701.2조, 부채 651.5조, 자본 49.7조 (2023년 03월말 기준)
(발행주식 수: 412,352,494/ 자사주: 19,262,733)

주가 변동요인

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

자료: KB금융, 대신증권 Research Center

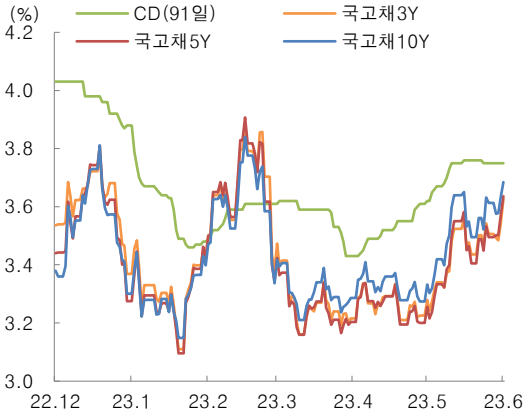
그룹사별 당기순이익 비중



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

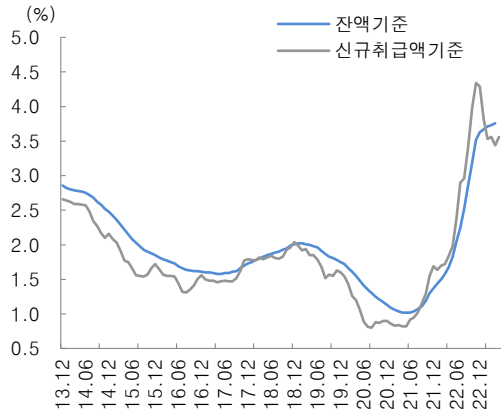
Earnings Driver

시중 금리 추이



자료: Dalaguide, 대신증권 Research Center

Cofix 금리 추이



자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
순이자이익	12,142	12,827	13,073	13,319	13,527
이자이익	29,146	30,491	29,156	29,275	29,733
이자비용	17,003	17,665	16,083	15,957	16,205
비이자이익	4,087	4,202	4,872	5,287	4,787
수수료이익	6,862	7,217	7,529	7,700	7,854
수수료비용	3,188	3,367	3,430	3,004	3,516
기타이익	413	352	774	592	450
총영업이익	16,229	17,028	17,945	18,606	18,315
판관비	6,647	6,939	7,051	7,311	7,215
총당금 적립전 영업이익	9,582	10,090	10,894	11,295	11,100
대손비용	3,146	2,044	2,363	2,188	2,171
영업이익	6,435	8,046	8,531	9,107	8,929
영업외손익	-265	-1,060	-335	-596	-550
세전이익	6,170	6,986	8,197	8,511	8,379
법인세	1,607	1,957	2,346	2,270	2,214
당기순이익	4,563	5,029	5,851	6,241	6,165
지배주주 순이익	4,632	5,078	5,843	6,215	6,162

수익성/성장성

(단위: %)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
NIM (%)	2.08	2.03	1.97	1.97	1.95
ROA (%)	0.66	0.00	0.00	0.00	0.00
ROE (%)	8.14	8.77	9.89	9.97	9.47
CIR (%)	40.96	40.75	39.29	39.29	39.39
자산증가율 (%)	3.93	5.88	5.29	7.55	4.56
대출증가율 (%)	2.72	6.13	4.22	2.94	2.63
순이익증가율 (%)	12.38	9.64	15.06	6.36	-0.85

자본적정성

(단위: %)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
Tier 1	15.4	15.1	15.2	15.1	15.3
CET 1	13.6	13.5	13.8	13.7	13.8
BIS	16.7	16.4	16.2	16.0	16.1

자료: KB금융, 대신증권 Research Center

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
현금 및 예치금	29,836	29,869	34,777	33,524	34,886
유가증권	205,395	222,190	233,027	256,667	277,825
대출채권	444,805	472,072	491,978	506,454	519,780
유형자산	9,264	9,286	8,627	8,657	8,691
기타자산	24,553	22,655	27,727	52,856	56,099
자산총계	715,738	757,846	797,923	858,158	897,281
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	169,994	195,341
부채총계	656,865	698,030	737,083	793,925	830,227
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	16,648	16,647	16,634	9,103	9,103
이익잉여금	32,029	34,808	38,344	49,487	53,928
외부주주지분	8,106	6,270	3,772	2,272	2,031
자본총계	58,873	59,815	60,840	64,233	67,054
지배주주지분	56,930	57,889	59,058	62,351	65,089

Valuation

(단위: 원 배, %)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
EPS (원)	11,888	13,034	14,996	15,950	15,815
BPS (원)	146,111	148,573	151,573	160,025	167,052
DPS (보통, 원)	3,060	3,157	4,367	4,530	4,983
PER (배)	4.7	5.4	8.4	9.8	9.9
PBR (배)	0.38	0.47	0.83	0.98	0.94
배당성향 (%)	38.7%	39.7%	52.4%	53.7%	55.3%
배당수익률 (%)	5.5%	4.5%	3.5%	2.9%	3.2%

건전성

(단위: %)

	2023	2024	2025	2026E	2027E
고정이하어신비율	0.57	0.65	0.63	0.73	0.73
NPL Coverage Ratio	180.4	145.6	133.4	133.0	132.8
Credit Cost Ratio	0.61	0.43	0.48	0.44	0.42

[Compliance Notice]

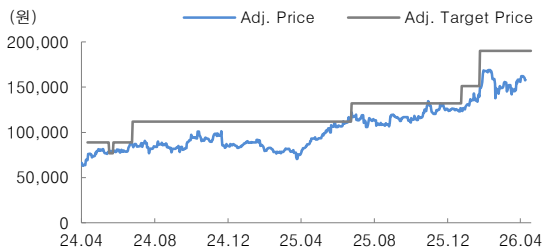
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 박혜진, 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	26.04.24	26.04.03	26.02.06	26.01.26	26.01.07	25.12.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	190,000	190,000	190,000	151,000	151,000	132,000
과리율(평균%)		(18.61)	(19.05)	(11.00)	(13.44)	(10.57)
과리율(최대/최소%)		(11.16)	(11.16)	(1.13)	(9.40)	2.05
제시일자	25.12.01	25.11.28	25.10.10	25.07.28	25.07.25	25.07.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	132,000	132,000	132,000	132,000	132,000	132,000
과리율(평균%)	(12.04)	(12.12)	(12.19)	(14.11)	(11.81)	(11.96)
과리율(최대/최소%)	2.05	2.05	2.05	(9.39)	(9.39)	(9.39)
제시일자	25.06.13	25.05.16	25.04.28	25.04.25	25.04.08	25.03.18
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000
과리율(평균%)	(1.58)	(8.14)	(23.88)	(24.56)	(24.58)	(23.88)
과리율(최대/최소%)	4.38	(0.98)	(9.64)	(9.64)	(9.64)	(9.64)
제시일자	25.02.11	25.01.07	24.12.31	24.12.11	24.11.29	24.11.21
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000
과리율(평균%)	(22.93)	(20.42)	(19.98)	(19.50)	(16.41)	(14.18)
과리율(최대/최소%)	(9.64)	(9.64)	(9.64)	(9.64)	(9.64)	(11.88)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:2026.04.20)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	91.1%	8.9%	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