



KB금융 (105560)

재료가 많아서 투자의견 상향

▶ Analyst 김도하 doha.kim@hanwha.com 3772-7479

Buy (상향)

목표주가(상향): 142,000원

현재 주가(7/24)	117,200원
상승여력	▲ 21.2%
시가총액	447,074억원
발행주식수	381,462천주
52 주 최고가 / 최저가	122,000 / 70,500원
90 일 일평균 거래대금	1,405.65억원
외국인 지분율	77.8%

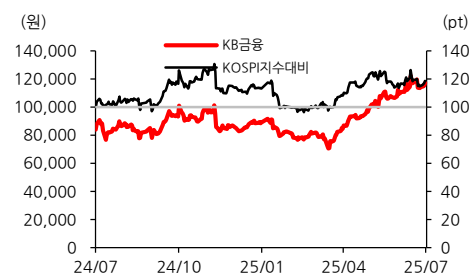
주주 구성	
국민연금공단 (외 1인)	8.7%
TheCapitalGroupCompanies,In	8.2%
BlackRockFundAdvisors (외)	6.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	4.4	38.5	31.8	38.5
상대수익률(KOSPI)	1.6	12.0	6.1	22.9

(단위: 십억 원, 원, 배, %)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
일반영업이익	16,310	17,135	17,284	17,725
순이자손익	12,142	12,827	12,865	13,438
총전영업이익	9,663	10,197	10,110	10,364
영업이익	6,435	8,045	7,562	7,746
지배주주 순이익	4,632	5,078	5,770	5,722
EPS	12,206	13,572	16,493	16,552
BPS	150,344	154,949	171,491	181,200
PER	4.4	6.1	7.1	7.1
PBR	0.4	0.5	0.7	0.6
ROE	8.8	8.8	9.8	9.3
배당성향	25.3	23.5	23.2	24.1
배당수익률	5.5	4.1	3.3	3.4

주가 추이



KB 금융은 유가증권 손익 호조에 의해 기대치를 상회하는 실적을 기록했습니다. 자사주 매입분 일부는 차년도로 이연됐으나 감액배당 가능성, 배당성향 확대 가능성을 긍정적으로 평가해 top picks로 제시합니다.

2Q25 지배 순익 1조 7,834억원(+0% YoY), 기대치 상회

KB금융의 2Q25 지배주주 순익은 1조 7,834억원(+0% YoY)으로 당사 추정치와 컨센서스를 5% 이상 상회하는 양호한 실적을 기록. 당사 추정치보다 보험손익이 1,500억원 부진, 판관비가 1,000억원 증가, 총당금 전입이 900억원 증가했으나, FVPL 및 외환파생손익이 4,000억원 증가하면서 호실적을 견인. 지주 순이자마진(NIM)은 5bp QoQ 하락. 이자수익률 부진으로 NIS 하락이 가팔랐는데, 펀드 청산에 따른 이자비용이 영향을 미친 것으로 보임. 대손비용률(CCR)은 0.56%, 부동산 관련 자산에 대한 추가 전입 1,000억원을 제외 시 0.47%를 기록

재료가 많아서 투자의견 상향

KB금융은 하반기 자사주 매입분을 6,600억원으로 결정해 연간 1조 4,800억원의 자사주를 매입하게 됨. 상반기 말 CET1바율 13.5% 초과분은 8,470억원이나, 연간 배당가능이익이 소진돼 잔여 1,900억원은 2026년 초 매입하되 2025년 환원분으로 귀속하겠다고 밝힘. 환원율이 아닌 CET1비율 초과자분을 환원에 활용하는 동사의 정책상 당기분과 차기분의 구분에 큰 의미는 없으나, 기초 배당가능이익이 2조 7,868억원이었고 당초 자사주 매입 예상치가 1.1~1.3조원에 불과했음을 고려하면 이는 기대 이상의 환원 규모를 시행하면서 생긴 결과라는 점에 주목해야 함. 배당가능이익은 전기 말 잔액으로 확정되는 반면 연간 이익과 환원액이 빠르게 증가한 것도 원인. KB금융은 이 같은 문제를 해결하기 위해 감액배당도 실시될 수 있음을 언급. 한편 배당성향 요건의 분리과세 법안 개정 시 PBR이 충분히 높다면 배당성향을 확대할 수 있다는 의향도 밝힘. 동사의 기말 PBR은 0.69배로, 주가 15% 상승 시 '반드시 자사주가 더 효율적이지만은 않은' 구간에 진입할 수 있어 자기 실현적 예언에 가장 근접한 은행주라고 판단 됨. 이 경우 배당수익률 관점에서의 주가 상승여력이 충분히 확보되는 점을 감안해 동사의 목표 PBR에 부여되는 할인율을 제거하고 할증률 5%를 적용하며 목표주가를 142,000원으로 상향, 투자의견을 Buy로 상향하고 업종 Top picks로 제시함

[표1] KB 금융의 2Q25 주요 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q25P	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	2Q25E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	4,537.8	4,449.4	2.0	4,554.2	-0.4	4,421.0	2.6	n/a	n/a
영업이익	2,133.0	2,302.7	-7.4	2,293.0	-7.0	2,215.6	-3.7	2,236.8	-4.6
세전이익	2,343.1	2,369.7	-1.1	2,306.6	1.6	2,215.6	5.8	2,231.8	5.0
지배주주 순이익	1,738.4	1,732.4	0.3	1,697.3	2.4	1,627.9	6.8	1,639.3	6.0

자료: KB금융, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

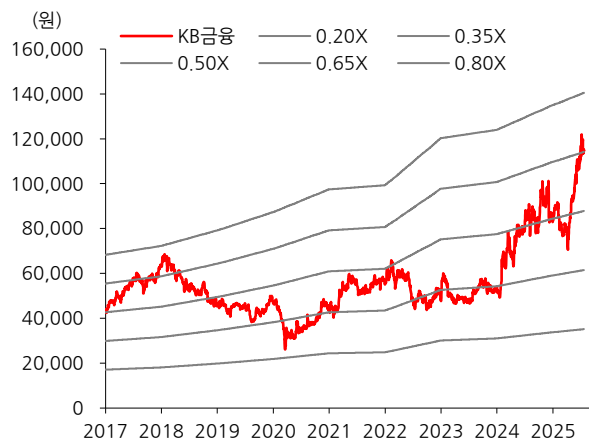
[표2] KB 금융의 목표주가 산출식

(단위: %, 배, 원)

항목	KB금융	비고
자기자본비용	12.0	(a): (b)+(c)*(d)
무위험수익률	2.4	(b): 국채 3년물 3개월 평균 금리
Risk Premium	10.8	(c): Market Risk Premium (Bloomberg)
Beta (β)	0.9	(d): 회사별 1년 기준 beta
Average ROE	9.2	(e): 회사별 향후 3개년 수정 ROE 평균
영구성장률	0.0	(f)
이론적 PBR	0.77	(g): (e-f)/(a-f)
할증률 (할인율)	5.0	(h): Valuation premium (discount) 부여
목표 PBR	0.81	(i): (g)*(h)
수정 BPS	176,023	(j): 회사별 12개월 forward 수정 BPS
목표주가	142,000	(k): (i)*(j)
조정률	11.8	직전 목표주가 대비 조정률
현주가	117,200	
상승여력	21.2	

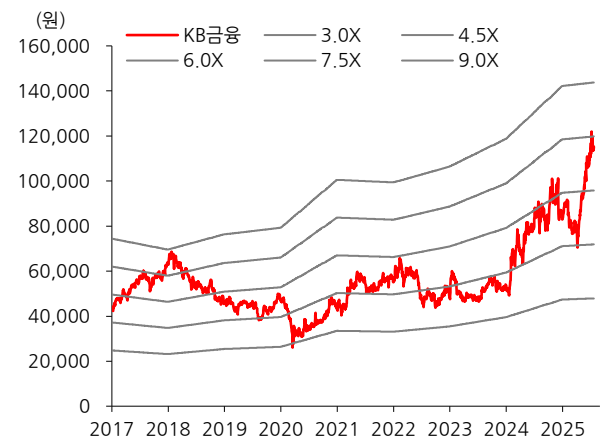
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] KB 금융의 12m forward PBR



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] KB 금융의 12m forward PER



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림3] KB 금융의 자사주 취득금액 한도: 3Q25 배당 지급 예상액 제외 시, 한도 6,600 억원

【자기주식 취득금액 한도】

항 목		금 액
1. 직전사업연도 말 현재 상법상 배당가능이익 한도	가. 순자산액	24,988,558
	나. 자본금의 액	2,090,558
	다. 직전 사업연도까지 적립된 자본준비금과 이익준비금의 합계액	20,043,054
	라. 대통령령이 정하는 미실현이익	68,102
	소계(가-나-다-라)	2,786,844
2. 직전 사업연도말 이후 자기주식 취득금액		820,000
3. 직전 사업연도말 이후 정기주주총회에서 결의된 이익배당금액 및 관련 이익준비금		298,285
4. 직전 사업연도말 이후 이사회에서 결의된 분기·중간배당금액 및 관련 이익준비금		669,339
5. 신탁계약의 계약금액		-
6. 직전 사업연도말 이후 자기주식 처분시 처분주식의 취득원가 (이동평균법 적용)		-
자기주식 취득금액 한도(1-2-3-4-5+6)		999,220

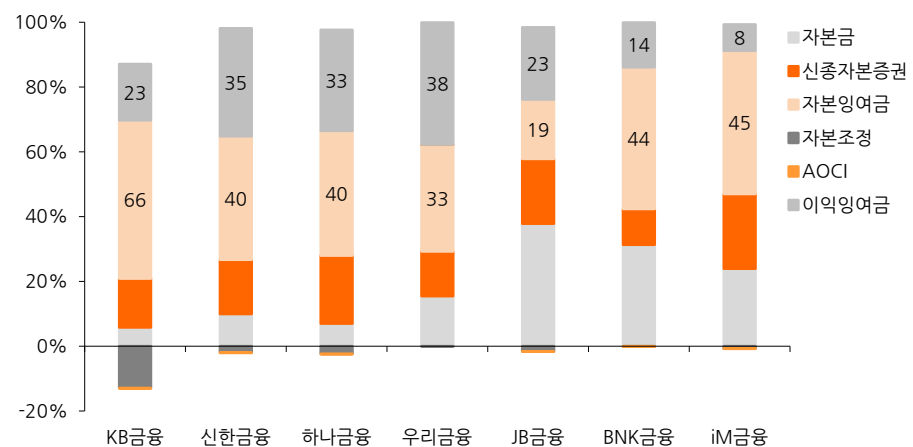
- 상기 금액 단위는 '백만원' 기준

- 상기 금액 중 '1. 상법상 배당가능이익 한도'는 2024년 결산 기준으로 작성

- 상기 금액 중 '다. 직전 사업연도까지 적립된 자본준비금과 이익준비금의 합계액'에는
신종자본증권과 대손준비금 등 포함

자료: 전자공시시스템, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 상장 은행지주사의 1Q25 별도 자기자본 구성: KB 금융의 자본잉여금이 두꺼운 편



자료: 금융감독원, 한화투자증권 리서치센터

[표3] KB 금융의 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	QoQ	YoY
GROUP							
핵심영업이익*	4,146	4,130	4,240	4,196	4,139	-1.4	-0.2
일반영업이익	4,449	4,514	3,662	4,554	4,538	-0.4	2.0
순이자이익	3,226	3,188	3,243	3,262	3,107	-4.8	-3.7
수수료이익	920	943	997	934	1,032	10.5	12.2
그외영업이익	303	384	-578	358	399	11.5	31.6
판매관리비	1,594	1,651	2,066	1,606	1,750	9.0	9.8
판매비율	35.8	36.6	56.4	35.3	38.6	3.3	2.7
총전영업이익	2,856	2,864	1,597	2,949	2,788	-5.4	-2.4
총당금 전입액	553	498	565	656	655	-0.1	18.5
대손비용률	0.49	0.44	0.48	0.56	0.56	-0.00	0.06
영업이익	2,303	2,365	1,032	2,293	2,133	-7.0	-7.4
영업외이익	67	-73	-106	14	210	1,444.9	213.6
세전이익	2,370	2,292	926	2,307	2,343	1.6	-1.1
법인세비용	659	690	266	608	596	-2.0	-9.6
당기순이익	1,711	1,602	660	1,699	1,748	2.9	2.1
지배주주 순이익	1,732	1,620	684	1,697	1,738	2.4	0.3
MAIN BANK							
일반영업이익	2,667	2,914	2,446	2,738	3,006	9.8	12.7
순이자이익	2,580	2,516	2,575	2,597	2,608	0.4	1.1
수수료이익	261	273	278	270	302	11.7	15.7
그외영업이익	-174	125	-407	-129	97	흑전	흑전
판매관리비	1,059	1,083	1,410	1,063	1,115	4.9	5.4
총전영업이익	1,609	1,831	1,037	1,675	1,891	12.9	17.5
총당금 전입액	187	241	90	286	335	17.0	78.6
영업이익	1,422	1,590	947	1,389	1,556	12.1	9.5
당기순이익	1,089	1,072	613	1,018	1,152	13.2	5.8
FACTORS							
원화대출금	351,484	361,797	363,576	367,007	372,212	1.4	5.9
지주 NIM	2.08	1.95	1.98	2.01	1.96	-0.05	-0.12
은행 NIM	1.84	1.71	1.72	1.76	1.73	-0.03	-0.11
NPL 비율	0.68	0.68	0.65	0.76	0.72	-0.04	0.03
NPL coverage	148.4	145.6	150.9	133.1	138.5	5.4	-9.9
지주 BIS 비율	16.6	16.7	16.4	16.6	16.4	-0.2	-0.3
지주 CET1 비율	13.6	13.8	13.5	13.7	13.7	0.0	0.1

주: *순이자이익+수수료이익

자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[표4] KB 금융의 은행 원화대출금 현황

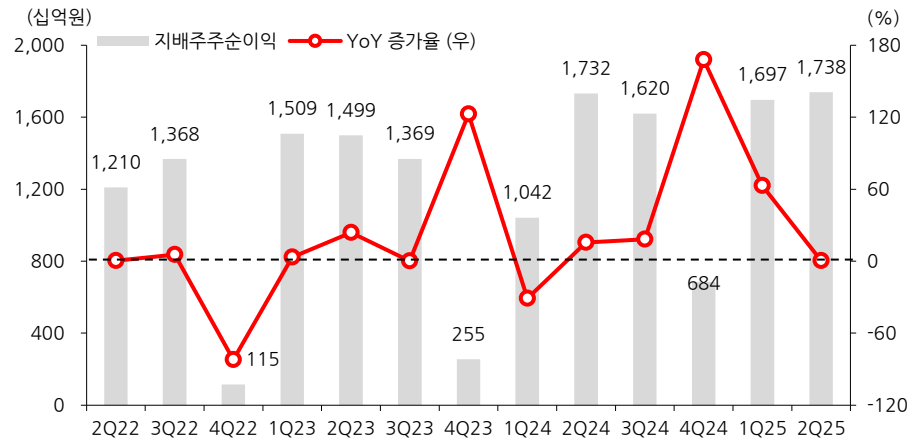
(단위: 십억 원, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금	351,484	361,797	363,576	367,007	372,212	100.0	1.4	5.9
가계	171,536	176,150	176,764	179,092	180,778	48.6	0.9	5.4
주택담보*	132,360	136,721	136,970	139,531	141,694	38.1	1.6	7.1
가계기타*	39,176	39,429	39,793	39,561	39,084	10.5	-1.2	-0.2
기업	179,948	185,647	186,812	187,915	191,435	51.4	1.9	6.4
중소기업	138,335	143,064	145,059	146,361	148,494	39.9	1.5	7.3
SOHO	90,345	92,210	93,458	94,120	94,614	25.4	0.5	4.7
대기업	41,613	42,584	41,753	41,554	42,940	11.5	3.3	3.2

주: *2Q25는 추정치

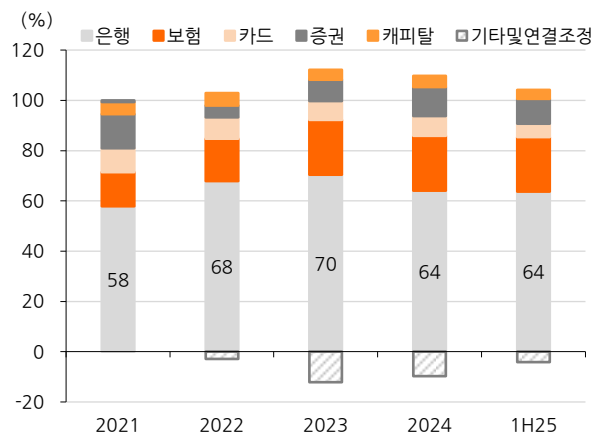
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] KB 금융의 분기별 지배주주 순이익



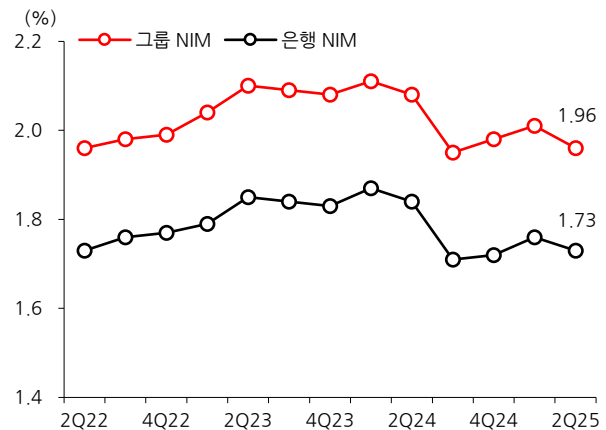
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] KB 금융의 계열사별 이익 기여도



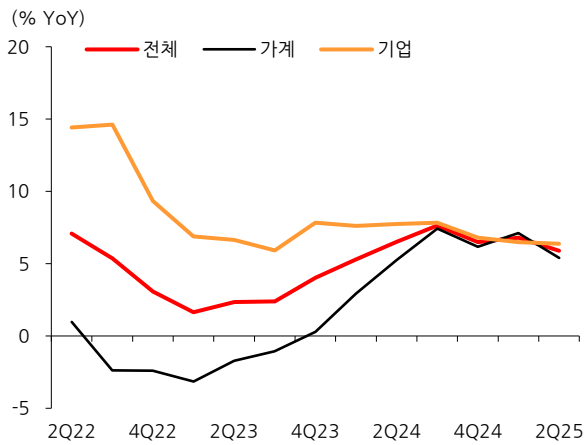
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] KB 금융 및 국민은행의 순이자마진



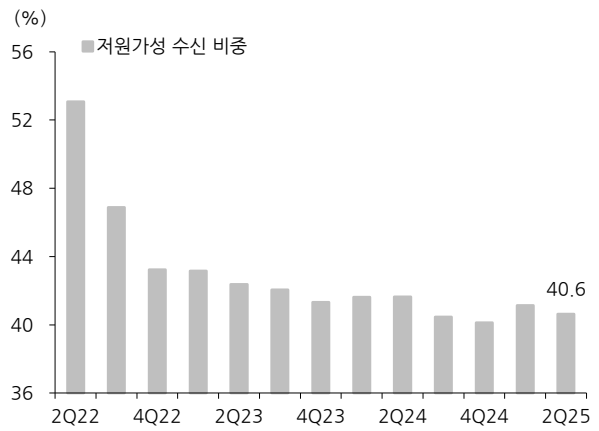
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 국민은행의 차주별 원화대출 성장률



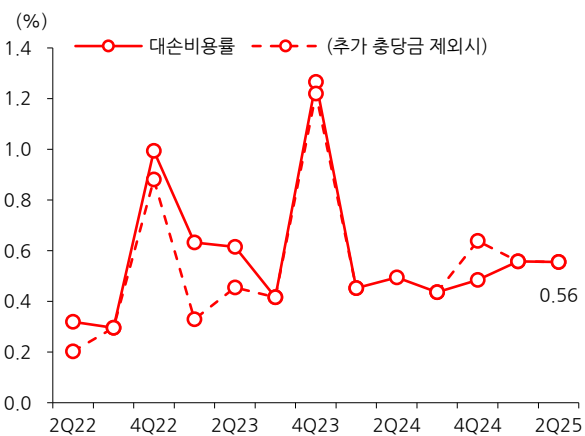
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 국민은행의 수신 중 저원가성 비중



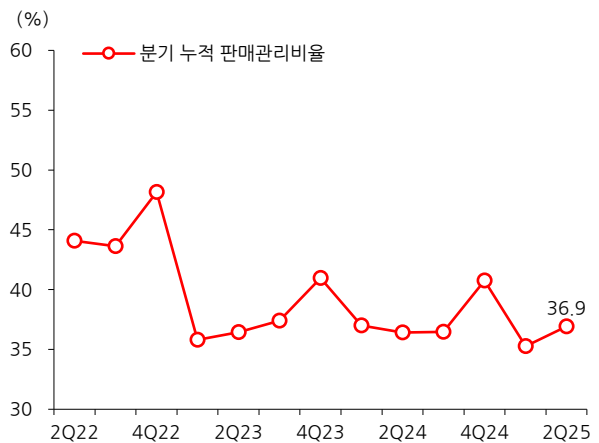
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] KB 금융의 대손비용률



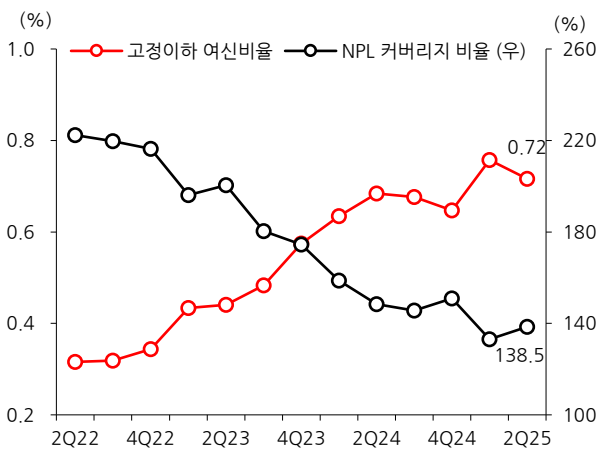
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] KB 금융의 판관비율



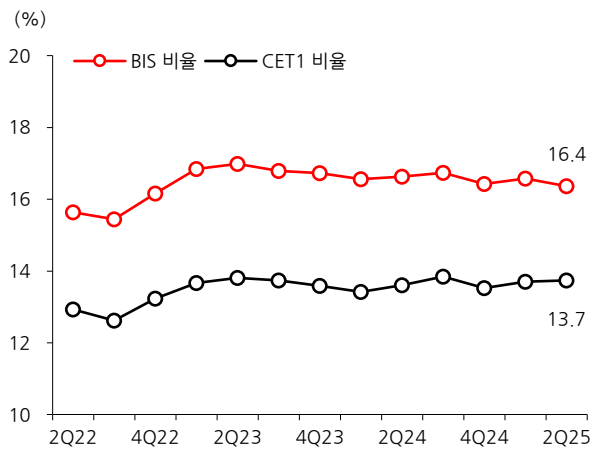
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] KB 금융의 NPL 비율 및 NPL Coverage 비율



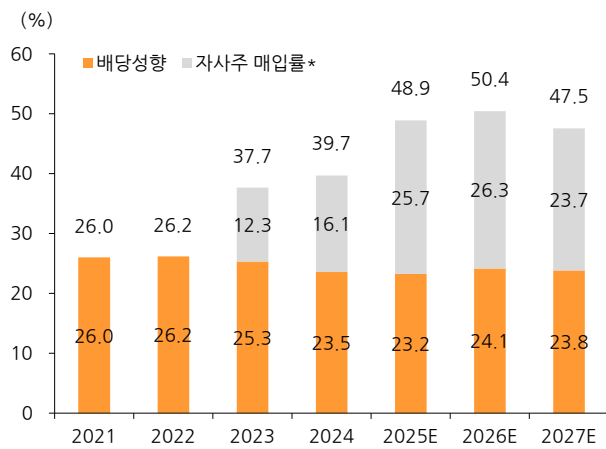
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] KB 금융의 BIS 자기자본비율



자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

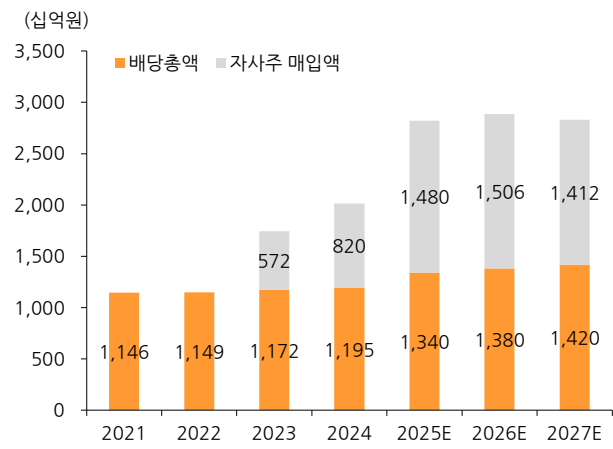
[그림 14] KB 금융의 주주환원율



주: *연간 자사주 매입(소각 대상)/지배주주 순이익

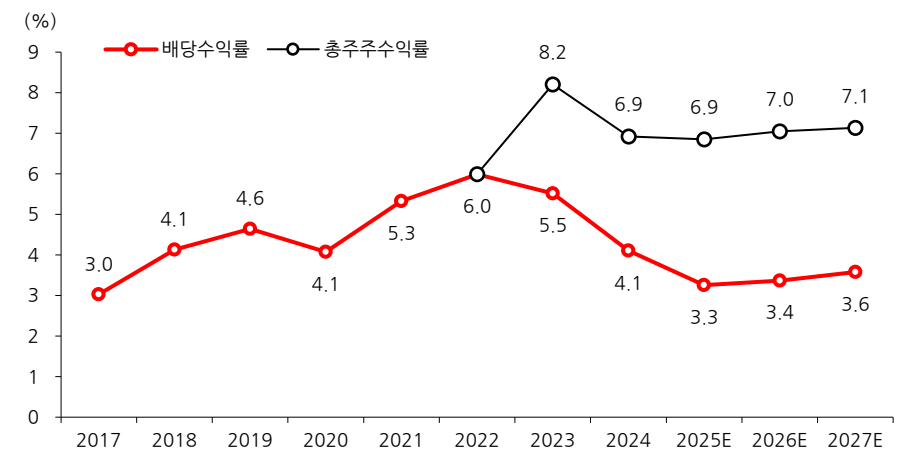
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림 15] KB 금융의 주주환원 규모



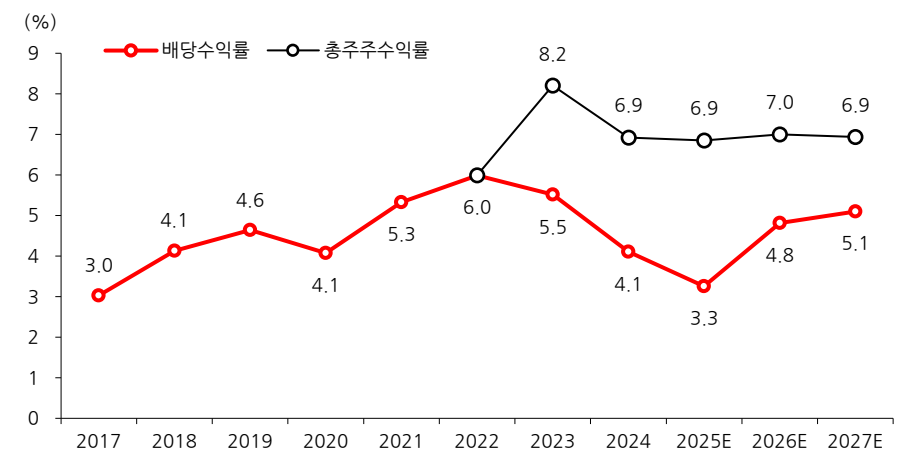
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림 16] KB 금융의 총주주수익률



자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림 17] 만약 배당성향이 35%로 확대된다면? 이세계의 KB 금융 총주주수익률



자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E
현금및예치금	30,010	30,087	31,648	33,267
유가증권	196,604	206,630	223,160	234,319
대출채권	445,790	474,706	493,624	517,401
대손충당금	5,463	5,633	5,851	6,173
유형자산	4,946	5,390	5,616	5,847
무형자산	1,951	1,967	2,049	2,133
기타자산	41,900	44,698	46,895	51,136
자산총계	715,738	757,846	797,141	837,929
예수부채	406,606	435,847	455,141	478,420
차입부채	149,587	154,809	159,961	168,143
차입금	80,411	78,638	79,982	84,164
사채	69,177	76,171	79,980	83,979
기타금융업부채	50,345	55,920	60,015	64,322
기타부채	50,327	51,454	60,071	62,364
부채총계	656,865	698,030	735,189	773,249
자배주주지분	56,930	57,889	59,995	62,636
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091
신종자본증권	5,033	5,083	5,162	5,162
자본잉여금	17,940	17,940	17,939	17,939
기타자본	-2,458	-2,529	-2,976	-2,016
자기주식	-1,166	-1,236	-1,640	-680
기타포괄손익누계액	2,295	497	-272	-272
이익잉여금	32,029	34,808	38,050	39,731
비지배주주지분	1,944	1,926	1,957	2,043
자본총계	58,873	59,815	61,952	64,679
부채및자본총계	715,738	757,846	797,141	837,929

성장률

(단위: %)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E
대출채권	1.9	6.5	4.0	4.8
총자산	2.1	5.9	5.2	5.1
예수부채	4.5	7.2	4.4	5.1
차입부채	-2.0	3.5	3.3	5.1
총부채	0.8	6.3	5.3	5.2
총자본	18.6	1.6	3.6	4.4
일반영업이익	8.2	5.1	0.9	2.6
순이자손익	5.4	5.6	0.3	4.5
판매관리비	-11.8	4.4	3.4	2.6
총전영업이익	28.2	5.5	-0.8	2.5
영업이익	14.1	25.0	-6.0	2.4
세전이익	6.5	13.2	11.4	-0.5
자배주주순이익	5.4	9.6	13.6	-0.8

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E
일반영업이익	16,310	17,135	17,284	17,725
순이자손익	12,142	12,827	12,865	13,438
이자수익	29,145	30,491	29,293	29,801
이자비용	17,003	17,665	16,428	16,363
순수수료손익	3,165	3,421	3,488	3,497
수수료수익	4,860	5,054	5,152	5,227
수수료비용	1,695	1,632	1,663	1,730
금융상품관련손익	2,338	1,766	2,284	1,908
보험손익	964	1,213	850	1,112
기타영업이익	-2,299	-2,091	-2,204	-2,229
판매관리비	6,647	6,939	7,173	7,361
총전영업이익	9,663	10,197	10,110	10,364
대손충당금전입액	3,227	2,151	2,548	2,619
영업이익	6,435	8,045	7,562	7,746
영업외이익	-265	-1,060	220	0
세전이익	6,170	6,985	7,782	7,746
법인세비용	1,607	1,957	2,026	2,035
당기순이익	4,563	5,029	5,756	5,711
자배주주 순이익	4,632	5,078	5,770	5,722

주요 투자지표

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E
영업지표 (%)				
순이자마진율	2.08	2.03	1.97	1.95
판매비용률	40.8	40.5	41.5	41.5
대손비용률	0.75	0.47	0.53	0.52
수익성 (%)				
ROE	8.8	8.8	9.8	9.3
ROA	0.7	0.7	0.7	0.7
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	12,206	13,572	16,493	16,552
수정 EPS	11,825	13,183	16,054	16,116
보통주 BPS	150,344	154,949	171,491	181,200
수정 BPS	150,344	154,949	171,491	181,200
보통주 DPS	3,060	3,174	3,727	3,947
기타 지표				
보통주 PER (X)	4.4	6.1	7.1	7.1
수정 PER (X)	4.6	6.3	7.3	7.3
보통주 PBR (X)	0.36	0.54	0.68	0.65
수정 PBR (X)	0.36	0.54	0.68	0.65
배당성향 (%)	25.3	23.5	23.2	24.1
보통주 배당수익률 (%)	5.5	4.1	3.3	3.4

[Compliance Notice]

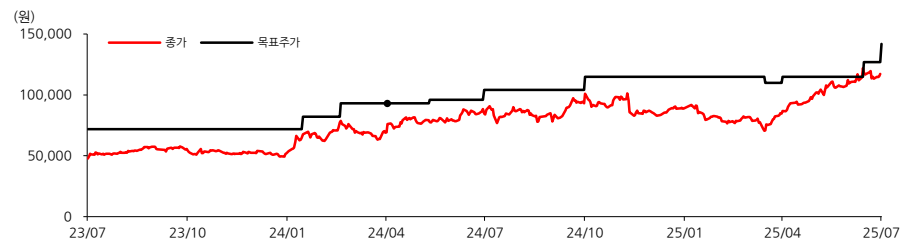
(공표일: 2025년 7월 25일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김도하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소계에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[KB금융 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.07.26	2023.10.10	2023.10.25	2023.11.29	2023.12.28
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		72,000	72,000	72,000	72,000	72,000
일 시	2024.01.04	2024.01.26	2024.02.08	2024.02.29	2024.03.11	2024.03.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	72,000	72,000	82,000	82,000	82,000	93,000
일 시	2024.03.29	2024.04.09	2024.04.26	2024.05.31	2024.06.04	2024.06.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	93,000	93,000	93,000	93,000	96,000	96,000
일 시	2024.07.01	2024.07.24	2024.07.26	2024.08.30	2024.09.25	2024.09.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	96,000	104,000	104,000	104,000	104,000	104,000
일 시	2024.10.04	2024.10.25	2024.11.01	2024.11.11	2024.11.29	2024.12.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	104,000	115,000	115,000	115,000	115,000	115,000
일 시	2024.12.27	2025.01.07	2025.01.24	2025.02.06	2025.03.17	2025.04.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	115,000	115,000	115,000	115,000	115,000	110,000
일 시	2025.04.25	2025.07.09	2025.07.25			
투자의견	Buy	Hold	Buy			
목표가격	115,000	127,000	142,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.07.26	Buy	72,000	-25.49	-7.92
2024.02.08	Buy	82,000	-17.27	-5.49
2024.03.14	Buy	93,000	-21.07	-12.26
2024.06.04	Buy	96,000	-14.63	-8.02
2024.07.24	Buy	104,000	-17.22	-6.54
2024.10.25	Buy	115,000	-25.01	-12.00
2025.04.09	Buy	110,000	-27.68	-22.73
2025.04.25	Buy	115,000	-10.73	6.09
2025.07.09	Hold	127,000	-8.50	-5.83
2025.07.25	Buy	142,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%