



KB금융 (105560)

서프라이즈 범벅

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

Buy (유지)

목표주가(상향): 181,000원

현재 주가(2/5)	139,500원
상승여력	▲29.7%
시가총액	520,126억원
발행주식수	372,850천주
52 주 최고가 / 최저가	143,000 / 70,500원
90 일 일평균 거래대금	1,253.57억원
외국인 지분율	77.7%

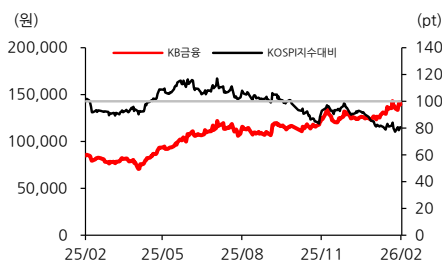
주주 구성	
국민연금공단 (외 1 인)	8.9%
CapitalResearchandManagem	8.2%
BlackRockFundAdvisors (외	6.7%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	10.0	14.7	24.1	53.3
상대수익률(KOSPI)	-5.8	-14.2	-37.4	-52.5

(단위: 십억 원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025P	2026E	2027E
일반영업이익	17,135	18,064	18,299	19,238
순이자손익	12,827	13,073	13,743	14,333
총전영업이익	10,197	11,014	10,912	11,517
영업이익	8,045	8,531	8,713	9,218
지배주주 순이익	5,078	5,843	6,254	6,615
EPS	13,572	16,248	18,165	20,088
BPS	154,949	164,667	176,967	193,235
PER	6.1	7.7	7.7	6.9
PBR	0.5	0.8	0.8	0.7
ROE	8.8	10.0	10.4	10.6
배당성향	23.5	27.1	25.9	25.1
배당수익률	4.1	3.6	3.3	3.6

주가 추이



KB 금융은 이익, 배당, 자사주 등에서 모두 서프라이즈를 나타냈습니다. 기대치를 상회하는 환원은 동사의 우월한 자본여력을 기반으로 합니다. 업종 내 투자매력 우위가 더욱 공고해진 가운데 최선호주로 유지합니다.

4Q25 지배 순익 7,213억원(+5% YoY), 기대치 상회

KB금융의 4Q25 지배주주 순익은 7,213억원(+5% YoY)으로 당사 추정치와 컨센서스를 20% 이상 상회하는 어닝 서프라이즈를 기록. 브로커리지, IB, 카드에서 수수료가 전분기 대비 1,300억원 증가하고, 채권 평가손의 우려와 달리 유가증권손익이 평가 이상으로 나타나면서 추정치를 대폭 상회. 비정상 요인으로 회망퇴직비용 2,479억원, 배드뱅크 출연금 562억원, LTV 및 ELS 과징금 3,330억원이 반영됨

순이자마진(NIM)은 전분기 대비 지주가 -1bp, 은행이 +1bp 기록. 은행 원화대출은 0.5% QoQ 증가하며 연간 3.8% 성장으로 마감. 대손비용률(CCR)은 0.57%로 주로 은행에서 상승했는데, 별도의 비정상 요인보다는 연말 모델 변경의 보수적 가정이 있었을 것으로 추정됨

이익도 배당도 자사주도 서프라이즈

KB금융의 2025년 말 CET1바율은 13.8%로 추정을 34bp 상회. 이에 힘입어 동사는 4Q25 분기 배당금액을 기존 균등 규모 대비 2,400억원 증가한 5,760억원으로 결정했는데, 여기에는 배당가능이익 문제로 지연되었던 추가 환원액 1,900억원이 포함됨. 이와 별개로 2026년 예상 환원금액은 상반기 자사주 1.2조원, 분기 배당금액 4,050억원으로 공표. 상반기 RWA 증가율을 2.8%로 가정하면 하반기 8,000억원의 추가 자사주 매입이 가능할 것으로 예상되며, 이때 2026년 주주환원율은 58%로 기대됨. 이후 배당금액의 소폭 증가를 가정하면 연 2조원 이상의 자사주 매입이 꾸준히 가능할 것으로 추정됨

우월한 자본여력을 기반으로 주주환원 규모의 서프라이즈가 계속되는 가운데, 감액배당 가능성, ROE의 우상향 등이 동반되며 동사의 업종 내 투자매력 우위를 공고히 하고 있음. Per share 지표의 개선과 ROE 제고, 낮아진 beta 등을 반영해 목표주가를 이전 대비 12% 상향 조정하며 업종 최선호주로 유지함

[표1] KB 금융의 4Q25 주요 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q25P	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	4Q25E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	4,501.3	3,662.4	22.9	4,351.9	3.4	3,918.2	14.9	n/a	n/a
영업이익	1,770.2	1,031.6	71.6	2,335.0	-24.2	1,305.6	35.6	1,078.8	64.1
세전이익	1,285.4	926.0	38.8	2,261.5	-43.2	745.6	72.4	767.0	67.6
지배주주 순이익	721.3	684.1	5.4	1,686.0	-57.2	570.0	26.6	584.9	23.3

자료: KB금융, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

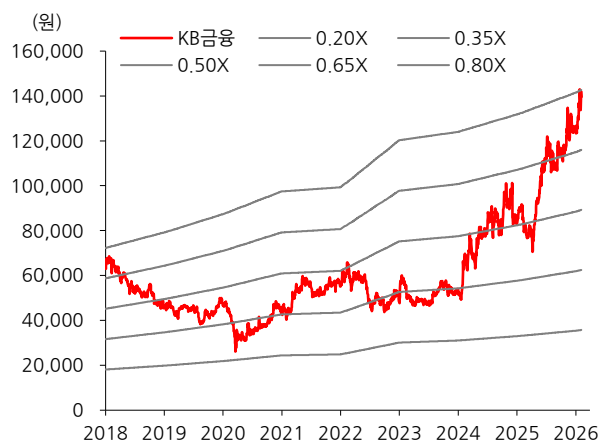
[표2] KB 금융의 목표주가 산출식

(단위: %, 배, 원)

항목	KB금융	비고
자기자본비용	10.7	(a): (b)+(c)*(d)
무위험수익률	3.0	(b): 국채 3년물 3개월 평균 금리
Risk Premium	11.6	(c): Market Risk Premium (Bloomberg)
Beta (β)	0.67	(d): 회사별 1년 기준 beta
Average ROE	10.3	(e): 회사별 향후 3개년 수정 ROE 평균
영구성장률	0.0	(f)
이론적 PBR	0.96	(g): (e-f)/(a-f)
할증률 (할인율)	5.0	(h): Valuation premium (discount) 부여
목표 PBR	1.01	(i): (g)*(h)
수정 BPS	179,679	(j): 회사별 12개월 forward 수정 BPS
목표주가	181,000	(k): (i)*(j)
조정률	12.4	직전 목표주가 대비 조정률
현주가	139,500	
상승여력	29.7	

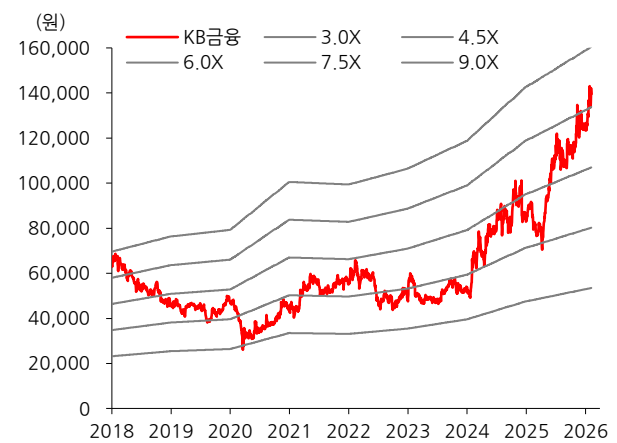
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] KB 금융의 12m forward PBR



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] KB 금융의 12m forward PER



자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] KB 금융의 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	QoQ	YoY
GROUP							
핵심영업이익*	4,240	4,196	4,139	4,323	4,514	4.4	6.5
일반영업이익	3,662	4,554	4,538	4,352	4,501	3.4	22.9
순이자이익	3,243	3,262	3,107	3,336	3,368	1.0	3.9
수수료이익	997	934	1,032	986	1,146	16.2	14.9
그외영업이익	-578	358	399	29	-13	적전	적지
판매관리비	2,066	1,606	1,750	1,652	2,043	23.7	-1.1
판매비율	56.4	35.3	38.6	38.0	45.4	7.4	-11.0
충전영업이익	1,597	2,949	2,788	2,700	2,458	-8.9	53.9
충당금 전입액	565	656	655	365	688	88.7	21.7
대손비용률	0.48	0.56	0.56	0.31	0.57	0.27	0.09
영업이익	1,032	2,293	2,133	2,335	1,770	-24.2	71.6
영업외이익	-106	14	210	-74	-485	적지	적지
세전이익	926	2,307	2,343	2,262	1,285	-43.2	38.8
법인세비용	266	608	596	606	537	-11.5	101.7
당기순이익	660	1,699	1,748	1,655	749	-54.8	13.5
지배주주 순이익	684	1,697	1,738	1,686	721	-57.2	5.4
MAIN BANK							
일반영업이익	2,446	2,738	3,006	2,754	2,904	5.5	18.7
순이자이익	2,575	2,597	2,608	2,683	2,770	3.3	7.6
수수료이익	278	270	302	294	337	14.5	21.1
그외영업이익	-407	-129	97	-223	-203	적지	적지
판매관리비	1,410	1,063	1,115	1,094	1,363	24.5	-3.3
충전영업이익	1,037	1,675	1,891	1,660	1,542	-7.1	48.7
충당금 전입액	90	286	335	86	326	280.0	263.1
영업이익	947	1,389	1,556	1,574	1,215	-22.8	28.3
당기순이익	613	1,018	1,152	1,175	489	-58.4	-20.2
FACTORS							
원화대출금	363,576	367,007	372,212	375,457	377,455	0.5	3.8
지주 NIM	1.98	2.01	1.96	1.96	1.95	-0.01	-0.03
은행 NIM	1.72	1.76	1.73	1.74	1.75	0.01	0.03
NPL 비율	0.65	0.76	0.72	0.70	0.63	-0.06	-0.01
NPL coverage	150.9	133.1	138.5	133.4	148.3	15.0	-2.5
지주 BIS 비율	16.4	16.6	16.4	16.3	16.2	-0.1	-0.3
지주 CET1 비율	13.5	13.7	13.8	13.8	13.8	-0.0	0.3

주: *순이자이익+수수료이익

자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[표4] KB 금융의 은행 원화대출금 현황

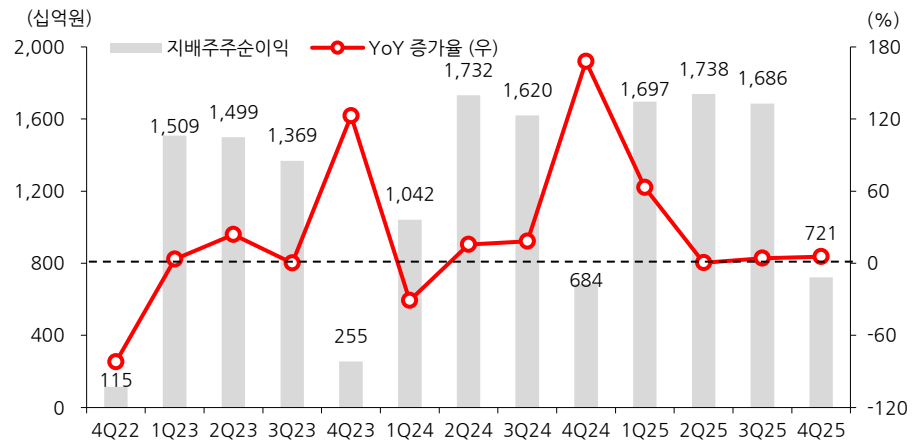
(단위: 십억 원, %)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금	363,576	367,007	372,212	375,457	377,455	100.0	0.5	3.8
가계	176,764	179,092	180,778	182,038	183,413	48.6	0.8	3.8
주택담보*	136,970	139,531	140,505	141,756	142,956	37.9	0.8	4.4
가계기타*	39,793	39,561	40,272	40,281	40,457	10.7	0.4	1.7
기업	186,812	187,915	191,435	193,419	194,041	51.4	0.3	3.9
중소기업	145,059	146,361	148,494	149,204	149,734	39.7	0.4	3.2
SOHO	93,458	94,120	94,614	94,690	94,366	25.0	-0.3	1.0
대기업	41,753	41,554	42,940	44,215	44,308	11.7	0.2	6.1

주: *4Q25는 추정치

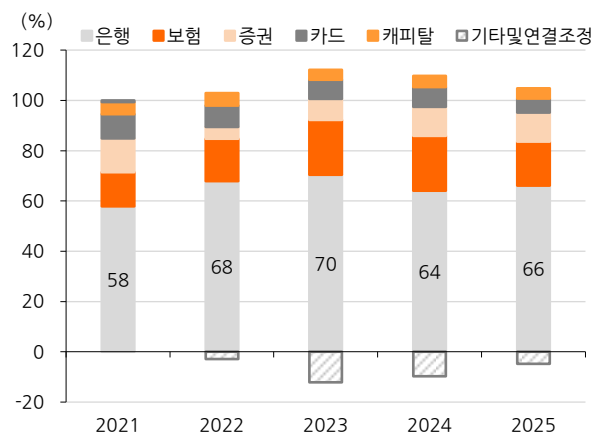
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] KB 금융의 분기별 지배주주 순이익



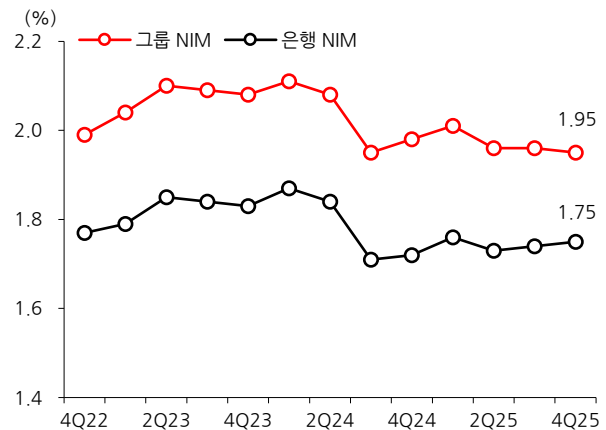
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] KB 금융의 계열사별 이익 기여도



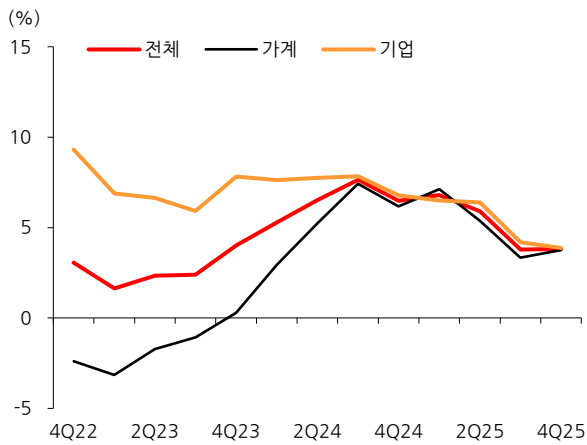
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] KB 금융 및 국민은행의 순이자마진



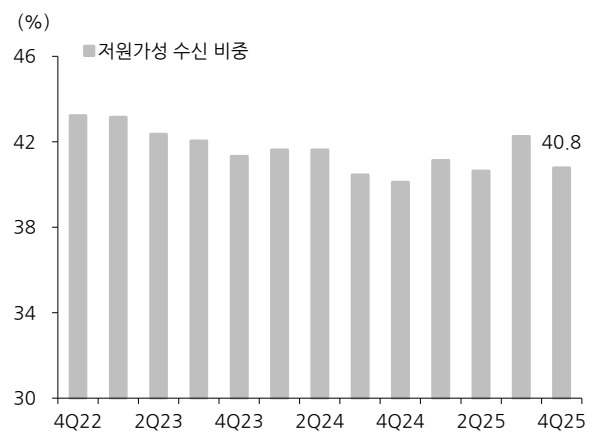
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 국민은행의 차주별 원화대출 성장률



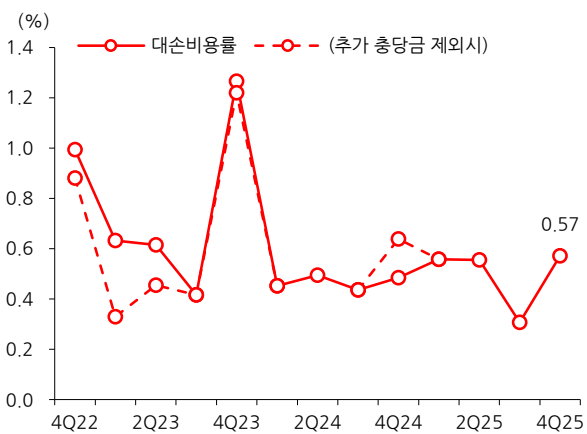
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 국민은행의 수신 중 저원가성 비중



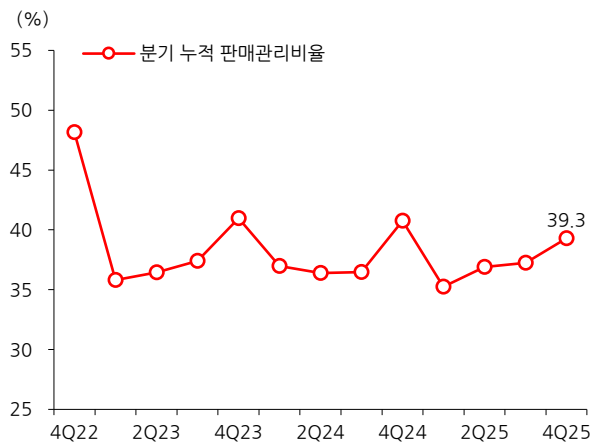
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] KB 금융의 대손비용률



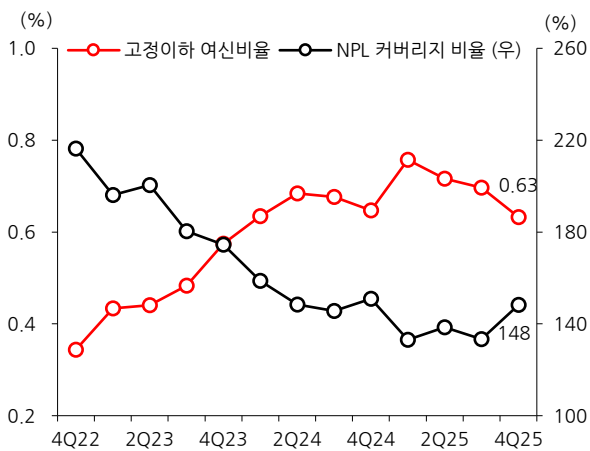
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] KB 금융의 판관비율



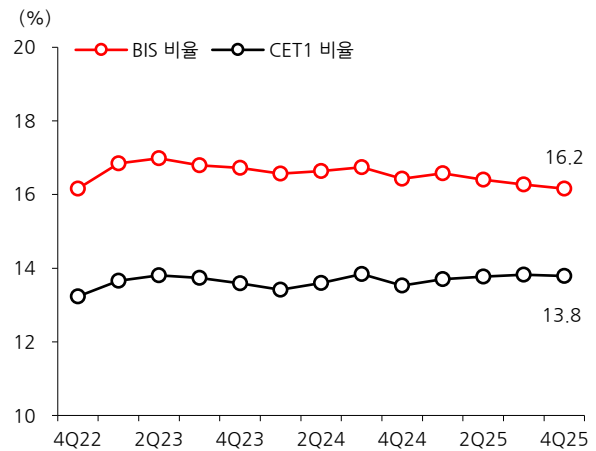
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] KB 금융의 NPL 비율 및 NPL Coverage 비율



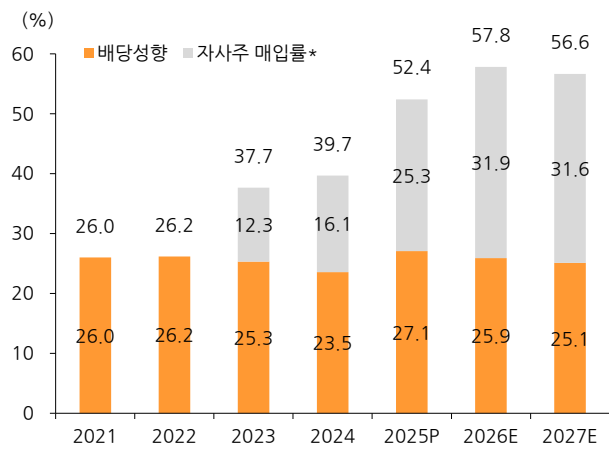
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] KB 금융의 BIS 자기자본비율



자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

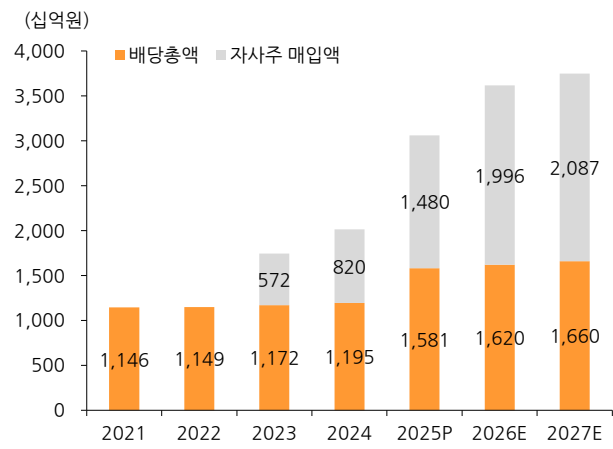
[그림12] KB 금융의 주주환원율



주: *연간 자사주 매입(소각 대상)/지배주주 순이익

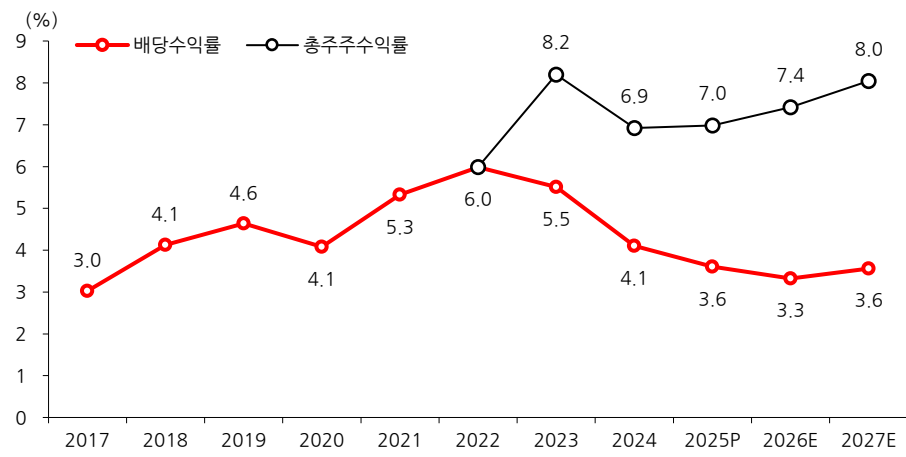
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] KB 금융의 주주환원 규모



자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] KB 금융의 총주주수익률



자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025P	2026E	2027E
현금및예치금	30,087	35,031	36,484	38,194
유가증권	206,630	221,094	234,360	248,421
대출채권	474,706	494,484	512,526	535,006
대손충당금	5,633	5,754	5,606	5,544
유형자산	5,390	4,797	4,948	5,131
무형자산	1,967	1,609	1,660	1,721
기타자산	39,065	40,905	41,045	41,493
자산총계	757,846	797,920	831,024	869,967
예수부채	435,847	463,335	480,643	502,474
차입부채	154,809	160,989	167,003	174,588
차입금	78,638	81,009	83,024	86,410
사채	76,171	79,980	83,979	88,178
기타금융업부채	55,920	56,859	62,107	66,271
기타부채	51,454	55,909	58,508	61,079
부채총계	698,030	737,092	768,261	804,412
자배주주지분	57,889	59,047	60,926	63,635
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091
신종자본증권	5,083	4,359	3,939	3,939
자본잉여금	17,940	17,929	17,929	17,929
기타자본	-2,529	-3,196	-2,634	-2,572
자기주식	-1,236	-1,890	-1,328	-1,266
기타포괄손익누계액	497	-468	-468	-468
이익잉여금	34,808	38,332	40,069	42,716
비자배주주지분	1,926	1,781	1,837	1,919
자본총계	59,815	60,828	62,763	65,554
부채및자본총계	757,846	797,920	831,024	869,967

성장률

(단위: %)

12 월 결산	2024	2025P	2026E	2027E
대출채권	6.5	4.2	3.6	4.4
총자산	5.9	5.3	4.1	4.7
예수부채	7.2	6.3	3.7	4.5
차입부채	3.5	4.0	3.7	4.5
총부채	6.3	5.6	4.2	4.7
총자본	1.6	1.7	3.2	4.4
일반영업이익	5.1	5.4	1.3	5.1
순이자손익	5.6	1.9	5.1	4.3
판매관리비	4.4	1.6	4.8	4.5
총전영업이익	5.5	8.0	-0.9	5.5
영업이익	25.0	6.0	2.1	5.8
세전이익	13.2	17.3	6.3	5.8
자배주주순이익	9.6	15.1	7.0	5.8

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025P	2026E	2027E
일반영업이익	17,135	18,064	18,299	19,238
순이자손익	12,827	13,073	13,743	14,333
이자수익	30,491	29,156	29,464	30,625
이자비용	17,665	16,083	15,720	16,292
순수수료손익	3,421	3,560	3,513	3,671
수수료수익	5,054	5,240	5,243	5,453
수수료비용	1,632	1,679	1,730	1,782
금융상품관련손익	1,766	3,187	2,569	2,537
보험손익	1,213	277	475	692
기타영업이익	-2,091	-2,032	-2,001	-1,994
판매관리비	6,939	7,051	7,386	7,721
총전영업이익	10,197	11,014	10,912	11,517
대손충당금전입액	2,151	2,483	2,200	2,299
영업이익	8,045	8,531	8,713	9,218
영업외이익	-1,060	-335	0	0
세전이익	6,985	8,197	8,713	9,218
법인세비용	1,957	2,346	2,386	2,525
당기순이익	5,029	5,851	6,326	6,693
자배주주 순이익	5,078	5,843	6,254	6,615

주요 투자지표

12 월 결산	2024	2025P	2026E	2027E
영업지표 (%)				
순이자마진율	2.03	1.97	1.96	1.96
판매비용률	40.5	39.0	40.4	40.1
대손비용률	0.47	0.52	0.45	0.45
수익성 (%)				
ROE	8.8	10.0	10.4	10.6
ROA	0.7	0.8	0.8	0.8
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	13,572	16,248	18,165	20,088
수정 EPS	13,183	15,860	17,809	19,716
보통주 BPS	154,949	164,667	176,967	193,235
수정 BPS	154,949	164,667	176,967	193,235
보통주 DPS	3,174	4,367	4,639	4,971
기타 지표				
보통주 PER (X)	6.1	7.7	7.7	6.9
수정 PER (X)	6.3	7.9	7.8	7.1
보통주 PBR (X)	0.54	0.76	0.79	0.72
수정 PBR (X)	0.54	0.76	0.79	0.72
배당성향 (%)	23.5	27.1	25.9	25.1
보통주 배당수익률 (%)	4.1	3.6	3.3	3.6

[Compliance Notice]

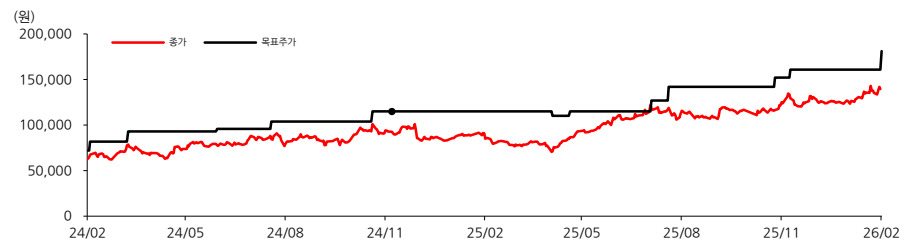
(공표일: 2026년 2월 6일)

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 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[KB금융 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2024.02.08	2024.02.29	2024.03.11	2024.03.14	2024.03.29
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		82,000	82,000	82,000	93,000	93,000
일 시	2024.04.09	2024.04.26	2024.05.31	2024.06.04	2024.06.28	2024.07.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	93,000	93,000	93,000	96,000	96,000	96,000
일 시	2024.07.24	2024.07.26	2024.08.30	2024.09.25	2024.09.27	2024.10.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	104,000	104,000	104,000	104,000	104,000	104,000
일 시	2024.10.25	2024.11.01	2024.11.11	2024.11.29	2024.12.05	2024.12.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	115,000	115,000	115,000	115,000	115,000	115,000
일 시	2025.01.07	2025.01.24	2025.02.06	2025.03.17	2025.04.09	2025.04.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	115,000	115,000	115,000	115,000	110,000	115,000
일 시	2025.07.09	2025.07.25	2025.08.29	2025.09.26	2025.10.10	2025.10.31
투자의견	Hold	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	127,000	142,000	142,000	142,000	142,000	152,000
일 시	2025.11.14	2025.12.26	2026.01.07	2026.01.30	2026.02.06	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	161,000	161,000	161,000	161,000	181,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
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	-20.28	-15.77
2025.10.31	Buy	152,000	-17.43	-11.38
2025.11.14	Buy	161,000	-20.23	-11.18
2026.02.06	Buy	181,000		

[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 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%