

KB금융 (105560)

박혜진

hyejin.park@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

132,000

유지

현재주가

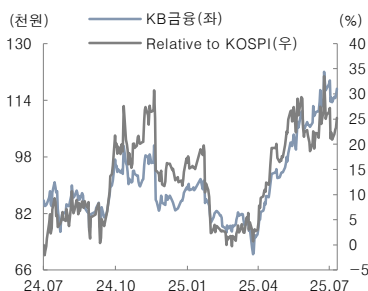
(25.07.24)

117,200

은행업중

KOSPI	3,190.45
시가총액	44,707십억원
시가총액비중	2.02%
자본금(보통주)	2,091십억원
52주 최고/최저	122,000원 / 70,500원
120일 평균거래대금	1,283억원
외국인지분율	77.80%
주요주주	국민연금공단 8.67%
	The Capital Group Companies, Inc. 외 48 인 8.15%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.4	38.5	31.8	38.5
상대수익률	1.5	9.5	4.8	19.8



Valuation 논란을 잠재워 버림

- 비이자이익 역대급 실적 달성하며 컨센서스 상회하는 좋은 실적 발표
- CET1비율 13.74%까지 상승함에 따라 하반기 파격적 자본정책 발표
- 동사의 결정은 여타 금융지주사에게 긍정적 자극이 될 것

투자의견 Buy, 목표주가 132,000원 유지

1분기에 이어 2분기에도 CET1관리가 빛을 발휘하는 모습. 13.74%까지 상승하여 24bp의 추가 환원 여력을 만들어 냄. 이에 따라 하반기 자사주 매입 금액 8,500억원, 2분기 현금배당 920원 결의. 다만 배당가능이익 제한되어 하반기 중 6,600억원 매입할 것이며 잔여분 1,900억원은 은행/증권 등 자회사 중간배당을 통해 배당가능이익 확보한 후 '25년 실적 결산 완료되면 추가 집행할 계획. 전술한 1,900억원은 '25년 주주환원 귀속임을 사측은 지속 강조

우리는 '25년 동사의 순이익 5.7조원(YoY +12%) 전망하는데, 금번 공시로 총 환원율은 50%를 상회할 전망. 당초 밸류업 발표에서 2028년 예정된 환원율이었으나 시장의 신뢰와 확신을 주기 위한 파격적 결정이었음. 국내 1위사인 동사의 이러한 결정은 여타 금융지주사에게도 커다란 영향을 줄 것이므로 국내 금융지주사의 배당정책을 또 한 단계 끌어올리는 훌륭한 동인이 될 것. '25년 포워드 기준 동사의 PBR은 0.74x까지 상승하였는데, Valuation논란을 잠재울 만한 파격적 결정이었다는 판단

2Q25 지배주주 순이익 1.74조원(QoQ +2.4% YoY +0.3%) 기록

2분기 순이익은 당사 추정과 컨센서스를 8% 상회하는 좋은 실적을 기록. 이자이익은 소폭 감소했으나 비이자이익이 역대급 실적을 기록하여 전반적으로 양호한 추세 유지

은행 마진은 전 분기 대비 3bp하락. 대출 금리 하락과 더불어 연결펀드 청산 과정에서 이자비용 증가한데 기인. 원화대출은 QoQ 1.4% 성장하였으며 가계, 기업 각각 +0.9%, 1.9% 성장. 순이자이익 3.1조원으로 1분기 대비 4.8% 감소. 비이자이익이 역대급으로 1.43조원(QoQ +10.8%, YoY +15.2%) 달성. 신탁, 방카, 증권, 외환 전 부분에 걸쳐 수수료이익이 증가했고 금리 하락, 지수 상승으로 유가증권, 파생 손익이 크게 개선되었기 때문. 상반기 기준 비은행 이익 기여도는 39%까지 상승

PF, 책준형신탁 등 부동산 자산 관련 총당금 1,000억원 선제적으로 적립하여 대손비용은 다소 높은 수준이 유지. 상반기까지 CCR이 0.55%로 기존 관리수치인 0.45%를 상회하는데, 관리대상 자산에 대한 손실 흡수여력이 충분하여 일부 총당금 환입도 예상되어 기존 가이던스 수준 유지할 수 있을 것으로 사측은 전망. RWA관리에 힘입어 당 분기 CET1비율 13.74%까지 상승

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	13,738	16,229	17,028	17,789	17,363
영업이익	5,247	6,435	8,046	7,964	7,990
순이익	4,122	4,632	5,078	5,783	5,547
YoY(%)	-6.5	12.4	9.6	13.9	-4.1
ROE	7.8	8.1	8.8	9.5	8.7
EPS	10,578	11,888	13,034	14,843	14,237
BPS	135,676	146,111	148,573	156,379	163,886
PER	4.1	4.7	5.4	7.7	8.0
PBR	0.32	0.38	0.47	0.73	0.70

자료: KB금융, 대신증권 Research Center

표 1. KB 금융 분기실적							(단위: 십억원, %)
	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY
순이자이익	3,206	3,165	3,304	3,262	3,107	-4.8%	-3.1%
비이자이익	1,243	1,341	357	1,292	1,431	10.8%	15.2%
기타이익	323	399	-640	358	399	11.5%	23.6%
총영업이익	4,449	4,506	3,661	4,554	4,538	-0.4%	2.0%
판관비	1,594	1,651	2,066	1,606	1,750	9.0%	9.8%
총당금 적립전 영업이익	2,855	2,856	1,595	2,949	2,788	-5.4%	-2.3%
대손비용	553	498	565	656	655	-0.1%	18.5%
영업이익	2,303	2,358	1,030	2,293	2,133	-7.0%	-7.4%
영업외손익	67	-73	-106	14	210	1444.9%	213.6%
세전이익	2,370	2,284	925	2,307	2,343	1.6%	-1.1%
지배주주 순이익	1,732.4	1,614.0	682.9	1,697.3	1,738.4	2.4%	0.3%

자료: KB 금융, 대신증권 Research Center

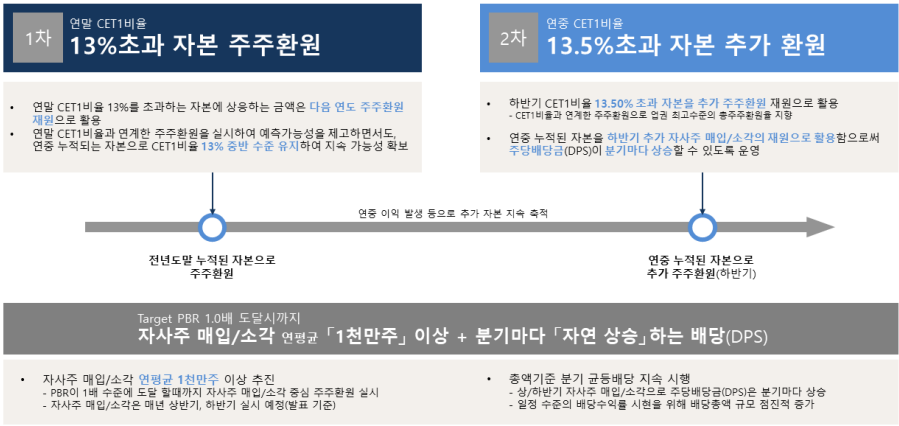
표 2. KB 금융 주요 지표							(단위: 십억원, bp, %, %p)
	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY
NIM(그룹)	2.08	1.95	1.98	2.01	1.96	-5.0	-12.0
NIM(은행)	1.84	1.71	1.72	1.76	1.73	-3.0	-11.0
자본총계	57,153	57,948	57,889	58,235	59,069	1.4%	3.4%
credit cost	0.43	0.43	0.48	0.54	0.55	1.0	12.0
ROE	12.12	11.14	4.72	11.66	11.77	0.1	-0.4
CET1 비율	13.59%	13.85%	13.53%	13.70%	13.74%	3.9	14.9
CIR(지주)	35.83	36.63	56.43	35.26	38.56	3.3	2.7
(은행)	56.14	48.17	67.98	50.63	56.14	5.5	0.0
국민은행 원화대출							
가계대출	171,536	176,150	176,764	179,092	180,778	0.9%	5.4%
담보대출	101,474	105,777	106,082	108,650	110,330	1.5%	8.7%
일반담보	36,194	37,201	36,533	36,172	35,756	-1.2%	-1.2%
주택담보	70,062	70,373	70,682	70,442	70,447	0.0%	0.5%
기업대출	180,001	185,665	186,826	187,928	191,435	1.9%	6.4%
중소기업	138,335	143,064	145,059	146,361	148,494	1.5%	7.3%
SOHO	90,345	92,210	93,458	94,120	94,614	0.5%	4.7%
대기업	41,613	42,584	41,753	41,554	42,940	3.3%	3.2%
전체	351,537	361,815	363,590	367,020	372,212	1.4%	5.9%

자료: KB 금융, 대신증권 Research Center

표 3. 국민은행 핵심예금 추이											(단위: 십억원)
	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY
핵심예금	146,004	146,580	146,455	153,075	153,097	150,002	151,475	156,203	156,407	0.1%	2.2%
Savings Deposits	188,837	188,658	195,821	202,640	201,018	210,848	216,288	214,109	217,574	1.6%	8.2%
Marketable Deposits	9,796	13,349	12,152	12,065	13,597	9,856	9,814	9,484	10,937	15.3%	-19.6%
Total	344,638	348,587	354,428	367,780	367,712	370,707	377,577	379,796	384,917	1.3%	4.7%

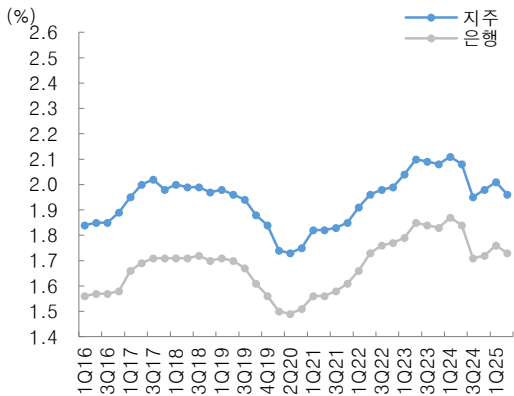
자료: KB 금융, 대신증권 Research center

그림 1. KB금융 밸류업 방안 주요 내용



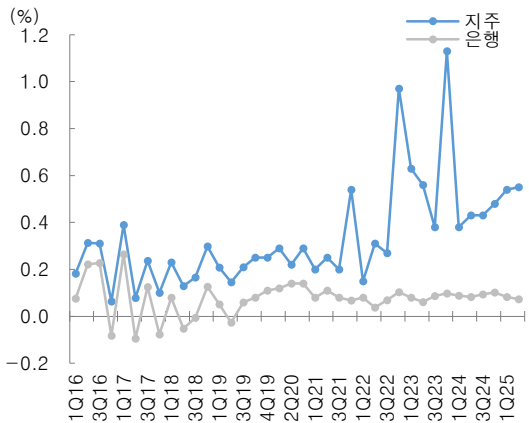
자료: KB금융, 대신증권 Research Center

그림 2. KB금융 NIM 추이



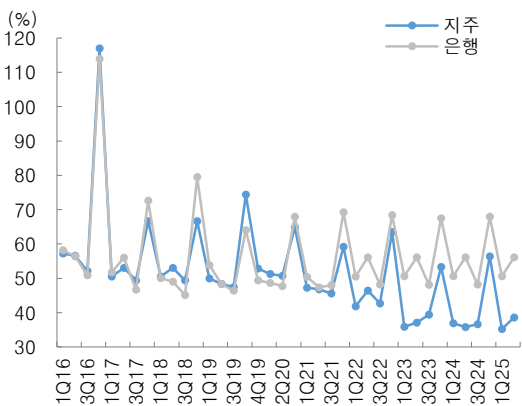
자료: KB금융, 대신증권 Research Center
*지주 NIM은 2018년부터 새로운 기준 적용

그림 3. KB금융 CCR 추이



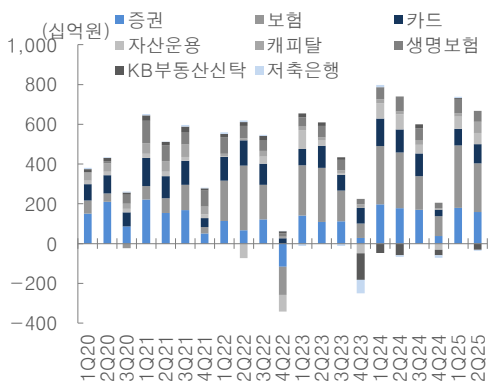
자료: KB금융, 대신증권 Research Center

그림 4. KB금융 CIR 추이



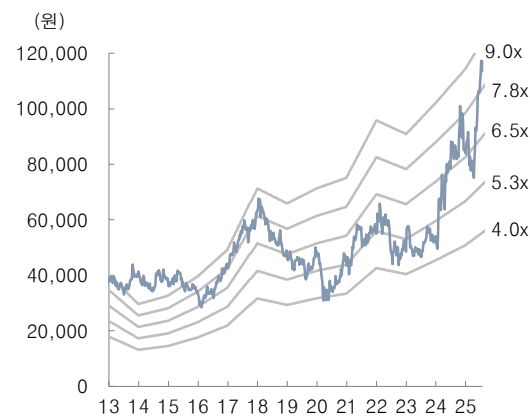
자료: KB금융, 대신증권 Research Center

그림 5. KB금융 자회사 순이익



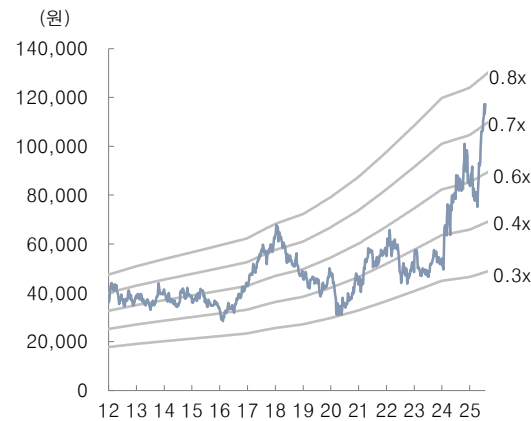
자료: KB금융, 대신증권 Research Center

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

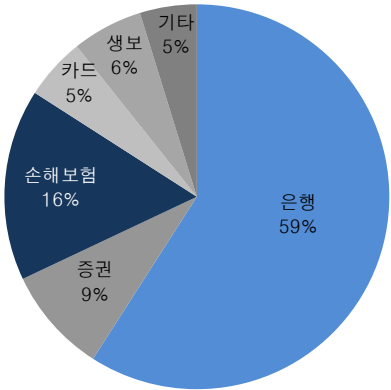
- 2008년 설립된 KB금융그룹의 지주회사로, 업계 선두권의 시장지위와 높은 브랜드 인지도를 바탕으로 은행, 카드, 증권, 생명보험, 손해보험, 저축은행 등 다양한 사업을 영위
- 종속회사는 KB 국민은행, KB 국민카드, KB 증권, KB 자산운용, KB 부동산신탁, KB 인베스트먼트, KB 생명보험 등이 있음
- 자산 701.2조, 부채 651.5조, 자본 49.7조 (2023년 03월말 기준)
(발행주식 수: 412,352,494/ 자사주: 19,262,733)

주가 변동요인

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

자료: KB금융, 대신증권 Research Center

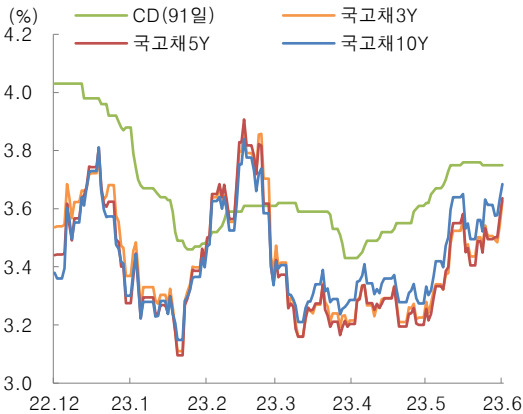
그룹사별 당기순이익 비중



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

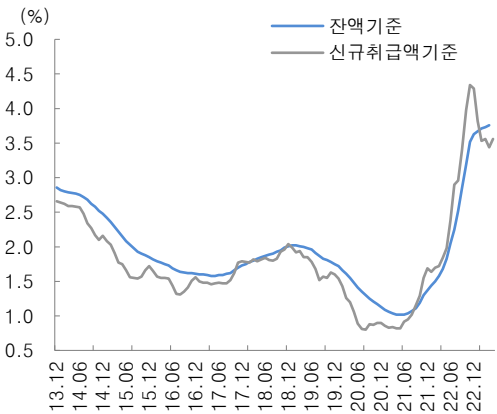
Earnings Driver

시중 금리 추이



자료: Dalaguide, 대신증권 Research Center

Cofix 금리 추이



자료: 은행연합회, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
순이자이익	11,393	12,142	12,827	12,920	12,652
이자이익	20,788	29,146	30,491	30,206	29,582
이자비용	9,394	17,003	17,665	17,286	16,930
비이자이익	2,345	4,087	4,202	4,869	4,712
수수료이익	6,495	6,862	7,217	6,611	6,743
수수료비용	2,980	3,188	3,367	2,449	2,312
기타이익	-1,170	413	352	707	280
총영업이익	13,738	16,229	17,028	17,789	17,363
판관비	6,644	6,647	6,939	7,445	7,041
총당금 적립전 영업이익	7,094	9,582	10,090	10,345	10,322
대손비용	1,848	3,146	2,044	2,380	2,332
영업이익	5,247	6,435	8,046	7,964	7,990
영업외손익	161	-265	-1,060	-126	-550
세전이익	5,407	6,170	6,986	7,838	7,440
법인세	1,507	1,607	1,957	2,043	1,891
당기순이익	3,900	4,563	5,029	5,795	5,549
지배주주 순이익	4,122	4,632	5,078	5,783	5,547

수익성/성장성	(단위: %)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
NIM (%)	1.96	2.08	2.03	1.97	1.93
ROA (%)	0.61	0.66	0.00	0.00	0.00
ROE (%)	7.80	8.14	8.77	9.49	8.69
CIR (%)	48.36	40.96	40.75	41.85	40.55
자산증가율 (%)	3.73	3.93	5.88	6.05	4.16
대출증가율 (%)	3.62	2.72	6.13	4.67	1.80
순이익증가율 (%)	-6.53	12.38	9.64	13.88	-4.08

자본적정성	(단위: %)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
Tier 1	14.9	15.4	15.1	15.6	15.6
CET 1	13.2	13.6	13.5	13.7	13.7
BIS	16.2	16.7	16.4	16.3	16.5

자료: KB금융, 대산증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
현금 및 예치금	32,475	29,836	29,869	31,567	36,217
유가증권	194,992	205,395	222,190	238,533	253,811
대출채권	433,039	444,805	472,072	494,105	502,994
유형자산	8,352	9,264	9,286	9,464	8,727
기타자산	18,229	24,553	22,655	29,994	35,350
자산총계	688,665	715,738	757,846	803,664	837,099
예수금	393,929	406,512	435,688	444,401	453,289
차입금	71,717	69,584	68,077	68,758	69,446
사채	68,698	69,177	76,171	76,933	77,702
기타부채	41,953	50,327	51,454	150,653	170,769
부채총계	634,521	656,865	698,030	740,745	771,207
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	16,941	16,648	16,647	16,603	16,646
이익잉여금	28,922	32,029	34,808	39,042	42,289
외부주주지분	6,191	8,106	6,270	5,182	4,868
자본총계	54,144	58,873	59,815	62,918	65,893
지배주주지분	52,864	56,930	57,889	60,931	63,856

Valuation	(단위: 원, 배, %)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
EPS (원)	10,578	11,888	13,034	14,843	14,237
BPS (원)	135,676	146,111	148,573	156,379	163,886
DPS (보통, 원)	3,100	3,060	3,157	3,554	3,811
PER (배)	4.1	4.7	5.4	7.7	8.0
PBR (배)	0.32	0.38	0.47	0.73	0.70
배당성향 (%)	29.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
배당수익률 (%)	7.1%	5.5%	4.5%	3.1%	3.3%

건전성	(단위: %)				
	2022	2023	2024	2025E	2026E
고정이자여신비율	0.34	0.57	0.65	0.72	0.72
NPL Coverage Ratio	216.3	180.4	145.6	142.4	141.1
Credit Cost Ratio	0.43	0.61	0.43	0.49	0.47

[Compliance Notice]

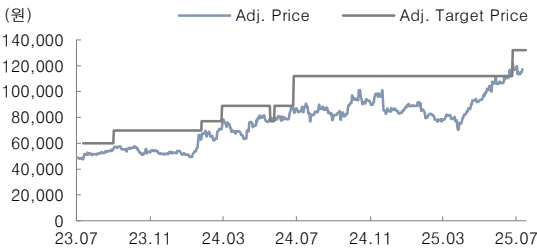
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지 및 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 박혜진)

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	25.07.25	25.07.08	25.06.13	25.04.28	25.04.25	25.04.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	132,000	132,000	112,000	112,000	112,000	112,000
과리율(평균.%)		(11.96)	(18.98)	(22.71)	(28.75)	(28.87)
과리율(최대/최소.%)		(9.39)	8.93	(0.98)	(22.41)	(22.41)
제시일자	25.03.18	25.02.11	25.01.30	25.01.07	24.12.31	24.12.11
투자의견	Buy	Buy	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000
과리율(평균.%)	(29.00)	(28.74)	(21.56)	(21.22)	(21.24)	(21.14)
과리율(최대/최소.%)	(26.16)	(26.16)	(18.13)	(9.64)	(9.64)	(9.64)
제시일자	24.11.29	24.11.21	24.11.16	24.11.04	24.10.25	24.10.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000
과리율(평균.%)	(20.78)	(20.97)	(21.63)	(21.83)	(22.46)	(23.24)
과리율(최대/최소.%)	(9.64)	(9.82)	(9.82)	(9.82)	(9.82)	(13.21)
제시일자	24.10.03	24.09.25	24.09.24	24.09.05	24.08.30	24.08.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000	112,000
과리율(평균.%)	(25.16)	(25.16)	(24.81)	(24.76)	(24.02)	(24.18)
과리율(최대/최소.%)	(19.73)	(19.73)	(19.73)	(19.73)	(19.73)	(19.73)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:2025.07.22)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.7%	9.3%	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