

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	200,000 원 (상향)
✓ 상승여력	13.4%	✓ 현재주가 (7월 23일)	176,300 원

신한생각 PBR 1배를 넘어

높은 ROE를 바탕으로 PBR 1배 이상에 안착 성공. 압도적인 자본력을 활용한 비은행 경쟁력 강화, 주주환원 확대 등 적극적인 자본 배분 지속. 글로벌 주요 은행 대비 여전히 저평가 상태로 밸류에이션 추가 상승 기대

2Q26 Review: 비은행 이익기여도 큰 폭 상승

KB금융의 2분기 지배주주순이익은 1.99조원(+14.6% YoY)으로 당사 추정치와 컨센서스를 각각 3.1%, 4.1% 상회. 큰 폭의 비이자이익 확대와 안정적인 자산건전성 관리가 호실적 견인. 수수료이익의 경우 증권 및 자본시장 관련 수수료를 중심으로 전분기대비 17.8% 증가. 대손비용률은 중앙그룹, 홈플러스 등 일회성 충당금 발생에도 불구하고 40bp 초반에서 관리

반면 순이자이익은 전분기대비 5.7% 감소하며 부진한 모습. 원화대출금은 가계와 기업 고르게 성장하며 1.6% 증가했으나 마진이 예상보다 큰 폭으로 하락. 생산적 금융 확대, 정기예금 이탈 등에 따른 시장성 자금 조달 비중 확대, 하반기 금리 인상을 염두에 둔 보수적 여신 취급 등의 영향

2분기말 기준 그룹 보통주자본비율은 13.74%(+10bp QoQ), 위험가중자산은 약 370조원을 기록. 이에 하반기 추가 주주환원 규모는 8,800억원으로 결정. 이 중 7천억은 자사주 매입·소각에 활용되며, 잔여 1,800억원은 시장 상황과 이익 흐름을 감안해 탄력적으로 집행할 예정

Valuation & Risk: FY26F 총 주주환원을 55% 상회

FY26F 지배주주순이익 6.6조원(+13.2% YoY), 총 주주환원 금액 3.7조원으로 총 주주환원을 55% 상회. 이익 추정치 및 밸류에이션 시점 변경 등을 반영해 목표주가 200,000원(기존 190,000원)으로 상향. Top Pick 유지

12월 결산	총영업이익 (십억원)	총전이익 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	DY (%)
2024	17,028.1	10,089.5	8,045.3	5,078.2	6.2	8.9	0.5	3.8
2025	17,945.3	10,880.7	8,517.7	5,833.2	7.8	10.0	0.8	3.1
2026F	19,119.0	11,520.3	9,303.2	6,605.8	9.4	10.8	1.0	2.6
2027F	19,683.0	11,802.3	9,457.3	6,691.8	9.3	10.1	0.9	2.8
2028F	20,490.5	12,322.4	9,826.0	6,935.4	8.9	9.7	0.8	3.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[은행]

은경원 연구위원
✉ kw.eun@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	상향

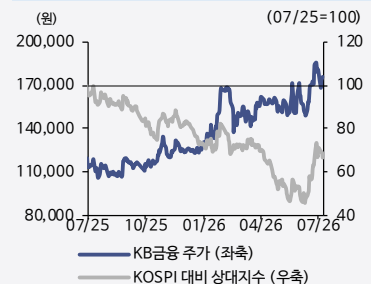
시가총액	62,531.4 십억원
발행주식수(유동비율)	351.1 백만주 (80.6)
52주 최고가/최저가	186,200 원/106,000 원
일평균 거래액 (60 일)	249,167 백만원
외국인 지분율	79.4%

주요주주 (%)

국민연금공단	9.3
Capital Research and Management Company 외 2 인	7.1

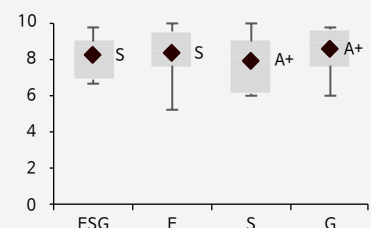
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	14.7	11.6	52.9	43.0
상대	32.6	1.8	(31.4)	(13.2)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



2Q26 Earnings Summary

(십억원)	2Q26P	2Q25	(% YoY)	1Q26	(% QoQ)	신한투자	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
순이자이익	3,143	3,107	1.2	3,335	(5.7)				
총영업이익	5,122	4,538	12.9	4,986	2.7				
판관비	1,889	1,750	8.0	1,765	7.1				
총전이익	3,232	2,788	15.9	3,221	0.4				
총당금전입액	520	655	(20.7)	493	5.4				
지배주주순이익	1,992	1,738	14.6	1,892	5.3	1,933	3.1	1,914	4.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

주요 일회성 요인(세후기준)

(십억원)	금액	비고
총당금 전입	490	은행, 손해보험, 캐피탈 등 일회성 대손충당금

자료: 회사 자료, 신한투자증권

KB금융 목표주가 산출 테이블

	단위	비고	값
12M Fwd ROE	%	(a)	10.4
Cost of Equity	%	(b)	11.9
Eternal Growth	%	(c)	0.0
Fair PBR	배	(d= [a-c] / [b-c])	0.88
Premium/Discount	%	(e)	20.0
Target PBR	배	(f=d*[1+e])	1.05
12M Fwd BPS	원	(g)	189,669
목표주가	원	(h=f*g)	200,000
현재주가	원	(i)	176,300
상승여력	%	(j= [h-i]/i)	13.4

자료: 신한투자증권 추정

실적 전망 변경 내역

(십억원)	변경전		변경후		% change	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
총영업이익	19,129	19,685	19,119	19,683	(0.1)	(0.0)
총전이익	11,541	11,811	11,520	11,802	(0.2)	(0.1)
영업이익	9,190	9,328	9,303	9,457	1.2	1.4
순이익	6,470	6,580	6,606	6,692	2.1	1.7

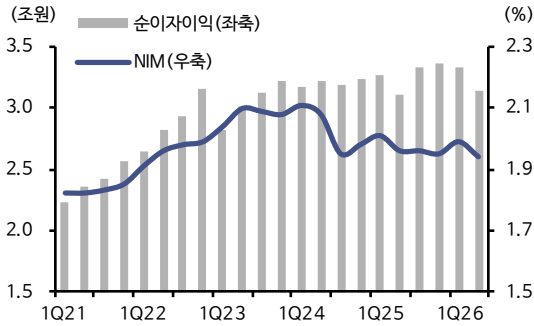
자료: 신한투자증권 추정

KB금융 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	FY25	FY26F	FY27F
순이자이익	3,262	3,107	3,336	3,368	3,335	3,143	3,237	3,278	13,073	12,994	13,514
이자수익	7,455	7,285	7,195	7,222	7,160	7,352	7,538	7,601	29,156	29,651	31,349
이자비용	4,193	4,178	3,859	3,853	3,825	4,209	4,301	4,322	16,083	16,657	17,835
순수수료이익	934	1,032	986	1,146	1,359	1,602	1,411	1,260	4,098	5,632	5,746
수수료수익	1,330	1,447	1,419	1,577	1,810	2,094	2,029	1,735	5,774	7,668	7,825
수수료비용	396	415	432	432	451	492	618	475	1,675	2,036	2,078
기타비이자이익	358	399	29	(13)	292	376	279	(454)	774	493	423
총영업이익	4,554	4,538	4,352	4,501	4,986	5,122	4,927	4,085	17,945	19,119	19,683
판관비	1,606	1,750	1,652	2,057	1,765	1,889	1,785	2,160	7,065	7,599	7,881
충전영업이익	2,949	2,788	2,699	2,445	3,221	3,232	3,142	1,925	10,881	11,520	11,802
충당금전입액	656	655	365	688	493	520	555	649	2,363	2,217	2,345
영업이익	2,293	2,133	2,335	1,757	2,728	2,713	2,587	1,276	8,518	9,303	9,457
영업외손익	14	210	(74)	(485)	(96)	20	(60)	(91)	(335)	(227)	(318)
세전이익	2,307	2,343	2,261	1,272	2,631	2,733	2,526	1,186	8,183	9,076	9,140
법인세비용	607	596	606	533	715	722	657	308	2,342	2,402	2,376
당기순이익	1,699	1,748	1,655	739	1,916	2,011	1,869	877	5,841	6,674	6,763
지배주주	1,697	1,738	1,686	711	1,892	1,992	1,853	869	5,833	6,606	6,692
비지배지분	2	9	(31)	27	24	18	17	9	8	68	72

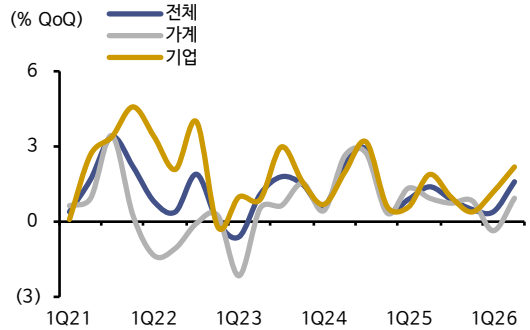
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

NIM 1.94%(-5bp QoQ)



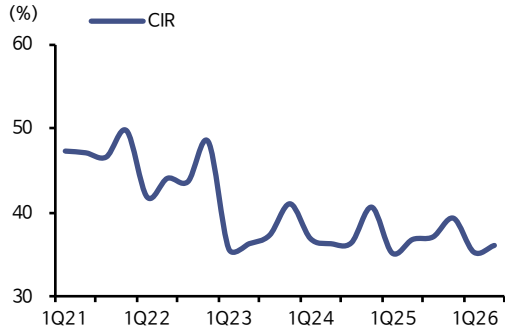
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Loan growth(+1.6% QoQ)



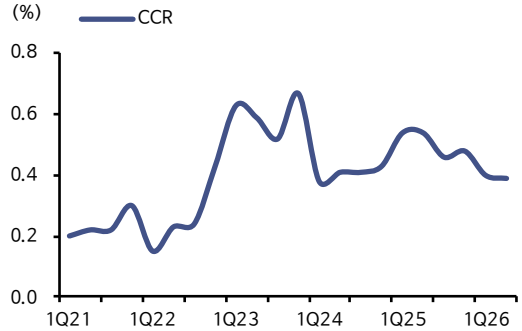
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Cost to Income Ratio 36.2%(누적기준)



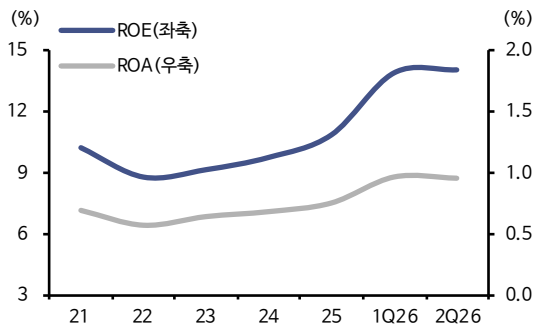
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Credit Cost Ratio 0.39%(누적기준)



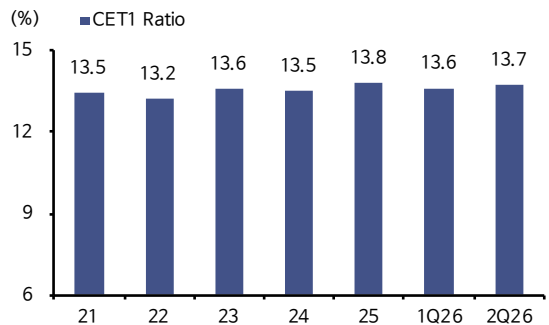
자료: 회사 자료, 신한투자증권

ROE 14.09%, ROA 0.95%



자료: 회사 자료, 신한투자증권

CET1 Ratio 13.74%



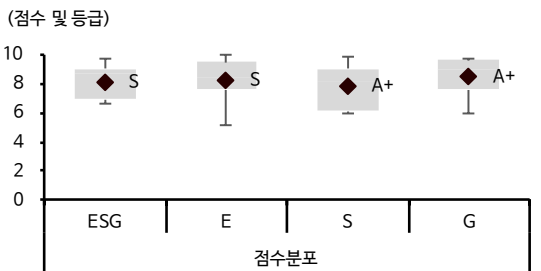
자료: 회사 자료, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

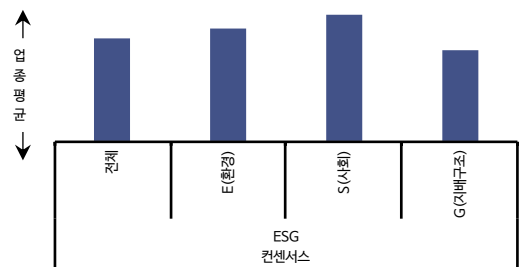
- ◆ ROE 10% 이상, CET1 13% 이상 목표, 연말 CET1비율 13% 초과 자본을 '다음 연도' 주주환원 재원으로 활용
- ◆ 축적되는 이익을 통해 연중 기준 CET1비율 13.5% 초과 자본을 추가 주주환원 재원으로 활용(자사주 매입/소각)
- ◆ '26년 상반기 자사주 1.2조원 매입/소각 완료, 하반기 자사주 7천억원 추가 매입/소각 예정
- ◆ 2030년까지 내부 탄소 배출량 42% 감축, 2040년까지 그룹 내부, 2050년까지 자산 포트폴리오의 탄소중립 추진

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

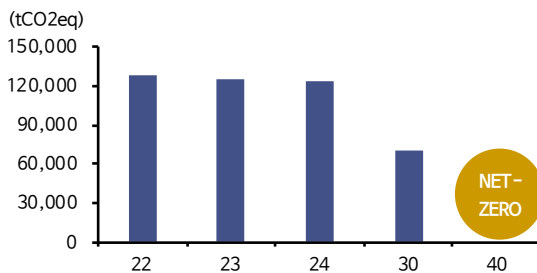
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

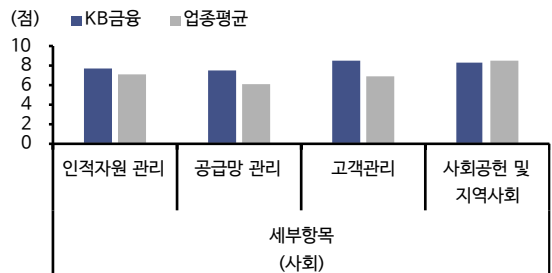
Key Chart

내부 배출량(Scope 1&2)



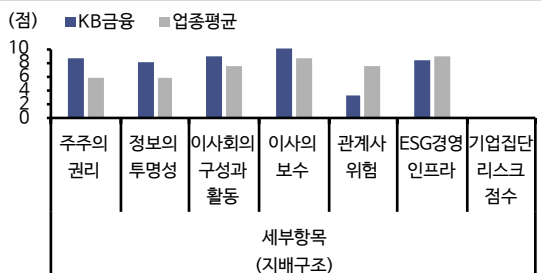
자료: 회사 자료, 신한투자증권

S(사회) 세부항목별 점수 및 업종평균



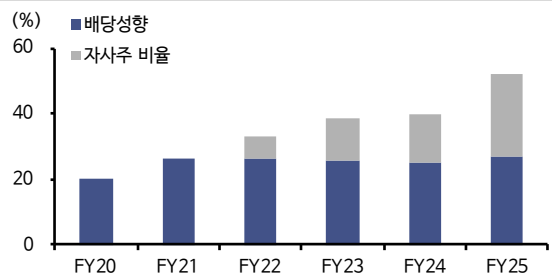
자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

G(지배구조) 세부항목별 점수 및 업종평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

배당성향 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

Balance Sheet

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
현금 및 예치금	29,928.9	34,841.3	44,800.8	45,728.0	47,849.7
대출채권	474,706.2	495,204.1	519,058.5	545,262.4	574,349.0
금융자산	221,269.4	231,523.7	258,477.6	271,526.5	286,010.8
유형자산	5,390.0	5,133.8	5,215.4	5,478.7	5,770.9
기타자산	26,550.9	31,220.0	61,743.2	64,860.2	68,320.1
자산총계	757,845.5	797,923.0	889,295.5	932,855.7	982,300.6
예수부채	429,356.6	451,749.4	488,332.1	498,439.0	521,566.1
차입부채	68,077.0	70,728.4	86,478.6	98,385.7	105,041.2
사채	76,171.3	80,049.3	89,314.8	101,612.4	108,486.1
기타부채	124,425.5	134,566.0	160,125.5	163,439.6	171,023.1
부채총계	698,030.4	737,093.0	824,251.0	861,876.7	906,116.4
자본금	2,090.6	2,090.6	2,090.6	2,090.6	2,090.6
신용자본증권	5,082.6	4,359.4	4,206.7	4,206.7	4,206.7
자본잉여금	17,124.1	17,110.9	9,127.5	9,127.5	9,127.5
자본조정	(1,713.4)	(2,378.9)	(176.0)	(176.0)	(176.0)
기타포괄손익누계액	496.9	(467.5)	(506.9)	(548.7)	(593.9)
이익잉여금	34,808.2	38,333.7	48,442.4	54,329.4	59,523.4
비자배지분	1,926.2	1,781.8	1,860.2	1,949.5	2,005.9
자본총계	59,815.2	60,830.0	65,044.5	70,979.0	76,184.1

Income Statement

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순이자이익	12,826.7	13,073.1	12,993.8	13,513.8	14,225.4
이자수익	30,491.4	29,156.1	29,650.6	31,349.2	32,709.1
이자비용	17,664.7	16,083.0	16,656.9	17,835.4	18,483.7
순수수료이익	3,849.6	4,098.3	5,632.3	5,746.4	5,925.2
수수료수익	5,481.8	5,773.5	7,668.4	7,824.7	8,068.2
수수료비용	1,632.2	1,675.2	2,036.1	2,078.2	2,143.0
기타비이자이익	351.7	773.9	493.0	422.7	339.8
총영업이익	17,028.1	17,945.3	19,119.0	19,683.0	20,490.5
판관비	6,938.6	7,064.6	7,598.8	7,880.7	8,168.1
총전영업이익	10,089.5	10,880.7	11,520.3	11,802.3	12,322.4
충당금전입액	2,044.2	2,363.0	2,217.0	2,345.0	2,496.4
영업이익	8,045.3	8,517.7	9,303.2	9,457.3	9,826.0
영업외손익	(1,060.0)	(334.6)	(227.4)	(317.6)	(352.5)
세전이익	6,985.2	8,183.1	9,075.8	9,139.7	9,473.5
법인세비용	1,956.6	2,342.4	2,402.0	2,376.3	2,463.1
당기순이익	5,028.6	5,840.7	6,673.8	6,763.4	7,010.4
지배주주	5,078.2	5,833.2	6,605.8	6,691.8	6,935.4
비지배지분	(49.6)	7.6	68.0	71.6	74.9

Key Financial Data I

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표 (원)					
EPS	13,415	16,035	18,716	19,059	19,753
BPS	155,342	164,669	179,958	196,606	211,270
DPS	3,174	4,367	4,590	4,960	5,330
Valuation (%)					
PER (배)	6.2	7.8	9.4	9.3	8.9
PBR (배)	0.5	0.8	1.0	0.9	0.8
배당수익률	3.8	3.1	2.6	2.8	3.0
배당성향	23.6	27.1	24.4	26.0	27.0
수익성 (%)					
NIM	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
ROE	8.9	10.0	10.8	10.1	9.7
ROA	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7
Credit cost	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
효율성 (%)					
예대율	110.6	109.6	106.3	109.4	110.1
C/I Ratio	40.7	39.4	39.7	40.0	39.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

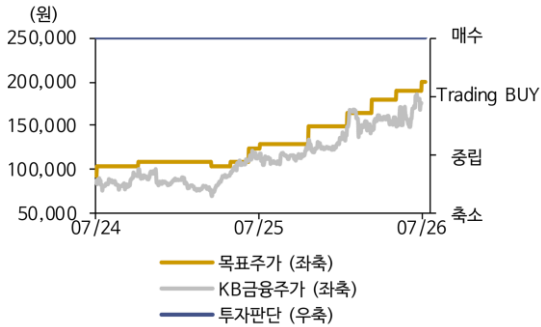
Key Financial Data II

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자본적정성					
BIS Ratio	16.4	16.2	16.6	16.5	16.5
Tier 1 Ratio	15.2	15.2	15.1	15.1	15.1
CET 1 Ratio	13.5	13.8	13.8	13.9	14.0
자산건전성					
NPL Ratio	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6
Precautionary Ratio	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5
NPL Coverage	250.9	248.3	234.1	237.4	243.1
성장성					
자산증가율	5.9	5.3	11.5	4.9	5.3
대출증가율	6.4	3.8	4.1	4.4	4.6
순이익증가율	10.5	14.9	13.2	1.3	3.6
Dupont Analysis					
순이자이익	1.7	1.6	1.5	1.4	1.4
비이자이익	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6
판관비	(0.9)	(0.9)	(0.9)	(0.8)	(0.8)
대손상각비	(0.3)	(0.3)	(0.2)	(0.3)	(0.3)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

KB금융(105560)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 07월 04일	매수	94,000	(8.8)	(6.1)
2024년 07월 24일	매수	105,000	(18.0)	(7.4)
2024년 10월 25일	매수	110,000	(21.5)	(8.0)
2025년 04월 07일	매수	105,000	(18.5)	(9.5)
2025년 05월 20일	매수	110,000	(4.0)	2.1
2025년 06월 30일	매수	125,000	(7.4)	(2.4)
2025년 07월 25일	매수	130,000	(12.3)	(0.8)
2025년 11월 11일	매수	150,000	(14.2)	(4.7)
2026년 02월 06일	매수	165,000	(6.5)	2.3
2026년 04월 02일	매수	180,000	(13.0)	(9.8)
2026년 05월 27일	매수	190,000	(13.7)	(2.0)
2026년 07월 24일	매수	200,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 은경완)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 KB금융을 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 07월 21일 기준)

매수 (매수)	91.29%	Trading BUY (중립)	5.30%	중립 (중립)	3.41%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------