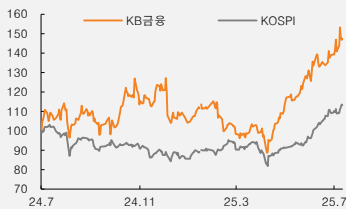


투자의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 167,000원
현재주가(25/7/11)	117,300원
상승여력	42.4%

순이익(25F,십억원)	5,703
Consensus 순이익 (25F,십억원)	5,648
EPS 성장률(25F,%)	16.2
MKT EPS 성장률(25F,%)	24.6
P/E(25F,x)	7.8
MKT P/E(25F,x)	11.6
KOSPI	3,175.77
시가총액(십억원)	44,746
발행주식수(백만주)	381
유동주식비율(%)	79.3
외국인 보유비중(%)	77.9
벤테(12M) 일간수익률	0.80
52주 최저가(원)	70,500
52주 최고가(원)	122,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	9.4	33.6	37.4
상대주가	0.2	5.8	25.1



[금융]

정태준, CFA

tajeon.jeong@miraeasset.com

105560 · 은행

KB금융

P/B 1배 도달을 위한 마지막 단계

투자의견 매수 유지, 목표주가 167,000원으로 상향

KB금융에 대한 투자의견 매수 유지, 목표주가는 기존 120,000원에서 167,000원으로 상향한다. 목표주가는 2025년 예상 BPS에 목표 P/B 1.0배를 적용했다. 목표 P/B 1배는 1) 동사는 은행업 중 유일하게 보통주자본비율이 일정 수준을 상회할 때 그만큼의 자본을 전부 환원한다는 주주환원 정책을 제시한 바 있으며, 2) 이런 정책은 저평가 해소를 위해 필수적인, 자본의 효율적인 관리라는 요소에 가장 부합한다고 판단하기 때문에 부여했다. 이에 따른 상승여력은 42.4%로, 투자의견 매수를 유지하며 은행업 최선호주로 제시한다.

주주환원율의 상단이 없다는 것을 증명할 차례

동사는 오는 2분기 실적발표에서 약 7,400억원 규모의 자사주 매입·소각을 발표할 것으로 추정된다. 이는 보통주자본비율이 13.71%까지 상승해 상반기 적정 자본비율의 기준점인 13.5%를 상회할 것이기 때문이다. 2분기 위험가중자산은 355조원으로 예상하며, 이 중 자본비율 상회분 0.21%에 해당하는 금액은 7,400억원으로 산출할 수 있다. 이 경우 동사의 연간 주주환원율은 은행업 최초로 50%를 상회할 전망이다. 이는 동사의 주주환원율에 상단이 없다는 것을 증명한다는 점에서 중요한 사례가 될 것으로 예상된다.

2분기 실적 전망

2분기 지배주주순이익은 컨센서스에 부합하는 1조 6,633억원을 예상한다. 이자이익은 순이자마진은 전분기대비 3bps 하락, 원화대출금은 전분기대비 1.4% 증가하며 전년동기대비 1.4%, 전분기대비 0.3% 증가할 것으로 예상된다. 대손비용은 전년동기대비 7.7% 증가, 전분기대비 9.2% 감소할 전망이다. 보통주자본비율은 13.71%로 전분기대비 4bps 상승할 것으로 예상된다. 원화대출금 성장률은 전분기대비 상승했으나, 원화가 큰 폭의 강세를 보인 점이 이를 상쇄할 전망이다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순영업이익 (십억원)	16,221	17,028	17,188	17,629	18,377
영업이익 (십억원)	6,427	8,045	7,712	8,219	8,808
순이익 (십억원)	4,626	5,078	5,703	6,075	6,312
EPS (원)	11,483	12,879	14,970	16,602	18,088
BPS (원)	149,718	154,949	167,071	182,787	200,823
P/E (배)	4.7	6.4	7.8	7.4	7.1
P/B (배)	0.36	0.54	0.72	0.69	0.66
ROE (%)	8.4	8.8	9.7	9.9	9.8
주주환원수익률 (%)	8.5	6.5	7.0	8.0	9.2
보통주자본비율 (%)	13.6	13.5	13.6	13.7	13.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: KB금융, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 목표주가 산출

(원, 배, %)

항목	값	비고
기존 목표주가	120,000	
2025F ROE	9.6	당사 추정치
수정 할인율	13.5	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.71	
2025F BPS	168,564	당사 추정치
신규 목표주가	167,000	
2025F ROE	9.7	당사 추정치
수정 할인율	9.7	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	1.00	
2025F BPS	167,071	당사 추정치
현재 주가	117,300	전일 종가 기준
상승여력	42.4	
투자의견	매수	상승여력 20% 이상

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 실적 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
순영업수익	4,554	4,464	4,457	3,713	17,028	17,188	17,629
이자이익	3,262	3,271	3,283	3,293	12,827	13,109	13,357
은행	2,158	2,141	2,151	2,166	8,472	8,615	8,856
비은행	1,105	1,130	1,132	1,127	4,355	4,494	4,501
비이자이익	1,292	1,194	1,173	420	4,202	4,078	4,273
판매비와 관리비	1,606	1,652	1,649	2,042	6,939	6,948	7,135
총당금전영업이익	2,949	2,813	2,808	1,671	10,090	10,239	10,494
대손비용	656	596	604	672	2,044	2,527	2,275
영업이익	2,293	2,217	2,203	999	8,045	7,712	8,219
영업외손익	14	14	-43	-33	-1,060	-49	-49
세전이익	2,307	2,231	2,160	966	6,985	7,663	8,170
법인세비용	608	589	570	255	1,957	2,022	2,157
연결 당기순이익	1,699	1,642	1,590	711	5,029	5,642	6,013
지배주주순이익	1,697	1,663	1,607	735	5,078	5,703	6,075

자료: 미래에셋증권 리서치센터

KB금융 (105560)

연결 포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	17,028	17,188	17,629	18,377
이자이익	12,827	13,109	13,357	13,901
은행 이자이익	8,472	8,615	8,856	9,346
비은행 이자이익	4,355	4,494	4,501	4,555
비이자이익	4,202	4,078	4,273	4,477
판매비와 관리비	6,939	6,948	7,135	7,444
총당금적립전 영업이익	10,090	10,239	10,494	10,934
총당금전입액	2,044	2,527	2,275	2,126
영업이익	8,045	7,712	8,219	8,808
영업외손익	-1,060	-49	-49	-49
세전이익	6,985	7,663	8,170	8,759
법인세비용	1,957	2,022	2,157	2,509
당기순이익	5,029	5,642	6,013	6,250
지배주주순이익	5,078	5,703	6,075	6,312
비지배주주순이익	-50	-62	-62	-62

성장률 (%)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	5.0	0.9	2.6	4.2
이자이익	6.6	2.2	1.9	4.1
은행 이자이익	2.8	1.7	2.8	5.5
비은행 이자이익	14.9	3.2	0.1	1.2
비이자이익	0.3	-2.9	4.8	4.8
판매비와 관리비	4.4	0.1	2.7	4.3
총당금적립전 영업이익	5.4	1.5	2.5	4.2
총당금전입액	-35.0	23.6	-10.0	-6.6
영업이익	25.2	-4.1	6.6	7.2
영업외손익	300.2	-95.4	0.0	0.0
세전이익	13.4	9.7	6.6	7.2
법인세비용	21.9	3.3	6.7	16.3
당기순이익	10.3	12.2	6.6	3.9
지배주주순이익	9.8	12.3	6.5	3.9
비지배주주순이익	-27.5	24.8	0.0	0.0

주요 경영지표

(%, 십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
NIM	1.79	1.73	1.69	1.70
NIS	1.71	1.68	1.64	1.64
경비율	40.7	40.4	40.5	40.5
대손비용률	0.44	0.52	0.44	0.39
자산 성장률	5.9	5.7	5.1	5.1
지배주주자본 성장률	1.7	4.0	4.8	4.5
BIS 자본	56,849	59,676	62,582	65,407
기본자본	52,477	55,658	58,565	61,390
보통주자본	46,794	49,586	52,492	55,318
보완자본	4,372	4,017	4,017	4,017
위험가중자산	345,981	363,837	383,881	405,029
BIS 비율	16.4	16.4	16.3	16.1
기본자본비율	15.2	15.3	15.3	15.2
보통주자본비율	13.5	13.6	13.7	13.7
보완자본비율	1.3	1.1	1.0	1.0

자료: KB금융, 미래에셋증권 리서치센터

연결 재무제표

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
자산	757,846	800,737	841,521	884,382
현금성자산	29,869	31,849	33,471	35,176
유가증권	210,460	223,200	234,568	246,515
대출채권	472,072	493,629	518,771	545,193
은행 원화대출금	363,590	381,518	400,950	421,371
유형자산	9,286	9,436	9,436	9,436
기타	45,445	42,624	45,276	48,062
부채	698,030	738,642	776,519	816,554
예수부채	435,688	451,515	474,512	498,680
은행 원화예수금	377,577	394,799	414,907	436,040
차입부채	144,249	150,230	157,934	166,077
기타	118,094	136,896	144,073	151,797
자본	59,815	62,096	65,002	67,828
지배주주자본	57,889	60,196	63,102	65,928
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	16,647	16,603	16,603	16,603
자본조정	-1,236	-1,700	-1,700	-1,700
기타포괄손익누계액	497	-402	-402	-402
이익잉여금	34,808	38,118	41,024	43,850
기타자본	5,083	5,487	5,487	5,487
비지배자본	1,926	1,900	1,900	1,900

주요 투자지표

(배, %, 원)	2024	2025F	2026F	2027F
Valuation				
P/E	6.4	7.8	7.4	7.1
P/B	0.54	0.72	0.69	0.66
배당수익률	3.8	3.2	3.5	3.9

주당지표

EPS	12,879	14,970	16,602	18,088
BPS	154,949	167,071	182,787	200,823
DPS	3,174	3,734	4,087	4,606

성장성

EPS 성장률	12.2	16.2	10.9	9.0
BPS 성장률	3.5	7.8	9.4	9.9

수익성

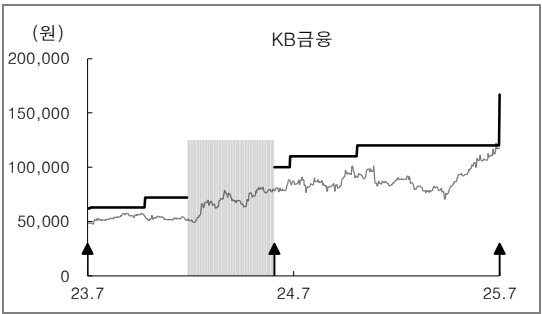
ROE	8.8	9.7	9.9	9.8
ROA	0.69	0.73	0.74	0.73
총당금전영업이익률	59.3	59.6	59.5	59.5
영업이익률	47.2	44.9	46.6	47.9
세전이익률	41.0	44.6	46.3	47.7
순이익률	29.8	33.2	34.5	34.3

주식 수와 배당성향

(천주, %)	2024	2025F	2026F	2027F
기말발행주식수	393,528	380,230	365,151	348,217
보통주	393,528	380,230	365,151	348,217
우선주	0	0	0	0
배당성향	23.6	23.5	23.0	23.8
보통주배당성향	23.6	23.5	23.0	23.8
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
KB금융 (105560)				
2025.07.14	매수	167,000	-	-
2024.11.04	매수	120,000	-24.39	1.67
2024.07.08	매수	110,000	-21.21	-8.18
2024.06.10	매수	100,000	-19.49	-11.80
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.10.25	매수	72,000	-26.83	-22.64
2023.07.20	매수	63,000	-14.62	-8.41
2023.04.10	매수	62,000	-22.04	-18.71



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.91%	5.59%	8.94%	0.56%

* 2025년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 KB금융 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.