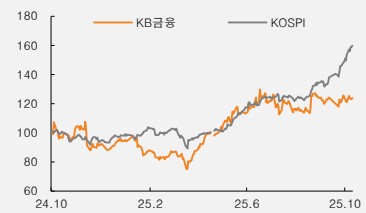


| 투자의견(유지)       | 매수         |
|----------------|------------|
| 목표주가(상향)       | ▲ 184,000원 |
| 현재주가(25/10/31) | 116,600원   |
| 상승여력           | 57.8%      |

|                         |          |
|-------------------------|----------|
| 순이익(25F,십억원)            | 5,947    |
| Consensus 순이익 (25F,십억원) | 5,794    |
| EPS 성장률(25F,%)          | 21.8     |
| MKT EPS 성장률(25F,%)      | 30.8     |
| P/E(25F,x)              | 7.5      |
| MKT P/E(25F,x)          | 14.6     |
| KOSPI                   | 4,107.50 |
| 시가총액(십억원)               | 44,478   |
| 발행주식수(백만주)              | 381      |
| 유동주식비율(%)               | 78.5     |
| 외국인 보유비중(%)             | 77.0     |
| 베타(12M) 일간수익률           | 0.93     |
| 52주 최저가(원)              | 70,500   |
| 52주 최고가(원)              | 122,000  |

| (%)  | 1M    | 6M    | 12M   |
|------|-------|-------|-------|
| 절대주가 | 1.0   | 29.3  | 29.1  |
| 상대주가 | -15.8 | -19.5 | -19.6 |



[금융]

정태준, CFA

tajeon.jeong@miraeasset.com

105560 · 은행

**KB금융**

**넘치는 공간**

## 투자의견 매수 유지, 목표주가 184,000원으로 상향

KB금융에 대한 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 기존 167,000원에서 184,000원으로 상향한다. 목표주가는 2026년 예상 BPS에 기존 목표 P/B 1.0배를 적용했다. 목표 P/B 1.0배를 유지하는 이유는 이미 기대 이상의 자본력을 보이고 있어, 생산적 금융이나 과징금의 영향을 반영하더라도 2026년에 주주환원율이 추가 상승할 것으로 예상하기 때문이다. 동사의 2026년 주주환원율은 53.8%를 기록할 전망이며, 매년 지속적으로 상승할 전망이다. 상승여력은 57.8%로, 투자의견은 매수를 유지한다.

## 3분기 실적 컨센서스 상회

3분기 지배주주순이익은 1조 6,860억원으로 당사 추정치 1조 6,487억원에는 부합, 컨센서스 1조 5,853억원은 상회했다. 이자이익은 추정치 부합, 비이자이익은 하회했으며 대손비용은 예상보다 양호했다. 비이자이익 부진은 주로 보험 자회사 실적 부진에 기인한다. 대손비용은 약 700억원 규모의 환입이 발생함에 따라 크게 개선되었으며, 대손비용률은 전분기대비 25bps 개선된 30bps를 기록했다. 보통주자본 비율은 원화 약세에도 불구하고 전분기대비 6bps 상승한 13.83%를 기록했으며, 이에 따라 2026년 주주환원율 상승의 가시성이 배가되었다고 판단한다.

## 2026년 주주환원수익률 9.1% 전망

2026년 지배주주순이익은 전년대비 11.4% 증가할 것으로 예상한다. 이자이익은 6.1%, 비이자이익은 13.9% 증가할 전망이며, 대손비용률은 2bps 하락할 전망이다. 보통주자본비율도 원화 약세와 과징금 부과 등 우려 요인들이 진정되며 13% 중 후반의 안정적인 수준을 유지할 것으로 예상한다. 이에 따라 주주환원율은 재차 50%를 상회하는 53.8%를 기록할 전망이며, 주주환원수익률은 9.1%에 이를 전망이다.

| 결산기 (12월)   | 2023    | 2024    | 2025F   | 2026F   | 2027F   |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 순영업이익 (십억원) | 16,221  | 17,028  | 17,305  | 18,688  | 18,778  |
| 영업이익 (십억원)  | 6,427   | 8,045   | 7,955   | 9,089   | 9,185   |
| 순이익 (십억원)   | 4,626   | 5,078   | 5,947   | 6,622   | 6,693   |
| EPS (원)     | 11,483  | 12,879  | 15,688  | 18,254  | 19,451  |
| BPS (원)     | 149,718 | 154,949 | 167,415 | 184,464 | 204,032 |
| P/E (배)     | 4.7     | 6.4     | 7.5     | 6.7     | 6.6     |
| P/B (배)     | 0.36    | 0.54    | 0.72    | 0.69    | 0.66    |
| ROE (%)     | 8.4     | 8.8     | 10.1    | 10.8    | 10.4    |
| 주주환원수익률 (%) | 8.5     | 6.5     | 7.6     | 9.1     | 10.4    |
| 보통주자본비율 (%) | 13.6    | 13.5    | 13.6    | 13.6    | 13.7    |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: KB금융, 미래에셋증권 리서치센터

표 5. 목표주가 산출

(원, 배, %)

| 항목        | 값       | 비고                 |
|-----------|---------|--------------------|
| 기존 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             |
| 신규 목표주가   | 184,000 |                    |
| 2026F ROE | 10.8    | 당사 추정치             |
| 수정 할인율    | 10.8    | 내재 할인율을 기준으로 당사 조정 |
| 목표 P/B    | 1.00    |                    |
| 2026F BPS | 184,464 | 당사 추정치             |
| 현재 주가     | 116,600 | 전일 종가 기준           |
| 상승여력      | 57.8    | (K) = (J) ÷ (A)    |
| 투자의견      | 매수      | 상승여력 20% 이상        |

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 6. 3분기 실적 상세

(십억원, %)

|          | 기존 추정치 | 실적 잠정치 | 비고                                   |
|----------|--------|--------|--------------------------------------|
| 순영업수익    | 4,486  | 4,352  |                                      |
| 이자이익     | 3,236  | 3,336  | 그룹 NIM flat, 은행 NIM +1bp QoQ         |
| 은행       | 2,118  | 2,140  |                                      |
| 비은행      | 1,118  | 1,197  |                                      |
| 비이자이익    | 1,250  | 1,016  | 수수료이익 +4.6% YoY, -4.4% QoQ           |
| 판매비와 관리비 | 1,660  | 1,652  | 경비율 38.0% (+1.4%pt YoY, -0.6%pt QoQ) |
| 총당금전영업이익 | 2,826  | 2,700  |                                      |
| 대손비용     | 537    | 365    | 대손비용률 30bps (-13bps YoY, -25bps QoQ) |
| 영업이익     | 2,289  | 2,335  |                                      |
| 영업외손익    | -73    | -74    |                                      |
| 세전이익     | 2,216  | 2,262  |                                      |
| 법인세비용    | 585    | 606    |                                      |
| 연결 당기순이익 | 1,631  | 1,655  |                                      |
| 지배주주순이익  | 1,649  | 1,686  |                                      |

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 7. 실적 전망

(십억원)

|          | 1Q25  | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25F | 2024   | 2025F  | 2026F  |
|----------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 순영업수익    | 4,554 | 4,538 | 4,352 | 3,861 | 17,028 | 17,305 | 18,688 |
| 이자이익     | 3,262 | 3,107 | 3,336 | 3,361 | 12,827 | 13,066 | 13,861 |
| 은행       | 2,158 | 2,130 | 2,140 | 2,139 | 8,472  | 8,566  | 8,937  |
| 비은행      | 1,105 | 976   | 1,197 | 1,222 | 4,355  | 4,500  | 4,924  |
| 비이자이익    | 1,292 | 1,431 | 1,016 | 500   | 4,202  | 4,239  | 4,827  |
| 판매비와 관리비 | 1,606 | 1,750 | 1,652 | 2,124 | 6,939  | 7,131  | 7,355  |
| 총당금전영업이익 | 2,949 | 2,788 | 2,700 | 1,737 | 10,090 | 10,174 | 11,332 |
| 대손비용     | 656   | 655   | 365   | 544   | 2,044  | 2,219  | 2,243  |
| 영업이익     | 2,293 | 2,133 | 2,335 | 1,194 | 8,045  | 7,955  | 9,089  |
| 영업외손익    | 14    | 210   | -74   | -106  | -1,060 | 45     | -152   |
| 세전이익     | 2,307 | 2,343 | 2,262 | 1,088 | 6,985  | 7,999  | 8,937  |
| 법인세비용    | 608   | 596   | 606   | 287   | 1,957  | 2,097  | 2,359  |
| 연결 당기순이익 | 1,699 | 1,748 | 1,655 | 801   | 5,029  | 5,903  | 6,578  |
| 지배주주순이익  | 1,697 | 1,738 | 1,686 | 825   | 5,078  | 5,947  | 6,622  |

자료: 미래에셋증권 리서치센터

## KB금융 (105560)

## 연결 포괄손익계산서

| (십억원)       | 2024   | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
|-------------|--------|--------|--------|--------|
| 순영업수익       | 17,028 | 17,305 | 18,688 | 18,778 |
| 이자이익        | 12,827 | 13,066 | 13,861 | 14,465 |
| 은행 이자이익     | 8,472  | 8,566  | 8,937  | 9,598  |
| 비은행 이자이익    | 4,355  | 4,500  | 4,924  | 4,867  |
| 비이자이익       | 4,202  | 4,239  | 4,827  | 4,312  |
| 판매비와 관리비    | 6,939  | 7,131  | 7,355  | 7,377  |
| 총당금적립전 영업이익 | 10,090 | 10,174 | 11,332 | 11,400 |
| 총당금전입액      | 2,044  | 2,219  | 2,243  | 2,215  |
| 영업이익        | 8,045  | 7,955  | 9,089  | 9,185  |
| 영업외손익       | -1,060 | 45     | -152   | -152   |
| 세전이익        | 6,985  | 7,999  | 8,937  | 9,033  |
| 법인세비용       | 1,957  | 2,097  | 2,359  | 2,385  |
| 당기순이익       | 5,029  | 5,903  | 6,578  | 6,649  |
| 지배주주순이익     | 5,078  | 5,947  | 6,622  | 6,693  |
| 비지배주주순이익    | -50    | -44    | -44    | -44    |

| 성장률 (%)     | 2024  | 2025F  | 2026F  | 2027F |
|-------------|-------|--------|--------|-------|
| 순영업수익       | 5.0   | 1.6    | 8.0    | 0.5   |
| 이자이익        | 6.6   | 1.9    | 6.1    | 4.4   |
| 은행 이자이익     | 2.8   | 1.1    | 4.3    | 7.4   |
| 비은행 이자이익    | 14.9  | 3.3    | 9.4    | -1.2  |
| 비이자이익       | 0.3   | 0.9    | 13.9   | -10.7 |
| 판매비와 관리비    | 4.4   | 2.8    | 3.1    | 0.3   |
| 총당금적립전 영업이익 | 5.4   | 0.8    | 11.4   | 0.6   |
| 총당금전입액      | -35.0 | 8.5    | 1.1    | -1.3  |
| 영업이익        | 25.2  | -1.1   | 14.3   | 1.1   |
| 영업외손익       | 300.2 | -104.2 | -440.6 | 0.0   |
| 세전이익        | 13.4  | 14.5   | 11.7   | 1.1   |
| 법인세비용       | 21.9  | 7.1    | 12.5   | 1.1   |
| 당기순이익       | 10.3  | 17.4   | 11.4   | 1.1   |
| 지배주주순이익     | 9.8   | 17.1   | 11.4   | 1.1   |
| 비지배주주순이익    | -27.5 | -11.1  | 0.0    | 0.0   |

## 주요 경영지표

| (%, 십억원)   | 2024    | 2025F   | 2026F   | 2027F   |
|------------|---------|---------|---------|---------|
| NIM        | 1.79    | 1.74    | 1.76    | 1.81    |
| NIS        | 1.71    | 1.68    | 1.71    | 1.75    |
| 경비율        | 40.7    | 41.2    | 39.4    | 39.3    |
| 대손비용률      | 0.44    | 0.46    | 0.44    | 0.42    |
| 자산 성장률     | 5.9     | 6.1     | 4.6     | 4.6     |
| 지배주주자본 성장률 | 1.7     | 2.9     | 5.1     | 4.5     |
| BIS 자본     | 56,849  | 58,292  | 61,352  | 64,186  |
| 기본자본       | 52,477  | 54,889  | 57,948  | 60,782  |
| 보통주자본      | 46,794  | 49,534  | 52,593  | 55,427  |
| 보완자본       | 4,372   | 3,403   | 3,403   | 3,403   |
| 위험가중자산     | 345,981 | 363,394 | 387,593 | 405,327 |
| BIS 비율     | 16.4    | 16.0    | 15.8    | 15.8    |
| 기본자본비율     | 15.2    | 15.1    | 15.0    | 15.0    |
| 보통주자본비율    | 13.5    | 13.6    | 13.6    | 13.7    |
| 보완자본비율     | 1.3     | 0.9     | 0.9     | 0.8     |

자료: KB금융, 미래에셋증권 리서치센터

## 연결 재무제표

| (십억원)     | 2024    | 2025F   | 2026F   | 2027F   |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 자산        | 757,846 | 804,031 | 840,820 | 879,292 |
| 현금성자산     | 29,869  | 25,524  | 26,691  | 27,913  |
| 유가증권      | 210,460 | 227,214 | 237,610 | 248,482 |
| 대출채권      | 472,072 | 491,385 | 513,868 | 537,381 |
| 은행 원화대출금  | 363,590 | 379,212 | 396,563 | 414,708 |
| 유형자산      | 9,286   | 8,272   | 8,272   | 8,272   |
| 기타        | 45,445  | 51,637  | 54,378  | 57,245  |
| 부채        | 698,030 | 742,648 | 776,378 | 812,016 |
| 예수부채      | 435,688 | 453,199 | 473,935 | 495,620 |
| 은행 원화예수금  | 377,577 | 392,608 | 410,572 | 429,358 |
| 차입부채      | 144,249 | 147,581 | 154,284 | 161,366 |
| 기타        | 118,094 | 141,868 | 148,159 | 155,029 |
| 자본        | 59,815  | 61,383  | 64,442  | 67,276  |
| 지배주주자본    | 57,889  | 59,594  | 62,653  | 65,487  |
| 자본금       | 2,091   | 2,091   | 2,091   | 2,091   |
| 자본잉여금     | 16,647  | 16,623  | 16,623  | 16,623  |
| 자본조정      | -1,236  | -989    | -989    | -989    |
| 기타포괄손익누계액 | 497     | -451    | -451    | -451    |
| 이익잉여금     | 34,808  | 37,527  | 40,586  | 43,421  |
| 기타자본      | 5,083   | 4,793   | 4,793   | 4,793   |
| 비지배자본     | 1,926   | 1,789   | 1,789   | 1,789   |

## 주요 투자지표

| (배, %, 원) | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------|------|-------|-------|-------|
| Valuation |      |       |       |       |
| P/E       | 6.4  | 7.5   | 6.7   | 6.6   |
| P/B       | 0.54 | 0.72  | 0.69  | 0.66  |
| 배당수익률     | 3.8  | 3.2   | 4.1   | 4.4   |

## 주당지표

|     |         |         |         |         |
|-----|---------|---------|---------|---------|
| EPS | 12,879  | 15,688  | 18,254  | 19,451  |
| BPS | 154,949 | 167,415 | 184,464 | 204,032 |
| DPS | 3,174   | 3,714   | 4,827   | 5,136   |

## 성장성

|         |      |      |      |      |
|---------|------|------|------|------|
| EPS 성장률 | 12.2 | 21.8 | 16.4 | 6.6  |
| BPS 성장률 | 3.5  | 8.0  | 10.2 | 10.6 |

## 수익성

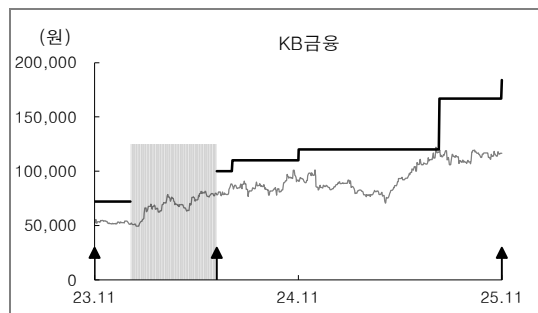
|           |      |      |      |      |
|-----------|------|------|------|------|
| ROE       | 8.8  | 10.1 | 10.8 | 10.4 |
| ROA       | 0.69 | 0.76 | 0.81 | 0.78 |
| 총당금전영업이익률 | 59.3 | 58.8 | 60.6 | 60.7 |
| 영업이익률     | 47.2 | 46.0 | 48.6 | 48.9 |
| 세전이익률     | 41.0 | 46.2 | 47.8 | 48.1 |
| 순이익률      | 29.8 | 34.4 | 35.4 | 35.6 |

## 주식 수와 배당성향

| (천주, %) | 2024    | 2025F   | 2026F   | 2027F   |
|---------|---------|---------|---------|---------|
| 기말발행주식수 | 393,528 | 373,277 | 356,961 | 338,278 |
| 보통주     | 393,528 | 373,277 | 356,961 | 338,278 |
| 우선주     | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 배당성향    | 23.6    | 22.6    | 25.1    | 25.1    |
| 보통주배당성향 | 23.6    | 22.6    | 25.1    | 25.1    |
| 우선주배당성향 | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |

## 투자의견 및 목표주가 변동추이

| 제시일자          | 투자의견     | 목표주가(원) | 과리율(%) |            |
|---------------|----------|---------|--------|------------|
|               |          |         | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| KB금융 (105560) |          |         |        |            |
| 2025.11.03    | 매수       | 184,000 | -      | -          |
| 2025.07.14    | 매수       | 167,000 | -32.04 | -28.38     |
| 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     |



\* 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    |
|--------|-----------------|--------|-------|
| 78.61% | 1.73%           | 19.08% | 0.58% |

\* 2025년 09월 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.