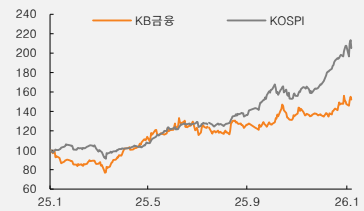


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 216,000원
현재주가(26/2/5)	139,500원
상승여력	54.8%

순이익(25F,십억원)	5,843
Consensus 순이익 (25F,십억원)	5,725
EPS 성장률(25F,%)	6.2
MKT EPS 성장률(25F,%)	36.0
P/E(25F,x)	8.1
MKT P/E(25F,x)	18.4
KOSPI	5,163.57
시가총액(십억원)	52,013
발행주식수(백만주)	373
유동주식비율(%)	77.4
외국인 보유비중(%)	75.9
베타(12M) 일간수익률	0.65
52주 최저가(원)	70,500
52주 최고가(원)	143,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	10.0	24.1	53.3
상대주가	-5.0	-23.1	-25.5



[금융]

정태준, CFA

tajeon.jeong@miraeasset.com

105560 · 은행

KB금융

이제 P/B 1배 뚫습니다

투자 의견 매수 유지, 목표주가 216,000원으로 상향

KB금융에 대한 투자 의견 매수를 유지하며, 목표주가는 기존 184,000원에서 216,000원으로 상향한다. 목표주가는 2026년 예상 BPS에 목표 P/B 1.2배를 적용했다. 목표 P/B를 기존 1.0배에서 1.2배로 상향한 이유는 우량한 실적을 바탕으로 기대 이상의 주주환원율을 기록했고, 앞으로도 상단 없는 주주환원 확대를 기대할 수 있기 때문이다. 상승여력은 54.8%이며, 금융업종 최선호주 의견을 유지한다.

4분기 실적 추정치 부합, 컨센서스 상회

4분기 지배주주순이익은 7,213억원으로 당사 추정치 7,199억원에는 부합, 컨센서스 5,849억원은 상회했다. 이자이익은 순이자마진 1bp 개선에 힘입어 전분기대비 1.0% 증가했고, 비이자이익은 전년동기대비 170.1%, 전분기대비 11.6%의 급격한 증가를 보였다. 보통주자본비율은 추정치보다 훨씬 높은 13.79%를 기록하며 압도적인 주주환원의 기틀을 다졌다.

4분기 주당배당금은 추정치를 크게 상회하는 1,605원으로 결정되었으며, 이에 따라 2025년 주주환원율은 52.4%까지 상승했다. 이에 더불어 상반기 자사주 매입/소각 금액 역시 추정치를 크게 상회하는 1.2조원을 발표함에 따라 2026년 주주환원율은 50%대 중반까지도 이상을 기대할 수 있게 되었다. 여기에 감액배당까지 의결했다.

2026년 이익 성장률 18% 예상

2026년 지배주주순이익은 전년대비 17.7% 증가할 것으로 예상된다. 이자이익은 6.6%, 비이자이익은 19.4% 증가할 전망이며, 대손비용률은 5bps 하락할 전망이다. 보통주자본비율도 13% 후반대를 지속적으로 이어나갈 수 있을 전망이다. 이에 따라 주주환원율은 55.6%, 주주환원수익률은 8.1%를 예상한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025	2026F	2027F
운영업이익 (십억원)	16,221	17,028	17,945	19,748	19,282
영업이익 (십억원)	6,427	8,045	8,531	9,552	9,611
순이익 (십억원)	4,626	5,078	5,843	6,875	6,978
EPS (원)	11,483	12,901	15,441	18,957	20,302
BPS (원)	149,718	154,949	164,500	180,958	199,774
P/E (배)	4.7	6.4	8.1	7.6	7.5
P/B (배)	0.36	0.54	0.76	0.81	0.78
ROE (%)	8.4	8.8	10.0	11.3	11.0
주주환원수익률 (%)	8.5	6.5	6.2	8.1	9.6
보통주자본비율 (%)	13.6	13.5	13.8	13.9	13.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: KB금융, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 목표주가 산출

(원, 배, %)

항목	값	비고
기존 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
신규 목표주가	216,000	
2026F ROE	11.3	당사 추정치
수정 할인율	9.5	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	1.20	
2026F BPS	180,958	당사 추정치
현재 주가	139,500	전일 종가 기준
상승여력	54.8	(K) = (J) ÷ (A)
투자의견	매수	상승여력 20% 이상

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 4분기 실적 상세

(십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	3,877	4,501	
이자이익	3,370	3,368	그룹 NIM -1bp QoQ, 은행 NIM +1bp QoQ
은행	2,147	2,201	
비은행	1,223	1,167	
비이자이익	506	1,133	수수료이익 +14.9% YoY, +16.2% QoQ
판매비와 관리비	2,132	2,043	경비율 45.4% (-11.0%pt YoY, +7.4%pt QoQ)
총당금전영업이익	1,745	2,458	
대손비용	544	688	대손비용률 52bps (+4bps YoY, +22bps QoQ)
영업이익	1,201	1,770	
영업외손익	-256	-485	
세전이익	945	1,285	
법인세비용	250	537	
연결 당기순이익	696	749	
지배주주순이익	720	721	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 실적 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025	2026F
순영업수익	4,554	4,538	4,352	4,501	17,028	17,945	19,748
이자이익	3,262	3,107	3,336	3,368	12,827	13,073	13,930
은행	2,158	2,130	2,140	2,201	8,472	8,629	9,156
비은행	1,105	976	1,197	1,167	4,355	4,445	4,774
비이자이익	1,292	1,431	1,016	1,133	4,202	4,872	5,817
판매비와 관리비	1,606	1,750	1,652	2,043	6,939	7,051	7,940
총당금전영업이익	2,949	2,788	2,700	2,458	10,090	10,894	11,807
대손비용	656	655	365	688	2,044	2,363	2,256
영업이익	2,293	2,133	2,335	1,770	8,045	8,531	9,552
영업외손익	14	210	-74	-485	-1,060	-335	-201
세전이익	2,307	2,343	2,262	1,285	6,985	8,197	9,351
법인세비용	608	596	606	537	1,957	2,346	2,469
연결 당기순이익	1,699	1,748	1,655	749	5,029	5,851	6,882
지배주주순이익	1,697	1,738	1,686	721	5,078	5,843	6,875

자료: 미래에셋증권 리서치센터

KB금융 (105560)

연결 포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F
순영업수익	17,028	17,945	19,748	19,282
이자이익	12,827	13,073	13,930	14,668
은행 이자이익	8,472	8,629	9,156	10,020
비은행 이자이익	4,355	4,445	4,774	4,648
비이자이익	4,202	4,872	5,817	4,614
판매비와 관리비	6,939	7,051	7,940	7,507
총당금적립전 영업이익	10,090	10,894	11,807	11,774
총당금전입액	2,044	2,363	2,256	2,164
영업이익	8,045	8,531	9,552	9,611
영업외손익	-1,060	-335	-201	-120
세전이익	6,985	8,197	9,351	9,491
법인세비용	1,957	2,346	2,469	2,506
당기순이익	5,029	5,851	6,882	6,985
지배주주순이익	5,078	5,843	6,875	6,978
비지배주주순이익	-50	8	8	8

성장률 (%)	2024	2025	2026F	2027F
순영업수익	5.0	5.4	10.0	-2.4
이자이익	6.6	1.9	6.6	5.3
은행 이자이익	2.8	1.8	6.1	9.4
비은행 이자이익	14.9	2.1	7.4	-2.6
비이자이익	0.3	16.0	19.4	-20.7
판매비와 관리비	4.4	1.6	12.6	-5.5
총당금적립전 영업이익	5.4	8.0	8.4	-0.3
총당금전입액	-35.0	15.6	-4.5	-4.1
영업이익	25.2	6.0	12.0	0.6
영업외손익	300.2	-68.4	-39.9	-40.4
세전이익	13.4	17.3	14.1	1.5
법인세비용	21.9	19.9	5.2	1.5
당기순이익	10.3	16.3	17.6	1.5
지배주주순이익	9.8	15.1	17.7	1.5
비지배주주순이익	-27.5	-115.1	0.0	0.0

주요 경영지표

(%, 십억원)	2024	2025	2026F	2027F
NIM	1.79	1.75	1.77	1.85
NIS	1.71	1.68	1.72	1.78
경비율	40.7	39.3	40.2	38.9
대손비용률	0.44	0.49	0.44	0.41
자산 성장률	5.9	5.3	5.1	4.6
지배주주자본 성장률	1.7	2.0	5.2	4.3
BIS 자본	56,849	57,780	60,833	63,509
기본자본	52,477	54,246	57,300	59,975
보통주자본	46,794	49,307	52,361	55,036
보완자본	4,372	3,534	3,534	3,534
위험가중자산	345,981	357,521	377,563	398,748
BIS 비율	16.4	16.2	16.1	15.9
기본자본비율	15.2	15.2	15.2	15.0
보통주자본비율	13.5	13.8	13.9	13.8
보완자본비율	1.3	1.0	0.9	0.9

자료: KB금융, 미래에셋증권 리서치센터

연결 재무제표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F
자산	757,846	797,923	838,563	876,932
현금성자산	29,869	34,777	36,548	38,220
유가증권	210,460	224,849	236,301	247,113
대출채권	472,072	491,978	517,036	540,693
은행 원화대출금	363,590	377,471	396,697	414,848
유형자산	9,286	8,627	8,627	8,627
기타	45,445	46,319	40,051	42,278
부채	698,030	737,083	774,670	810,363
예수부채	435,688	462,397	485,948	508,183
은행 원화예수금	377,577	395,465	415,607	434,623
차입부채	144,249	150,778	158,467	165,768
기타	118,094	123,908	130,255	136,412
자본	59,815	60,840	63,894	66,569
지배주주자본	57,889	59,058	62,112	64,787
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	16,647	16,634	16,634	16,634
자본조정	-1,236	-1,902	-1,902	-1,902
기타포괄손익누계액	497	-468	-468	-468
이익잉여금	34,808	38,344	41,397	44,073
기타자본	5,083	4,359	4,359	4,359
비지배자본	1,926	1,782	1,782	1,782

주요 투자지표

(배, %, 원)	2024	2025	2026F	2027F
Valuation				
P/E	6.4	8.1	7.6	7.5
P/B	0.54	0.76	0.81	0.78
배당수익률	3.8	3.5	3.4	3.6

주당지표

EPS	12,901	15,441	18,957	20,302
BPS	154,949	164,500	180,958	199,774
DPS	3,174	4,367	4,692	5,081

성장성

EPS 성장률	12.4	19.7	22.8	7.1
BPS 성장률	3.5	6.2	10.0	10.4

수익성

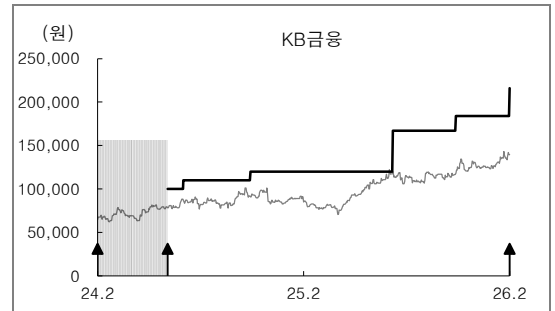
ROE	8.8	10.0	11.3	11.0
ROA	0.69	0.75	0.84	0.81
총당금전영업이익률	59.3	60.7	59.8	61.1
영업이익률	47.2	47.5	48.4	49.8
세전이익률	41.0	45.7	47.4	49.2
순이익률	29.8	32.6	34.8	36.2

주식 수와 배당성향

(천주, %)	2024	2025	2026F	2027F
기말발행주식수	393,528	378,425	362,649	343,711
보통주	393,528	378,425	362,649	343,711
우선주	0	0	0	0
배당성향	23.6	27.1	23.6	23.8
보통주배당성향	23.6	27.1	23.6	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)				
2026.02.06	매수	216,000	-	-
2025.11.03	매수	184,000	-30.26	-22.28
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		-	-



* 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
79.76%	1.19%	19.05%	0%

* 2025년 12월 31일 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.