

**BUY (유지)**

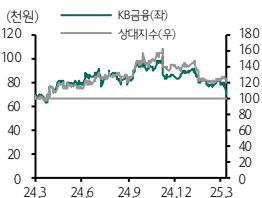
목표주가(12M) 115,000원
현재주가(4.8) 70,500원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,334.23
52주 최고/최저(원)	101,200/63,100
시가총액(십억원)	27,743.8
시가총액비중(%)	1.45
발행주식수(천주)	388,952.5
60일 평균 거래량(천주)	1,394.9
60일 평균 거래대금(십억원)	114.3
외국인지분율(%)	74.80
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.37
The Capital Group Companies, Inc. 외 48인	7.90

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	7,620	7,829
순이익(십억원)	5,414	5,572
EPS(원)	13,951	14,443
BPS(원)	169,085	178,381

Stock Price**Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
총영업이익	16,229	17,028	17,021	17,778
세전이익	6,170	6,985	7,410	7,659
지배순이익	4,632	5,078	5,449	5,632
EPS	11,640	13,092	14,257	14,736
(증감율)	8.3	12.5	8.9	3.4
수정BPS	145,996	152,426	165,354	180,090
DPS	3,060	3,174	3,400	3,520
PER	4.65	6.33	4.95	4.78
PBR	0.37	0.54	0.43	0.39
ROE	8.63	8.66	8.91	8.53
ROA	0.65	0.69	0.69	0.67
배당수익률	5.7	3.8	4.8	5.0



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

하나증권 리서치센터**KB금융 (105560)****바질만큼 빠졌다. 비중확대 기회로 판단****1분기 추정 순익 1.64조원으로 컨센서스를 다소 상회하는 양호한 실적 시현 전망**

KB금융에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 115,000원을 유지. 1분기 추정 순익은 전년 동기 대비 56.4% 증가한 1조 6,400억원을 시현해 컨센서스를 다소 상회할 것으로 예상. 컨센서스 상회의 배경은 1) 1분기 은행 원화대출이 약 0.9% 성장해 연간 목표내에서 순항할 것으로 예상되고, 2) NIM도 우려와는 다르게 전분기 수준을 유지하면서 순이자이익이 감소하지는 않을 전망. 3) 원/달러 환율과 시중금리가 전년말 수준에서 크게 벗어나지 않고 있어 비이자이익 측면에서도 큰 이슈가 없으며, 4) 판관비와 대손비용 등 비용 측면도 크게 늘어나지는 않을 것으로 기대되기 때문. 홈플러스 익스포저 550억원에 대한 추가 총당금 부담에도 불구하고 1분기 그룹 대손비용은 5,000억원으로 전분기에 비해 다소 낮아질 것으로 전망

그룹 CET 1 비율 최소 15bp 이상 상승 예상. 밸류업 기대감 되살아날 것으로 기대

1분기 그룹 CET 1 비율은 13.65% 이상을 기록해 QoQ 15bp 이상 상승 예상. 1) 약 1.64조원의 순익 효과 +47bp, 2) 1분기 자사주 매입 5,075억원 및 현금배당 지급 3,000억원 등의 영향 -23bp, 3) 부동산신탁 책준형 리스크 RWA 반영과 바젤 3 경과 규정에 따른 비은행 보유 주식에 대한 위험가중치 상향 영향 각각 -3bp씩을 포함한 전체 RWA 증가 효과가 약 -20bp, 4) OCI 변동 및 기타 영향 등이 약 +10bp 반영될 것으로 추정되기 때문. 한편 금융당국이 금융안정을 위한 선제적 조치로서 구조적 외화포지션의 경우 환율 변동에 따른 시장 리스크를 RWA 산출에서 제외할 수 있다고 밝혔는데 동사는 상기 방안의 경우 실효성이 없어 앞으로도 적용하지 않겠다는 방침. KB금융은 4분기에 CET 1 비율이 33bp 하락했고, 이에 따라 상반기 자사주 매입 규모가 5,200억원에 그치면서 주주환원 규모 실망감으로 주가가 약세를 보여 왔는데 1분기 CET 1 비율 상승이 확인될 경우 밸류업 확대 기대감은 다시 되살아날 수 있을 전망. 2분기말 CET 1 비율이 13.70%를 기록할 경우 약 7,000억원의 자사주 추가 매입이 가능한데 이 경우 올해 총주주환원율은 45%에 육박할 수 있을 것으로 기대(우리는 보수적으로 하반기 6,500억원의 자사주 매입 가정, 총주주환원율 44.1%로 추정)

최근 주가 하락은 비중확대 기회. PBR 0.43배에 불과, 총주주환원수익률은 9% 육박

동사는 비상계엄 이슈 직전인 12월 3일 고점 대비 주가가 30.3% 하락했고, 4분기 실적 발표일이었던 2월 5일 대비로도 주가가 22.5% 하락. 최근에는 글로벌 경기 둔화 우려에다 관세전쟁 대응을 위한 기업 금융지원 확대 등 공익 역할에 대한 우려까지 부각되며 외국인 매도세가 다시 확대 중. 다만 경기 우려는 주로 불확실성에 기인한 중장기センチ멘트의 이슈이고, 기업 금융지원 확대도 펀더멘털에 크게 악영향을 미칠 가능성은 적으며 은행 실적 안정성이 단기간에 훼손될 공산은 크지 않다는 점에서 최근 주가 하락은 비중확대의 기회라고 판단. 현 PBR이 0.43배까지 낮아지면서 업종내 상대적 가격 매력도 높아졌으며, 올해 기대 배당수익률은 4.8%이지만 자사주를 포함한 총주주환원수익률은 9% 수준에 육박하고 있음

도표 1. KB금융 2025년 1분기 예상 실적

(단위: 십억원, %)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	2,973	3,088	3,294	3,151	3,206	3,165	3,304	3,308	0.1	5.0
순수수료이익	951	901	907	990	920	943	997	983	-1.4	-0.7
기타비이자이익	373	-23	-595	271	323	399	-640	226	NA	-16.6
총영업이익	4,297	3,966	3,606	4,412	4,449	4,506	3,661	4,517	23.4	2.4
판관비	1,593	1,565	1,923	1,628	1,594	1,651	2,066	1,711	-17.2	5.1
총전영업이익	2,704	2,402	1,683	2,784	2,855	2,856	1,595	2,805	75.9	0.8
영업외이익	-92	-43	-33	-948	67	-73	-106	-35	NA	NA
대손상각비	651	449	1,378	428	553	498	565	496	-12.3	15.7
세전이익	1,961	1,909	271	1,407	2,369	2,284	924	2,274	146.0	61.6
법인세비용	456	567	54	344	659	688	266	618	132.8	79.6
비지배주주분이익	6	-32	-44	14	-22	-18	-24	15	NA	10.0
당기순이익	1,499	1,374	261	1,049	1,732	1,614	683	1,640	140.2	56.4

자료: 하나증권

도표 2. KB국민은행 대출성장률 추이 및 전망

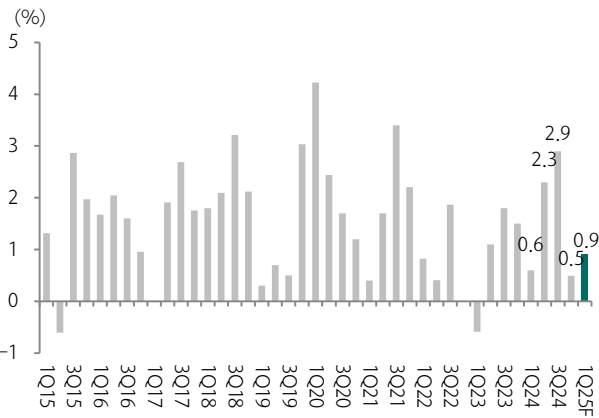
주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나증권

도표 3. KB금융 NIM 추이 및 전망

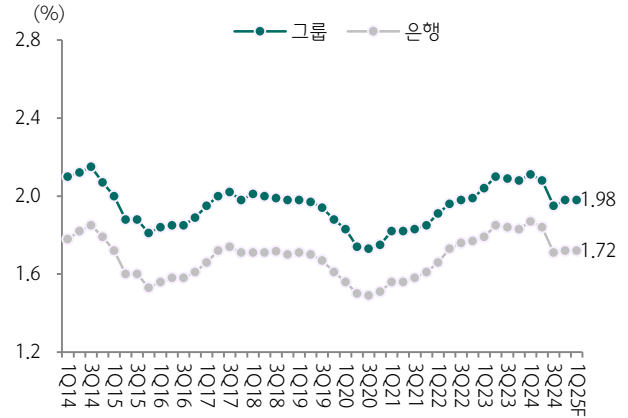
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 4. KB금융 보통주자본비율 추이 및 전망

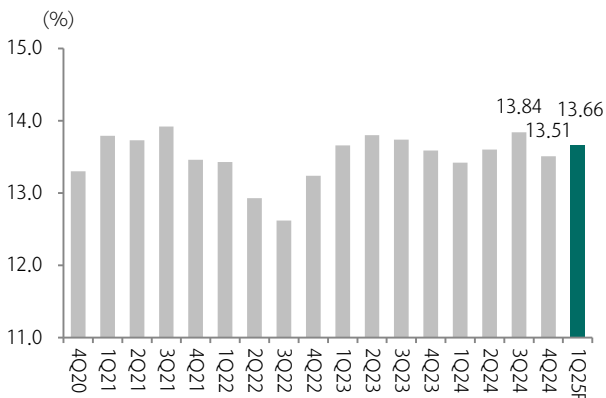
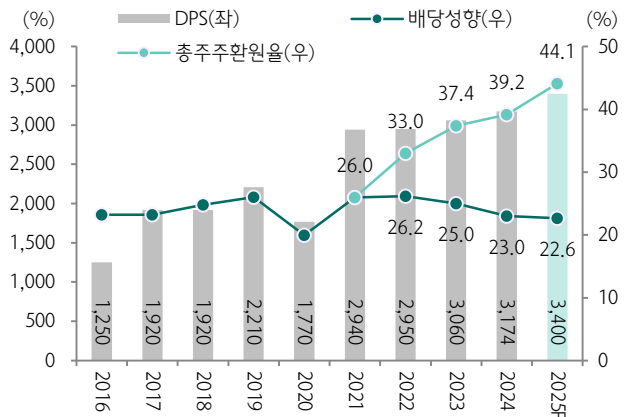
주: 금융지주사 그룹 기준
자료: 하나증권

도표 5. KB금융 총주주환원율을 추이 및 전망

주: 2025F 총주주환원율은 자사주 매입 · 소각 규모 1.17조원 반영
자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순이자이익	12,142	12,827	13,117	13,618	14,181
순수수료이익	5,096	5,062	5,366	5,536	5,712
당기손익인식상품이익	0	0	720	732	743
비이자이익	-1,009	-861	-2,183	-2,108	-2,059
총영업이익	16,229	17,028	17,021	17,778	18,578
일반관리비	6,460	6,727	7,228	7,575	7,938
순영업이익	9,770	10,301	9,793	10,204	10,640
영업외손익	-265	-1,060	-131	-139	-147
충당금적립잔이익	9,505	9,241	9,662	10,065	10,493
제충당금잔입액	3,334	2,256	2,252	2,406	2,519
경상이익	6,170	6,985	7,410	7,659	7,975
법인세전순이익	6,170	6,985	7,410	7,659	7,975
법인세	1,607	1,957	2,013	2,082	2,168
총당기순이익	4,563	5,029	5,397	5,577	5,807
외부주주지분	-69	-50	-52	-55	-57
연결당기순이익	4,632	5,078	5,449	5,632	5,864

Dupont Analysis		(단위: %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
순이자이익	1.7	1.7	1.7	1.6	1.6	
순수수료이익	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	
기타비이자이익	-0.1	-0.1	-0.3	-0.3	-0.2	
총영업이익	2.3	2.3	2.2	2.1	2.1	
판매비	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	
총잔영업이익	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2	
영업외이익	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	
대손상각비	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	
세전이익	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	
법인세비용	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	
비재해손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	

Valuation					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	11,640	13,092	14,257	14,736	15,343
BPS (원)	143,066	149,240	162,120	176,856	192,199
실질BPS (원)	145,996	152,426	165,354	180,090	195,433
PBR (x)	4.6	6.3	4.9	4.8	4.6
PBR (x)	0.4	0.6	0.4	0.4	0.4
수장PBR (x)	0.4	0.5	0.4	0.4	0.4
배당률 (%)	61.2	63.5	68.0	70.4	72.0
배당수익률 (%)	5.7	3.8	4.8	5.0	5.1

자료: 하나증권

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
현금 및 예치금	29,836	29,869	52,958	57,765	62,901
유가증권	199,960	211,407	205,032	215,063	225,593
대출채권	444,805	472,072	497,554	520,290	544,067
고정자산	4,946	5,390	5,361	5,408	5,456
기타자산	36,191	39,108	58,125	60,804	63,607
자산총계	715,738	757,846	819,030	859,331	901,624
예수금	406,512	435,688	448,152	468,375	489,643
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	69,584	68,077	69,841	73,226	76,788
사채	69,177	76,171	86,499	91,167	96,100
기타부채	111,592	118,094	150,491	156,712	163,192
부채총계	656,865	698,030	754,983	789,480	825,724
자본금	1,990	1,939	1,911	1,911	1,911
보통주자본금	1,990	1,939	1,911	1,911	1,911
신종자본증권	5,033	5,083	5,083	5,083	5,083
자본잉여금	15,777	15,006	14,515	14,515	14,515
이익잉여금	33,001	36,600	41,193	46,825	52,689
자본조정	1,129	-739	-739	-739	-739
(자기주식)	1,166	1,236	1,236	1,236	1,236
외부주주지분	1,944	1,926	2,085	2,257	2,443
자본총계	58,873	59,815	64,047	69,851	75,901
자본총계(외부주주지분제외)	56,930	57,889	61,962	67,594	73,458

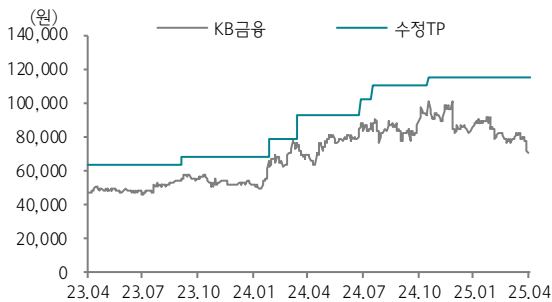
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
총자산 증가율	2.1	5.9	8.1	4.9	4.9
총대출 증가율	1.9	6.1	5.4	4.6	4.6
총수신 증가율	4.5	7.2	2.9	4.5	4.5
당기순이익 증가율	5.4	9.6	7.3	3.4	4.1

효율성/생산성	(단위: %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
대출금/예수금	109.4	108.4	111.0	111.1	111.1
판매비/총영업이익	41.0	40.7	42.5	42.6	42.7
판매비/수익자산	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4

수익성	(단위: %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
ROE	8.6	8.7	8.9	8.5	8.2
ROA	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
ROA (충당금전)	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

KB금융



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
24.10.25	BUY	115,000		
24.7.24	BUY	110,000	-21.71%	-11.64%
24.7.4	BUY	102,000	-15.97%	-13.43%
24.3.21	BUY	93,000	-19.26%	-9.25%
24.2.5	BUY	79,000	-12.89%	-0.51%
23.9.11	BUY	68,000	-20.92%	-2.50%
23.4.5	BUY	63,000	-21.48%	-13.81%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 4월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 4월 9일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.04%	5.96%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 4월 8일