



BUY (유지)

목표주가(12M) 115,000원
현재주가(4.24) 84,600원

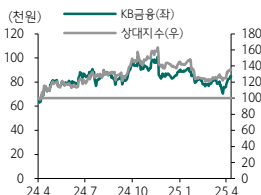
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,522.33
52주 최고/최저(원)	101,200/68,900
시가총액(십억원)	33,292.5
시가총액비중(%)	1.61
발행주식수(천주)	382,551.2
60일 평균 거래량(천주)	1,426.9
60일 평균 거래대금(십억원)	115.2
외국인지분율(%)	74.87
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.37
The Capital Group Companies, Inc. 외 48 인	7.90

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	7,587	7,803
순이익(십억원)	5,400	5,564
EPS(원)	14,057	14,656
BPS(원)	171,265	180,447

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
총영업이익	16,229	17,028	17,044	17,821
세전이익	6,170	6,985	7,499	7,749
지배순이익	4,632	5,078	5,514	5,698
EPS	11,640	13,092	14,590	15,076
(중감율)	8.3	12.5	11.4	3.3
수정BPS	145,996	152,426	168,674	183,749
DPS	3,060	3,174	3,640	3,680
PER	4.65	6.33	5.80	5.61
PBR	0.37	0.54	0.50	0.46
ROE	8.63	8.66	8.98	8.56
ROA	0.65	0.69	0.70	0.68
배당수익률	5.7	3.8	4.3	4.3



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

하나증권 리서치센터

2025년 4월 25일 | 기업분석_Earnings Review

KB금융 (105560)

곳간에서 인심 난다

NIM 상승과 비이자이익 증가, 판관비 감소 등으로 컨센서스를 크게 상회한 호실적

KB금융에 대한 투자 의견은 매수와 목표주가 115,000원을 유지. 1분기 순이익은 YoY 62.9%, QoQ 148.1% 증가한 1.7조원을 시현해 컨센서스를 크게 상회. 실적이 컨센서스를 크게 상회한 이유는 1) 은행 원화대출이 0.5% 증가하고, NIM도 4bp 상승해 순이자이익 증가세가 유지되었고, 2) 증권수수료와 투자금융수수료 감소 등으로 수수료이익은 감소했지만 3) 금리 하락 등에 힘입어 유가증권·파생·외환·보험 관련이익이 약 5,370억원으로 QoQ 6,150억원이나 급증하면서 비이자이익이 대폭 늘어났기 때문(은행 1,950억원, 증권 1,150억원, 보험 2,050억원 QoQ 증가). 4) 홈플러스와 해외부동산금융 관련 추가 총당금 1,070억원 적립과 카드 연체율 상승에 따른 카드 총당금 증가 등으로 그룹 대손비용이 6,560억원으로 늘어났음에도 불구하고, 5) 타이트한 비용 관리 노력에 힘입어 그룹 판관비가 YoY 1.4%나 감소한 점도 호실적 시현의 주요 배경이었음. 대손비용이 다소 늘어난 점은 아쉽지만 은행 부문에서 비경상적 요인이 일부 있었고, 카드도 4월부터 연체율이 진정되는 양상을 보이고 있어 점차 하향안정화될 것으로 기대. 스타벅스와의 제휴 및 빗썸 실명확인계좌 개설 서비스 등으로 인해 은행 저원가성예금이 크게 늘면서 NIM이 우려와 달리 상승한 점도 고무적으로 평가

CET 1 비율도 13.67%로 14bp 추가 상승. 배당 늘리고 선제적 자사주 매입 결정

1분기 CET 1 비율은 13.67%로 전분기대비 14bp 상승해 기대에 충분히 부응. 이는 1) 당기 순이익 효과 +49bp, 2) 자사주 매입과 현금배당 지급 영향 -19bp, 3) 부동산신탁 책준형 리스크 RWA 반영과 비은행 보유 주식에 대한 위험가중치 상향 등에도 전체 RWA 증가 효과가 -9bp 등에 그쳤기 때문. 4) 보험 최적 가정 변경에 따른 OCI 변동 영향 -4bp가 없었다면 실제로는 13.7%를 상회했던 것으로 추정됨. 호실적 시현 외에도 동사는 전일 이사회 결의를 통해 올해 계획했던 연간 현금배당을 1.24조원에서 1.34조원으로 1,000억원 더 늘리고 2분기에 3,000억원의 자사주 매입·소각을 추가로 실시하기로 하는 등 선제적 주주환원을 결정. 추가 자사주 매입은 하반기 예정분 중 일부를 선제적으로 실시하는 측면이 강하지만 곳간에서 인심 난다고 강력한 자본비용에 따른 주주환원 확대 의지를 여실히 보여줬다고 판단

금번 주주환원 방안의 세가지 함의. 진정한 밸류업 기대주로 재평가될 것으로 기대

동사가 1분기에 발표한 주주환원 방안은 세가지 함의를 내포하고 있다고 판단. 1) 현금배당 확대는 올해 연간 실적 증익 수준에 대한 강력한 확신의 표현이며(연간 순이익 5.5조원 상회 가능성 높다고 판단), 2) 자사주 추가 취득이 선제적 실시에 국한된 것이 아니라 하반기 CET 1 비율에 따른 추가 발생 규모에 대한 부담을 현실적으로 줄여주는 측면이 있으며 그만큼 회사측에서 CET 1 관리에 자신감이 있다는 것이고, 3) CET 1 비율만 양호하다면 주주환원을 확대가 얼마든지 용인될 수 있다는 것을 보여주는 시그널로 이해. 올해 총주주환원율은 최소 45% 이상일 것으로 예상되며, 진정한 밸류업 기대주로 재평가될 것으로 기대

도표 1. KB금융 2025년 1분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	2,973	3,088	3,294	3,151	3,206	3,165	3,243	3,262	0.6	3.5
순수수료이익	951	901	907	990	920	943	997	934	-6.3	-5.7
기타비이자이익	373	-23	-595	271	323	399	-579	358	NA	32.3
총영업이익	4,297	3,966	3,606	4,412	4,449	4,506	3,661	4,554	24.4	3.2
판관비	1,593	1,565	1,923	1,628	1,594	1,651	2,066	1,606	-22.3	-1.4
총전영업이익	2,704	2,402	1,683	2,784	2,855	2,856	1,595	2,949	84.9	5.9
영업외이익	-92	-43	-33	-948	67	-73	-106	14	NA	NA
대손상각비	651	449	1,378	428	553	498	565	656	16.0	53.0
세전이익	1,961	1,909	271	1,407	2,369	2,284	924	2,307	149.5	63.9
법인세비용	456	567	54	344	659	688	266	607	128.6	76.5
비지배주주지분이익	6	-32	-44	14	-22	-18	-24	2	NA	-86.9
당기순이익	1,499	1,374	261	1,049	1,732	1,614	683	1,697	148.5	61.8

자료: 하나증권

도표 2. KB금융 1분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	은행 원화대출 QoQ 0.9% 증가, 그룹 NIM 2.01%로 전분기대비 3bp 상승. 은행 NIM은 1.76%로 전분기대비 4bp 상승
순수수료이익	증권업수수료 전분기대비 394 억원 감소, 신용카드수수료 83 억원 감소, 투자금융수수료 408 억원 감소, IB 등 기타수수료 192 억원 증가, 방카슈랑스 등 대리사무취급수수료 187 억원 증가
기타비이자이익	금리 하락 등에 따라 유가증권·파생·외환·보험금융 관련익 5,369 억원으로 전분기대비 6,148 억원 증가(은행 2,105 억원으로 1,949 억원 증가, 증권 상품융용손익 1,154 억원으로 1,511 억원 증가, 손보 1,223 억원 증가, 생보 826 억원 증가 등)
대손상각비	홈플러스 추가 충당금 660 억원(PF 120 억원 포함), 해외부동산금융 등급조정 추가 충당금 410 억원, 그 외 카드사 연체율 상승에 따른 충당금 증가
비지배주주지분이익	인니 부코핀은행 소폭 적자(적자폭 완화)

자료: 하나증권

도표 3. KB금융 대출성장률 추이

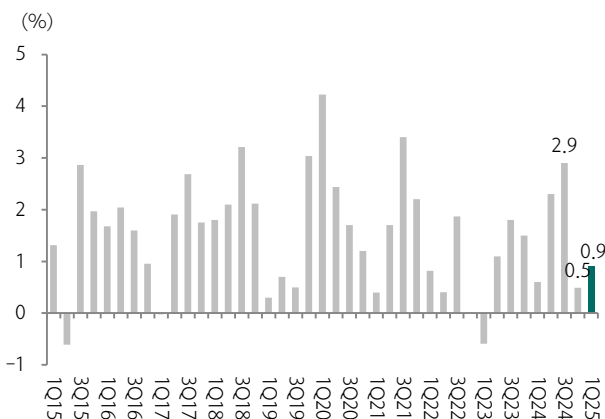
주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나증권

도표 4. KB금융 NIM 추이

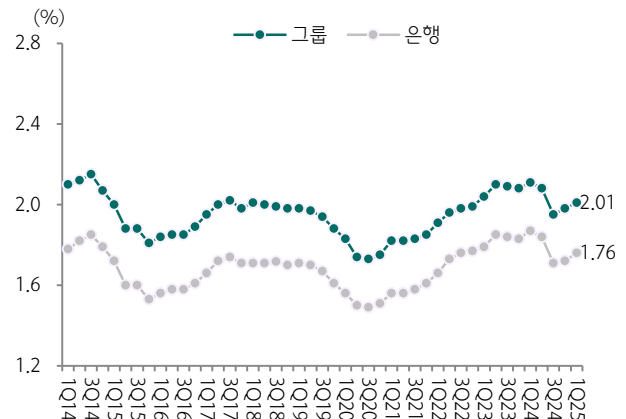
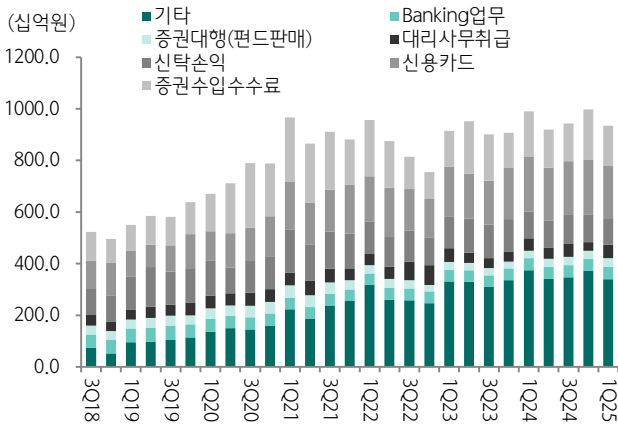
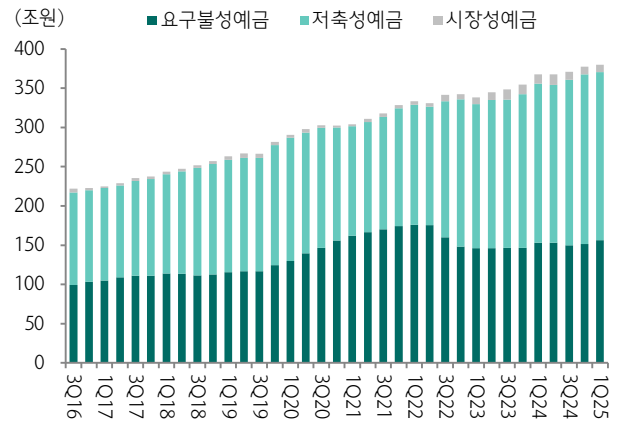
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 5. 그룹 수수료이익 추이



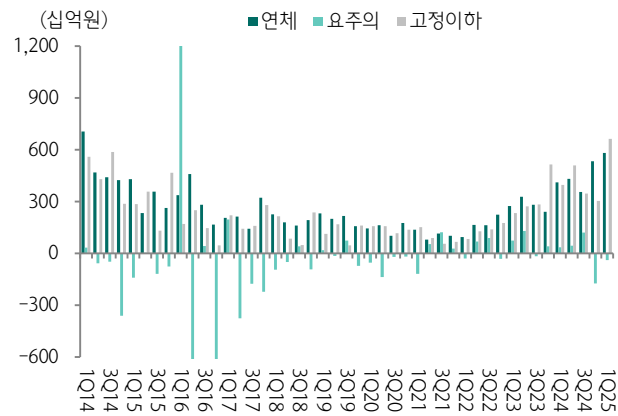
자료: 하나증권

도표 6. KB국민은행 원화예수금 추이



자료: 하나증권

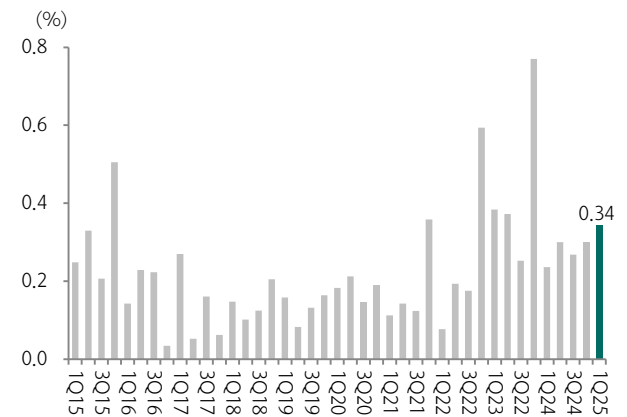
도표 7. KB국민은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



주: 매상각전 실질 순증액 기준

자료: 하나증권

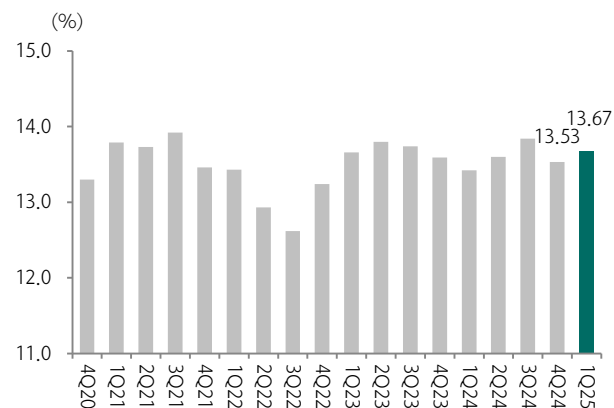
도표 8. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준

자료: 하나증권

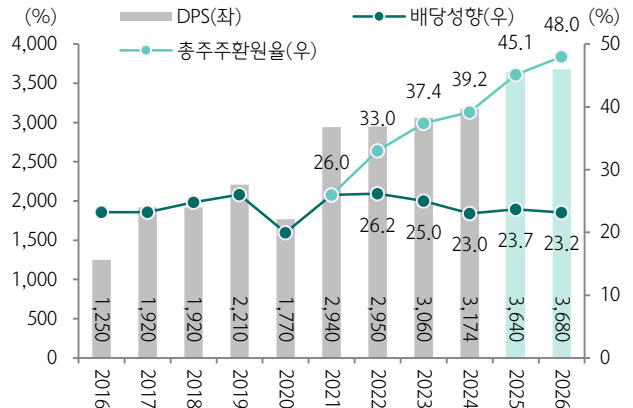
도표 9. 그룹 CET 1 비율 추이



주: 그룹 연결 기준

자료: 하나증권

도표 10. 그룹 총주주환원을 및 DPS 추이



자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순이자이익	12,142	12,827	13,188	13,693	14,258
순수수료이익	5,096	5,062	5,306	5,472	5,643
당기손익인식상품이익	0	0	811	819	827
비이자이익	-1,009	-861	-2,261	-2,162	-2,103
총영업이익	16,229	17,028	17,044	17,821	18,626
일반관리비	6,460	6,727	7,032	7,368	7,721
순영업이익	9,770	10,301	10,012	10,453	10,905
영업외손익	-265	-1,060	-140	-147	-154
총당금채입잔이익	9,505	9,241	9,873	10,306	10,751
제충당금채입액	3,334	2,256	2,373	2,557	2,674
경상이익	6,170	6,985	7,499	7,749	8,076
법인세전순이익	6,170	6,985	7,499	7,749	8,076
법인세	1,607	1,957	2,037	2,106	2,195
총당기순이익	4,563	5,029	5,462	5,643	5,881
외부주주지분	-69	-50	-52	-55	-57
연결당기순이익	4,632	5,078	5,514	5,698	5,938

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
관리비	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
총잔영업이익	1.4	1.4	1.3	1.2	1.2
영업외이익	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
대손상환비	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3
세전이익	0.9	0.9	1.0	0.9	0.9
법인세비용	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
비자비지분이익	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	14,590	15,076	15,712
BPS (원)	143,066	149,240	164,176	179,251	194,963
실질BPS (원)	145,996	152,426	168,674	183,749	199,461
PER (x)	4.6	6.3	5.8	5.6	5.4
PBR (x)	0.4	0.6	0.5	0.5	0.4
수장PBR (x)	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
배당률 (%)	61.2	63.5	72.8	73.6	75.2
배당수익률 (%)	5.7	3.8	4.3	4.3	4.4

자료: 하나증권

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
현금 및 예치금	29,836	29,869	54,422	59,156	64,213
유가증권	199,960	211,407	201,318	210,498	220,086
대출채권	444,805	472,072	498,109	520,870	544,673
고정자산	4,946	5,390	5,319	5,367	5,414
기타자산	36,191	39,108	58,125	60,804	63,607
자산총계	715,738	757,846	817,293	856,695	897,994
예수금	406,512	435,688	446,881	466,348	486,780
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	69,584	68,077	69,500	72,817	76,303
사채	69,177	76,171	86,638	91,254	96,130
기타부채	111,592	118,094	150,205	156,343	162,731
부채총계	656,865	698,030	753,225	786,762	821,943
자본금	1,990	1,939	1,890	1,890	1,890
보통주자본금	1,990	1,939	1,890	1,890	1,890
산동자본증권	5,033	5,083	5,487	5,487	5,487
자본잉여금	15,777	15,006	14,192	14,192	14,192
이익잉여금	33,001	36,600	42,585	48,283	54,222
자본조정	1,129	-739	-2,102	-2,102	1,129
(자기주식)	1,166	1,236	1,700	1,700	1,700
외부주주지분	1,944	1,926	2,016	2,182	2,362
자본총계	58,873	59,815	64,068	69,932	76,051
자본총계(외부주주지분제외)	56,930	57,889	62,052	67,750	73,688

성장성

(단위: 원, 배, %)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
총자산 증가율	2.1	5.9	7.8	4.8	4.8
총대출 증가율	1.9	6.1	5.5	4.6	4.6
총수신 증가율	4.5	7.2	2.6	4.4	4.4
당기순이익 증가율	5.4	9.6	8.6	3.3	4.2

효율성/생산성

(단위: %)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
대출금/예수금	109.4	108.4	111.5	111.7	111.9
관리비/총영업이익	41.0	40.7	42.1	42.2	42.3
관리비/수익성자산	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4

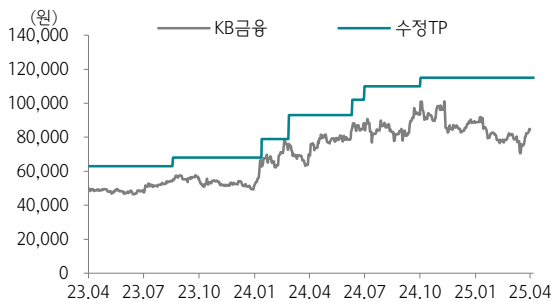
수익성

(단위: %)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
ROE	8.6	8.7	9.0	8.6	8.2
ROA	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
ROA (총당금전)	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KB금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			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%
23.1.18	BUY	73,000	-29.27%	-19.32%

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 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 4월 25일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 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	94.50%	5.50%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 4월 24일