

**BUY (유지)**

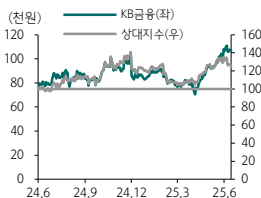
목표주가(12M) 135,000원
현재주가(6.18) 107,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,972.19
52주 최고/최저(원)	110,900/70,500
시가총액(십억원)	40,816.4
시가총액비중(%)	1.68
발행주식수(천주)	381,462.1
60일 평균 거래량(천주)	1,299.5
60일 평균 거래대금(십억원)	118.9
외국인지분율(%)	78.16
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.67
The Capital Group Companies, Inc. 외 48인	8.15

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	7,741	7,984
순이익(십억원)	5,537	5,720
EPS(원)	14,491	15,147
BPS(원)	166,789	176,437

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
(증감율)	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	4.6	6.3	7.3	7.1
PBR	0.37	0.54	0.63	0.58
ROE	8.6	8.7	9.0	8.56
ROA	0.65	0.69	0.70	0.68
배당수익률	5.7	3.8	3.4	3.4



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

하나증권 리서치센터**KB금융 (105560)****올해 곧바로 총주주환원을 50% 돌파 기대****2분기 추정 순익은 약 1.65조원, 매매평가익 확대시에는 1.7조원 상회 가능할 전망**

KB금융에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 135,000원을 유지. 2분기 추정 순익은 약 1.65조원으로 YoY 4.4% 감소하지만 컨센서스 상회 예상. 국채금리가 4월에 큰폭 하락한 이후 5~6월 중 상승 중인데 분기말까지의 금리 향방에 따라 매매평가익이 확대될 경우에는 실제 순익은 1.7조원을 상회할 가능성도 높다고 판단. 실적이 컨센서스를 상회할 것으로 예상되는 배경은 1) 2분기 은행 원화대출이 약 1.8% 성장해 1분기보다 성장률이 높고, 2) NIM도 1bp 하락에 그치면서 순이자이익이 2.4% 증가할 것으로 예상되며, 3) 원/달러 환율이 크게 하락함에 따른 비화폐성 외화환산익 발생과 시중금리 하락 등으로 비이자이익도 선방할 것으로 예상되기 때문. 4) 판관비도 큰 이슈가 없는데다 5) 2분기 그룹 대손비용은 약 4,700억 원으로 전분기의 추가 총당금 부담이 사라지면서 상당폭 감소할 것으로 추정. Credit cost는 총자산대비 약 24bp, 총여신대비용은 약 38bp로 40bp를 하회할 수 있을 것으로 전망

CET 1 비율 추가 상승으로 하반기 자사주 매입 규모는 최소 7,000억원을 넘어설 듯

시장의 관심은 온통 동사의 CET 1 비율에 쏠려 있는데 이는 KB금융의 밸류업 Framework이 2분기말 CET 1 비율이 13.5%를 상회할 경우 초과자본을 모두 추가 주주환원의 재원으로 활용하도록 되어 있기 때문. 우리는 KB금융의 2분기 CET 1 비율은 환율 하락 영향을 배제해도 13.7%를 상회하고, 환율 영향까지 감안하면 13.8%를 상회할 수 있을 것으로 예상. 이는 1) 약 1.65조원의 순익 효과 +47bp, 2) 2분기 자사주 매입 3,124억원 및 현금배당 지급 3,350억원 등의 영향 -19bp, 3) 대출성장률 수준의 1.8% RWA 증가 가정 -24bp를 감안한 수치. OCI 변동 및 기타 영향 등이 있다고 하더라도 현 수익성을 감안할 때 경상 기준으로 13.7% 상회 예상. 여기에 동사의 원/달러 환율 10원 하락당 CET 1 비율 상승 민감도는 약 +2bp 내외로 100원이 하락할 경우 약 +20bp 상승 요인이 발생하며, 보수적 기준으로 +10bp 내외는 추가 상승할 가능성이 높음. 그렇다면 환율 영향을 제외해도 하반기 중 약 7,000억원의 추가 자사주 매입·소각이 가능해지며, 환율 영향까지 감안할 경우에는 1조원이 넘는 추가 자사주 매입·소각도 기대 가능. 만약 하반기 중 7,000억원의 추가 자사주 매입·소각을 실시할 경우 올해 예상 총주주환원율은 51.5%로 곧바로 50%를 돌파하게 되며, 1조원의 매입·소각 가정시에는 총주주환원율이 57% 수준에 육박할 수 있을 전망

외국인이 선호하는 KB금융. 수급상 수혜 가장 클 것이고, PBR도 아직 부담 없는 수준

새 정부의 금융정책 관련 우려와 불확실성 등에도 불구하고 외국인의 한국시장에 대한 긍정적인 인식 변화 및 주주환원 확대 등에 따른 저PBR 종목의 valuation 정상화 기대 등을 고려할 때 은행업종의 경우 외국인 매수세가 지속될 가능성이 높으며, 특히 외국인이 가장 선호하는 KB금융은 수급상 수혜를 크게 받을 공산이 큼. 현 PBR은 0.63배로 지난 수개월간의 초과상승세 시현에도 PBR 0.80배까지의 상승은 valuation 측면에서도 부담이 없는 수준임

도표 1. KB금융 2025년 2분기 예상 실적

(단위: 십억원, %)

	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	3,088	3,294	3,151	3,206	3,165	3,243	3,262	3,341	2.4	4.2
순수수료이익	901	907	990	920	943	997	934	918	-1.7	-0.2
기타비이자이익	-23	-595	271	323	399	-579	358	231	-35.4	-28.4
총영업이익	3,966	3,606	4,412	4,449	4,506	3,661	4,554	4,490	-1.4	0.9
판관비	1,565	1,923	1,628	1,594	1,651	2,066	1,606	1,675	4.3	5.1
총전영업이익	2,402	1,683	2,784	2,855	2,856	1,595	2,949	2,814	-4.6	-1.4
영업외이익	-43	-33	-948	67	-73	-106	14	-87	NA	NA
대손상각비	449	1,378	428	553	498	565	656	468	-28.6	-15.3
세전이익	1,909	271	1,407	2,369	2,284	924	2,307	2,259	-2.1	-4.6
법인세비용	567	54	344	659	688	266	607	613	0.9	-6.9
비지배주주지분이익	-32	-44	14	-22	-18	-24	2	-10	NA	NA
당기순이익	1,374	261	1,049	1,732	1,614	683	1,697	1,656	-2.4	-4.4

자료: 하나증권

도표 2. KB국민은행 대출성장을 추이 및 전망

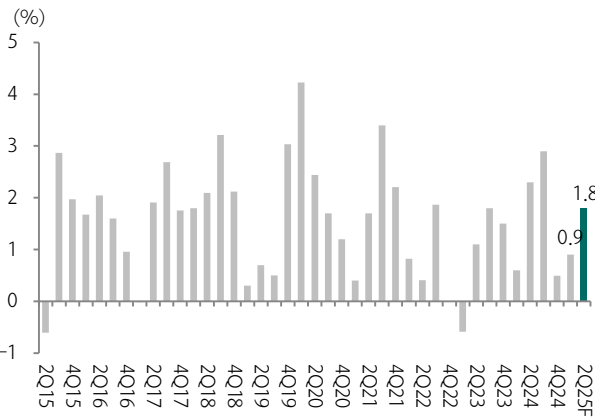
주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나증권

도표 3. KB금융 NIM 추이 및 전망

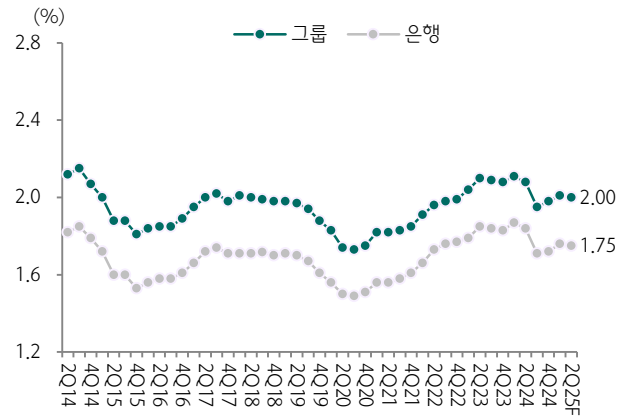
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 4. KB금융 총자산대비 대손비용률 추이 및 전망

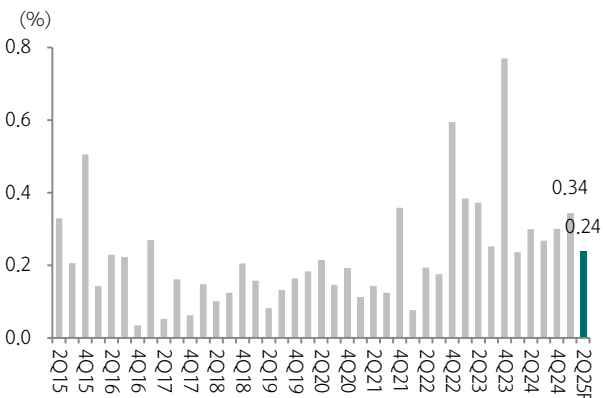
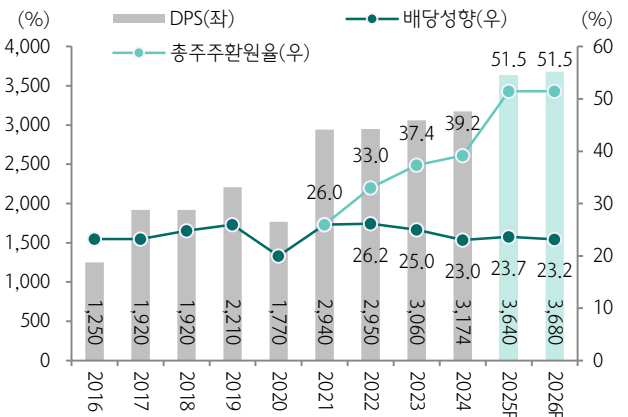
주: 총자산대비 기준
자료: 하나증권

도표 5. KB금융 총주주환원율을 추이 및 전망

주: 2025F 총주주환원율은 자사주 매입·소각 규모 1.52조원 가정
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
충당금적립잔이익	9,505	9,241	9,873	10,306	10,751
제충당금잔입액	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
충당기순이익	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	
판매비	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	
대손상각비	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
PBR (x)	4.6	6.3	7.3	7.1	6.8
PBR (x)	0.4	0.6	0.7	0.6	0.5
수장PBR (x)	0.4	0.5	0.6	0.6	0.5
배당률 (%)	61.2	63.5	72.8	73.6	75.2
배당수익률 (%)	5.7	3.8	3.4	3.4	3.5

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
신종자본증권	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	-2,102
(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

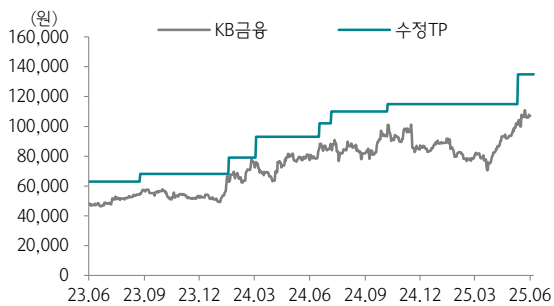
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
총자산 증가율	2.1	5.9	7.8	4.8	4.8
총대출 증가율	1.9	6.1	5.5	4.6	4.6
총수신 증가율	4.5	7.2	2.6	4.4	4.4
당기순이익 증가율	5.4	9.6	8.6	3.3	4.2

효율성/생산성	(단위: %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
대출금/예수금	109.4	108.4	111.5	111.7	111.9
판매비/총영업이익	41.0	40.7	42.1	42.2	42.3
판매비/수익자산	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 (총당금잔)	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

KB금융



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
25.5.29	BUY	135,000		
24.10.25	BUY	115,000	-24.56%	-11.30%
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 6월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 6월 19일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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	95.45%	4.55%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 6월 18일