



BUY (유지)

KB금융 (105560)

목표주가(12M) 147,000원
현재주가(7.24) 117,200원

분기 최대 순익 시현. 총주주환원율도 50%를 크게 상회

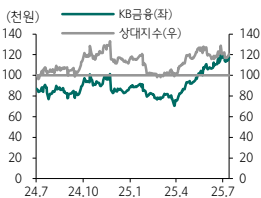
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,190.45
52주 최고/최저(원)	122,000/70,500
시가총액(십억원)	44,707.4
시가총액비중(%)	1.71
발행주식수(천주)	381,462.1
60일 평균 거래량(천주)	1,337.3
60일 평균 거래대금(십억원)	141.4
외국인지분율(%)	77.80
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.67
The Capital Group Companies, Inc. 외 48 인	8.15

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	7,815	8,100
순이익(십억원)	5,641	5,855
EPS(원)	14,676	15,503
BPS(원)	166,510	177,228

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
총영업이익	16,229	17,028	17,340	18,043
세전이익	6,170	6,985	7,780	8,028
지배순이익	4,632	5,078	5,641	5,820
EPS	11,640	13,092	15,220	15,704
(중감율)	8.3	12.5	16.3	3.2
수정BPS	145,996	152,426	168,693	184,397
DPS	3,060	3,174	3,660	3,740
PER	4.6	6.3	7.7	7.4
PBR	0.37	0.54	0.69	0.63
ROE	8.6	8.7	9.3	8.90
ROA	0.65	0.69	0.72	0.70
배당수익률	5.7	3.8	3.1	3.2

수수료이익 급증과 유가증권관련이익 확대로 분기 최대 순익 시현. 경상 순익 1.7조원

KB금융에 대한 투자이견 매수와 목표주가 147,000원을 유지. 2분기 순익은 YoY 0.4%, QoQ 2.4% 증가한 1.74조원을 시현해 컨센서스를 상회했고, 분기 최대 순익을 시현. 2분기 실적에서 주목할만한 점은 수수료이익이 급증한 점. 신용카드수수료 감소에도 불구하고 그 외 증권수수료와 투자금융수수료, 신탁수수료와 IB수수료 등이 모두 증가하면서 2분기에만 약 1조원이 넘는 수수료이익을 달성. 여기에 유가증권관련이익도 크게 증가해 비이자이익이 큰폭의 호조세를 보였음. 그 외 일회성 이익으로 KDB생명빌딩 매각이익이 1,100억원 발생했지만(영업외이익 2,700억원과 이자비용 1,600억원 각각 인식) 부동산자산(은행과 증권 PF 및 부동산신탁 채준형 사업장) 관련 보수적 충당금을 약 1,000억원 가량 추가 적립했음. 따라서 분기 경상 순익도 1.7조원을 상회한 것으로 판단. 다만 그룹 NIM이 1.96%로 QoQ 5bp 하락하고, 은행 NIM도 1.73%로 QoQ 3bp 하락한 점은 다소 아쉬웠던 요인이었음

CET 1 비율 13.74%로 상승. 추가 자사주 매입은 8,500억원. 총주주환원율 약 53%

2분기 CET 1 비율은 13.74%로 전분기대비 4bp 상승(1분기 CET 1 비율이 13.67%에서 13.70%로 수정변경). 타사들에 대해서는 CET 1 비율 상승 폭이 상당히 적은 것으로 추정되는데 이는 2분기 중 원화대출이 1.4% 증가한데다 비이자이익 확대를 위해 은행과 증권에서 SK실더스 등 위험가중치가 높게 적용되는 대형 IB딜에 참여하면서 RWA가 상당폭 증가했기 때문(원/달러 환율 하락에 따른 RWA 감소 효과 등에도 불구하고 2분기 RWA는 QoQ 1.8%나 증가). 미래 이익 기반 확보를 위한 투자의 일환으로 보이며 SK실더스는 추후 IPO가 예정됨에 따라 추가 수익 향유 예상. 한편 CET 1 비율이 13.74%로 상승함에 따라 이사회는 하반기 약 8,500억원의 추가 자사주 매입을 결의했음에도 불구하고 실제 연내 자사주 매입액은 6,600억원에 그칠 것으로 예상되는데 이는 타금융지주사 대비 금융지주사 전환이 늦었고, 주주환원 규모가 빠르게 확대되면서 배당가능이익이 부족했기 때문. 동사는 계열자회사 배당 확대 및 비과세 감액 배당 실시 등을 통해 배당가능이익의 자원 부족 문제를 해소하겠다는 계획. 부득이하게 잔여 물량 1,900억원은 내년에 취득하게 되지만 회사측은 분명히 이는 올해 주주환원 규모에 포함된다고 밝힘. 1.34조원의 현금배당과 1.67조원의 자사주 매입을 포함한 2025년 총주주환원 규모는 총 3.01조원으로 총주주환원율은 약 53% 수준임

총주주환원율 50% 상회 은행 KB금융 외 없을 듯. 밸류업 주도주 진면목 발휘 기대

상반기 호실적을 감안시 올해 추정 순이익은 보수적인 기준으로도 약 5.65조원. 실제로는 5.7조원을 상당폭 상회할 가능성이 높다고 판단. 2025년 추정 ROE는 9.3%로 전년도 8.7%에서 큰폭 추가 상승 예상. 동사의 수익성과 총주주환원율을 감안했을 때 현 PBR 0.69배는 여전히 상당한 저평가 상태이고, 총주주환원율 50%를 상회할 수 있는 은행이 KB금융 외에는 당분간 없을 것이라는 점에서 밸류업 주도주로서의 진면목이 계속 발휘될 것으로 기대



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

도표 1. KB금융 2025년 2분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	3,088	3,294	3,151	3,206	3,165	3,243	3,262	3,107	-4.8	-3.1
순수수료이익	901	907	990	920	943	997	934	1,032	10.5	12.2
기타비이자이익	-23	-595	271	323	399	-579	358	399	11.5	23.7
총영업이익	3,966	3,606	4,412	4,449	4,506	3,661	4,554	4,538	-0.4	2.0
판관비	1,565	1,923	1,628	1,594	1,651	2,066	1,606	1,750	9.0	9.8
총전영업이익	2,402	1,683	2,784	2,855	2,856	1,595	2,949	2,788	-5.4	-2.3
영업외이익	-43	-33	-948	67	-73	-106	14	210	1,447.9	213.8
대손상각비	449	1,378	428	553	498	565	656	655	-0.1	18.5
세전이익	1,909	271	1,407	2,369	2,284	924	2,307	2,343	1.6	-1.1
법인세비용	567	54	344	659	688	266	607	596	-2.0	-9.6
비지배주주지분이익	-32	-44	14	-22	-18	-24	2	9	394.8	NA
당기순이익	1,374	261	1,049	1,732	1,614	683	1,697	1,738	2.4	0.4

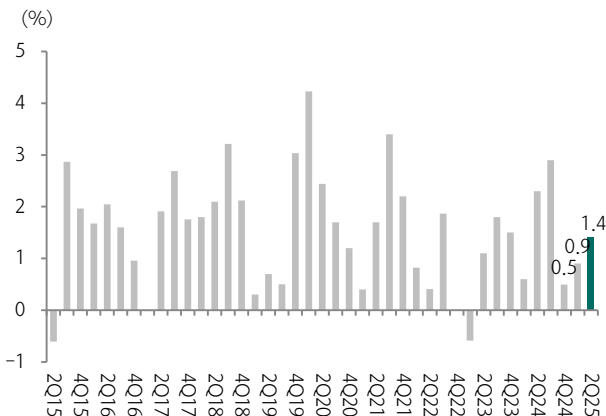
자료: 하나증권

도표 2. KB금융 2분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	은행 원화대출 QoQ 1.4% 증가, 그룹 NIM 1.96%로 전분기대비 5bp 하락. 은행 NIM은 1.73%로 전분기대비 3bp 하락(순이자이익 큰폭 감소는 KDB 생명빌딩 매각에 따른 이자비용 증가 1,600억원 때문, 은행 순이자이익은 QoQ 0.4% 증가)
순수수료이익	증권업수수료 전분기대비 162억원 증가, 신용카드수수료 297억원 감소, 투자금융수수료 342억원 증가, IB 등 기타수수료 150억원 증가, 방카슈랑스 등 대리사무취급수수료 209억원 증가, 신탁수수료 364억원 증가
기타비이자이익	금리 하락 등에 따라 유가증권·파생·외환·보험금융 관련익 8,123억원으로 전분기대비 2,754억원 증가(은행 4,447억원으로 2,342억원 증가, 증권 상품운용손익 2,079억원으로 925억원 증가 등)
영업외이익	KDB 생명빌딩 매각에 따른 매각익 2,700억원
대손상각비	부동산자산 관련 추가 총당금 1,000억원(증권 PF 400억원, 은행 PF 200억원, 부동산신탁 책준영 사업장 200억원, 기타 200억원 등)
비지배주주지분이익	인도네시아 부코핀은행 연결 기준 소폭 적자 지속

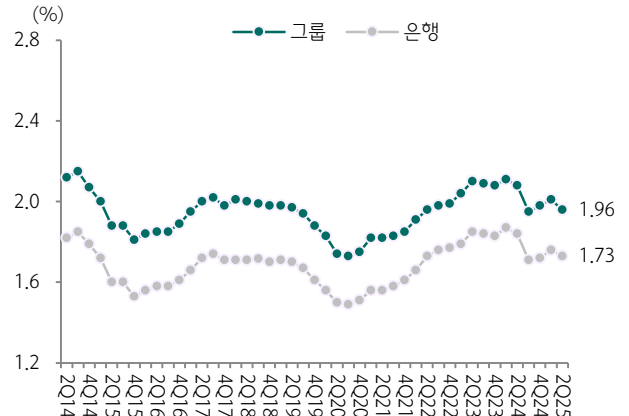
자료: 하나증권

도표 3. KB금융 대출성장률 추이



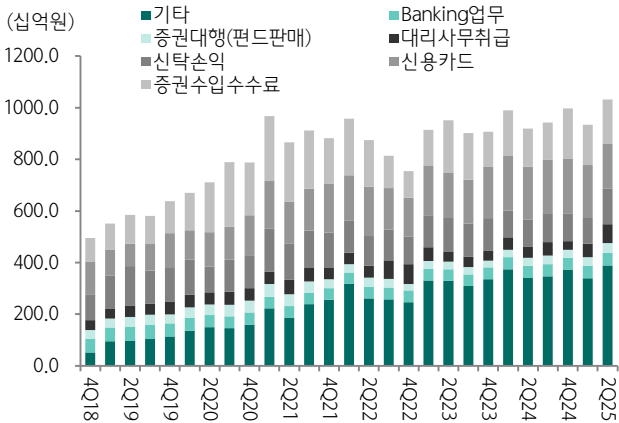
주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나증권

도표 4. KB금융 NIM 추이



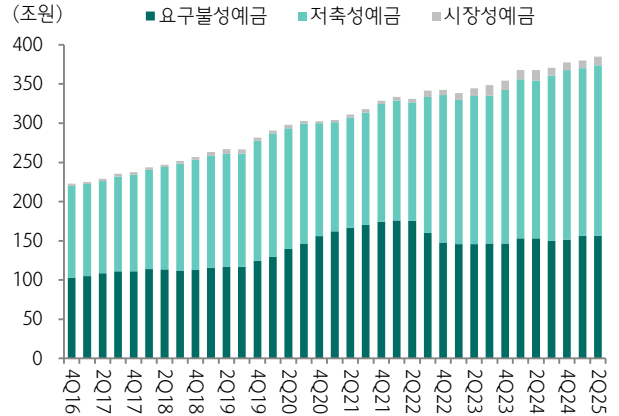
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 5. 그룹 수수료이익 추이



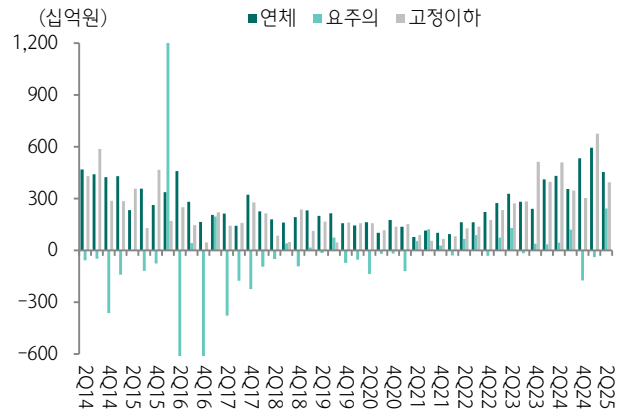
자료: 하나증권

도표 6. KB국민은행 원화예수금 추이



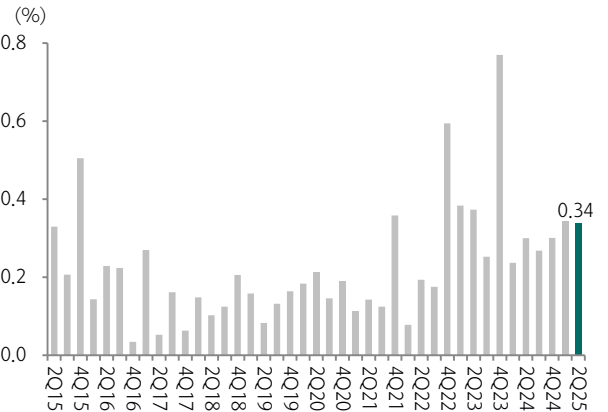
자료: 하나증권

도표 7. KB국민은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



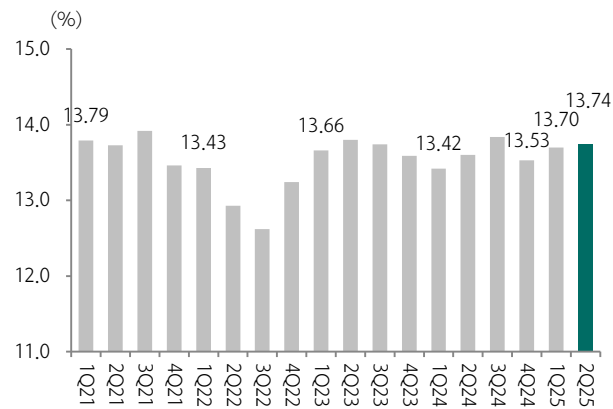
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

도표 8. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



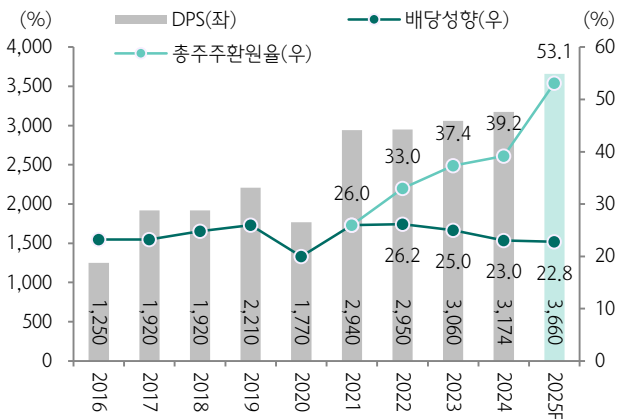
주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

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	13,108	13,609	14,171
순수수료이익	5,096	5,062	5,432	5,605	5,785
당기손익인식상품이익	0	0	811	819	827
비이자이익	-1,009	-861	-2,011	-1,990	-1,924
총영업이익	16,229	17,028	17,340	18,043	18,858
일반관리비	6,460	6,727	7,032	7,368	7,721
순영업이익	9,770	10,301	10,308	10,674	11,137
영업외손익	-265	-1,060	11	-53	-55
충당금차입이익	9,505	9,241	10,319	10,621	11,082
제충당금인입액	3,334	2,256	2,539	2,593	2,712
경상이익	6,170	6,985	7,780	8,028	8,370
법인세전순이익	6,170	6,985	7,780	8,028	8,371
법인세	1,607	1,957	2,114	2,182	2,276
충당기순이익	4,563	5,029	5,665	5,846	6,095
외부주주지분	-69	-50	25	26	27
연결당기순이익	4,632	5,078	5,641	5,820	6,067

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	0.7
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
기타비이자이익	-0.1	-0.1	-0.3	-0.2	-0.2
총영업이익	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2
관리비	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
총잔영업이익	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3
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	1.0	1.0
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	15,220	15,704	16,372
BPS (원)	143,066	149,240	165,343	181,047	197,419
실질BPS (원)	145,996	152,426	168,693	184,397	200,769
PBR (x)	4.6	6.3	7.7	7.4	7.1
PBR (x)	0.4	0.6	0.7	0.6	0.6
수장PBR (x)	0.4	0.5	0.7	0.6	0.6
배당률 (%)	61.2	63.5	73.2	74.8	77.2
배당수익률 (%)	5.7	3.8	3.1	3.2	3.3

자료: 하나증권

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
현금 및 예치금	29,836	29,869	53,726	58,558	63,721
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	5,212	5,259	5,307
기타자산	36,191	39,108	58,125	60,804	63,607
자산총계	715,738	757,846	816,489	855,989	897,394
예수금	406,512	435,688	446,905	466,357	486,773
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	69,584	68,077	69,502	72,818	76,303
사채	69,177	76,171	86,640	91,255	96,129
기타부채	111,592	118,094	150,208	156,344	162,730
부채총계	656,865	698,030	753,254	786,773	821,935
자본금	1,990	1,939	1,853	1,853	1,853
보통주자본금	1,990	1,939	1,853	1,853	1,853
신종자본증권	5,033	5,083	5,162	5,162	5,162
자본잉여금	15,777	15,006	13,422	13,422	13,422
이익잉여금	33,001	36,600	42,355	48,175	54,242
자본조정	1,129	-739	-1,518	-1,518	-1,518
(자기주식)	1,166	1,236	1,242	1,242	1,242
외부주주지분	1,944	1,926	1,961	2,122	2,297
자본총계	58,873	59,815	63,235	69,216	75,458
자본총계(외부주주지분제외)	56,930	57,889	61,274	67,094	73,161

성장성

(단위: 원, 배, %)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
총자산 증가율	2.1	5.9	7.7	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	11.1	3.2	4.3

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	41.4	41.7	41.8
관리비/수익성자산	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4

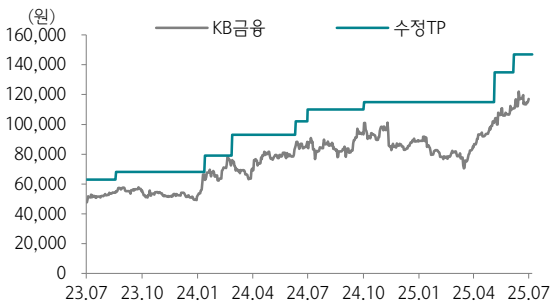
수익성

(단위: %)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
ROE	8.6	8.7	9.3	8.9	8.5
ROA	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
ROA (총당금전)	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3

투자이전 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KB금융



날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.6.30	BUY	147,000		
25.5.29	BUY	135,000	-20.30%	-16.81%
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(최정옥)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 7월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정옥)는 2025년 7월 25일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 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 투자이전 비율공시

- 투자이전의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	95.50%	4.50%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 7월 24일