



BUY (유지)

목표주가(12M) 178,000원
현재주가(1.13) 128,500원

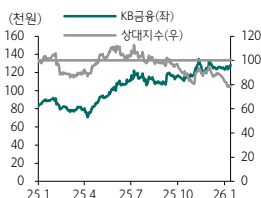
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,692.64
52주 최고/최저(원)	134,700/70,500
시가총액(십억원)	49,017.9
시가총액비중(%)	1.26
발행주식수(천주)	372,850.5
60일 평균 거래량(천주)	941.6
60일 평균 거래대금(십억원)	117.0
외국인지분율(%)	75.65
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.56
The Capital Group Companies, Inc. 외 48인	8.03

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	7,800	8,312
순이익(십억원)	5,714	6,044
EPS(원)	14,943	16,181
BPS(원)	166,457	179,550

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
총영업이익	16,229	17,028	17,143	18,094
세전이익	6,170	6,985	7,767	8,189
지배순이익	4,632	5,078	5,685	5,870
EPS	11,640	13,093	15,323	15,820
(증감율)	8.3	12.5	17.0	3.2
수정BPS	145,996	152,438	166,052	181,872
DPS	3,060	3,174	4,050	4,300
PER	4.6	6.3	8.1	8.1
PBR	0.37	0.54	0.75	0.71
ROE	8.6	8.7	9.4	9.1
ROA	0.65	0.69	0.72	0.70
배당수익률	5.7	3.8	3.2	3.3



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

하나증권 리서치센터

2026년 1월 14일 | 기업분석_Earnings Preview

KB금융 (105560)

과징금 우려만 해소된다면...

4분기 추정 순이익은 5,640억원으로 컨센서스 하회하지만 과징금 감ansi 선방 예상

KB금융에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 178,000원을 유지. 4분기 추정 순이익은 전년 동기 대비 약 17.5% 감소한 5,640억원을 기록해 컨센서스를 소폭 하회하겠지만 약 5,000억원 내외의 홍콩 ELS 및 LTV 담합 의혹 관련 과징금을 비용처리할 것으로 예상되는 점을 감안할 경우 나름 선방하는 실적 기대. 1) 4분기 은행 원화대출은 약 0.5% 성장하고, NIM은 1bp 상승해 이자이익 개선 흐름이 지속되고, 증권수수료 증가 등으로 수수료이익도 추가 확대될 것으로 예상. 다만 2) 배드뱅크 출연금 560억원 등으로 영업외손실이 발생하는 데다 시중금리 상승에 따른 유가증권관련익 축소와 과징금 인식 등으로 비이자이익은 다소 부진할 전망. 3) 4분기 그룹 대손비용은 약 5,800억원 내외로 1~2분기보다는 상당폭 감소할 것으로 추정. 4) 한편 과징금 인식과 4분기 DPS 상승 및 4,200억원의 자사주 매입, 여기에 환율 상승 요인 등으로 CET 1 비율 하락이 불가피하겠지만 낮은 대출성장률과 RWA 관리 노력 등으로 CET 1 비율은 13.68%로 약 15bp 하락에 그칠 것으로 전망. 이 경우 동사의 밸류업 Framework 하에서의 2026년 총배당 및 상반기 자사주 매입 재원은 약 2.45조원 수준. 우리는 여기에 하반기 중 6,500억원 정도의 자사주 추가 매입을 예상하고, 연간 총주주환원 규모가 3.1조원으로 확대되면서 2026년 총주주환원율은 53%를 상회할 것으로 기대

15일 제재심에서의 홍콩 ELS 제재 안건 제외. 불확실성 완화 기대의 단초로 작용 예상

주요 언론에 따르면 15일 열리는 금감원 제재심에서 홍콩 ELS 제재 안건이 제외된 것으로 보도. 사안의 중대성과 타 제재 수위와의 형평성을 고려해 추가 검토가 필요하다는 이유인 것으로 알려짐. 결론이 어떻게 나올지 예단하기는 어렵지만 은행권이 자율배상을 근거로 과징금의 규모가 많음을 적극적으로 항변하고 있고, 지난해 11월 과태료 제재 수위를 놓고도 감독당국간의 팽팽한 시각차가 있었던 점을 고려하면 금감원의 사전통지 규모 대비 상당폭의 감경이 이루어질 가능성이 높다고 판단. KB금융은 조단위 과징금 규모와 관련한 우려가 은행 중에서 가장 컸고, 추가에도 상당히 부정적인 영향을 받아왔던 만큼 이는 불확실성 완화 기대의 단초로 작용할 수 있을 것으로 예상. 1월말 예정된 홍콩 ELS 관련 추가 제재심에서 과징금에 대한 윤곽이 어느정도 드러날 경우 투자심리는 빠르게 회복될 것으로 기대

과징금 불확실성 완화와 비과세 배당 매력 부각, 외국인 수급 개선 기대. 최선호주 유지

2025년 약 5.7조원의 순이익을 가정시 배당성향 25%를 상회하기 위한 4분기 DPS 규모는 약 1,290~1,300원 내외. 이에 따라 2025년 총주주환원율은 51%를 상회할 전망. 게다가 3월 주총에서 비과세 감액 배당 결의 예상. 동사의 비과세 배당 재원이 11조원을 상회한다는 점에서 향후 배당 증가시에도 5~6년간 비과세 배당이 가능해지면서 배당매력도 높아질 전망. 과징금 관련 불확실성이 완화될 것으로 예상되는 데다 현 PBR 0.77배로 여전히 1배를 크게 하회하고 있으며, 점차 외국인 매수에 재유입이 기대된다는 점에서 업종내 최선호주로 유지

도표 1. KB금융 2025년 4분기 예상 실적

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	3,151	3,206	3,165	3,243	3,262	3,107	3,336	3,380	1.3	4.2
순수수료이익	990	920	943	997	934	1,032	986	1,006	2.0	0.9
기타비이자이익	271	323	399	-579	358	399	29	-687	NA	NA
총영업이익	4,412	4,449	4,506	3,661	4,554	4,538	4,352	3,699	-15.0	1.1
판관비	1,628	1,594	1,651	2,066	1,606	1,750	1,652	2,150	30.1	4.1
총전영업이익	2,784	2,855	2,856	1,595	2,949	2,788	2,699	1,549	-42.6	-2.9
영업외이익	-948	67	-73	-106	14	210	-74	-117	NA	NA
대손상각비	428	553	498	565	656	655	365	577	58.3	2.1
세전이익	1,407	2,369	2,284	924	2,307	2,343	2,261	856	-62.1	-7.4
법인세비용	344	659	688	266	607	596	606	268	-55.8	0.8
비지배주주지분이익	14	-22	-18	-24	2	9	-31	25	NA	NA
당기순이익	1,049	1,732	1,614	683	1,697	1,738	1,686	564	-66.6	-17.5

자료: 하나증권

도표 2. KB국민은행 대출성장률 추이 및 전망

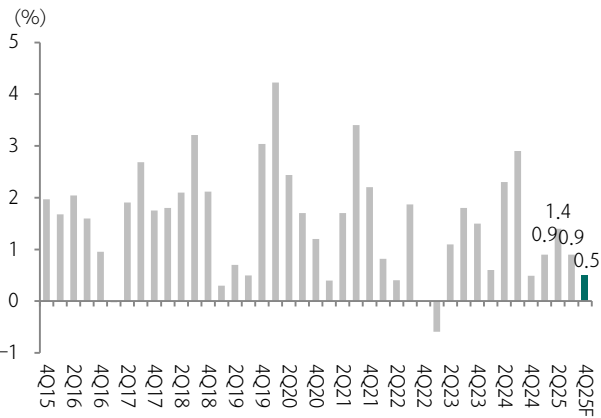
주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나증권

도표 3. KB금융 NIM 추이 및 전망

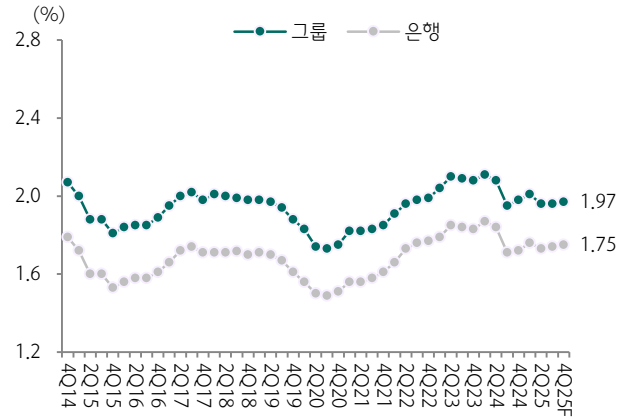
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 4. KB금융 총자산대비 대손비용률 추이 및 전망

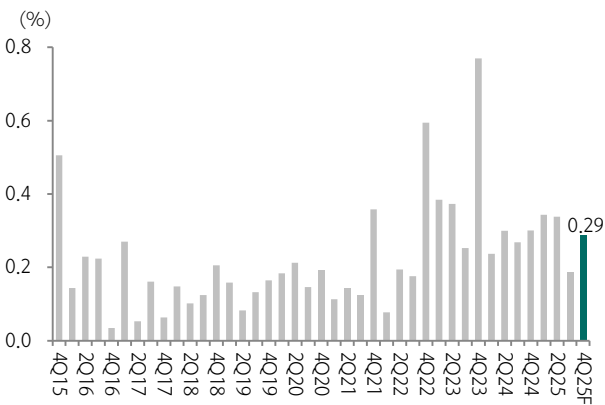
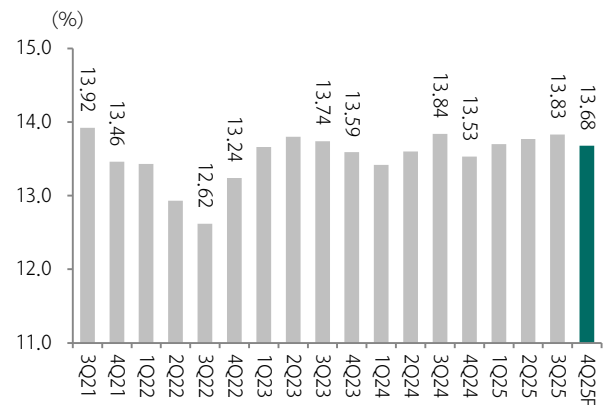
주: 총자산대비 기준
자료: 하나증권

도표 5. KB금융 CET 1 비율 추이 및 전망



자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서		(단위: 십억원)			
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순이자이익	12,142	12,827	13,085	13,584	14,145
순수수료이익	5,096	5,062	5,432	5,605	5,785
당기손익인식상품이익	0	0	811	819	827
비이자이익	-1,009	-861	-2,184	-1,914	-1,869
총영업이익	16,229	17,028	17,143	18,094	18,887
일반관리비	6,460	6,727	7,009	7,484	7,843
순영업이익	9,770	10,301	10,134	10,610	11,044
영업외손익	-265	-1,060	34	-30	-30
충당금적립잔이익	9,505	9,241	10,168	10,580	11,014
제충당금잔입액	3,334	2,256	2,401	2,391	2,502
경상이익	6,170	6,985	7,767	8,189	8,512
법인세전순이익	6,170	6,985	7,767	8,189	8,512
법인세	1,607	1,957	2,057	2,293	2,384
총당기순이익	4,563	5,029	5,710	5,896	6,129
외부주주지분	-69	-50	25	26	27
연결당기순이익	4,632	5,078	5,685	5,870	6,101

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	
판매비	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	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	
세전이익	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	
법인세비용	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	
비자비지분이익	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	
당기순이익	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7	

Valuation					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	11,640	13,093	15,323	15,820	16,443
BPS (원)	143,066	149,251	162,100	177,920	194,364
실질BPS (원)	145,996	152,438	166,052	181,872	198,316
PBR (x)	4.6	6.3	8.1	8.1	7.8
PBR (x)	0.4	0.6	0.8	0.7	0.7
수장PBR (x)	0.4	0.5	0.8	0.7	0.6
배당률 (%)	61.2	63.5	81.0	86.0	91.4
배당수익률 (%)	5.7	3.8	3.2	3.3	3.6

자료: 하나증권

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
현금 및 예치금	29,836	29,869	52,343	57,238	62,450
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	5,178	5,225	5,273
기타자산	36,191	39,108	58,125	60,804	63,607
자산총계	715,738	757,846	815,073	854,636	896,089
예수금	406,512	435,688	446,783	466,254	486,692
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	69,584	68,077	69,492	72,810	76,297
사채	69,177	76,171	86,630	91,246	96,122
기타부채	111,592	118,094	150,197	156,335	162,723
부채총계	656,865	698,030	753,102	786,645	821,834
자본금	1,990	1,939	1,855	1,855	1,855
보통주자본금	1,990	1,939	1,855	1,855	1,855
신종자본증권	5,033	5,083	4,793	4,793	4,793
자본잉여금	15,777	15,006	13,397	13,397	13,397
이익잉여금	33,001	36,600	42,018	47,888	53,989
자본조정	1,129	-739	-1,917	-1,917	-1,917
(자기주식)	1,166	1,236	1,466	1,466	1,466
외부주주지분	1,944	1,926	1,825	1,975	2,138
자본총계	58,873	59,815	61,971	67,991	74,255
자본총계(외부주주지분제외)	56,930	57,889	60,146	66,016	72,117

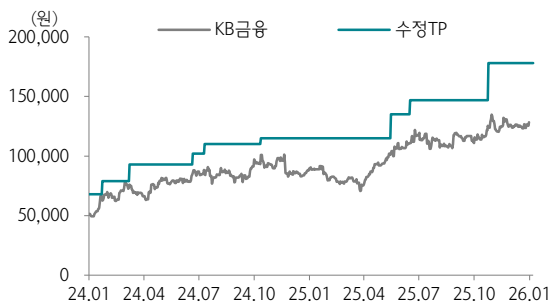
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
총자산 증가율	2.1	5.9	7.6	4.9	4.9
총대출 증가율	1.9	6.1	5.5	4.6	4.6
총수신 증가율	4.5	7.2	2.5	4.4	4.4
당기순이익 증가율	5.4	9.6	12.0	3.2	3.9

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	41.8	42.2	42.4
판매비/수익성자산	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4

수익성	(단위: %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
ROE	8.6	8.7	9.4	9.1	8.7
ROA	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
ROA (총당금전)	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

KB금융



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
25.11.7	BUY	178,000		
25.6.30	BUY	147,000	-22.33%	-14.76%
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%

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 2026년 1월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2026년 1월 14일 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	95.73%	4.27%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 1월 13일