



BUY (유지)

목표주가(12M) 178,000원
현재주가(2.5) 139,500원

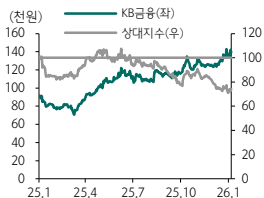
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,163.57
52주 최고/최저(원)	143,000/70,500
시가총액(십억원)	52,012.6
시가총액비중(%)	1.22
발행주식수(천주)	372,850.5
60일 평균 거래량(천주)	926.6
60일 평균 거래대금(십억원)	120.1
외국인지분율(%)	75.93
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.74
The Capital Group Companies, Inc. 외 48 인	8.03

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	7,784	8,283
순이익(십억원)	5,697	6,001
EPS(원)	14,837	16,178
BPS(원)	166,675	173,749

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025	2026F
총영업이익	16,229	17,028	17,945	18,203
세전이익	6,170	6,985	8,197	8,436
지배순이익	4,632	5,078	5,843	6,066
EPS	11,640	13,093	15,671	16,455
(중감율)	8.3	12.5	19.7	5.0
수정BPS	145,996	152,438	163,496	181,824
DPS	3,060	3,174	4,370	4,560
PER	4.6	6.3	8.0	8.5
PBR	0.37	0.54	0.76	0.77
ROE	8.6	8.7	9.7	9.5
ROA	0.65	0.69	0.75	0.74
배당수익률	5.7	3.8	3.5	3.3



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

하나증권 리서치센터

2026년 2월 6일 | 기업분석_Earnings Review

KB금융 (105560)

안 살 이유가 없다

4분기 실적의 특징은 수수료이익 대폭 증가, 기말배당 큰폭 확대, 주주환원 재원 확보

KB금융에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 178,000원을 유지. 4분기 순이익은 YoY 5.6% 증가한 7,210억원을 시현해 컨센서스를 크게 상회. 4분기 실적의 특징은 1) 수수료이익이 QoQ 16.2%나 대폭 증가하는 등 강력한 핵심이익 보유 체력을 유감없이 보여주면서 실적이 예상치를 크게 웃돌았고, 2) 1분기로 이연되었던 주주환원 1,900억원을 배당재원으로 활용해 기말 DPS를 대폭 올리면서 2025년 주주환원율을 52.4%로 상향시켰으며, 3) 과징금 인식과 환을 상승, 주주환원 규모 확대 등에도 불구하고 뛰어난 RWA 관리 능력으로 CET 1 비율 하락을 최소화하면서 올해 주주환원 재원으로 총 2.8조원(연간 현금배당 1.6조원+상반기 자사주 매입·소각 1.2조원)을 확보했다는 점임. 하반기에도 5,000억원 이상의 자사주 추가 매입이 실시될 것으로 기대되며 2026년 연간 총주주환원율은 55%를 상회할 것으로 전망

NIM 상승과 판관비 감소, 총당금 추가 적립 및 과징금 불확실성 해소도 긍정적 요인

전 부문에서 수수료이익이 크게 증가한 점 외에도 1) 원화대출이 0.5% 성장하고, 은행 NIM은 1bp 상승해 순이자이익 개선 추세가 지속됐으며, 2) 희망퇴직비용이 2,480억원으로 전년대비 축소되면서 판관비는 YoY 1.1% 감소. 3) 대손비용이 6,880억원으로 다소 늘어났지만 은행에서 개별평가 실시 및 PD값 조정으로 약 1,500억원 정도의 총당금을 추가 적립했다는 점을 감안하면 대손비용 증가를 걱정할 필요는 없을 듯. 연체율과 NPL비율이 하락했고, 매·상각전 실질 연체와 NPL 순증액도 큰 변화가 없어 건전성은 안정적인 상태임. 한편 4) 4분기 중 총 3,330억원의 과징금을 인식하면서(ELS 2,633억원, LTV 697억원) 과징금 불확실성도 거의 해소된 것으로 추정. 법인세율 인상에 따른 이연법인세 조정으로 약 840억원의 법인세비용 증가와 과징금 인식 및 배드뱅크 출연금으로 약 3,900억원에 달하는 영업외손실이 있었음에도 2025년 연간 순이익은 5.8조원을 넘어섰고, ROE는 10%를 상회

자본비율 하락 압력 우려는 제한적일 듯. 은행주 상승의 선두에 서 있을 것으로 기대

4분기 CET 1 비율은 13.79%로 QoQ 4bp 하락에 그치면서 동사의 RWA 관리 능력을 여실히 입증. 1분기에는 업권에 신규 취급 주담대 RWA 하한 20%로 상향, 바젤 3 경과 규정 도입(비은행 보유 주식 위험가중치 단계적 상향), 생산적금융 본격 확대 등에 따른 자본비율 하락 압력들이 있지만 그동안의 검증된 KB금융의 CET 1 비율 관리 능력을 감안할 때 크게 우려할 필요는 없다고 판단. 작년 하반기 이후 환율 상승 및 과징금 이슈 등으로 은행주가 KOSPI 대비 매우 부진하면서 상대적으로 약세를 보여 왔는데 실적과 자본비율, 주주환원 규모 등을 고려시 시장의 관심이 재부각될 수 있을 것으로 전망하며 그 선두에 KB금융이 서 있을 것으로 기대. 현 PBR은 약 0.85배로 10%를 상회하는 ROE와 50%를 웃도는 주주환원율에도 순자산가치에도 미치지 못하는 valuation을 적용받고 있으며, 곧 PBR 1배를 빠르게 돌파할 수 있는 은행이라는 점에서 안 살 이유가 없다고 판단. 은행업종 최선호주로 제시

도표 1. KB금융 2025년 4분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	3,151	3,206	3,165	3,243	3,262	3,107	3,336	3,368	1.0	3.9
순수수료이익	990	920	943	997	934	1,032	986	1,146	16.2	14.9
기타비이자이익	271	323	399	-579	358	399	29	-13	NA	NA
총영업이익	4,412	4,449	4,506	3,661	4,554	4,538	4,352	4,501	3.4	23.0
판관비	1,628	1,594	1,651	2,066	1,606	1,750	1,652	2,043	23.7	-1.1
총전영업이익	2,784	2,855	2,856	1,595	2,949	2,788	2,699	2,458	-8.9	54.1
영업외이익	-948	67	-73	-106	14	210	-74	-485	NA	NA
대손상각비	428	553	498	565	656	655	365	688	88.7	21.7
세전이익	1,407	2,369	2,284	924	2,307	2,343	2,261	1,285	-43.2	39.1
법인세비용	344	659	688	266	607	596	606	537	-11.4	102.1
비지배주주지분이익	14	-22	-18	-24	2	9	-31	27	NA	NA
당기순이익	1,049	1,732	1,614	683	1,697	1,738	1,686	721	-57.2	5.6

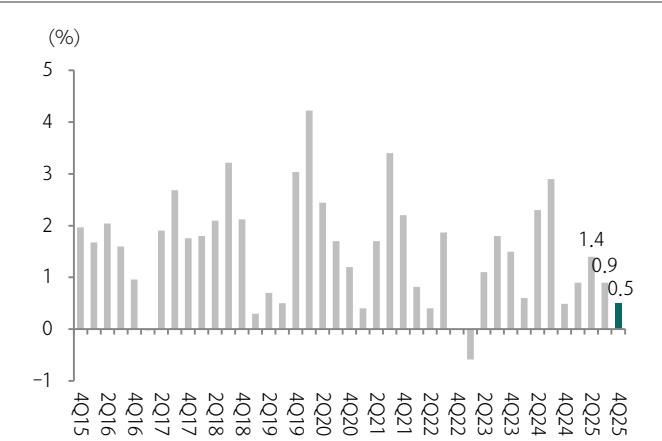
자료: 하나증권

도표 2. KB금융 4분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	은행 원화대출 QoQ 0.5% 증가, 그룹 NIM 1.95%로 전분기대비 1bp 하락. 은행 NIM은 1.75%로 전분기대비 1bp 상승
순수수료이익	증권업수수료 전분기대비 602억원 증가, 카드수수료 335억원 증가, 신탁이익 329억원 증가, 투자금융수수료 406억원 증가, IB 등 기타수수료 112억원 감소
기타비이자이익	유가증권·파생·외환·보험금융 관련익 7,309억원으로 전분기대비 2,853억원 증가(은행 2,262억원으로 813억원 증가 등), 보험영업손익 1,930억원 감소, 기타비용 1,344억원 증가
판관비	회당퇴직비용 2,480억원(은행 2,210억원, 카드 260억원, 기타 10억원)
영업외이익	과징금 3,330억원(ELS 2,633억원, LTV 697억원), 배드뱅크 출연금 560억원
대손상각비	은행 개별평가 추가 충당금 1,300억원, PD 값 조정 추가 충당금 200억원, 증권 PF 대출채권 매각에 따른 충당금 환입 700억원
법인세비용	법인세율 인상에 따른 이연법인세 자산, 부채 조정 영향으로 법인세비용 840억원 증가
비지배주주지분이익	프라삭, 부코핀, 지주 연결 펀드 등

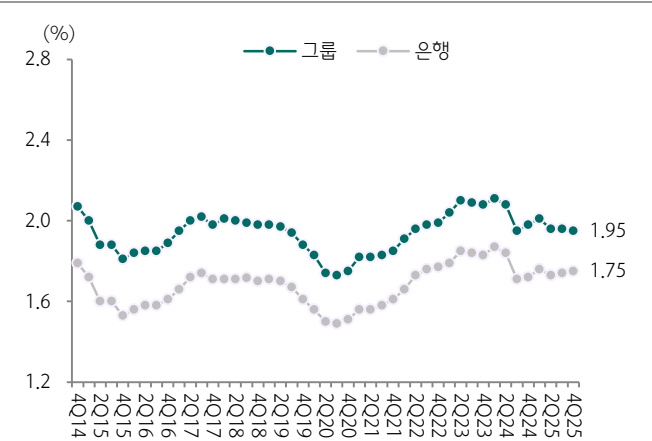
자료: 하나증권

도표 3. KB금융 대출성장률 추이



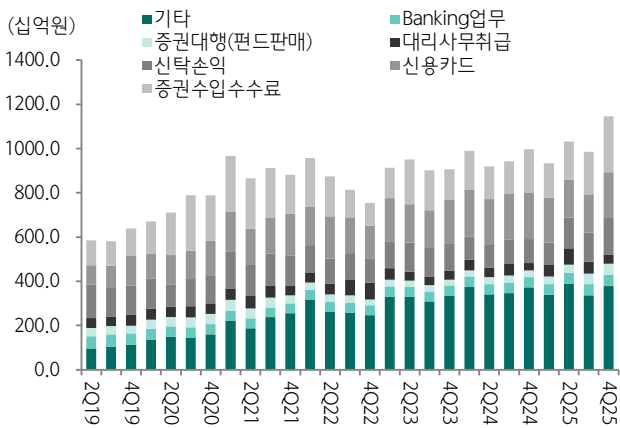
주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나증권

도표 4. KB금융 NIM 추이



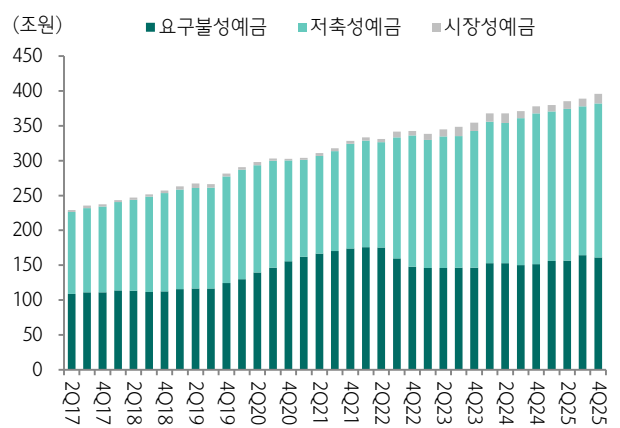
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 5. 그룹 수수료이익 추이



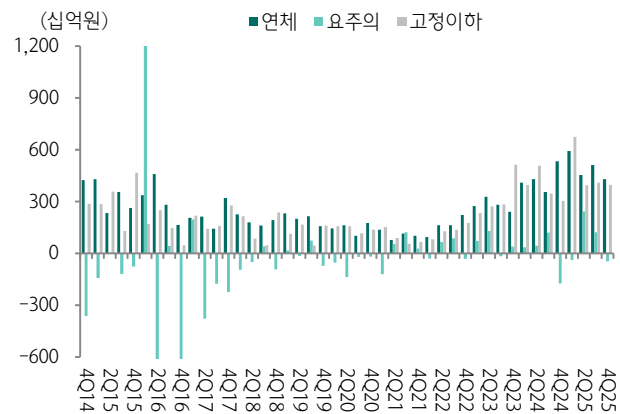
자료: 하나증권

도표 6. KB국민은행 원화예수금 추이



자료: 하나증권

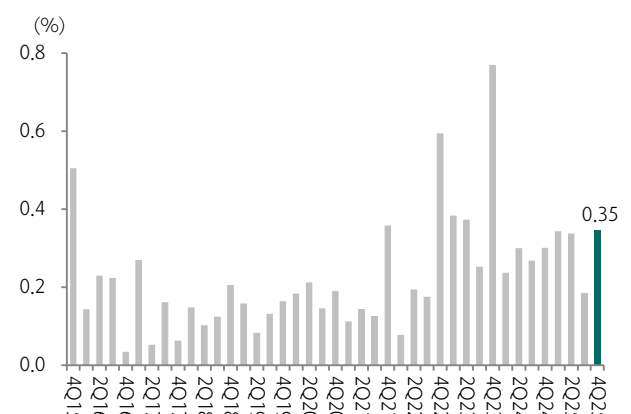
도표 7. KB국민은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



주: 매상각전 실질 순증액 기준

자료: 하나증권

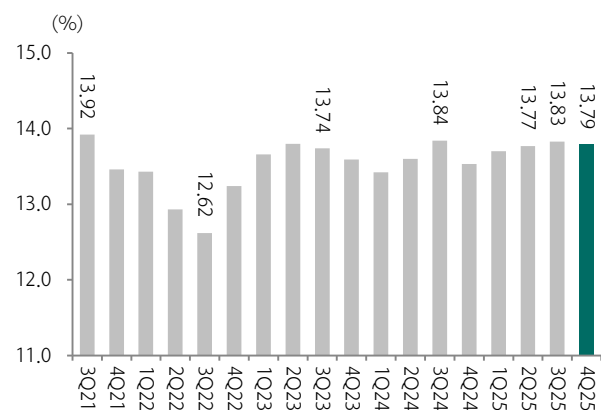
도표 8. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준

자료: 하나증권

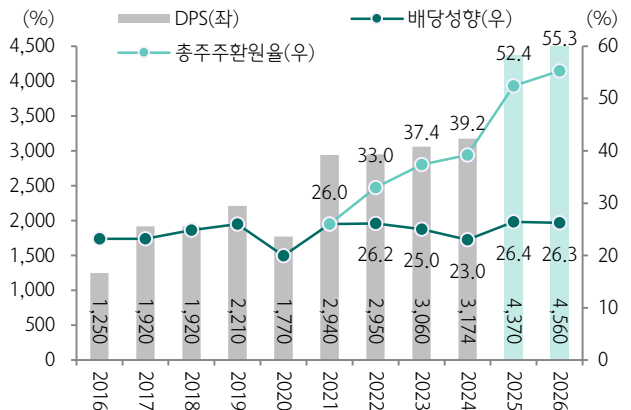
도표 9. 그룹 CET 1 비율 추이



주: 그룹 연결 기준

자료: 하나증권

도표 10. 그룹 총주주환원을 및 DPS 추이



자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서		(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F	
순이자이익	12,142	12,827	13,073	13,616	14,214	
순수수료이익	5,096	5,062	5,402	5,700	5,884	
당기손익인식상품이익	0	0	0	811	819	
비이자이익	-1,009	-861	-529	-1,924	-1,809	
총영업이익	16,229	17,028	17,945	18,203	19,107	
일반관리비	6,460	6,727	6,821	7,484	7,843	
순영업이익	9,770	10,301	11,124	10,718	11,264	
영업외손익	-265	-1,060	-335	-30	-30	
충당금적립잔이익	9,505	9,241	10,790	10,689	11,234	
제충당금잔입액	3,334	2,256	2,593	2,253	2,372	
경상이익	6,170	6,985	8,197	8,436	8,862	
법인세전순이익	6,170	6,985	8,197	8,436	8,862	
법인세	1,607	1,957	2,346	2,362	2,481	
충당기순이익	4,563	5,029	5,851	6,074	6,380	
외부주주지분	-69	-50	8	8	8	
연결당기순이익	4,632	5,078	5,843	6,066	6,372	

Dupont Analysis		(단위: %)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F	
순이자이익	1.7	1.7	1.7	1.7	1.6	
순수수료이익	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7	
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	
기타비이자이익	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	
총영업이익	2.3	2.3	2.3	2.2	2.2	
판매비	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	
총잔영업이익	1.4	1.4	1.4	1.3	1.3	
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	1.1	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	0.8	0.7	0.7	

Valuation					
	2023	2024	2025	2026F	2027F
EPS (원)	11,640	13,093	15,671	16,455	17,286
BPS (원)	143,066	149,251	158,396	176,666	193,951
실질BPS (원)	145,996	152,438	163,496	181,824	199,110
PBR (x)	4.6	6.3	8.0	8.5	8.1
PBR (x)	0.4	0.6	0.8	0.8	0.7
수장PBR (x)	0.4	0.5	0.8	0.8	0.7
배당률 (%)	61.2	63.5	87.4	91.2	95.6
배당수익률 (%)	5.7	3.8	3.5	3.3	3.4

자료: 하나증권

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
현금 및 예치금	29,836	29,869	34,777	61,591	67,105
유가증권	199,960	211,407	225,986	204,695	211,041
대출채권	444,805	472,072	491,978	520,771	544,517
고정자산	4,946	5,390	5,134	4,670	4,710
기타자산	36,191	39,108	40,048	56,300	57,581
자산총계	715,738	757,846	797,923	848,027	884,955
예수금	406,512	435,688	462,397	463,641	480,304
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	69,584	68,077	70,728	71,703	74,870
사채	69,177	76,171	80,049	90,785	95,339
기타부채	111,592	118,094	123,909	154,845	160,858
부채총계	656,865	698,030	737,083	780,974	811,371
자본금	1,990	1,939	1,864	1,843	1,843
보통주자본금	1,990	1,939	1,864	1,843	1,843
신종자본증권	5,033	5,083	4,359	4,359	4,359
자본잉여금	15,777	15,006	13,588	13,009	13,009
이익잉여금	33,001	36,600	41,615	48,281	54,653
자본조정	1,129	-739	-2,369	-2,369	-2,369
(자기주식)	1,166	1,236	1,902	1,902	1,902
외부주주지분	1,944	1,926	1,782	1,929	2,088
자본총계	58,873	59,815	60,840	67,053	73,584
자본총계(외부주주지분제외)	56,930	57,889	59,058	65,124	71,496

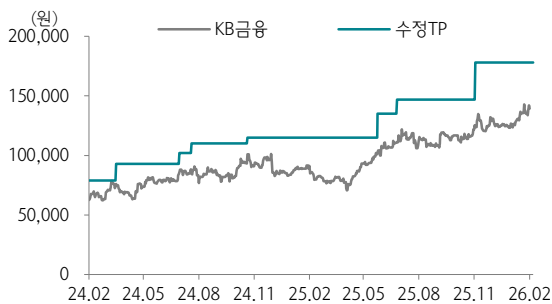
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
총자산 증가율	2.1	5.9	5.3	6.3	4.4
총대출 증가율	1.9	6.1	4.2	5.9	4.6
총수신 증가율	4.5	7.2	6.1	0.3	3.6
당기순이익 증가율	5.4	9.6	15.1	3.8	5.0

효율성/생산성	(단위: %)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
대출금/예수금	109.4	108.4	106.4	112.3	113.4
판매비/총영업이익	41.0	40.7	39.3	41.1	41.0
판매비/수익자산	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4

수익성	(단위: %)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
ROE	8.6	8.7	9.7	9.5	9.1
ROA	0.7	0.7	0.8	0.7	0.7
ROA (총당금잔)	1.3	1.3	1.4	1.3	1.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KB금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			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 2월 6일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2026년 2월 6일 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	96.77%	3.23%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 2월 5일