



# BUY (유지)

# KB금융 (105560)

## 비은행이 그룹 ROE 상승 견인. 기존 자사주도 모두 소각

목표주가(12M) 200,000원  
현재주가(4.23) 158,000원

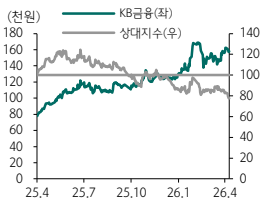
### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,475.81
52주 최고/최저(원)	168,800/84,600
시가총액(십억원)	58,910.4
시가총액비중(%)	1.11
발행주식수(천주)	368,950.5
60일 평균 거래량(천주)	1,365.0
60일 평균 거래대금(십억원)	208.2
외국인지분율(%)	75.76
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.99
The Capital Group Companies, Inc. 외 48 인	6.78

### Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	8,751	9,126
순이익(십억원)	6,272	6,557
EPS(원)	16,924	17,772
BPS(원)	175,832	183,909

### Stock Price



### Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
총영업이익	17,028	17,945	18,614	19,542
세전이익	6,985	8,197	8,764	9,195
지배순이익	5,078	5,843	6,272	6,581
EPS	13,093	15,671	17,178	18,022
(중감율)	12.5	19.7	9.6	4.9
수정BPS	152,438	163,496	179,142	197,164
DPS	3,174	4,370	4,640	4,900
PER	6.3	8.0	9.2	8.8
PBR	0.54	0.76	0.88	0.80
ROE	8.7	9.7	9.9	9.6
ROA	0.69	0.75	0.76	0.76
배당수익률	3.8	3.5	2.9	3.1

### 컨센서스를 대폭 상회한 호실적. 판관비 제외 전부문 양호했고, 증권사 순익 대폭 개선

KB금융에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 200,000원을 유지. 1분기 순익은 YoY 11.5% 증가한 1.89조원을 시현해 컨센서스를 크게 상회하고 우리예상치에 부합. 다만 홍콩 ELS 과징금 976억원을 추가 비용처리한 후의 실적이라는 점에서 우리예상마저도 상회한 실적. 1) 은행 원화대출이 0.4% 증가에 그쳤지만 그룹 NIM이 4bp 상승하면서 이자이익이 견고하게 유지되었고(QoQ 소폭 감소는 1분기 영업일수 감소 영향), 2) 증권업수수료가 무려 QoQ 1,800억원, 은행 신탁보수도 580억원 가량 증가하면서 수수료이익이 QoQ 18.6%나 급증했으며, 3) 시중금리 상승에도 유가증권관련익도 기대보다 양호해 1분기 총영업이익이 5조원에 육박하는 기쁨을 토했음. 4) 판관비는 다소 크게 증가했지만 이는 교육세 인상 영향 400억원과 증권 성과급 보정금액 증가에 주로 기인. 이를 제외한 경상 증가율은 YoY 4~5% 내외로 추정. 5) 은행 매상각전 실질 연체와 NPL이 다소 큰폭 순증했음에도 불구하고 그룹 대손비용이 5,000억원을 하회한 점도 양호한 순익 시현의 한 배경. 특히 증권은 WM 외에 S&T 손익도 크게 증가하면서 3,480억원의 순익을 시현해 ROE가 20%에 육박했는데 그 외 카드와 캐피탈도 순익이 개선되는 등 비은행 실적이 그룹 ROE 상승을 견인하는 모습이었음

### 기존 자사주 전망 소각 결정. CET 1 비율 13.63%로 19bp 하락했지만 우려보다 선방

전일 이사회는 신규 자사주 취득분 소각 외에 과거부터 보유중이던 자사주 14.3백만주(발행주식수 대비 3.8%)를 전망 소각 결정. 약 2.3조원 규모로 상법개정안 시행에 따라 선제적으로 소각. 이에 따라 발행주식수는 약 3.5억만주로 감소하게 됨. 한편 1분기 CET 1 비율은 13.63%로 QoQ 19bp 하락했지만 우려보다는 선방. 환율 상승 영향 -15bp, 시중금리 상승에 따른 OCI 감소 -11bp, 비은행 바젤 3 경과 규정 영향 -6bp 등에 주로 기인. 은행 자본규제 완화에 따른 비상장주식 위험가중치 하락 영향은 +4bp에 그친 것으로 추정되는데 이는 평가체계 고도화 작업이 완전히 이루어지지 않은 탓으로 해당 작업이 완료되는 하반기 중에는 추가 상승 요인으로 작용 예상. 또한 자본규제 추가 완화 항목인 운영리스크 적용기간 축소에 따른 영향은 약 +20bp 내외인데 이는 내년 상반기 중 적용 전망. 따라서 2분기에는 비경상적 CET 1 비율 상승 요인이 크지 않음. 다만 환율이 하락전환했고, 양호한 순익이 계속될 것이라는 점에서 2분기 CET 1 비율은 13.7%를 기록할 수 있을 것으로 전망

### 올해 총주주환원을 57% 상회 예상. 과징금 경감 모멘텀도 기대. 최선호주 계속 유지

1분기 DPS는 1,143원으로 연간 총 배당 예정액은 1.62조원. 2분기말 CET 1 비율 13.7% 달성시 하반기 7천억원의 자사주 추가 매입이 가능하므로 상반기 1.2조원을 포함하면 총 1.9조원. 따라서 올해 추정 순이익 6.3조원 가정시 총주주환원율은 57%를 상회할 전망. 홍콩 ELS와 관련한 과징금 경감 모멘텀도 기대 요인임. 강력한 수익성과 자본력을 보유한 리딩뱅크의 valuation으로서 현 PBR 0.88배는 지극히 초라한 수준. 은행업종 최선호주 계속 유지



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

도표 1. KB금융 2026년 1분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	3,206	3,165	3,243	3,262	3,107	3,336	3,368	3,335	-1.0	2.2
순수수료이익	920	943	997	934	1,032	986	1,146	1,359	18.6	45.5
기타비이자이익	323	399	-579	358	399	29	-13	292	NA	-18.6
총영업이익	4,449	4,506	3,661	4,554	4,538	4,352	4,501	4,986	10.8	9.5
판관비	1,594	1,651	2,066	1,606	1,750	1,652	2,043	1,765	-13.6	9.9
총전영업이익	2,855	2,856	1,595	2,949	2,788	2,699	2,458	3,221	31.0	9.2
영업외이익	67	-73	-106	14	210	-74	-485	-96	NA	NA
대손상각비	553	498	565	656	655	365	688	493	-28.3	-24.8
세전이익	2,369	2,284	924	2,307	2,343	2,261	1,285	2,631	104.7	14.1
법인세비용	659	688	266	607	596	606	537	715	33.1	17.6
비지배주주지분이익	-22	-18	-24	2	9	-31	27	24	-12.0	1,200.3
당기순이익	1,732	1,614	683	1,697	1,738	1,686	721	1,892	162.4	11.5

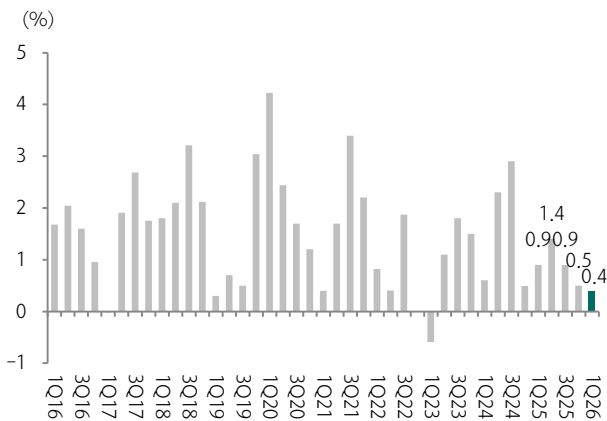
자료: 하나증권

도표 2. KB금융 1분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	은행 원화대출 QoQ 0.4% 증가, 그룹 NIM 1.99%로 전분기대비 4bp 상승. 은행 NIM은 1.77%로 전분기대비 2bp 상승
순수수료이익	증권업수수료 전분기대비 1,797억원 증가, 카드수수료 134억원 감소, 신탁이익 584억원 증가
기타비이자이익	유가증권·파생·외환·보험금융 관련익 5,586억원으로 전분기대비 1,723억원 감소(은행 670억원으로 1,592억원 감소 등), 보험영업손익 2,133억원 증가, 기타비용 2,634억원 감소
판관비	교육세 인상 영향 약 400억원, 증권 성과급 보정금액 증가
영업외이익	ELS 과징금 976억원 추가 비용 인식
법인세비용	법인세율 인상에 따른 법인세비용 260억원 증가
비지배주주지분이익	프라삭, 부코핀, 지주 연결 펀드 등

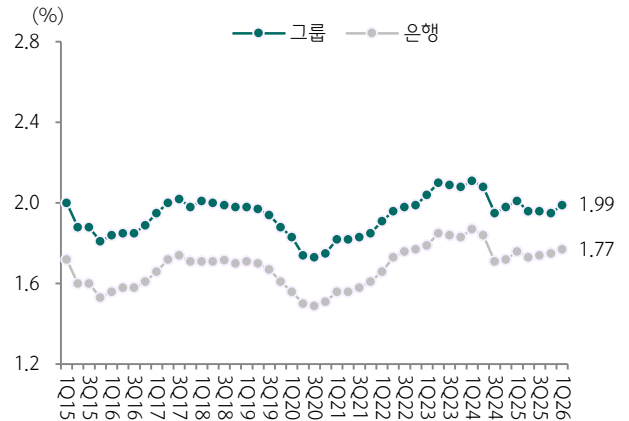
자료: 하나증권

도표 3. KB금융 대출성장률 추이



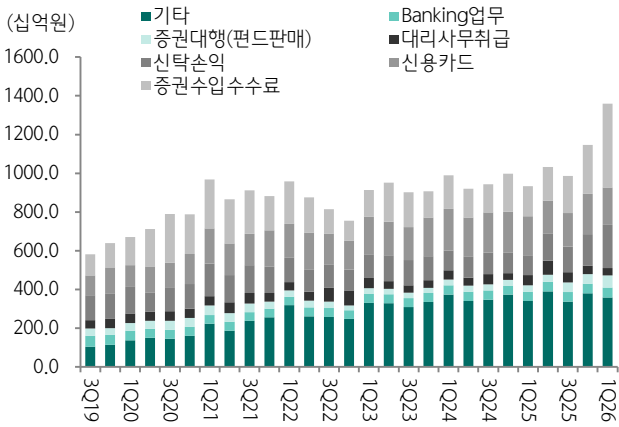
주: 전분기대비 성장률 기준  
자료: 하나증권

도표 4. KB금융 NIM 추이



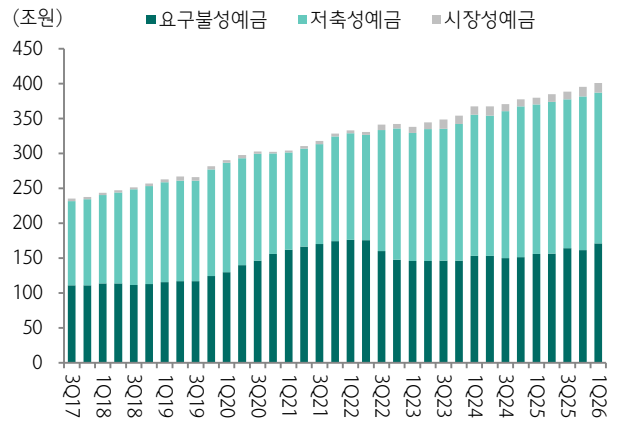
주: 분기 NIM 기준  
자료: 하나증권

도표 5. 그룹 수수료이익 추이



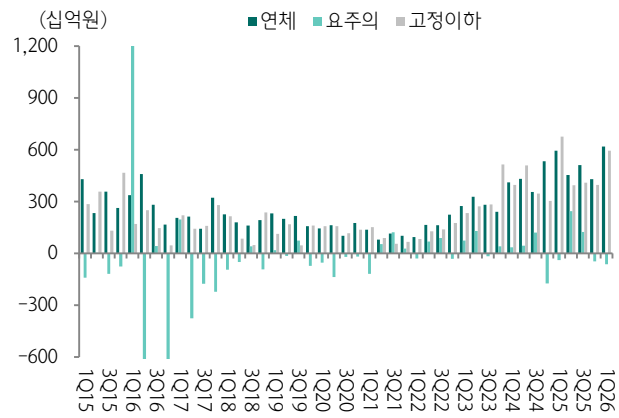
자료: 하나증권

도표 6. KB국민은행 원화예수금 추이



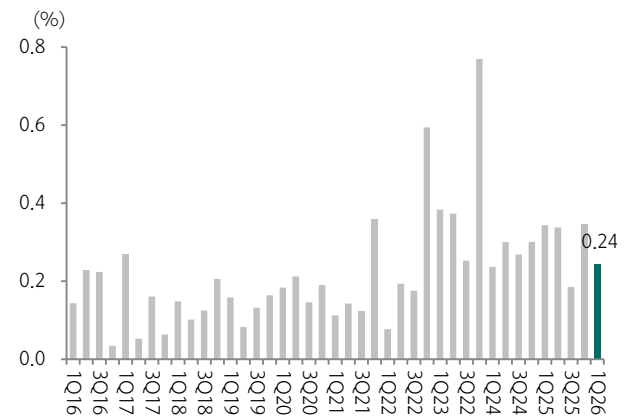
자료: 하나증권

도표 7. KB국민은행 실적 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



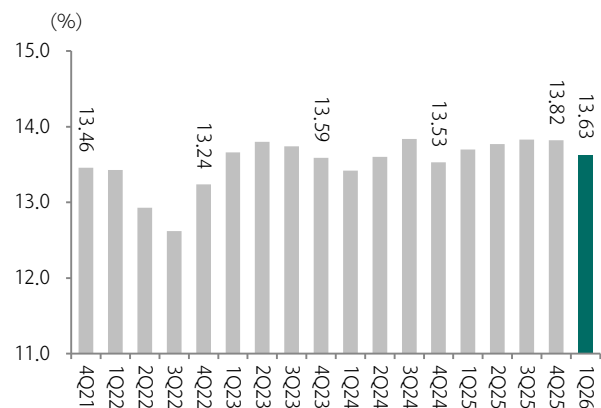
주: 매상각전 실적 순증액 기준  
자료: 하나증권

도표 8. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



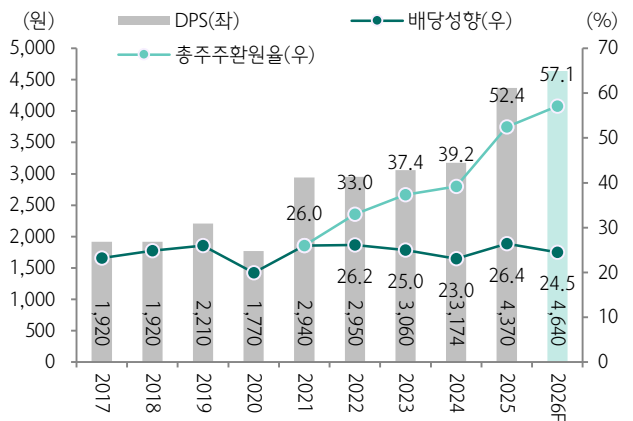
주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준  
자료: 하나증권

도표 9. 그룹 CET 1 비율 추이



주: 그룹 연결 기준  
자료: 하나증권

도표 10. 그룹 총주주환원을 및 DPS 추이 및 전망



자료: 하나증권

## 추정 재무제표

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
손이자이익	12,827	13,073	13,726	14,360	14,946
순수수료이익	5,062	5,402	6,138	6,354	6,580
당기손익인식상품이익	0	0	195	199	203
비이자이익	-861	-529	-1,444	-1,371	-1,247
총영업이익	17,028	17,945	18,614	19,542	20,482
일반관리비	6,727	6,821	7,351	7,703	8,072
순영업이익	10,301	11,124	11,263	11,839	12,411
영업외손익	-1,060	-335	-123	-126	-129
충당금적립잔이익	9,241	10,790	11,140	11,713	12,282
제충당금잔입액	2,256	2,593	2,376	2,518	2,638
경상이익	6,985	8,197	8,764	9,195	9,644
법인세전순이익	6,985	8,197	8,764	9,195	9,644
법인세	1,957	2,346	2,454	2,575	2,701
충당기순이익	5,029	5,851	6,310	6,620	6,943
외부주주지분	-50	8	38	40	42
연결당기순이익	5,078	5,843	6,272	6,581	6,902

## Dupont Analysis

(단위: %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
손이자이익	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
순수수료이익	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.1
총영업이익	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3
판매비	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
충전영업이익	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
영업외이익	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상환비	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
세전이익	0.9	1.1	1.1	1.1	1.1
법인세비용	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
비지배지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8

## Valuation

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	13,093	15,671	17,178	18,022	18,902
BPS (원)	149,251	158,396	174,533	192,555	211,457
실질EPS (원)	152,438	163,496	179,142	197,164	216,066
PBR (x)	6.3	8.0	9.2	8.8	8.4
PBR (x)	0.6	0.8	0.9	0.8	0.7
수정PBR (x)	0.5	0.8	0.9	0.8	0.7
배당률 (%)	63.5	87.4	92.8	98.0	103.2
배당수익률 (%)	3.8	3.5	2.9	3.1	3.3

자료: 하나증권

## 재무상태표

(단위: 십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
현금 및 예치금	29,869	34,777	62,884	68,498	74,459
유가증권	211,407	225,986	199,951	206,316	212,864
대출채권	472,072	491,978	521,458	545,287	570,206
고정자산	5,390	5,134	4,650	4,690	4,731
기타자산	39,108	40,048	56,300	57,581	58,973
자산총계	757,846	797,923	845,243	882,373	921,233
예수금	435,688	462,397	463,098	479,876	497,422
차입준비금	0	0	0	0	0
차입금	68,077	70,728	71,425	74,592	77,916
사채	76,171	80,049	90,979	95,551	100,378
기타부채	118,094	123,909	154,112	159,988	166,079
부채총계	698,030	737,083	779,613	810,006	841,795
자본금	1,939	1,864	1,826	1,826	1,826
보통주자본금	1,939	1,864	1,826	1,826	1,826
신종자본증권	5,083	4,359	3,940	3,940	3,940
자본잉여금	15,006	13,588	4,896	4,896	4,896
이익잉여금	36,600	41,615	55,246	61,827	68,729
자본조정	-739	-2,369	-2,179	-2,179	-2,179
(자기주식)	1,236	1,902	1,683	1,683	1,683
외부주주지분	1,926	1,782	1,901	2,058	2,227
자본총계	59,815	60,840	65,630	72,367	79,438
자본총계(외부주주지분제외)	57,889	59,058	63,729	70,309	77,211

## 성장성

(단위: 원, 배, %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
총자산 증가율	5.9	5.3	5.9	4.4	4.4
총대출 증가율	6.1	4.2	6.0	4.6	4.6
총수신 증가율	7.2	6.1	0.2	3.6	3.7
당기순이익 증가율	9.6	15.1	7.3	4.9	4.9

## 효율성/생산성

(단위: %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
대출금/예수금	108.4	106.4	112.6	113.6	114.6
판매비/총영업이익	40.7	39.3	40.4	40.3	40.2
판매비/수익성자산	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4

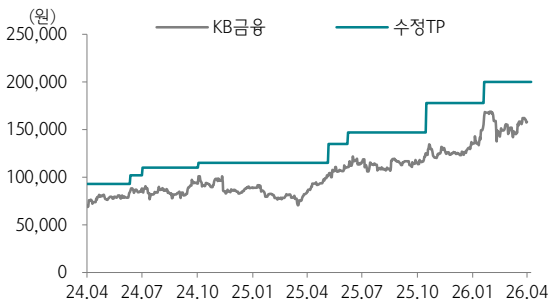
## 수익성

(단위: %)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
ROE	8.7	9.7	9.9	9.6	9.1
ROA	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
ROA(총당금잔)	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리를

KB금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.11	BUY	200,000		
25.11.7	BUY	178,000	-27.10%	-12.64%
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%

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 4월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2026년 4월 24일 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	96.73%	3.27%	0.00%	100%

\* 기준일: 2026년 4월 23일