



BUY (유지)

목표주가(12M) 235,000원
현재주가(10.29) 156,800원

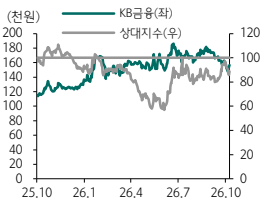
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,937.66
52주 최고/최저(원)	186,200/115,800
시가총액(십억원)	55,615.0
시가총액비중(%)	1.13
발행주식수(천주)	351,106.1
60일 평균 거래량(천주)	976.6
60일 평균 거래대금(십억원)	164.0
외국인지분율(%)	78.21
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	9.17
The Capital Group Companies, Inc. 외 48 인	7.12

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	9,452	9,695
순이익(십억원)	6,782	6,996
EPS(원)	18,502	19,641
BPS(원)	181,587	191,721

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
총영업이익	17,028	17,945	18,891	19,965
세전이익	6,985	8,197	9,076	9,829
지배순이익	5,078	5,843	6,719	6,990
EPS	13,093	15,671	19,357	20,137
(중감율)	12.5	19.7	23.5	4.0
수정BPS	152,438	163,496	181,041	201,179
DPS	3,174	4,370	5,200	5,450
PER	6.3	8.0	8.1	7.8
PBR	0.54	0.76	0.87	0.78
ROE	8.7	9.7	10.9	10.5
ROA	0.69	0.75	0.82	0.81
배당수익률	3.8	3.5	3.3	3.5



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

하나증권 리서치센터

2026년 10월 30일 | 기업분석_Earnings Review

KB금융 (105560)

주주환원정책 고도화 가능성. 업종내 가장 편안한 투자처

비이자 부진으로 실질 순익은 예상치를 다소 하회. NIM과 건전성은 긍정적 평가 요인

KB금융에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 235,000원을 유지. 3분기 순익은 1.91조원으로 QoQ 4.3% 증가해 컨센서스는 상회했지만 우리예상치를 소폭 하회. 인도네시아법인 중간지주사 변경에 따라 세후 약 2,300억원의 법인세비용 절감 요인이 발생했음을 감안하면 비이자이익이 예상을 더 큰폭 하회한 셈. 1) 은행 원화대출이 QoQ 1.5% 증가하고 NIM은 2bp 하락에 그친데다 펀드 비지배주주지분 이자비용이 QoQ 2,447억원 감소하면서 그룹 순이자이익은 11.6%나 급증. 2) 다만 증권업수수료와 은행 신탁이익이 QoQ 4,000억원 가까이 줄어들면서 3분기 그룹 전체 수수료이익이 1.13조원으로 총 4,750억원 감소했음. 이는 작년 4분기의 수수료이익보다도 낮은 수준. 3) 기타비이자이익도 QoQ 3,730억원 감소했는데 펀드 비지배주주지분 관련 감소분 2,447억원을 감안해도 손보와 라이프에서 투자손익이 1,950억원 감소한 점이 주요 배경. 4) 판관비는 증권 성과급과 주식보상비용 감소로 QoQ 크게 감소했으며, 5) 대손비용은 5,630억원으로 다소 늘어났는데 개별평가 관련 보수적 추가 충당금 1,000억원을 제외시 경상 충당금은 4,500억원 내외인 것으로 추정됨. NIM 하락 폭이 대형시중은행 중 가장 낮았던 점과 자산건전성이 안정적으로 유지된 점은 긍정적 평가 요인임

주주환원 지속가능성을 위한 가이드스 제시 최소 주주환원 규모 실시 방안 검토 중

3분기 CET 1 비율은 13.80%로 QoQ 5bp 상승에 그쳤는데 시장리스크 증가 및 대출 성장에 따른 RWA 증가에도 불구하고 원/달러 환율 하락 영향이 전체 RWA 축소 요인으로 작용했지만 금리 상승에 따른 OCI 자본 감소 영향도 크게 영향을 미쳤기 때문. 1,800억원의 주주환원 잔여재원은 기말배당 추가 재원으로 사용할 예정이며, 따라서 4분기 DPS는 1,735원 내외로 크게 상승하고 연간 DPS가 5,200원에 달하면서 올해 총주주환원율은 55%를 기록할 것으로 전망. 현재 동사의 밸류업 방안은 연말과 반기말 CET 1 비율에 따라 초과자본을 주주환원 재원으로 활용하고 있는데 기존 방안의 큰 틀은 유지하면서도 주주환원 지속가능성을 높이기 위해 매년 일정 수준의 목표를 제시하고 초과자본이 크게 미달하지 않는 한 가이드스 수준의 주주환원을 실시하는 방안 검토 중. 물론 초과자본이 커질 경우 기존대로 주주환원의 상방은 열려있는 방식일 듯. 가이드스 주주환원율은 매년 일정폭 우상향될 가능성이 높다는 점에서 CET 1 변동성과 관련된 주주환원 불확실성이 크게 줄어드는 효과 기대

올해 예상 ROTCE 12%, 비은행 이익 비중은 40%. 업종내 가장 편안한 투자처

4분기 NIM 개선이 만만치는 않겠지만 저원가성예금 경쟁력 등을 감안시 3분기처럼 타행보다 상대적으로 선방하는 흐름이 이어질 공간이 크고, 향후 발생할 홍콩 ELS 과징금 환입액도 은행 중 가장 클 것으로 예상. 올해 보수적 기준으로 6.7조원 이상의 순익 시현이 기대되며, ROE는 11%를 상회할 전망(ROTCE 기준은 약 12%). 비은행 이익 비중이 40%를 차지하는 등 포트폴리오 구조도 나무랄데가 없음. 은행업종내 가장 편안한 투자처로 판단

도표 1. KB금융 2026년 3분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	3,243	3,262	3,107	3,336	3,368	3,335	3,143	3,507	11.6	5.1
순수수료이익	997	934	1,032	986	1,146	1,359	1,602	1,127	-29.7	14.2
기타비이자이익	-579	358	399	29	-13	292	376	3	-99.2	-90.2
총영업이익	3,661	4,554	4,538	4,352	4,501	4,986	5,122	4,637	-9.5	6.5
판관비	2,066	1,606	1,750	1,652	2,043	1,765	1,889	1,706	-9.7	3.2
총전영업이익	1,595	2,949	2,788	2,699	2,458	3,221	3,232	2,931	-9.3	8.6
영업외이익	-106	14	210	-74	-485	-96	20	-18	NA	NA
대손상각비	565	656	655	365	688	493	520	563	8.4	54.5
세전이익	924	2,307	2,343	2,261	1,285	2,631	2,733	2,349	-14.0	3.9
법인세비용	266	607	596	606	537	715	722	436	-39.6	-28.1
비지배주주지분이익	-24	2	9	-31	27	24	18	6	-68.8	NA
당기순이익	683	1,697	1,738	1,686	721	1,892	1,992	1,907	-4.3	13.1

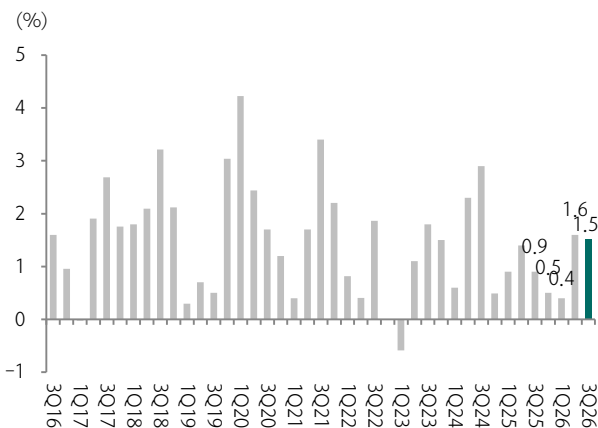
자료: 하나증권

도표 2. KB금융 3분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	은행 원화대출 QoQ 1.5% 증가, 그룹 NIM 1.92%로 전분기대비 2bp 하락. 은행 NIM 도 1.72%로 전분기대비 2bp 하락. 펀드 비지배주주지분 이자비용 QoQ 2,447 억원 감소(이자비용 2Q +2,138 억원, 3Q -309 억원)
순수수료이익	그룹 수수료이익 QoQ 4,750 억원 감소(증권업수수료 전분기대비 2,650 억원 감소, 신탁이익 1,747 억원 감소, 신용카드수수료 137 억원 감소, 외환수수료 266 억원 감소 등)
기타비이자이익	유가증권·파생·외환·보험금융 관련익 2,955 억원으로 전분기대비 5,211 억원 감소(은행 2,840 억원으로 전분기대비 1,508 억원 증가, 펀드 비지배주주지분 관련 비이자이익 2,447 억원 감소 등, 증권 S&T 손익 893 억원 감소, 손보 투자손익 1,590 억원 감소, 라이프 투자손익 358 억원 감소, 보험영업손익 629 억원 증가), 기타비용 848 억원 감소
판관비	교육세 인상 영향 YoY 약 400 억원, 증권 성과급 보정금액 QoQ 감소, 주식보상비용 QoQ 감소 등
대손상각비	은행 개별평가 추가 충당금 1,000 억원
법인세비용	인도네시아법인 중간지주사 변경에 따른 세법상 이익(자회사 매각 간주로 법인세 환급) 2,300 억원(세후)

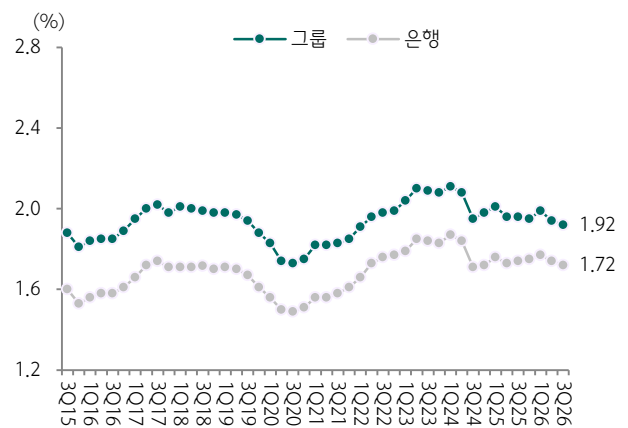
자료: 하나증권

도표 3. KB금융 대출성장률 추이



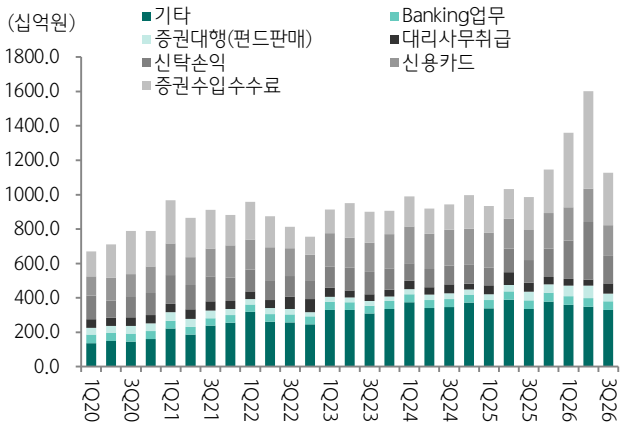
주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나증권

도표 4. KB금융 NIM 추이



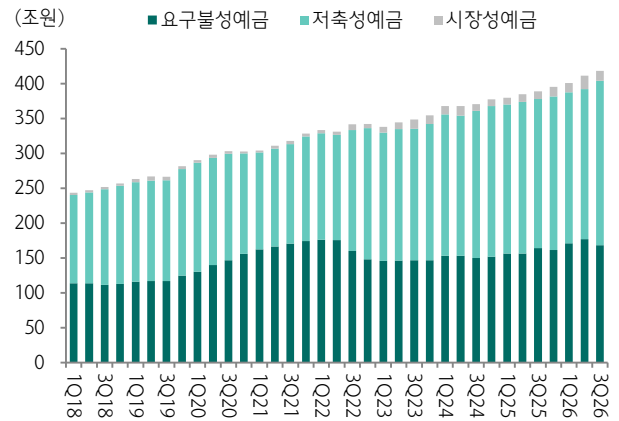
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 5. 그룹 수수료이익 추이



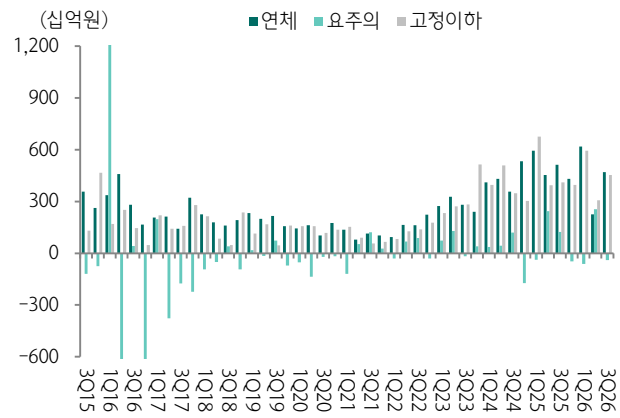
자료: 하나증권

도표 6. KB국민은행 원화예수금 추이



자료: 하나증권

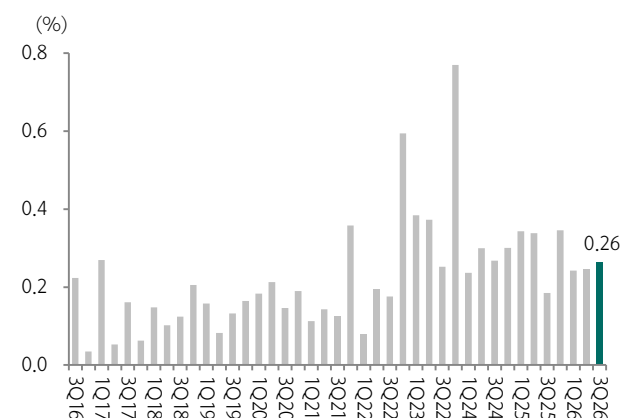
도표 7. KB국민은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



주: 매상각전 실질 순증액 기준

자료: 하나증권

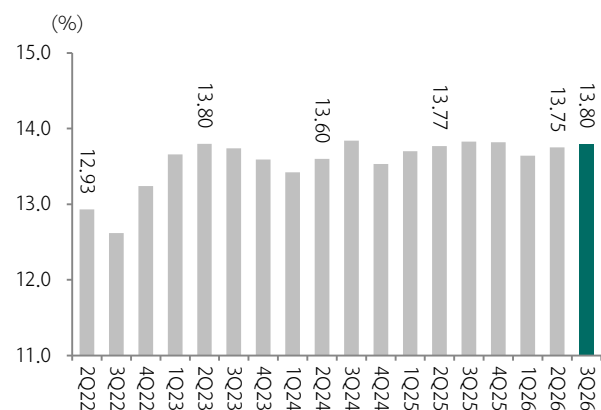
도표 8. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준

자료: 하나증권

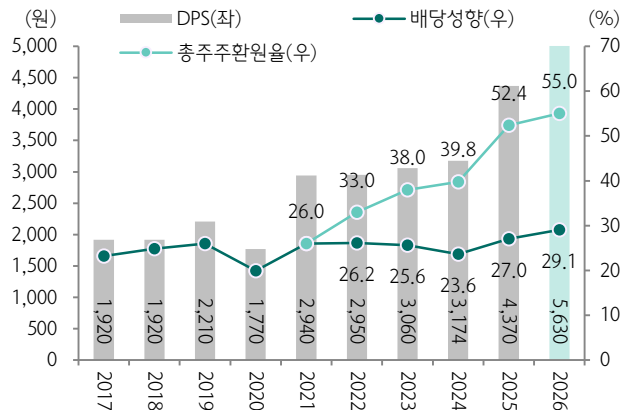
도표 9. 그룹 CET 1 비율 추이



주: 그룹 연결 기준

자료: 하나증권

도표 10. 그룹 총주주환원을 및 DPS 추이 및 전망



자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서		(단위: 십억원)			
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순이자이익	12,827	13,073	13,455	14,076	14,649
순수수료이익	5,062	5,402	6,811	6,995	7,260
당기손익인식상품이익	0	0	-77	-79	-81
비이자이익	-861	-529	-1,297	-1,026	-905
총영업이익	17,028	17,945	18,891	19,965	20,923
일반관리비	6,727	6,821	7,328	7,678	8,044
순영업이익	10,301	11,124	11,564	12,288	12,878
영업외손익	-1,060	-335	-89	-39	-37
총당금적립잔이익	9,241	10,790	11,475	12,249	12,842
제충당금잔입액	2,256	2,593	2,399	2,420	2,549
경상이익	6,985	8,197	9,076	9,829	10,293
법인세전순이익	6,985	8,197	9,076	9,829	10,293
법인세	1,957	2,346	2,274	2,752	2,882
총당기순이익	5,029	5,851	6,802	7,077	7,411
외부주주지분	-50	8	83	87	92
연결당기순이익	5,078	5,843	6,719	6,990	7,319

Dupont Analysis		(단위: %)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
순이자이익	1.7	1.7	1.6	1.6	1.6	
순수수료이익	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8	
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타비이자이익	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	
총영업이익	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	
판매비	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	
총잔영업이익	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	
비자비지분이익	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	19,357	20,137	21,086
BPS (원)	149,251	158,396	178,022	198,160	219,246
실질BPS (원)	152,438	163,496	181,041	201,179	222,265
PBR (x)	6.3	8.0	8.1	7.8	7.4
PBR (x)	0.6	0.8	0.9	0.8	0.7
수장PBR (x)	0.5	0.8	0.9	0.8	0.7
배당률 (%)	63.5	87.4	104.0	109.0	114.8
배당수익률 (%)	3.8	3.5	3.3	3.5	3.7

자료: 하나증권

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
현금 및 예치금	29,869	34,777	60,880	66,801	73,082
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	4,540	4,580	4,620
기타자산	39,108	40,048	56,300	57,581	58,973
자산총계	757,846	797,923	843,128	880,566	919,746
예수금	435,688	462,397	463,023	479,724	497,198
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	68,077	70,728	71,419	74,581	77,900
사채	76,171	80,049	90,973	95,538	100,359
기타부채	118,094	123,909	154,106	159,975	166,060
부채총계	698,030	737,083	779,520	809,818	841,517
자본금	1,939	1,864	1,736	1,736	1,736
보통주자본금	1,939	1,864	1,736	1,736	1,736
신종자본증권	5,083	4,359	4,606	4,606	4,606
자본잉여금	15,006	13,588	3,668	3,668	3,668
이익잉여금	36,600	41,615	54,313	61,303	68,622
자본조정	-739	-2,369	-2,530	-2,530	-2,530
(자기주식)	1,236	1,902	1,048	1,048	1,048
외부주주지분	1,926	1,782	1,815	1,965	2,127
자본총계	59,815	60,840	63,608	70,748	78,229
자본총계(외부주주지분제외)	57,889	59,058	61,793	68,783	76,102

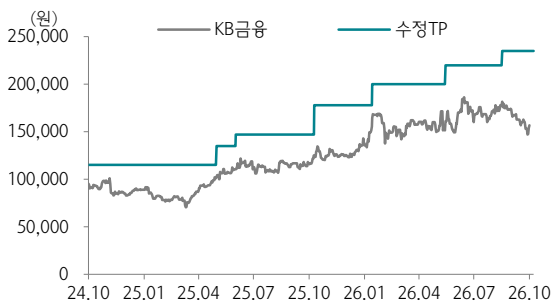
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
총자산 증가율	5.9	5.3	5.7	4.4	4.4
총대출 증가율	6.1	4.2	6.0	4.6	4.6
총수신 증가율	7.2	6.1	0.1	3.6	3.6
당기순이익 증가율	9.6	15.1	15.0	4.0	4.7

효율성/생산성	(단위: %)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
대출금/예수금	108.4	106.4	112.6	113.7	114.7
판매비/총영업이익	40.7	39.3	39.6	39.3	39.3
판매비/수익자산	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4

수익성	(단위: %)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
ROE	8.7	9.7	10.9	10.5	10.0
ROA	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
ROA (총당금전)	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리를

KB금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.9.14	BUY	235,000		
26.6.12	BUY	220,000	-23.34%	-15.36%
26.2.11	BUY	200,000	-22.36%	-14.20%
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%

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 10월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2026년 10월 30일 현재 해당 회사의 유가증권 을 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 자 신의 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.74%	2.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 29일