

KB금융 (105560)

이익과 주주환원 모두 가장 편안한 선택지

2Q26 지배순이익 1조9,992억원(+14.6% YoY) 기록

KB금융의 2Q26 지배순이익은 1조9,992억원(+14.6% YoY)으로 수수료이익을 중심으로 비이자이익이 큰 폭 증가하며 컨센서스를 상회하는 실적을 기록했다.

[NIM] 순이자마진은 그룹 -5bp QoQ, 은행 -3bp QoQ로 시장금리 상승에도 건전성을 고려한 우량기업 대출 중심 대출 성장과 은행/캐피탈 시장성 조달 확대 등 영향으로 은행과 그룹 모두 마진이 크게 하락했다. 다만 조달 관련 충격 해소 이후 기준금리 인상 영향 등이 반영되며 하반기 중 점진적으로 마진 개선세를 보일 것으로 전망한다.

[원화대출] 은행 원화대출은 +1.6% QoQ로 가계 1.0%, 기업 +2.2%를 기록했다. 가계대출은 신용대출과 주담대가 모두 성장했으며 기업대출은 대기업 중심 성장이 나타났다. 하반기 중 가계대출은 총량규제 영향으로 성장이 제한된 가운데 기업대출 중심으로 성장이 지속될 전망이다.

[비이자이익] 비이자이익은 1조9,783억원(+38.2% YoY)으로 은행과 증권 중심으로 수수료이익이 1조6,019억원(+55.2% YoY)으로 성장한데 힘입어 큰 폭 개선되었다. 기타 비이자이익은 채권 금리 상승 영향에도 보험손익이 안정적인 가운데 비시장성 투자자산 가치가 상승하며 상대적으로 하락 폭을 방어하는 모습이 나타났다. 경쟁사와 달리 2Q26 중에는 ELS 환입 영향이 없었으며 하반기 중 인식할 것으로 예상된다.

[판매관리비] 그룹 기준 판매관리비는 1조8,895억원(+8% YoY)로 교육세 등 제세공과, 증권 자회사 성과보수 인식 영향으로 큰 폭 증가했다. 다만 견조한 타라인 증가에 따라 CIR은 36.9% 수준으로 40%를 하회하는 수준에서 관리되었다.

[대손비용/건전성] 그룹 Credit Cost는 0.42%(-0.14%p YoY)로 중앙그룹 관련 대손비용 328억원, 홈플러스 관련 대손비용 352억원 등 영향이 반영되었음에도 전년도 보수적 충당금 적립에 힘입어 개선되었다. 대규모 상매각으로 NPL비율도 0.67%로 안정적으로 관리되었다.

[CET1비율] 그룹 CET1비율은 13.74%(+0.1%p QoQ)로 환율 등 RWA 증가 요인에도 견조한 이익체력을 바탕으로 안정적으로 방어했다. 하반기 자사주 매입/소각 규모는 13.5%를 상회하는 자본 8,800억원 중 7천억원을 발표했다. 나머지 1,800억원은 하반기 중 추가로 집행할 계획이며 밸류에이션과 배당수익률 등을 종합적으로 고려하여 자사주 혹은 배당으로 활용할 계획이다. 당사는 잔여분 1,800억원 전액을 결산배당으로 사용한다고 가정했다.

이익과 주주환원 모두 가장 편안한 선택지 vs 상대적으로 높은 밸류에이션

KB금융은 1) 업종 내 가장 균형잡힌 은행-비은행 포트폴리오를 보유하고 있으며 2) 업종 최상위 수준의 자본력을 바탕으로 적극적인 주주환원을 시행할 수 있다는 점에서 ROE와 주주환원을 모두 최상위 레벨을 기록하고 있어 업종 내 가장 편안한 선택지를 제공하고 있다. 다만 이러한 프리미엄 요인으로 경쟁사 대비 높은 밸류에이션에서 거래되고 있음을 감안할 때 저가매수 관점 및 주주환원수익률 측면의 매력은 상대적으로 축소되고 있다고 판단한다. 향후 관건은 증시 호조를 바탕으로 높아진 증권 자회사의 이익체력을 유지하는 가운데 다른 비은행 자회사의 이익체력 제고를 통해 그룹 전체 Sustainable ROE 레벨을 끌어올리는 것이 될 것으로 전망한다. 이자이익 및 대손비용 등 이익 추정치 조정을 반영하며 목표주가를 205,000원으로 상향한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

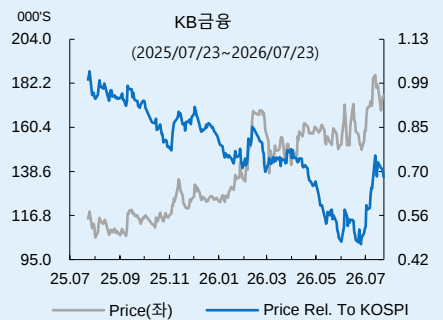
목표주가(12M)	205,000원(상향)
증가(2026.07.23)	176,300원
상승여력	16.3 %

Stock Indicator

자본금	2,091십억원
발행주식수	35,469만주
시가총액	62,531십억원
외국인지분율	79.4%
52주 주가	106,000~186,200원
60일평균거래량	1,509,835주
60일평균거래대금	249.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.7	11.6	30.0	52.9
상대수익률	28.2	2.0	-12.2	-70.0

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
총영업이익	17,945	19,540	20,046	20,384
영업이익	8,518	9,617	10,066	10,280
지배순이익	5,833	6,869	7,228	7,371
EPS(원)	15,054	18,663	20,379	20,780
BPS(원)	148,351	163,534	171,189	178,413
PER(배)	8.3	9.4	8.7	8.5
PBR(배)	0.8	1.1	1.0	1.0
ROE(%)	11	12	12	12
배당수익률(%)	3.5	2.9	3.2	3.5
배당성장(%)	27.3	26.2	27.4	29.6

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[금융]

설용진 2122-9159 s.dragon@imfnsec.com

표1. 목표주가 산정 Table

항목	비고	내용
Sustainable ROE (a)	2026E ~ 2028F ROE 평균	12.2%
Cost of Equity (b)	무위험수익률 2.75%, 리스크 프리미엄 7%, 베타 1 기준	9.8%
Growth (c)	보수적으로 0% 가정	0.0%
Discount (d)	비은행 포트폴리오, 자본력 등 감안하여 차등 적용	0.0%
Target PBR	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	1.25
목표주가	2026F BPS 163,534 원에 Target PBR 적용	205,000
현재가		176,300
Upside / Downside		16.3%
투자이견		Buy

자료: iM증권 리서치본부 추정

표2. 시나리오별 목표주가 상승/하락 여력

항목	비고	내용
Upside case		32%
Sustainable ROE	금리 상승, 비은행 계열사 실적 호조	13.2%
COE	무위험수익률 2.75%, 리스크 프리미엄 7%, 베타 1 기준	9.8%
Growth	보수적으로 0% 가정	0.0%
Premium/Discount	글로벌 Peer 대비 디스카운트 해소	5.0%
Fair P/B	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	1.42
목표주가(Bull case)	2026F BPS 163,534 원에 Target PBR 적용	232,700
Downside case		-9%
Sustainable ROE	금리 하락, 부실 확대, 경기 환경 악화 등	11.2%
COE	무위험수익률 2.75%, 리스크 프리미엄 7%, 베타 1 기준	9.8%
Growth	보수적으로 0% 가정	0.0%
Premium/Discount	글로벌 Peer 대비 디스카운트 심화	-15.0%
Fair P/B	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	0.98
목표주가(Bear case)	2026F BPS 163,534 원에 Target PBR 적용	159,800

자료: iM증권 리서치본부 추정

표3. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	QoQ	YoY
총영업이익	4,538	4,352	4,501	4,986	5,121.8	4,944	2.7	12.9
순이자이익	3,107	3,336	3,368	3,335	3,143.5	3,336	-5.7	1.2
비이자이익	1,431	1,016	1,133	1,651	1,978.3	1,608	19.8	38.2
수수료이익	1,032	986	1,146	1,359	1,601.9	1,399	17.8	55.2
기타비이자이익	399	29	-13	292	376.4	209	29.1	-5.7
판관비	1,750	1,652	2,057	1,765	1,889.5	1,746	7.1	8.0
총전이익	2,788	2,700	2,444	3,221	3,232.3	3,198	0.4	15.9
대손충당금 전입액	655	365	688	493	519.8	526	5.4	-20.7
영업이익	2,133	2,335	1,757	2,728	2,712.5	2,673	-0.6	27.2
세전이익	2,343	2,262	1,272	2,631	2,732.7	2,724	3.9	16.6
당기순이익	1,748	1,655	739	1,917	2,010.5	2,002	4.9	15.0
지배순이익	1,738	1,686	712	1,892	1,992.2	1,982	5.3	14.6
그룹 대출채권	478,247	486,520	491,978	494,353	505,399	507,852	2.2	5.7
그룹 예수금	442,087	448,712	462,397	469,093	486,343	488,417	3.7	10.0
(%, %p)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	QoQ	YoY
NIM	1.96	1.96	1.95	1.99	1.94	1.96	-0.05	-0.02
CIR	38.6	38.0	45.7	35.4	36.9	35.3	1.49	-1.67
Credit Cost	0.56	0.31	0.57	0.40	0.42	0.42	0.02	-0.14
NPL 비율	0.72	0.70	0.63	0.73	0.67	0.67	-0.06	-0.04
BIS 비율	16.4	16.3	16.2	15.8	15.9	16.2	0.14	-0.49
CET1 비율	13.8	13.8	13.8	13.6	13.7	13.8	0.10	-0.03

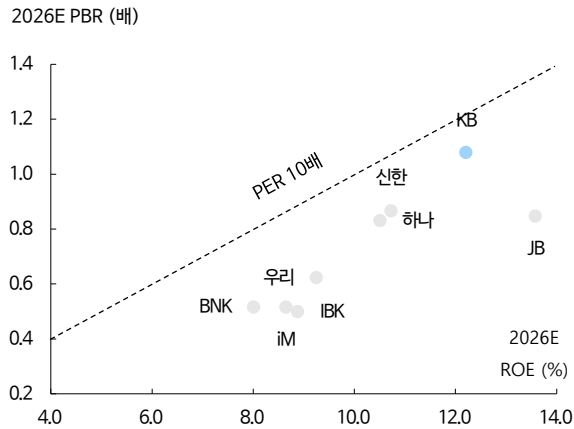
자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

표4. 실적 추정치 변경

항목	분류	2025	2026E	2027E	2028E
총영업이익	수정 후	17,945	19,540	20,046	20,384
	수정 전		19,569	19,945	20,435
	증감률(%)		-0.2	0.5	-0.3
총당금 적립전 영업이익	수정 후	10,881	11,964	12,358	12,581
	수정 전		12,011	12,245	12,589
	증감률(%)		-0.4	0.9	-0.1
세전이익	수정 후	8,183	9,472	9,994	10,248
	수정 전		9,414	9,852	10,219
	증감률(%)		0.6	1.4	0.3
지배지분 순이익	수정 후	5,833	6,869	7,228	7,371
	수정 전		6,728	6,981	7,200
	증감률(%)		2.1	3.5	2.4

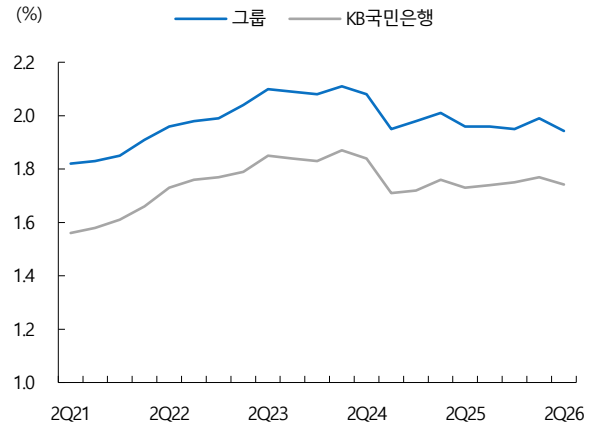
자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

그림1. PBR-ROE Matrix



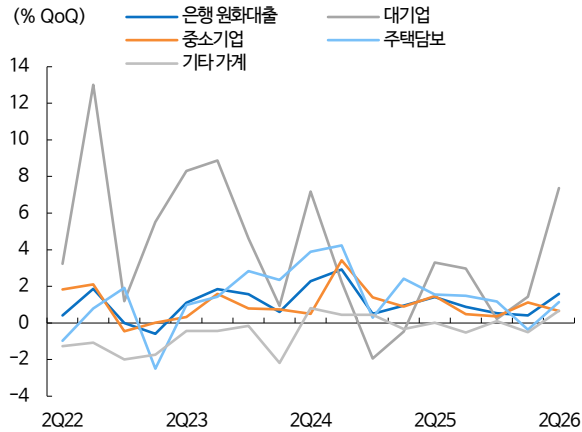
자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림2. 그룹 및 은행 NIM 추이



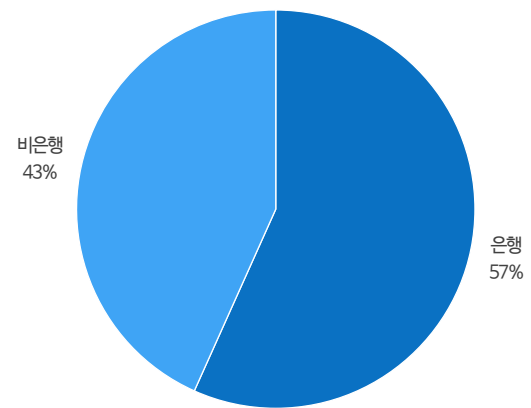
자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

그림3. 은행 원화대출 성장률 추이



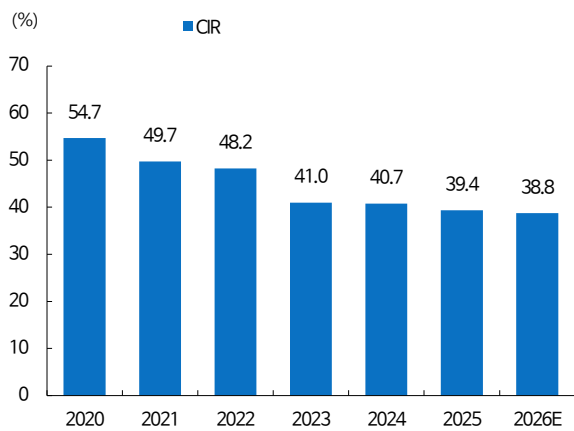
자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

그림4. 그룹 순영업수익 기준 은행-비은행 비중



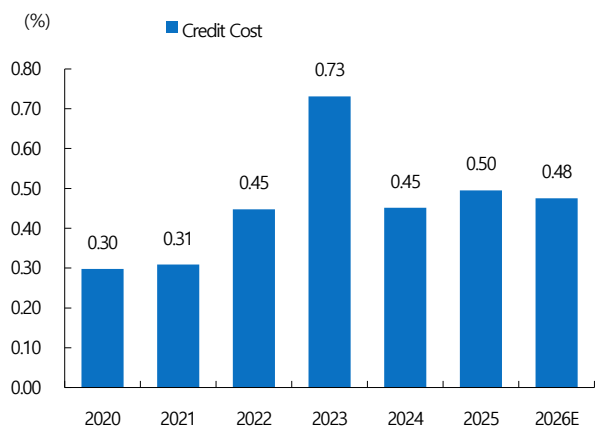
자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

그림5. 그룹 CIR 추이



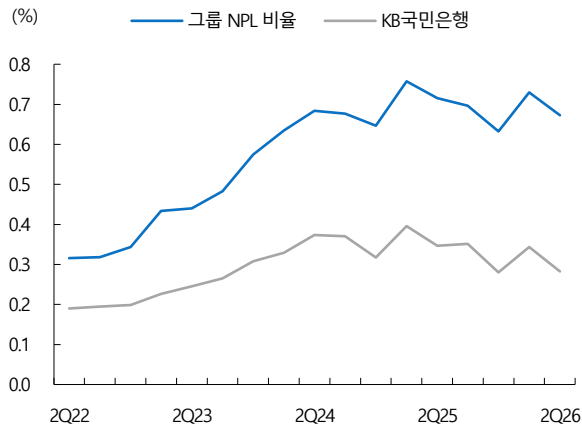
자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

그림6. 그룹 Credit Cost 추이



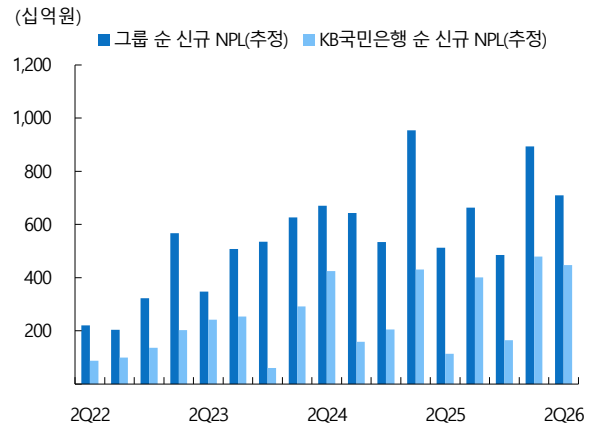
자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

그림7. 그룹 및 은행 NPL 비율 추이



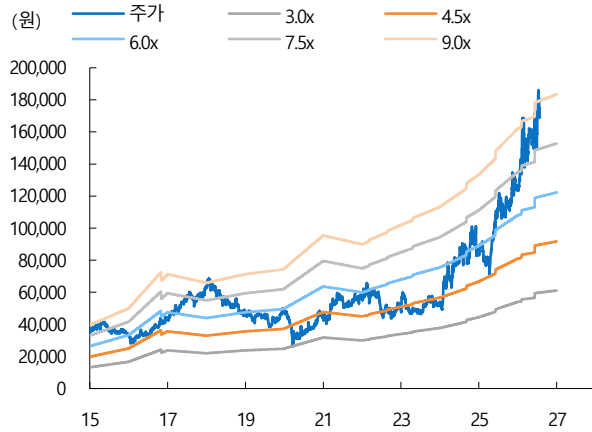
자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

그림8. 그룹 및 은행 순 신규 NPL 추정



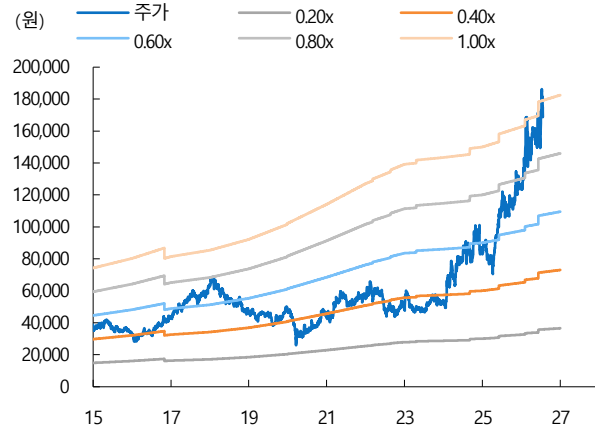
자료: KB금융, iM증권 리서치본부 추정

그림9. PER 밴드 추이



자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림10. PBR 밴드 추이



자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

재무상태표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
현금 및 예치금	34,777	43,730	42,007	40,352
유가증권	224,849	247,649	268,965	292,224
대출채권	491,978	509,821	521,766	534,126
유형자산	8,627	8,958	9,322	9,700
기타자산	37,692	67,153	67,211	67,339
자산총계	797,923	877,313	909,270	943,742
예수부채	462,397	492,632	497,645	503,269
차입성부채	150,778	162,195	170,121	178,435
기타금융부채	19,555	24,653	27,711	31,097
비이자부채	104,363	133,915	147,004	161,421
부채총계	737,093	813,394	842,482	874,222
지배주주지분	59,048	62,034	64,749	67,312
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091
신종자본증권	4,359	4,207	4,207	4,207
자본잉여금	16,634	9,128	9,128	9,128
이익잉여금	38,334	47,273	49,988	52,550
기타자본	-2,369	-663	-663	-663
비지배주주지분	1,782	1,884	2,039	2,208
자본총계	60,830	63,918	66,789	69,519

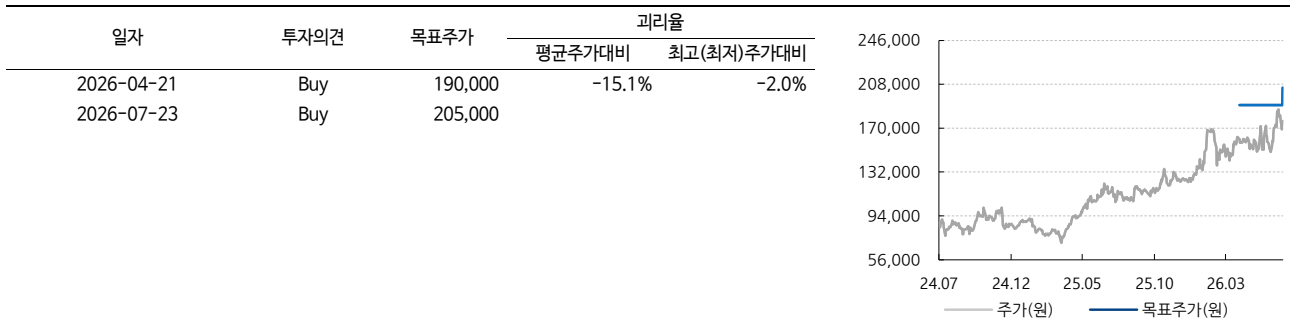
주요투자지표(1)				
(%)	2025	2026E	2027E	2028E
수익성 지표				
ROE	10.9	12.2	12.2	11.9
ROA	0.8	0.8	0.8	0.8
NIM	2.0	2.0	2.0	1.9
Credit Cost	0.50	0.48	0.45	0.44
CIR	39.4	38.8	38.4	38.3
ROA Breakdown				
총영업이익	2.3	2.3	2.2	2.2
이자이익	1.7	1.6	1.5	1.5
비이자이익	0.6	0.8	0.7	0.7
대손충당금전입액	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2
일반관리비	-0.9	-0.9	-0.9	-0.8
총영업이익 구성비				
이자이익	72.9	67.3	68.2	68.2
비이자이익	27.1	32.7	31.8	31.8
수수료이익	22.8	29.7	28.4	28.6
기타	4.3	3.1	3.4	3.1
자본적정성/자산건전성				
CET1비율	13.8	13.9	13.9	13.8
BIS비율	16.2	16.2	16.2	16.0
NPL비율	0.6	0.7	0.7	0.7
NPL Coverage	148.3	140.3	137.0	134.8

자료: KB금융, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서				
(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
총영업이익	17,945	19,540	20,046	20,384
이자이익	13,073	13,141	13,662	13,910
비이자이익	4,872	6,398	6,384	6,474
금융상품관련손익	4,041	10,135	4,890	5,249
수수료이익	4,098	5,799	5,700	5,832
보험손익	1,303	1,260	1,319	1,223
기타비이자이익	-4,571	-10,796	-5,524	-5,831
대손충당금전입액	2,363	2,347	2,293	2,301
일반관리비	7,065	7,576	7,688	7,802
총업원관련비용	4,315	4,677	4,751	4,826
기타판관비	2,749	2,899	2,937	2,977
영업이익	8,518	9,617	10,066	10,280
영업외이익	-335	-145	-71	-33
세전이익	8,183	9,472	9,994	10,248
법인세비용	2,342	2,526	2,649	2,716
법인세율(%)	28.6	26.7	26.5	26.5
당기순이익	5,841	6,946	7,346	7,532
지배주주순이익	5,833	6,869	7,228	7,371
비지배자순이익	7	77	118	161

주요투자지표(2)				
(%, 원)	2025	2026E	2027E	2028E
성장성지표(%)				
자산	5.3	9.9	3.6	3.8
대출	4.2	3.6	2.3	2.4
부채	5.6	10.4	3.6	3.8
BPS	8.0	10.2	4.7	4.2
총영업이익	5.4	8.9	2.6	1.7
이자이익	1.9	0.5	4.0	1.8
비이자이익	16.0	31.3	-0.2	1.4
일반관리비	1.8	7.2	1.5	1.5
지배순이익	14.9	17.8	5.2	2.0
EPS	18.1	24.0	9.2	2.0
DPS	37.6	17.3	10.2	10.0
주당지표(원)				
EPS	15,054	18,663	20,379	20,780
수정 EPS	15,054	18,663	20,379	20,780
BPS	148,351	163,534	171,189	178,413
DPS	4,367	5,123	5,644	6,208
배당성향(%)	27.3	26.2	27.4	29.6
Valuation 지표(배)				
PER	8.3	9.4	8.7	8.5
PBR	0.8	1.1	1.0	1.0
배당수익률(%)	3.5	2.9	3.2	3.5

KB금융 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-