# KB금융(105560)

## 매수(유지)

### 목표주가: 169,000원(상향)

### 3Q25 Review: 거를 타선이 없다

#### 순이익 1.7조원으로 컨센서스 6% 상회. 이자이익과 건전성 양호

3분기 지배순이익은 1조 6,860억원으로 우리 추정치를 9%, 컨센서스를 6% 상회했다. 우리 추정치 대비 이자이익 및 대손율이 양호했다. 우선 은행 분기 NIM은 1.74%로 전분기대비 1bp 상승했다. 저원가성예금 확대 중심으로 조달비용 감축 노력이 이어진 덕분이다. 은행 원화대출금은 375조원으로 전분기대비 0.9% 증가했다. 기업대출이 1.0% 성장했는데, 향후 기업대출뿐만 아니라 기업금융 관련 유가증권 관련 수익 확대가 예상된다.

#### 대손율 0.30%로 전분기대비 25bp 하락. 건전성 관련 우려 불식

그룹 분기 대손율은 0.30%로 전분기대비 25bp, 전년동기대비 13bp 하락했다. 충당금 환입 요인을 고려해도 경상 대손율이 0.4%대 초반 수준에서 안정화된 모습이다. 경상 대손율 안정이 확인됨에 따라 2026년 연간 대손율은 0.42%로 전년대비 5bp 하락할 전망이다. 그룹 수수료익은 9,864억원으로 전분기대비 4% 감소했다. 신탁과 IB 수수료 관련 기저효과 때문이며, 반면 증권업수입은 12% 늘었다. 그룹 기타영업손익은 293억원으로 전분기대비 3,700억원 감소했는데, 보험영업손익 감소와 전분기에 있었던 채권운용을 중심으로 한 유가증권손익 호조가 기저효과로 작용한 탓이다.

#### 목표주가 9% 상향. ELS 리스크 감안해도 양호

매수의견을 유지하고 목표주가를 169,000원으로 9% 상향 조정한다. 3분기 BPS에 목표 PBR 1.12배를 적용했다. 목표 PBR에 내재된 ROE와 자본비용은 각각 10.6%, 9.7%다. 저원가성예금 증대와 대손율 관리 노력을 기반으로 2026년에 경상이익 체력이 끌어올려진 점을 감안했다. 이에 2026년 연간 순이익을 6.0조원으로 기존 대비 6% 상향 조정했다. 3분기 자본비율이 13.83%로 전분기대비 6bp 추가 상승한 점도 긍정적이다. 올해 4분기에 있을 ELS 과징금과 관련 운영리스크 확대를 보수적으로 감안하더라도, 2026년 주주환원율은 50%를 상회할 것이다.

| | 총영업이익 (십억원) | 충전이익 (십억원) | 순이익 (십억원) | EPS (원) | 증감률 (%) | BPS (원) | PER (배) | PBR (배) | ROA (%) | ROE (%) | DY (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2023A | 16,179 | 9,267 | 4,595 | 11,646 | 12.7 | 136,427 | 4.6 | 0.40 | 0.64 | 9.1 | 5.7 |
| 2024A | 17,028 | 9,030 | 5,078 | 13,058 | 12.1 | 141,344 | 6.3 | 0.59 | 0.68 | 9.4 | 3.8 |
| 2025F | 17,343 | 10,118 | 5,743 | 15,476 | 18.5 | 152,375 | 7.5 | 0.76 | 0.73 | 10.5 | 3.2 |
| 2026F | 17,891 | 10,400 | 5,989 | 17,017 | 10.0 | 167,491 | 6.8 | 0.69 | 0.72 | 10.6 | 3.8 |
| 2027F | 18,398 | 10,549 | 6,060 | 17,979 | 5.7 | 183,042 | 6.4 | 0.63 | 0.70 | 10.3 | 4.1 |

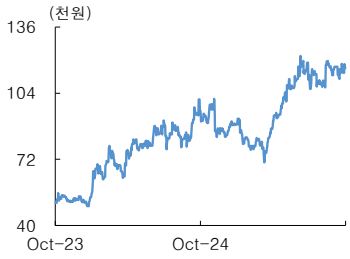
**Stock Data**

| | |
|---|---|
| KOSPI(10/30) | 4,087 |
| 주가(10/30) | 115,800 |
| 시가총액(십억원) | 44,173 |
| 발행주식수(백만) | 381 |
| 52주 최고/최저가(원) | 122,000/70,500 |
| 일평균거래대금(6개월, 백만원) | 124,350 |
| 유동주식비율/외국인지분율(%) | 78.5/77.0 |
| 주요주주(%) 국민연금공단 | 8.3 |
| Capital Research and Management Company 외 2 인 | 8.0 |

**주가상승률**

| | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|
| 절대주가(%) | 0.3 | 28.4 | 23.3 |
| KOSPI 대비(%p) | (19.1) | (31.5) | (34.2) |

**주가추이**




자료: FnGuide

백두산, CFA
doosan@koreainvestment.com

안현빈
ahyunbin@koreainvestment.com

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

## <표 1> 3분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원)

| | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25P | QoQ(%) | YoY(%) | 컨센서스 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 순이자이익 | 3,165 | 3,304 | 3,262 | 3,107 | 3,336 | 7.4 | 5.4 | 3,168 |
| 충전이익 | 2,782 | 1,490 | 2,962 | 2,998 | 2,626 | (12.4) | (5.6) | 2,663 |
| 충당금전입액 | 498 | 565 | 656 | 655 | 364 | (44.4) | (26.8) | 521 |
| 세전이익 | 2,284 | 924 | 2,307 | 2,343 | 2,261 | (3.5) | (1.0) | 2,142 |
| 지배순이익 | 1,614 | 683 | 1,697 | 1,738 | 1,686 | (3.0) | 4.5 | 1,585 |

자료: KB금융, FnGuide, 한국투자증권

## <표 2> 3분기 실적 및 전망 변경

(단위: %, %p)

| | FY24 | | FY25(변경 전) | | FY25(변경 후) | | | | | 3Q25 리뷰 | | | FY26F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 3Q | 연간 | 3QF | 연간 | 1Q | 2Q | 3QP | 4QF | 연간 | 기존대비 | YoY | QoQ | 연간 |
| **손익계산서(십억원)** | | | | | | | | | | | | | |
| 총영업이익 | 4,506 | 17,028 | 4,273 | 17,124 | 4,554 | 4,538 | 4,352 | 3,899 | 17,343 | 1.8 | (3.4) | (4.1) | 17,891 |
| **순이자이익** | **3,165** | **12,827** | **3,151** | **12,659** | **3,262** | **3,107** | **3,336** | **3,333** | **13,038** | **5.9** | **5.4** | **7.4** | **13,554** |
| 비이자이익 | 1,341 | 4,201 | 1,123 | 4,465 | 1,292 | 1,431 | 1,016 | 567 | 4,306 | (9.5) | (24.3) | (29.0) | 4,337 |
| 순수수료 수익 | 943 | 3,850 | 1,010 | 3,946 | 934 | 1,032 | 986 | 984 | 3,936 | (2.3) | 4.6 | (4.4) | 4,166 |
| 유가증권 처분/평가 | 648 | 1,689 | 667 | 3,011 | 701 | 1,138 | 960 | 428 | 3,227 | 43.9 | 48.2 | (15.6) | 2,510 |
| 기타비이자이익 | (249) | (1,338) | (554) | (2,493) | (343) | (738) | (931) | (845) | (2,858) | 적지 | 적지 | 적지 | (2,339) |
| **일반관리비** | **1,651** | **6,939** | **1,720** | **7,210** | **1,606** | **1,750** | **1,652** | **2,159** | **7,166** | **(3.9)** | **0.1** | **(5.6)** | **7,476** |
| 인건비 | 958 | 4,081 | 998 | 4,248 | 975 | 972 | 911 | 1,327 | 4,185 | (8.7) | (4.9) | (6.2) | 4,381 |
| **대손충당금전입액** | **498** | **2,044** | **456** | **2,455** | **656** | **655** | **364** | **690** | **2,366** | **(20.1)** | **(26.8)** | **(44.4)** | **2,221** |
| 충전영업이익 | 2,856 | 10,090 | 2,553 | 9,914 | 2,949 | 2,788 | 2,699 | 1,741 | 10,177 | 5.7 | (5.5) | (3.2) | 10,416 |
| 영업이익 | 2,358 | 8,045 | 2,097 | 7,459 | 2,293 | 2,133 | 2,335 | 1,050 | 7,811 | 11.4 | (1.0) | 9.5 | 8,195 |
| 충전이익 | 2,782 | 9,030 | 2,531 | 9,906 | 2,962 | 2,998 | 2,626 | 1,532 | 10,118 | 3.7 | (5.6) | (12.4) | 10,400 |
| 영업외손익 | (73) | (1,060) | (22) | (8) | 14 | 210 | (74) | (209) | (59) | 적지 | 적지 | 적전 | (16) |
| 세전이익 | 2,284 | 6,985 | 2,075 | 7,452 | 2,307 | 2,343 | 2,261 | 841 | 7,752 | 9.0 | (1.0) | (3.5) | 8,179 |
| 당기순이익 | 1,596 | 5,029 | 1,527 | 5,509 | 1,699 | 1,748 | 1,655 | 619 | 5,721 | 8.4 | 3.7 | (5.3) | 5,946 |
| **지배순이익** | **1,614** | **5,078** | **1,543** | **5,514** | **1,697** | **1,738** | **1,686** | **622** | **5,743** | **9.3** | **4.5** | **(3.0)** | **5,989** |
| **대차대조표(조원)** | | | | | | | | | | | | | |
| 총자산 | 745 | 758 | 787 | 792 | 770 | 781 | 796 | 805 | 805 | 1.2 | 6.8 | 2.0 | 839 |
| 대출채권 | 467 | 475 | 484 | 487 | 478 | 481 | 487 | 489 | 489 | 0.5 | 4.1 | 1.2 | 510 |
| 총부채 | 685 | 698 | 725 | 731 | 710 | 720 | 735 | 744 | 744 | 1.3 | 7.2 | 2.1 | 776 |
| 자기자본 | 59.9 | 59.8 | 61.5 | 60.8 | 60.1 | 61.0 | 61.4 | 60.8 | 60.8 | (0.3) | 2.4 | 0.7 | 63.4 |
| 지배자기자본 | 57.9 | 57.9 | 59.6 | 58.9 | 58.2 | 59.1 | 59.6 | 59.0 | 59.0 | (0.1) | 2.8 | 0.9 | 61.5 |
| **주요지표(KIS 기준)** | | | | | | | | | | | | | |
| NIM | 1.82 | 1.86 | 1.72 | 1.74 | 1.86 | 1.72 | 1.83 | 1.81 | 1.79 | 0.11 | 0.01 | 0.10 | 1.79 |
| 대손율 | 0.41 | 0.41 | 0.36 | 0.48 | 0.54 | 0.53 | 0.29 | 0.54 | 0.47 | (0.07) | (0.12) | (0.24) | 0.42 |
| 고정이하여신비율 | 1.10 | 1.07 | 1.08 | 0.98 | 1.15 | 1.09 | 1.07 | 0.97 | 0.97 | (0.01) | (0.03) | (0.02) | 1.07 |
| 이익경비율 | 37 | 41 | 40 | 42 | 35 | 39 | 38 | 55 | 41 | (2) | 1.34 | (0.59) | 42 |
| ROE | 11.3 | 9.4 | 10.4 | 10.1 | 11.7 | 11.9 | 11.4 | 4.2 | 10.5 | 1.0 | 0.12 | (0.52) | 10.6 |
| 보통주자본비율 | 13.8 | 13.5 | 13.9 | 13.7 | 13.7 | 13.8 | 13.8 | 13.6 | 13.6 | (0.0) | (0.01) | 0.06 | 13.7 |

자료: KB금융, 한국투자증권

## <표 3> KB금융 분기실적

(단위: 십억원, %)

| | 1Q25A | 2Q25A | 3Q25P | 4Q25F | 1Q26F | 2Q26F | 3Q26F | 4Q26F | FY24A | FY25F | YoY | FY26F | YoY |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **총영업이익** | **4,554** | **4,538** | **4,352** | **3,899** | **4,655** | **4,591** | **4,366** | **4,279** | **17,028** | **17,343** | **1.9** | **17,891** | **3.2** |
| 순이자이익 | 3,262 | 3,107 | 3,336 | 3,333 | 3,302 | 3,377 | 3,420 | 3,456 | 12,827 | 13,038 | 1.6 | 13,554 | 4.0 |
| 비이자이익 | 1,292 | 1,431 | 1,016 | 567 | 1,353 | 1,214 | 947 | 823 | 4,201 | 4,306 | 2.5 | 4,337 | 0.7 |
| 충당금전입액 | 656 | 655 | 364 | 690 | 481 | 517 | 503 | 720 | 2,044 | 2,366 | 15.7 | 2,221 | (6.1) |
| 판관비 | 1,606 | 1,750 | 1,652 | 2,159 | 1,714 | 1,772 | 1,751 | 2,239 | 6,939 | 7,166 | 3.3 | 7,476 | 4.3 |
| 영업이익 | 2,293 | 2,133 | 2,335 | 1,050 | 2,460 | 2,301 | 2,113 | 1,321 | 8,045 | 7,811 | (2.9) | 8,195 | 4.9 |
| 영업외이익 | 14 | 210 | (74) | (209) | 8 | 12 | 14 | (50) | (1,060) | (59) | NM | (16) | NM |
| **세전이익** | **2,307** | **2,343** | **2,261** | **841** | **2,468** | **2,313** | **2,127** | **1,271** | **6,985** | **7,752** | **11.0** | **8,179** | **5.5** |
| 당기순이익 | 1,699 | 1,748 | 1,655 | 619 | 1,794 | 1,682 | 1,546 | 924 | 5,029 | 5,721 | 13.8 | 5,946 | 3.9 |
| **지배순이익** | **1,697** | **1,738** | **1,686** | **622** | **1,805** | **1,698** | **1,556** | **931** | **5,078** | **5,743** | **13.1** | **5,989** | **4.3** |

자료: KB금융, Quantiwise, 한국투자증권

## <표 4> 3분기 실적 Review

(단위: 십억원)

| | 3Q25 | | | | | QoQ | | YoY | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Review | 기존추정 | 차이 | 컨센서스 | 차이 | 2Q25 | 증감률 | 3Q24 | 증감률 |
| 총영업이익 | 4,352 | 4,273 | 1.8% | 4,383 | (0.7%) | 4,538 | (4.1%) | 4,506 | (3.4%) |
| 이자이익 | 3,336 | 3,151 | 5.9% | 3,168 | 5.3% | 3,107 | 7.4% | 3,165 | 5.4% |
| 비이자이익 | 1,016 | 1,123 | (9.5%) | 1,214 | (16.4%) | 1,431 | (29.0%) | 1,341 | (24.3%) |
| 수수료이익 | 986 | 1,010 | (2.3%) | 1,017 | (3.0%) | 1,032 | (4.4%) | 943 | 4.6% |
| 유가증권 | 960 | 667 | 43.9% | - | - | 1,138 | (15.6%) | 648 | 48.2% |
| 기타 | (931) | (554) | 적지 | - | - | (738) | 적지 | (249) | 적지 |
| 대손충당금전입액 | 364 | 456 | (20.1%) | 521 | (30.0%) | 655 | (44.4%) | 498 | (26.8%) |
| 순영업수익 | 3,987 | 3,817 | 4.5% | 3,862 | 3.3% | 3,883 | 2.7% | 4,008 | (0.5%) |
| 일반관리비 | 1,652 | 1,720 | (3.9%) | 1,711 | (3.4%) | 1,750 | (5.6%) | 1,651 | 0.1% |
| 영업이익 | 2,335 | 2,097 | 11.4% | 2,151 | 8.6% | 2,133 | 9.5% | 2,358 | (1.0%) |
| 영업외이익 | (74) | (22) | 적지 | (9) | 적지 | 210 | 적전 | (73) | 적지 |
| 세전이익 | 2,261 | 2,075 | 9.0% | 2,142 | 5.6% | 2,343 | (3.5%) | 2,284 | (1.0%) |
| 당기순이익 | 1,655 | 1,527 | 8.4% | 1,562 | 6.0% | 1,748 | (5.3%) | 1,596 | 3.7% |
| **지배순이익** | **1,686** | **1,543** | **9.3%** | **1,585** | **6.4%** | **1,738** | **(3.0%)** | **1,614** | **4.5%** |

자료: KB금융, FnGuide, 한국투자증권

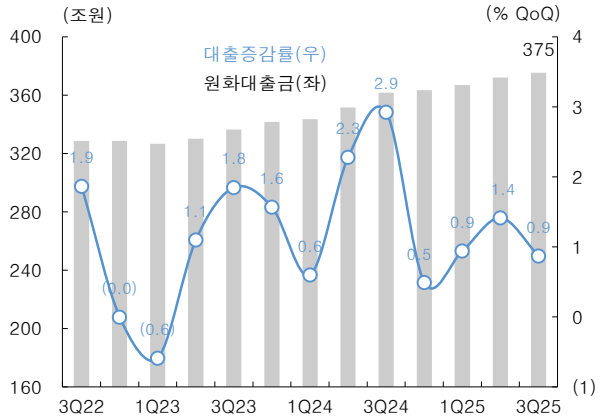
## <표 5> 실적 전망 변경 내역

(단위: 십억원)

| | 변경 후 | | | 변경 전 | | | 차이 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2025F | 2026F | 2027F | 2025F | 2026F | 2027F | 2025F | 2026F | 2027F |
| 총영업이익 | 17,343 | 17,891 | 18,398 | 17,124 | 17,427 | 17,905 | 1.3% | 2.7% | 2.8% |
| 이자이익 | 13,038 | 13,554 | 14,068 | 12,659 | 12,833 | 13,375 | 3.0% | 5.6% | 5.2% |
| 대손충당금전입액 | 2,366 | 2,221 | 2,275 | 2,455 | 2,213 | 2,266 | (3.6%) | 0.4% | 0.4% |
| 일반관리비 | 7,166 | 7,476 | 7,833 | 7,210 | 7,499 | 7,869 | (0.6%) | (0.3%) | (0.5%) |
| 세전이익 | 7,752 | 8,179 | 8,274 | 7,452 | 7,737 | 7,792 | 4.0% | 5.7% | 6.2% |
| 지배순이익 | 5,743 | 5,989 | 6,060 | 5,514 | 5,642 | 5,683 | 4.2% | 6.2% | 6.6% |
| EPS(원) | 15,476 | 17,017 | 17,979 | 14,835 | 16,049 | 16,747 | 4.3% | 6.0% | 7.4% |
| BPS(원) | 152,375 | 167,491 | 183,042 | 152,243 | 166,643 | 180,656 | 0.1% | 0.5% | 1.3% |
| ROE(%) | 10.5 | 10.6 | 10.3 | 10.1 | 10.0 | 9.7 | 0.4%p | 0.6%p | 0.6%p |

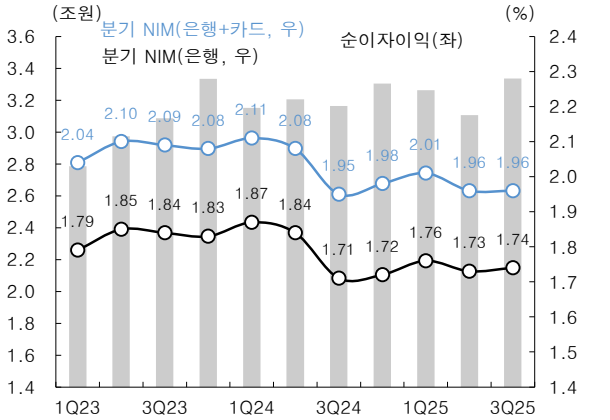
자료: 한국투자증권

[그림 1] 국민은행 전분기대비 대출 증감률




자료: KB금융, 한국투자증권

[그림 2] 그룹 순이자이익 및 NIM




주: 1Q23 IFRS 17 시행으로 인한 이자이익/비이자이익간 계정대체 분기 약 4,000억원대
자료: KB금융, 한국투자증권

## <표 6> KB금융 목표주가 산정내역

| 항목 | 산식 | 내용 |
|---|---|---|
| 지속가능 ROE | A=E/(1+D) | 10.6% |
| 3Q25P 보통주자본비율 | B | 13.8% |
| 규제수준 | C | 13.3% |
| 추가 필요자본 | D | 0.0% |
| 조정 ROE | E | 10.6% |
| 자기자본비용 | F | 9.7% |
| 영구성장률 | G | 2.0% |
| 목표 PBR(배) | H=(A-G)/(F-G) | 1.12 |
| 3Q25P BPS(원) | I | 151,329 |
| 목표주가(원) | HxI | 169,000 |

주: 1. ROE와 BPS는 신종자본증권과 우선주 차감 기준, 2. 지속가능 ROE는 향후 12개월 ROE에 현재 자본비율 수준을 감안해 조정
자료: Bloomberg, Quantiwise, 한국투자증권

### 기업개요 및 용어해설

KB금융의 전신인 국민은행은 1963년 설립됐으며, 2001년 이루어진 국민은행과 주택은행의 합병은 당시 이익 규모로 1, 2위였던 은행 간의 합병으로 회자됨. 2008년 KB금융을 설립하며 금융지주사 체제를 갖춤. 최근 몇 년간 속도감 있는 사업다각화 횡보를 보이며 현재 국민은행, 국민카드, KB손해보험, KB라이프생명, KB증권, KB캐피탈 등을 계열회사로 보유중.

- 순이자마진(NIM): 순이자이익 / 이자수익자산(평잔)
- 고정이하여신: 건전성에 따라 정상, 요주의, 고정, 회수의문, 추정손실로 여신 분류. 고정, 회수의문, 추정손실 합산
- 고정이하여신비율: 고정이하여신 / 총여신
- 대손율: 대손충당금전입액 / 총여신
- 이익경비율: 일반관리비 / 총영업이익
- 보통주자본비율(CET1 ratio): 보통주자본 / 위험가중자산(RWA)

## 재무상태표

(단위: 십억원)

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 총자산 | 715,725 | 757,846 | 804,643 | 839,083 | 873,498 |
| 현금 및 예치금 | 29,916 | 29,929 | 29,633 | 30,887 | 32,200 |
| 유가증권 | 204,331 | 219,496 | 232,756 | 243,354 | 252,759 |
| 대출채권 | 445,790 | 474,706 | 489,439 | 510,318 | 532,088 |
| 유형자산 | 4,946 | 5,390 | 5,176 | 5,179 | 5,270 |
| 투자부동산 | 4,110 | 3,759 | 3,324 | 3,250 | 3,237 |
| 관계기업투자 | 722 | 947 | 1,002 | 1,011 | 1,013 |
| 무형자산 | 1,951 | 1,967 | 1,784 | 1,784 | 1,784 |
| 기타자산 | 23,960 | 21,651 | 41,529 | 43,300 | 45,148 |
| 총부채 | 657,089 | 698,030 | 743,852 | 775,649 | 807,299 |
| 예수금 | 401,290 | 429,357 | 445,304 | 464,742 | 484,661 |
| 당기손익인식지정금융부채 | 7,967 | 8,003 | 8,164 | 8,508 | 8,841 |
| 단기매매금융부채 | 2,953 | 2,718 | 2,813 | 2,932 | 3,047 |
| 차입부채 | 69,584 | 68,077 | 70,147 | 73,148 | 76,267 |
| 사채 | 69,177 | 76,171 | 77,296 | 80,369 | 83,765 |
| 기타부채 | 106,119 | 113,705 | 140,128 | 145,949 | 150,718 |
| 자기자본 | 58,636 | 59,815 | 60,791 | 63,435 | 66,200 |
| 지배자기자본 | 56,693 | 57,889 | 58,965 | 61,547 | 64,231 |
| 자본금 | 2,091 | 2,091 | 2,091 | 2,091 | 2,091 |
| 보통주자본금 | 2,091 | 2,091 | 2,091 | 2,091 | 2,091 |
| 신종자본증권 | 5,033 | 5,083 | 4,359 | 4,359 | 4,359 |
| 자본잉여금 | 17,129 | 17,124 | 16,623 | 16,623 | 16,623 |
| 자본조정 | (1,647) | (1,713) | (1,890) | (930) | (930) |
| 기타포괄손익누계액 | 2,153 | 497 | (451) | (451) | (451) |
| 이익잉여금 | 31,935 | 34,808 | 38,232 | 39,854 | 42,539 |

## 손익계산서

(단위: 십억원)

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 총영업이익 | 16,179 | 17,028 | 17,343 | 17,891 | 18,398 |
| 순이자이익 | 12,181 | 12,827 | 13,038 | 13,554 | 14,068 |
| 이자수익 | 29,142 | 30,491 | 29,165 | 29,072 | 29,744 |
| 이자비용 | 16,961 | 17,665 | 16,127 | 15,517 | 15,676 |
| 비이자이익 | 3,998 | 4,201 | 4,306 | 4,337 | 4,330 |
| 순수수료이익 | 3,674 | 3,850 | 3,936 | 4,166 | 4,459 |
| 유가증권 처분/평가 | 2,305 | 1,689 | 3,227 | 2,510 | 2,612 |
| 기타비이자이익 항목 | (1,981) | (1,338) | (2,858) | (2,339) | (2,740) |
| 대손충당금전입액 | 3,146 | 2,044 | 2,366 | 2,221 | 2,275 |
| 순영업수익 | 13,032 | 14,984 | 14,978 | 15,670 | 16,124 |
| 판관비 | 6,647 | 6,939 | 7,166 | 7,476 | 7,833 |
| 인건비 | 3,945 | 4,081 | 4,185 | 4,381 | 4,583 |
| 각종 상각비 | 866 | 916 | 928 | 978 | 1,020 |
| 고정비성 경비 | 1,011 | 1,038 | 1,128 | 1,148 | 1,218 |
| 변동비성 경비 | 826 | 904 | 925 | 969 | 1,013 |
| 영업이익 | 6,385 | 8,045 | 7,811 | 8,195 | 8,290 |
| 영업외이익 | (265) | (1,060) | (59) | (16) | (16) |
| 충당금적립전이익 | 9,267 | 9,030 | 10,118 | 10,400 | 10,549 |
| 법인세비용차감전계속사업이익 | 6,120 | 6,985 | 7,752 | 8,179 | 8,274 |
| 법인세비용 | 1,594 | 1,957 | 2,031 | 2,233 | 2,259 |
| 실효세율(%) | 26.0 | 28.0 | 26.2 | 27.3 | 27.3 |
| 계속사업이익 | 4,526 | 5,029 | 5,721 | 5,946 | 6,015 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 4,526 | 5,029 | 5,721 | 5,946 | 6,015 |
| 지배순이익 | 4,595 | 5,078 | 5,743 | 5,989 | 6,060 |

## 주요재무지표

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **수익성(%)** | | | | | |
| ROE | 9.1 | 9.4 | 10.5 | 10.6 | 10.3 |
| ROA | 0.64 | 0.68 | 0.73 | 0.72 | 0.70 |
| 순이자마진(NIM) | 1.87 | 1.86 | 1.79 | 1.79 | 1.78 |
| 예대금리차(NIS) | 1.74 | 1.69 | 1.67 | 1.69 | 1.70 |
| Cost-income ratio | 41.1 | 40.7 | 41.3 | 41.8 | 42.6 |
| **성장 및 효율(%)** | | | | | |
| 지배주주 순이익 증가율 | 10.6 | 10.5 | 13.1 | 4.3 | 1.2 |
| 대출채권 증가율 | 2.7 | 6.5 | 3.1 | 4.3 | 4.3 |
| 충전이익 증가율 | 27.0 | (2.6) | 12.1 | 2.8 | 1.4 |
| 대손비용 증가율 | 70.3 | (35.0) | 15.7 | (6.1) | 2.4 |
| 총자산 증가율 | 3.9 | 5.9 | 6.2 | 4.3 | 4.1 |
| 대출채권/예수금 | 111.1 | 110.6 | 109.9 | 109.8 | 109.8 |
| **자산건전성(%)** | | | | | |
| NPL(고정이하여신) 비율 | 1.01 | 1.07 | 0.97 | 1.07 | 1.03 |
| NPL 커버리지 비율 | 119.6 | 113.1 | 113.7 | 113.4 | 113.9 |
| **자본적정성(%)** | | | | | |
| BIS 자기자본 비율 | 16.7 | 16.4 | 15.9 | 15.9 | 15.8 |
| 보통주자본비율 | 13.6 | 13.5 | 13.6 | 13.7 | 13.6 |
| 기본자본비율 | 15.4 | 15.2 | 14.9 | 15.0 | 14.8 |

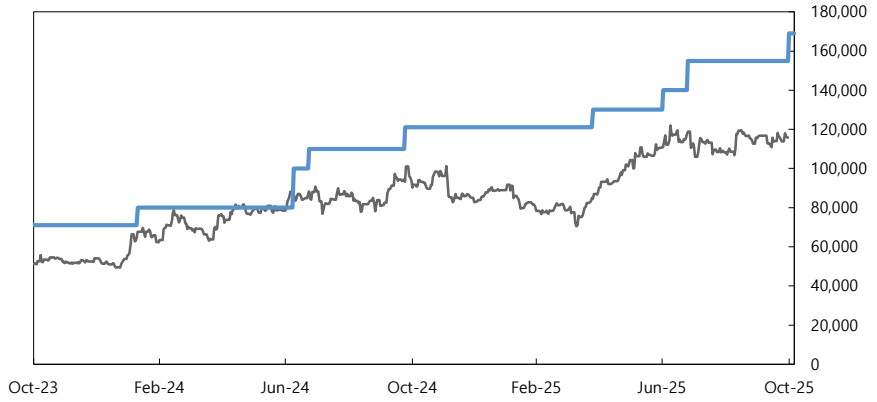
주: K-IFRS (연결) 기준

## Valuation

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당 지표(원)** | | | | | |
| BPS | 136,427 | 141,344 | 152,375 | 167,491 | 183,042 |
| EPS | 11,646 | 13,058 | 15,476 | 17,017 | 17,979 |
| DPS | 3,060 | 3,174 | 3,697 | 4,360 | 4,706 |
| **주가 지표(배)** | | | | | |
| PBR | 0.40 | 0.59 | 0.76 | 0.69 | 0.63 |
| PER | 4.6 | 6.3 | 7.5 | 6.8 | 6.4 |
| P/PPE | 2.7 | 4.5 | 5.2 | 4.9 | 4.6 |
| 배당수익률(%) | 5.7 | 3.8 | 3.2 | 3.8 | 4.1 |
| 배당성향(%) | 25.4 | 23.6 | 23.3 | 25.4 | 25.7 |
| **ROE 분해(%)** | | | | | |
| ROE | 9.1 | 9.4 | 10.5 | 10.6 | 10.3 |
| 레버리지(배) | 14.2 | 13.9 | 14.4 | 14.7 | 14.7 |
| 이자부자산 비율 | 82.4 | 85.2 | 85.9 | 83.3 | 83.3 |
| 순이익/이자부자산 | 0.78 | 0.80 | 0.85 | 0.87 | 0.84 |
| 순이자이익률 | 2.15 | 2.10 | 2.00 | 2.02 | 2.01 |
| 비이자이익률 | 0.70 | 0.69 | 0.66 | 0.65 | 0.62 |
| 대손상각비율 | (0.55) | (0.34) | (0.36) | (0.33) | (0.33) |
| 판관비율 | (1.17) | (1.14) | (1.10) | (1.12) | (1.12) |
| 기타이익률 | (0.35) | (0.52) | (0.35) | (0.36) | (0.34) |

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

| 종목(코드번호) | 제시일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가대비 |
| KB금융 (105560) | 2023.09.22 | 매수 | 71,000원 | -24.2 | -6.6 |
| | 2024.02.08 | 매수 | 80,000원 | -7.8 | 10.3 |
| | 2024.07.08 | 매수 | 100,000원 | -14.9 | -13.0 |
| | 2024.07.23 | 매수 | 110,000원 | -21.8 | -11.6 |
| | 2024.10.24 | 매수 | 121,000원 | -29.3 | -16.4 |
| | 2025.04.24 | 매수 | 130,000원 | -22.4 | -13.6 |
| | 2025.07.01 | 매수 | 140,000원 | -17.1 | -12.9 |
| | 2025.07.25 | 매수 | 155,000원 | -27.0 | -22.8 |
| | 2025.10.30 | 매수 | 169,000원 | - | - |



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 10월 30일 현재 KB금융 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 KB금융 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

| 매수 | 중립 | 비중축소(매도) |
|---|---|---|
| 81.5% | 18.5% | 0% |

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.