KB금융 (105560)

우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

성장은 증권이 책임진다

4Q25 순이익 컨센서스 부합 전망

KB금융의 4분기 지배주주순이익은 6,312억원으로 컨센서스에 부합할 전망이다. **이자이익**은 전분기 대비 소폭 증가할 것으로 예상되는데 원화대출은 전분기 대비 0.5% 증가할 것으로 판단되며 NIM은 전분기와 동일한 1.74% 수준이 예상되기 때문이다. **비이자이익**은 전분기 대비 감소할 것으로 생각되는데 수수료손익은 양호했으나 금리 상승으로 유가증권 관련 이익이 감소할 것으로 판단되며 환/파생관련 손익 역시 시장 변동성 확대로 감소할 것으로 판단된다. **CCR**은 연간 45bp 수준이 될 것으로 생각되며 26년에는 41bp 수준이 예상된다. 영업외손익에는 ELS 관련 과징금 3,000억원 및 배드뱅크 관련 비용 500억원 반영이 예상된다.

배당소득 분리과세 적용 및 감액배당 실시

KB금융은 2026년 배당소득 분리과세를 적용 받기 위해 배당성향을 25%까지 상승시킬 것으로 판단되며 이에 해당하는 4분기 DPS는 1200원 수준이 될 것으로 생각된다. 27년에는 감액배당을 실시할 것으로 판단되며 DPS는 전년대비 5% 수준의 증가에 그칠 전망이다. 2025년 및 2026년 총주주환원율은 54.1% 및 55.2% 수준이 예상된다. 현재 12M fwd 총주주환원수익률은 7.1% 수준이며 25년 기대되는 연간 배당수익률은 3% 수준이다.

투자의견 Buy, 목표주가 168,000원 유지, 업종 Toppick

KB금융의 투자의견을 Buy로 유지하며 목표주가는 기존 대비 15.9% 상향한 168,000원을 제시한다. 목표주가 상향은 밸류에이션 적용 시점 변경에 따라 BPS가 증가했기 때문이며 감액배당 실시가 예상됨에 따라 할인율을 조정했기 때문이다. KB금융의 경우 커버리지 금융지주 중 증권 자회사에 강점이 있다고 판단되며 26년 일평균거래대금 증가에 따라 타사대비 이익성장이 차별화될 것으로 판단된다. 이에 따라 업종 Toppick으로 제시한다.

BUY (M)

목표주가	168,000원 (U)
직전 목표주가	145,000원
현재주가 (1/26)	135,500원
상승여력	24%

시가총액	516,881억원
총발행주식수	372,850,455주
60일 평균 거래대금	1,185억원
60일 평균 거래량	934,948주
52주 고/저	136,800원 / 70,500원
외인지분율	75.77%
배당수익률	4.50%
주요주주	국민연금공단

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	8.7	19.1	52.4
상대	(9.3)	(5.2)	(21.9)
절대 (달러환산)	8.7	18.8	51.4

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	4Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	3,732	1.9	-14.2	3,791	-1.6
판관비	2,006	-2.9	21.4	2,153	-6.8
충당금전입액	499	-11.6	37.0	611	-18.3
영업이익	1,227	18.9	-47.5	1,027	19.5
연결순이익	619	-6.2	-62.6	632	-2.0
순이익(지배주주)	631	-7.7	-62.6	611	3.2

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025E	2026E	2027E
순영업수익	17,028	17,176	17,685	18,128
영업이익	8,045	7,988	8,533	8,765
지배순이익	5,078	5,753	6,198	6,397
PER(배)	6.1	7.8	7.7	7.2
PBR(배)	0.59	0.81	0.82	0.76
ROE(%)	8.9	9.8	10.1	9.9
ROA(%)	0.7	0.7	0.8	0.7

자료: 유안타증권

[표 1] 3분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	4Q25E	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	4Q24	3Q25
순영업수익	3,732	3,791	-1.6	1.9	-14.2	3,662	4,352
영업이익	1,227	1,027	19.5	18.9	-47.5	1,032	2,335
지배주주순이익	631.2	611.4	3.2	-7.7	-62.6	684	1,686

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] KB금융 실적추이

(십억원, %, %p)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E
순영업이익	4,402	4,449	4,514	3,662	4,554	4,538	4,352	3,732	17,028	17,176
순이자이익	3,170	3,226	3,188	3,243	3,262	3,107	3,336	3,352	12,827	13,057
비이자이익	1,232	1,223	1,327	420	1,292	1,431	1,016	380	4,202	4,119
수수료손익	990	920	943	997	934	1,032	986	930	3,850	3,882
기타비이자이익	242	304	384	-578	358	399	29	-550	352	237
판매비와관리비	1,628	1,594	1,651	2,066	1,606	1,750	1,652	2,006	6,939	7,014
충전영업이익	2,774	2,856	2,864	1,597	2,949	2,788	2,700	1,726	10,090	10,163
충당금전입액	428	553	498	565	656	655	365	499	2,044	2,175
영업이익	2,346	2,303	2,365	1,032	2,293	2,133	2,335	1,227	8,045	7,988
영업외손익	-948	67	-73	-106	14	210	-74	-380	-1,060	-230
세전이익	1,398	2,370	2,292	926	2,307	2,343	2,262	847	6,985	7,758
연결기준 당기순이익	1,056	1,711	1,602	660	1,699	1,748	1,655	619	5,029	5,721
연결순이익(지배)	1,042	1,732	1,620	684	1,697	1,738	1,686	631	5,078	5,753
원화대출성장률 (은행)	0.6	2.3	2.9	0.5	0.9	1.4	0.9	0.5	6.4	3.8
비이자이익비중	28.0	27.5	29.4	11.5	28.4	31.5	23.3	10.2	24.7	24.0
NIM (은행)	1.87	1.84	1.71	1.72	1.76	1.73	1.74	1.74	1.79	1.74
CIR	37.0	35.8	36.6	56.4	35.3	38.6	38.0	53.7	40.7	40.8
CCR	0.39	0.49	0.43	0.48	0.56	0.55	0.30	0.42	0.44	0.45
NPL 비율	0.63	0.68	0.68	0.65	0.76	0.72	0.70	0.69	0.6	0.7
NPL coverage ratio	158.7	148.4	145.6	150.9	133.1	138.5	133.4	143.6	150.9	143.6
CET-1	13.42	13.60	13.84	13.53	13.67	13.77	13.83	13.64	13.53	13.64
ROE	7.3	12.2	11.3	4.7	11.7	11.9	11.4	4.2	8.9	9.8
ROA	0.6	0.9	0.9	0.4	0.9	0.9	0.9	0.3	0.7	0.7
자본총계	56,914	56,980	57,867	57,889	58,235	59,069	59,582	59,952	57,889	59,952
자산총계	732,229	742,227	745,331	757,846	770,309	780,623	796,071	803,034	757,846	803,034

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 3] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
순영업수익	17,161	17,480	17,176	17,685	0.1	1.2
영업이익	7,851	8,163	7,988	8,533	1.8	4.5
지배주주순이익	5,869	5,909	5,753	6,198	-2.0	4.9

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (25/10/22)	수정 후 (26/01/27)	비고
자기자본비용 (COE)	(C=a+(b*c)+d)	%	11.1	10.6	
무위험수익률	(a)	%	2.3	2.5	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.1	5.1	
Beta	(c)		1.0	0.9	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	4.0	3.4	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	9.7	10.0	2025~2027년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	2.8	3.2	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	(A=(B-D)/(C-D))	X	0.82	0.92	
12M Fwd BPS	(E)	원	176,720	182,237	
목표주가	(A*E)	원	**145,000**	**168,000**	
현주가 (01/26)		원		135,500	
상승여력		%		24.0	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

KB 금융 (105560) 추정재무제표 (K-IFRS **연결**)

손익계산서 (단위: 원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
순이자이익	12,181	12,827	13,057	13,570	13,823
이자이익	29,145	30,491	29,254	29,259	29,540
이자비용	17,115	17,665	16,196	15,689	15,717
비이자이익	3,998	4,202	4,119	4,115	4,305
순수수료이익	3,674	3,850	3,882	3,828	3,943
기타비이자이익	324	352	237	287	362
순영업수익	16,179	17,028	17,176	17,685	18,128
판관비	6,647	6,939	7,014	7,096	7,249
충전영업이익	9,531	10,090	10,163	10,589	10,878
충당금전입액	3,146	2,044	2,175	2,056	2,114
영업이익	6,385	8,045	7,988	8,533	8,765
영업외손익	-265	-1,060	-230	-120	-80
세전이익	6,120	6,985	7,758	8,413	8,685
법인세	1,594	1,957	2,037	2,263	2,336
세율	26	28	26	27	27
연결순이익	4,526	5,029	5,721	6,150	6,349
지배주주순이익	4,595	5,078	5,753	6,198	6,397
비지배지분이익	-69	-50	-32	-48	-48

재무상태표 (단위: 원)

결산(12월)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
현금 및 예치금	**29,836**	**29,869**	**25,492**	**26,703**	**27,863**
유가증권	205,395	222,190	234,099	245,221	255,870
대출채권	444,805	472,072	489,017	510,909	533,961
유무형자산	11,215	11,253	10,274	10,206	10,201
기타자산	24,475	22,462	44,153	48,150	49,821
자산총계	715,726	757,846	803,034	841,189	877,716
예수부채	406,512	435,688	453,130	474,926	494,767
차입부채	138,760	144,249	147,439	154,531	161,857
기타부채	**111,817**	**118,094**	**140,704**	**147,003**	**153,636**
부채총계	657,089	698,030	741,274	776,461	810,261
지배주주자본	56,693	57,889	59,952	62,839	65,486
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
신종자본증권	5,033	5,083	4,793	4,793	4,793
자본잉여금	16,648	16,647	16,623	16,623	16,623
이익잉여금	31,935	34,808	38,275	41,189	43,838
기타포괄손익	987	-739	-1,830	-1,857	-1,859
비지배주주자본	**1,944**	**1,926**	**1,809**	**1,889**	**1,969**
자본총계	58,636	59,815	61,760	64,728	67,455

성장성 지표 (단위: %)

결산(12월)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
NIM (은행)	1.83	1.79	1.74	1.72	1.68
ROE	8.4	8.9	9.8	10.1	9.9
ROA	0.7	0.7	0.7	0.8	0.7
CIR	41.1	40.7	40.8	40.1	40.0
자산증가율	3.9	5.9	6.0	4.8	4.3
대출증가율	2.7	6.1	3.6	4.5	4.5
순이익증가율	11.5	10.5	13.3	7.7	3.2

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS	12,134	13,593	16,043	17,653	18,754
BPS	136,427	141,344	153,821	165,332	177,939
DPS	3,060	3,174	3,975	4,171	4,408
PER	4.5	6.1	7.8	7.7	7.2
PBR	0.4	0.6	0.8	0.8	0.8
배당성향	25.4	23.6	25.1	23.9	23.8
배당수익률	5.7	3.8	3.2	3.1	3.3

적정성지표 (단위:배, %)

결산(12월)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
BIS 비율	16.7	16.4	15.9	15.9	15.8
기본자본비율	15.4	15.2	15.0	15.0	14.9
CET1	13.6	13.5	13.6	13.7	13.7

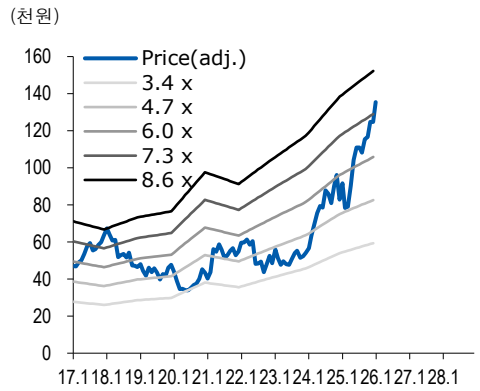
건전성지표 (단위: 배, %)

결산(12월)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
고정이하여신비율	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6
NPL 커버리지비율	174.6	150.9	143.6	151.6	159.4
CCR	0.66	0.44	0.45	0.41	0.40

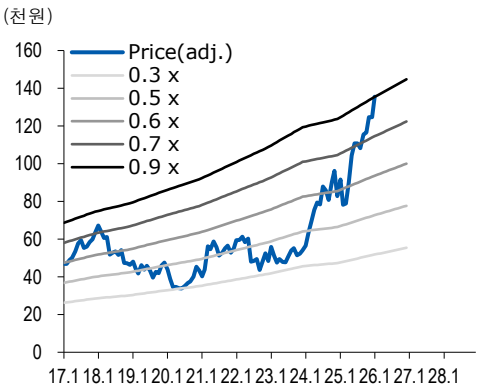
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

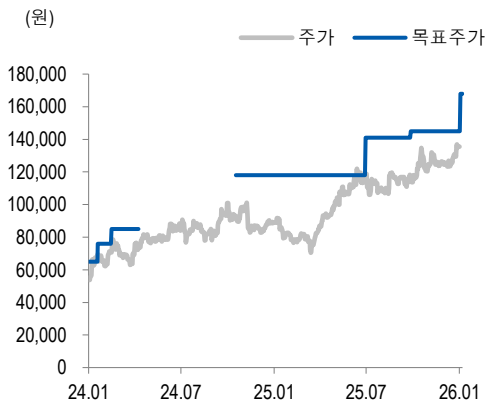
P/E band chart



P/B band chart



KB 금융 (105560) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-01-27	BUY	168,000	1년		
2025-10-22	BUY	145,000	1년	-13.40	-5.66
2025-07-25	BUY	141,000	1년	-20.01	-15.18
2024-11-11	BUY	118,000	1년	-22.04	3.39
	담당자변경				
2024-03-11	BUY	85,000	1년	-16.80	-7.53
2024-02-13	BUY	76,000	1년	-12.25	-6.32
2023-11-13	BUY	65,000	1년	-17.42	4.00

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-01-26

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **우도형**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.