금융
유준석
02)739-5934
dbwnstjr@heungkuksec.co.kr

(105560)

KB금융

BUY(유지)

불안할 땐 대장주

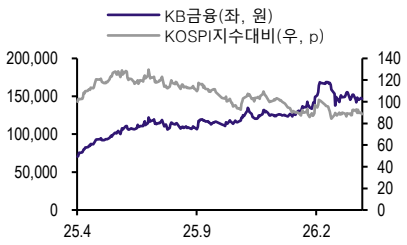
목표주가	200,000원(유지)
현재주가(04/07)	146,700원
상승여력	36.3%
시가총액	54,697십억원
발행주식수	372,850천주
52주 최고가 / 최저가	168,800 / 70,500원
3개월 일평균거래대금	197십억원
외국인 지분율	75.8%
주요주주	
국민연금공단 (외 1인)	9.0%
Capital Research and Management Company (외 3인)	8.2%
BlackRock Fund Advisors (외 14인)	5.9%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-0.5	17.6	25.6	102.9
상대수익률(KOSPI)	1.1	-3.1	-29.2	-33.1

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
순영업수익	17,945	17,945	18,472	19,222
이자이익	13,073	13,073	13,590	14,211
비이자이익	4,872	4,872	4,882	5,011
판매관리비	7,051	7,051	7,347	7,656
충당금전입액	2,363	2,363	2,352	2,387
영업이익	8,531	8,531	8,773	9,180
당기순이익	5,851	5,851	6,273	6,554
PER	7.7	7.7	8.8	8.4
PBR	0.82	0.82	0.89	0.81
EPS	16,294	16,294	18,136	19,749
BPS	152,539	152,539	166,162	181,495
배당성향	27.1	27.1	25.9	26.3
배당수익률	3.0	3.0	3.2	3.5

주가추이



KB금융에 대한 투자의견 Buy, 목표주가 200,000원 유지. 안정적인 이자이익 기반 위에 증권 부분의 이익 기여 확대 가세할 전망. 균형 잡힌 사업 포트폴리오를 고려할 때 매크로 불확실성 국면에서 이익 방어력 부각될 전망.

1Q26 Preview: 순이익 1.75조원으로 컨센서스 소폭 하회

KB금융의 '26년 1분기 지배주주순이익은 YoY +2.8% 증가한 1조 7,452억원으로 컨센서스를 -1.3% 하회할 전망. 이자이익은 YoY +2.8% 증가한 3조 3,533억원으로 예상. 은행 원화대출의 경우 전분기대비 +0.5% 성장을 예상하며 부분별로는 가계대출이 소폭 역성장한 가운데 기업대출이 대출 성장을 견인할 것으로 판단. 연중 가계대출 관리 기조가 유지되는 가운데 생산적 금융 추진에 따른 기업대출 중심의 성장 추세 이어질 것으로 판단. NIM의 경우 이란 전쟁 이후 시중금리 상승 영향에 전분기대비 +1BP 개선될 것으로 예상. 비이자이익의 경우 브로커리지 등 견조한 수수료이익 성장세에도 불구하고 최근 금리 및 환율 급등 영향에 YoY -3.1% 감소한 1.25조원 기록할 전망.

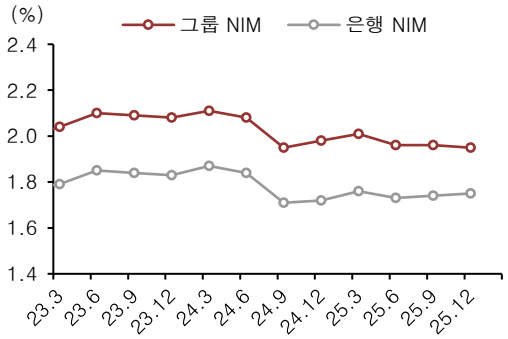
양호한 자본비율 방어력, 주주환원 이상 무

1분기 말 CET1 비율은 최근 달러/원 환율 상승과 기업 중심의 대출 성장 영향에도 RWA 관리 노력에 힘입어 13.65% 상회할 전망('25년 말 13.82%). 향후 환율 안정화 및 자본규제 합리화 방안 적용을 감안하면 큰 폭의 자본비율 변동 및 주주환원 훼손 가능성은 제한적이라 판단. 한편, 동사는 3월 정기주주총회에서 자본준비금 7.5조원을 이익잉여금으로 이입하며 감액배당 재원을 확보. '26년 결산배당부터는 비과세 배당 적용이 가능할 것으로 판단.

투자의견 Buy, 목표주가 200,000원 유지

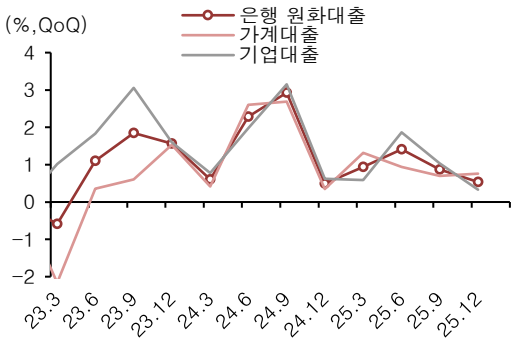
동사에 대한 투자의견 Buy, 목표주가 200,000원으로 유지. 이란 전쟁으로 매크로 변동성이 확대되고 있으나 균형 잡힌 사업 포트폴리오 기반의 우수한 이익 방어력, KB증권 성장에 따른 증권 손익 비중 추가 확대, 감액배당 재원 확보에 따른 주주환원 정책 고도화 등을 고려할 때 매크로 변동성 축소 시 주가 회복 탄력성 가장 높을 것으로 전망.

그림 1 KB금융지주 NIM



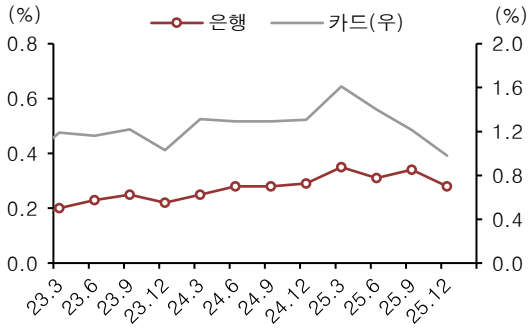
자료: KB금융, 흥국증권 리서치센터

그림 2 은행 원화대출 성장률



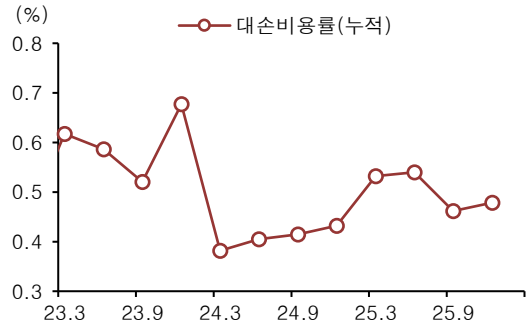
자료: KB금융, 흥국증권 리서치센터

그림 3 KB금융 연체율



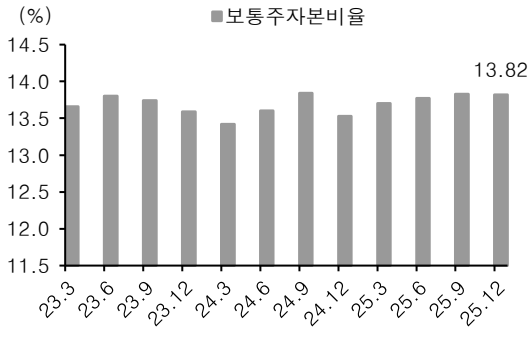
자료: KB금융, 흥국증권 리서치센터

그림 4 KB금융 대손비용률



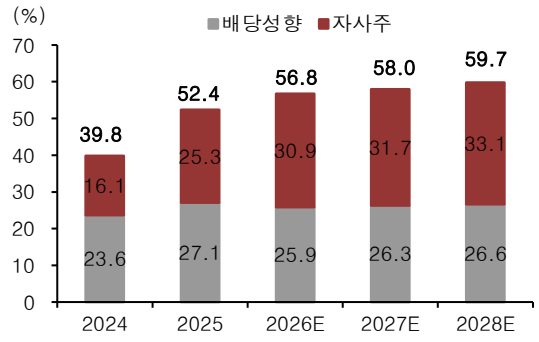
자료: KB금융, 흥국증권 리서치센터

그림 5 KB금융 보통주자본비율



자료: KB금융, 흥국증권 리서치센터
주: 사업보고서 기준

그림 6 KB금융 총주주환원율



자료: KB금융, 흥국증권 리서치센터

표 1 KB금융 분기 및 연간 실적 추이

(십억원,%,배)	1Q/25	2Q/25	3Q/25	4Q/25P	1Q/26E	2Q/26E	3Q/26E	4Q/26E	2025	2026E	2027E
순영업수익	**4,554**	**4,538**	**4,352**	**4,501**	**4,606**	**4,413**	**4,696**	**4,757**	**17,945**	**18,472**	**19,222**
이자이익	3,262	3,107	3,336	3,368	3,353	3,242	3,498	3,497	13,073	13,590	14,211
비이자이익	1,292	1,431	1,016	1,133	1,252	1,171	1,198	1,260	4,872	4,882	5,011
일반관리비	1,606	1,750	1,652	2,043	1,673	1,823	1,722	2,129	7,051	7,347	7,656
충당금전 영업이익	2,949	2,788	2,700	2,458	2,933	2,590	2,974	2,628	10,894	11,125	11,567
충당금전입액	656	655	365	688	493	636	573	650	2,363	2,352	2,387
영업이익	**2,293**	**2,133**	**2,335**	**1,770**	**2,440**	**1,954**	**2,401**	**1,978**	**8,531**	**8,773**	**9,180**
세전이익	2,307	2,343	2,262	1,285	2,410	1,924	2,371	1,948	8,197	8,653	9,040
법인세 비용	608	596	606	537	663	529	652	536	2,346	2,380	2,486
연결 당기순이익	**1,699**	**1,748**	**1,655**	**749**	**1,747**	**1,395**	**1,719**	**1,412**	**5,851**	**6,273**	**6,554**
지배주주순이익	1,697	1,738	1,686	721	1,745	1,393	1,717	1,410	5,843	6,266	6,546

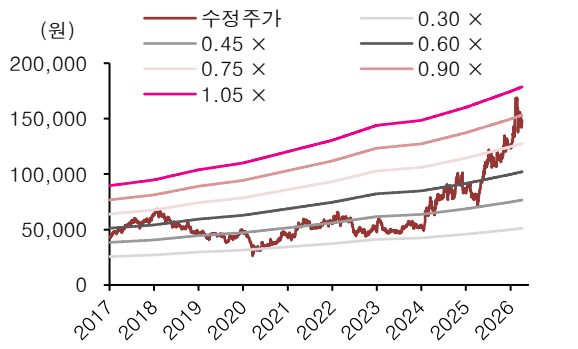
자료: KB금융, 흥국증권 리서치센터

표 2 KB금융 목표주가 산정 Valuation

항목	값	비고
Cost of Equity (%)	**10.17**	**(A) = (B)+(C)*(D)**
Risk-free rate	3.23	(B): 국고채 3 년물 3 개월 평균
Risk Premium	10.73	(C): 시장 리스크 프리미엄
Beta	0.65	(D): 52 주 베타
ROE (%)	**10.37**	**(E): 2026~2028 평균 ROE**
Growth Rate (%)	0	(F)
이론적 PBR (배)	**1.02**	(G): (E)-(F)/(A)-(F)
할인율 (%)	0%	
목표 PBR (배)	**1.17**	
BPS (원)	171,273	12M Forward 수정 BPS
목표주가 (원)	200,000	
현주가 (4/7)	146,700	
상승여력 (%)	**36.3**	

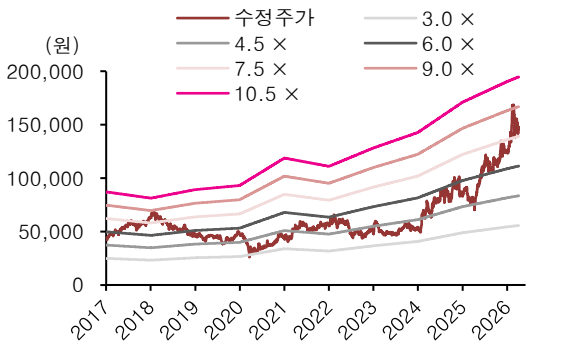
자료: 흥국증권 리서치센터

그림 1 KB금융 PBR 추이



자료: KB금융, 흥국증권 리서치센터

그림 2 KB금융 PER 추이



자료: KB금융, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	17,028	17,945	18,472	19,222	20,011
이자이익	12,827	13,073	13,590	14,211	14,807
비이자이익	4,202	4,872	4,882	5,011	5,204
일반관리비	6,939	7,051	7,347	7,656	7,977
충당금적립전 영업이익	10,090	10,894	11,125	11,567	12,034
충당금전입액	2,044	2,363	2,352	2,387	2,426
영업이익	8,045	8,531	8,773	9,180	9,608
세전이익	6,985	8,197	8,653	9,040	9,448
법인세비용	1,957	2,346	2,380	2,486	2,598
연결 당기순이익	5,029	5,851	6,273	6,554	6,850
지배주주순이익	5,078	5,843	6,266	6,546	6,842
비지배주주순이익	-50	8	8	8	8
증감률(%,YoY)					
순영업수익	5.0	5.4	2.9	4.1	4.1
이자이익	6.6	1.9	4.0	4.6	4.2
비이자이익	0.3	16.0	0.2	2.6	3.8
영업이익	25.2	6.0	2.8	4.6	4.7
연결 당기순이익	10.3	16.3	7.2	4.5	4.5
지배주주순이익	9.8	15.1	7.2	4.5	4.5

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산총계	**757,846**	**797,923**	**836,710**	**875,272**	**915,624**
현금및예치금	29,869	34,777	35,994	37,182	38,409
유가증권	210,460	224,849	238,340	250,257	262,770
대출채권	472,072	491,978	513,972	537,494	562,092
고정자산	11,253	10,237	10,671	11,008	11,356
기타	34,192	36,082	37,732	39,331	40,997
부채총계	**698,030**	**737,083**	**773,125**	**808,901**	**846,461**
예수부채	435,688	462,397	485,517	509,793	532,733
차입부채	68,077	70,729	73,063	75,474	77,964
사채	76,171	80,049	83,972	88,338	91,872
기타	118,094	123,908	130,574	135,296	143,892
자본총계	**59,815**	**60,840**	**63,584**	**66,372**	**69,163**
지배주주자본	57,889	59,058	61,767	64,518	67,272
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	16,647	16,634	16,634	16,634	16,634
자본조정	-1,236	-1,902	-1,902	-1,902	-1,902
기타포괄손익누계액	497	-468	-468	-468	-468
이익잉여금	34,808	38,344	41,052	43,803	46,558
기타	5,083	4,359	4,359	4,359	4,359
비지배지분	1,926	1,782	1,817	1,854	1,891

주요투자지표

(단위: %,십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자본적정성					
BIS 자본	56,849	57,780	60,489	63,239	65,994
기본자본	52,477	54,246	56,955	59,706	62,460
보통주자본	46,794	49,307	52,016	54,766	57,521
보완자본	4,372	3,534	3,534	3,534	3,534
BIS 비율	16.4	16.2	16.0	15.9	15.8
기본자본비율	15.2	15.2	15.1	15.0	15.0
보통주자본비율	13.5	13.8	13.8	13.8	13.8
보완자본비율	1.3	1.0	0.9	0.9	0.8
성장성					
총자산 성장률	5.9	5.3	4.9	4.6	4.6
총부채 성장률	6.3	5.6	4.9	4.6	4.6
총자본 성장률	1.6	1.7	4.5	4.4	4.2
주주환원					
배당성향	23.6	27.1	25.9	26.3	26.6
배당수익률	3.8	3.0	3.2	3.5	3.9
총주주환원율	39.8	52.4	56.8	58.0	59.7

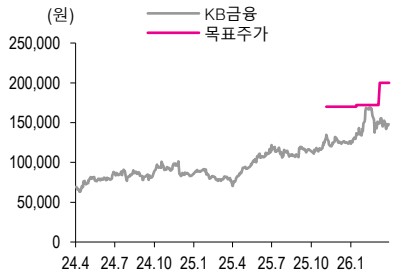
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

주요투자지표

(단위:%,십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER	6.1	7.7	8.8	8.4	8.1
PBR	0.59	0.82	0.89	0.81	0.74
주당지표					
EPS	13,593	16,294	18,136	19,749	21,642
BPS	141,344	152,539	166,162	181,495	199,009
DPS	3,174	4,367	4,703	5,198	5,763
EPS 성장률	11.3	0.0	11.3	8.9	9.6
BPS 성장률	3.1	0.0	8.9	9.2	9.6
수익성					
ROE	8.8	10.0	10.4	10.4	10.4
ROA	0.69	0.75	0.77	0.76	0.76
영업이익률	47.2	47.5	47.5	47.8	48.0
은행 NIM	1.78	1.74	1.75	1.77	1.77
은행 NIS	1.71	1.68	1.71	1.72	1.73
영업이익경비율(CIR)	40.7	39.3	39.8	39.8	39.9
대손비용률(CCR)	0.43	0.48	0.46	0.44	0.43

KB금융 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-11-12	담당자변경			
2025-11-12	Buy	170,000	(25.7)	(20.8)
2026-01-21	Buy	172,000	(12.8)	(1.9)
2026-03-16	Buy	200,000	(25.4)	(22.2)
2026-04-08	Buy	200,000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 03월 31일 기준)

Buy (96.2%)	Hold (3.8%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 14층
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 6층
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286