이자이익 성장은 지속된다

1분기 실적 전망

은행 Top pick: KB금융

04
- 2026 -

[월간 리서치] 은행

인플레이션에 대한 완벽한 해답

정태준, CFA taejoon.jeong@miraeasset.com

MIRAE ASSET
미래에셋증권

CONTENTS

I. Investment Summary 3
KB금융 최선호주 유지 3

II. 이자이익 성장은 지속된다 4
인플레이션 압력은 이자이익 증가 요소 4
수요견인 인플레이션 5
비용인상 인플레이션 6
그리고 이익을 환원한다 7

III. 1분기 실적 전망 8
대체로 컨센서스 부합 예상 8
이자이익: 성장세 지속 9
기타 주요 지표: 대손비용률 개선, 보통주자본비율 하락 10

IV. Monthly review 11
다시 찾아온 실적 시즌 11
Valuation 비교 13

Global Company Analysis 14
JB금융지주 15

I. Investment Summary

KB금융 최선호주 유지

한국 경제에는 1) 반도체 업황 호조와 2) 이란 전쟁이 복합적으로 작용하며 인플레이션 압력이 강해지고 있다. 전자는 경기 호조에 따른 수요견인 인플레이션을, 후자는 수입물가 상승에 따른 비용인상 인플레이션을 유발하는 요소다. 최근 미국과 이란이 2주간의 휴전에 들어갔으나, 그렇다고 유가가 다시 전쟁 이전으로 돌아가기는 어려운 상황임은 분명하다.

은행업은 경기민감주인만큼 수요견인 인플레이션이 지속되는 편이 주가에 가장 좋지만, 비용인상 인플레이션을 맞는다고 해도 순이자마진은 상승하기 때문에 이자이익은 지속적으로 증가한다. 전자의 경우에는 수혜주, 후자의 경우에는 방어주가 되는 셈이다. 금융업 최선호 업종으로 은행업을 유지한다.

수요견인 인플레이션의 사례로는 2017년 반도체 호황을 들 수 있다. 해당 기간 은행의 대출사업 이익을 구성하는 주요 항목, 순이자마진(P)과 원화대출금(Q) 성장률, 그리고 대손비용률(C)를 따져보면, 1) 순이자마진은 기준금리가 고점에 이를 때까지 상승한 반면 2) 원화대출금 성장률은 기준금리가 인상되면서부터 둔화되기 시작했고, 3) 대손비용률은 첫 인상 후에는 오히려 대규모 환입이 발생하며 개선되었다.

비용인상 인플레이션의 사례로는 2022년 러시아-우크라이나 전쟁을 들 수 있다. 당시 은행업의 순이자마진은 기준금리와 함께 가파르게 상승했다. 경기 부진으로 원화대출금 성장률은 감소하고 대손비용률은 급등했으나, 높은 순이자마진 상승에 힘입어 이자이익 성장률은 꺾이지 않고 강한 모습을 보였다.

게다가 2024년부터는 밸류업 정책이 시작되면서 이렇게 벌어들인 이익을 강하게 환원하는 기조도 자리를 잡았다. 어떠한 상황에서도 확실한 주주환원이 받쳐준다는 점은 인플레이션 압력이 확대되어 증시의 불확실성이 확대되는 경우에는 특히 더 매력적일 것으로 예상한다.

특히 기준금리 인상이 지속되는 구간에서는 이자율 패리티에 따라 원화가 강세를 보일 확률이 높다. 이는 곧 은행이 주주환원을 확대하기가 더 용이해진다는 점을 의미한다. 이미 강한 자본비율을 가진 은행들은 더 많은 주주환원을, 자본비율이 부족했던 은행들은 새로운 주주환원 정책을 발표할 수 있는 환경이 조성되는 것이다.

현재 은행주들은 최근 주가 상승에도 불구, 양호한 실적 개선세와 지속적인 주주환원 확대에 힘입어 여전히 금융업 내에서 가장 높은 주주환원수익률을 보이고 있다. 이런 추세는 앞으로 더욱 강해질 것으로 예상한다. 이 중 가장 앞서 있는 KB금융을 최선호주로 유지한다.

1분기 은행업 순이익은 대체로 컨센서스에 부합할 전망이다. 1) 시장금리 상승에 따른 양호한 순이자마진 상승세와 2) 기업대출 중심의 견조한 대출 성장, 3) 경기 회복에 따른 대손비용률 개선이 나타나며 양호한 이자이익 성장을 시현할 것으로 예상한다.

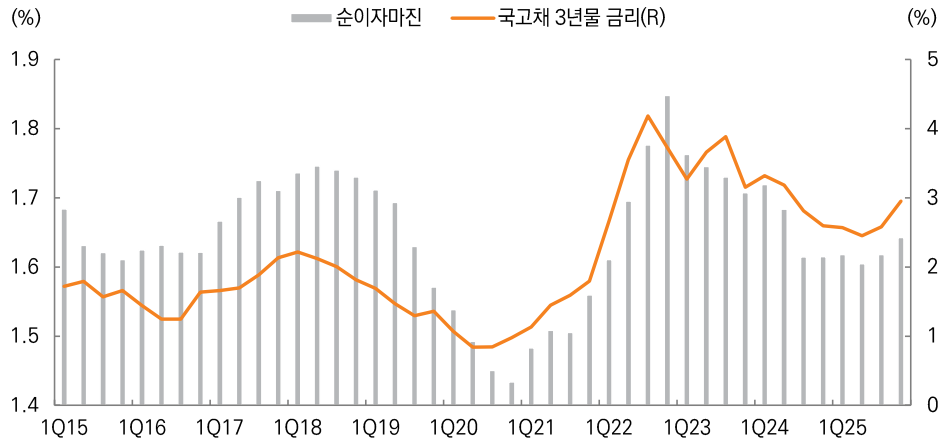
II. 이자이익 성장은 지속된다

인플레이션 압력은 이자이익 증가 요소

한국 경제에는 1) 반도체 업황 호조와 2) 이란 전쟁이 복합적으로 작용하며 인플레이션 압력이 강해지고 있다. 전자는 경기 호조에 따른 수요견인 인플레이션을, 후자는 수입물가 상승에 따른 비용인상 인플레이션을 유발하는 요소다. 최근 미국과 이란이 2주간의 휴전에 들어갔으나, 그렇다고 유가가 다시 전쟁 이전으로 돌아가기는 어려운 상황임은 분명하다.

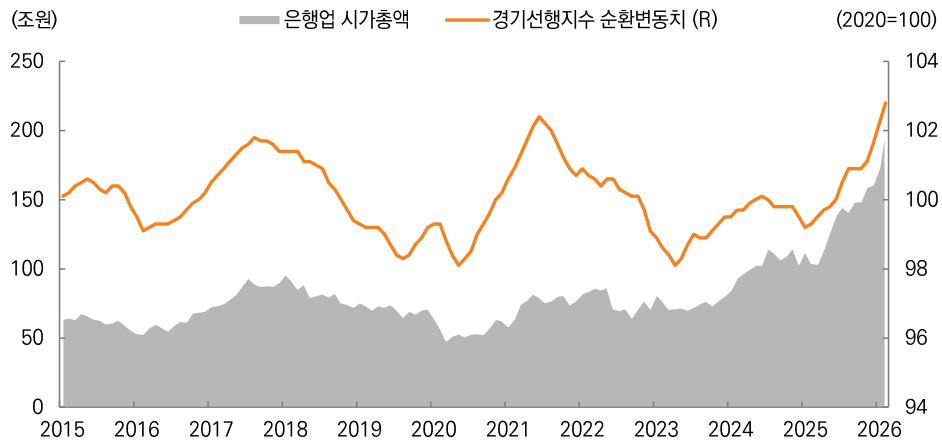
은행업은 경기민감주인만큼 수요견인 인플레이션이 지속되는 편이 주가에 가장 좋지만, 비용인상 인플레이션을 맞는다고 해도 순이자마진은 상승하기 때문에 이자이익은 지속적으로 증가한다. 전자의 경우에는 수혜주, 후자의 경우에는 방어주가 되는 셈이다. 금융업 최선호 업종으로 은행업을 유지한다.

그림 1. 순이자마진 vs. 국고채 3년물 금리



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 은행업 시가총액 vs. 경기선행지수 순환변동치



주: 커버리지 합산 기준, 자료: 한국은행, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

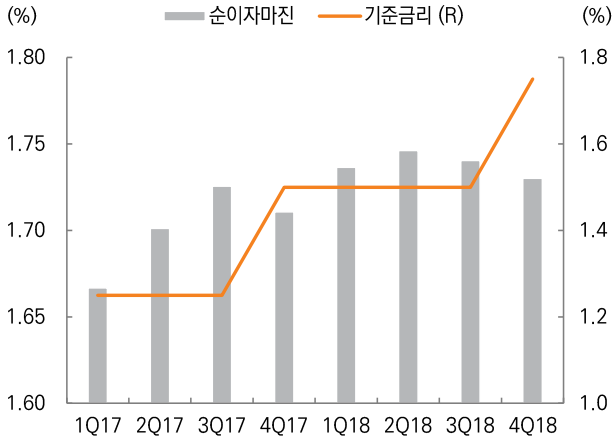
수요견인 인플레이션

수요견인 인플레이션의 사례로는 2017년 반도체 호황을 들 수 있다. 한국은행은 이에 대응하기 위해 2017년 11월부터 기준금리를 인상했으며, 2016년 2월부터 상승하기 시작한 은행업 주가는 2018년 1월에 고점을 기록했다.

해당 기간 은행의 대출사업 이익을 구성하는 주요 항목, 순이자마진(P)과 원화대출금(Q) 성장률, 그리고 대손비용률(C)를 따져보면, 1) 순이자마진은 기준금리가 고점에 이를 때까지 상승한 반면 2) 원화대출금 성장률은 기준금리가 인상되면서부터 둔화되기 시작했고, 3) 대손비용률은 첫 인상 후에는 오히려 대규모 환입이 발생하며 개선되었다. 물론 향후 기준금리가 고점에 다다르며 경기가 둔화되자 다시 급등했다.

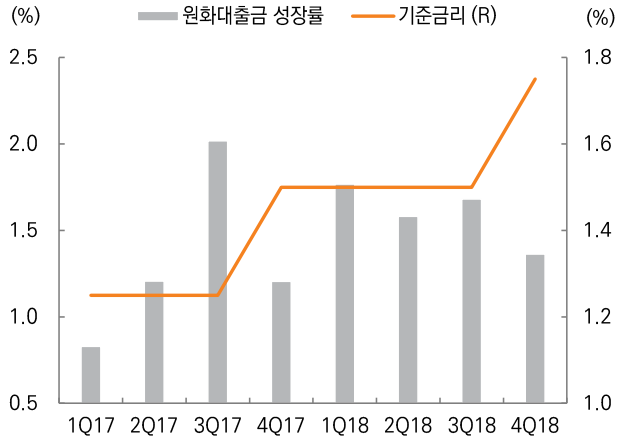
이자이익 성장률은 기준금리 인상 때부터 하락하기 시작했으나 성장 자체는 어떤 상황에서도 이어졌다. 대출사업의 수익성을 측정하는 순이자마진과 대손비용률의 차이(NIM-CCR) 역시 1.2%pt 이상이 유지되었다.

그림 3. 2017년~2018년 분기별 순이자마진



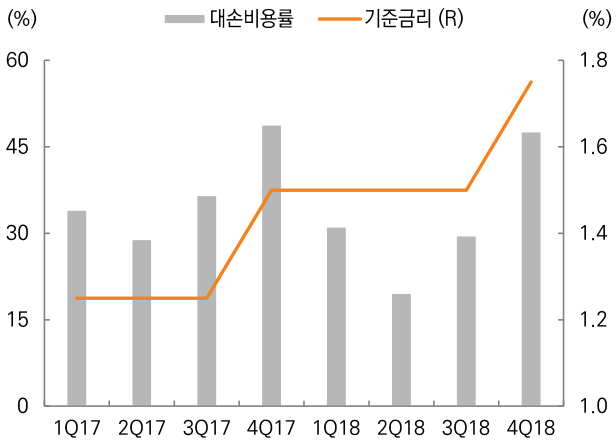
주: 커버리지 합산 기준, 자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 2017년~2018년 분기별 원화대출금 성장률



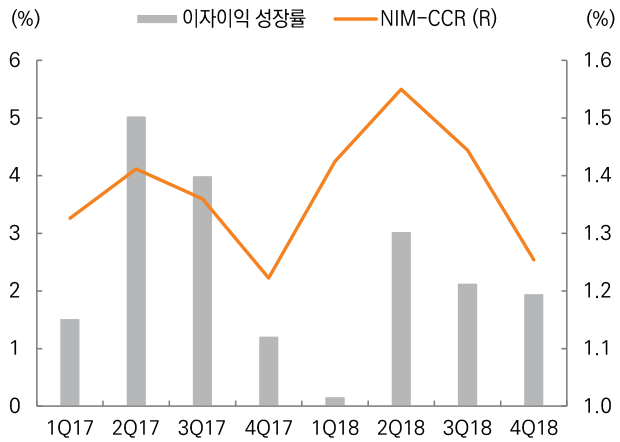
주: 커버리지 합산 기준, 자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 2017년~2018년 분기별 대손비용률



주: 커버리지 합산 기준, 자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 2017년~2018년 분기별 이자이익 성장률



주: 커버리지 합산 기준, 자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

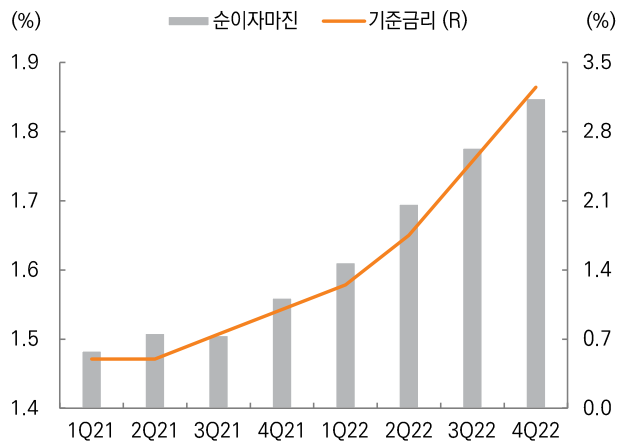
비용인상 인플레이션

비용인상 인플레이션의 사례로는 2022년 러시아-우크라이나 전쟁을 들 수 있다. 원래부터도 코로나19 전후 급격히 확대했던 유동성이 물가를 자극해 기준금리 인상을 진행하고 있었으나, 전쟁으로 원자재 가격이 폭등하자 물가상승률이 더욱 가팔라졌기 때문이다. 이에 대응하기 위해 한국은행은 기준금리를 3.50%(2023년 1월)까지 인상했다. 해당 기간 경기선행지수 순환변동치는 급락했다.

그럼에도 불구하고 은행업의 순이자마진은 기준금리와 함께 가파르게 상승했다. 경기 부진으로 원화대출금 성장률은 감소하고 대손비용률은 급등했으나, 높은 순이자마진 상승에 힘입어 이자이익 성장률은 꺾이지 않고 강한 모습을 보였다.

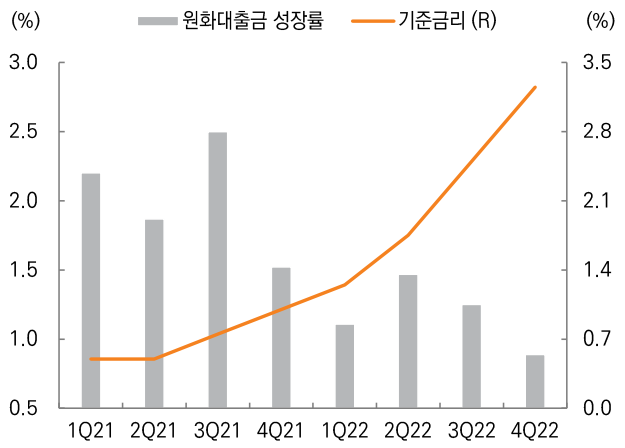
순이자마진과 대손비용률의 차이 역시 2022년 말에 대손비용률이 폭발할 때까지는 우상향하는 추세를 지속했다. 결국 비용인상 인플레이션의 국면에서도 우량한 이익 성장과 수익성이 지속됨에 따라 방어주로서의 면모를 보일 수 있는 셈이다.

그림 7. 2021년~2022년 분기별 순이자마진



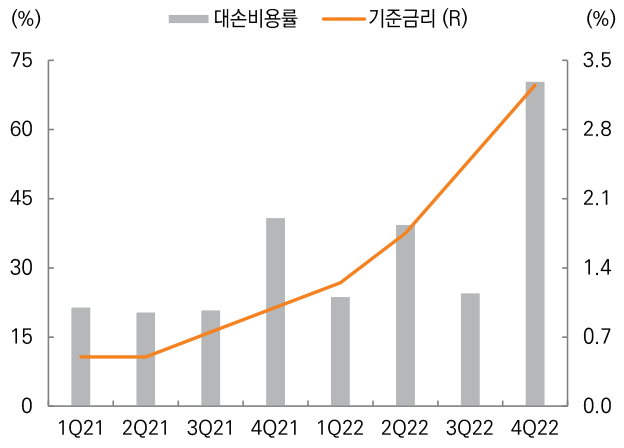
주: 커버리지 합산 기준, 자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 2021년~2022년 분기별 원화대출금 성장률



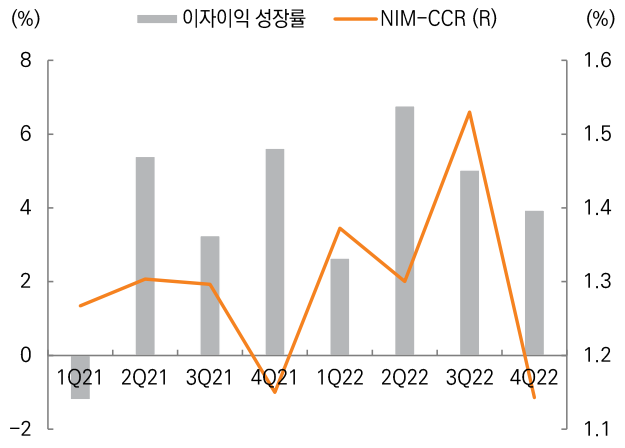
주: 커버리지 합산 기준, 자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 2021년~2022년 분기별 대손비용률



주: 커버리지 합산 기준, 자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 2021년~2022년 분기별 이자이익 성장률



주: 커버리지 합산 기준, 자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

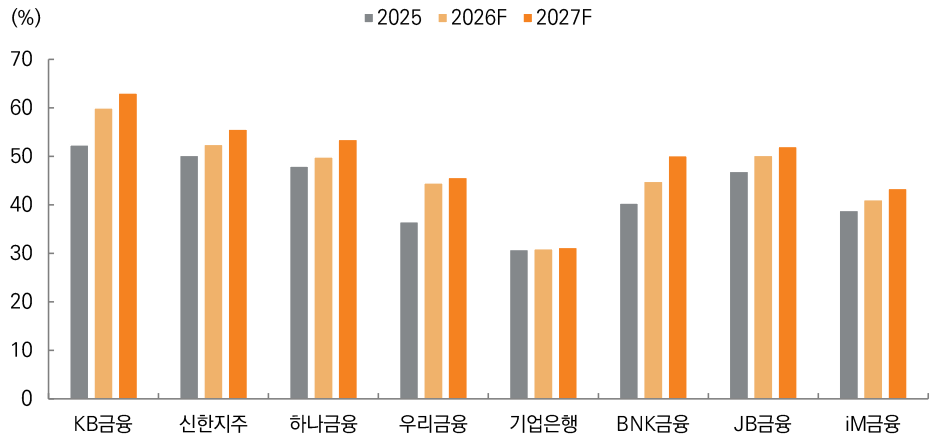
그리고 이익을 환원한다

게다가 2024년부터는 밸류업 정책이 시작되면서 이렇게 벌어들인 이익을 강하게 환원하는 기조도 자리를 잡았다. 어떠한 상황에서도 확실한 주주환원이 받쳐준다는 점은 인플레이션 압력이 확대되어 증시의 불확실성이 확대되는 경우에는 특히 더 매력적일 것으로 예상한다.

특히 기준금리 인상이 지속되는 구간에서는 이자율 패리티에 따라 원화가 강세를 보일 확률이 높다. 이는 곧 은행이 주주환원을 확대하기가 더 용이해진다는 점을 의미한다. 이미 강한 자본비율을 가진 은행들은 더 많은 주주환원을, 자본비율이 부족했던 은행들은 새로운 주주환원 정책을 발표할 수 있는 환경이 조성되는 것이다.

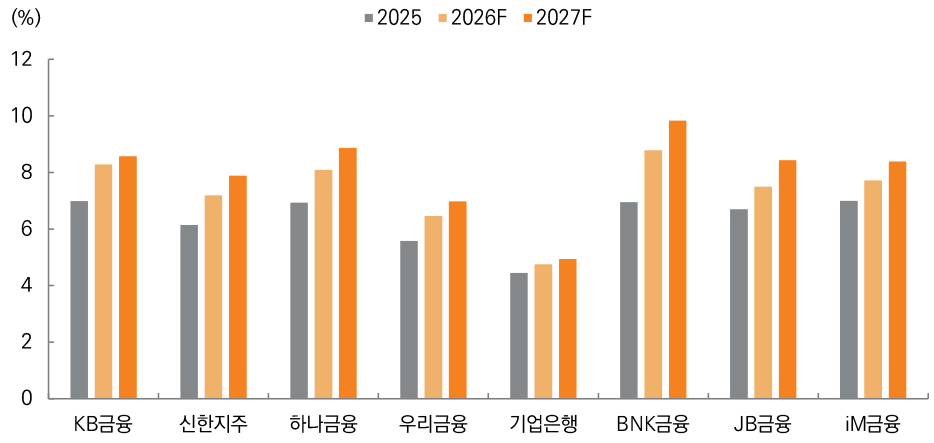
현재 은행주들은 최근 주가 상승에도 불구, 양호한 실적 개선세와 지속적인 주주환원 확대에 힘입어 여전히 금융업 내에서 가장 높은 주주환원수익률을 보이고 있다. 이런 추세는 앞으로 더욱 강해질 것으로 예상한다. 이 중 가장 앞서 있는 KB금융을 최선호주로 유지한다.

그림 11. 주주환원율 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 주주환원수익률 전망



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

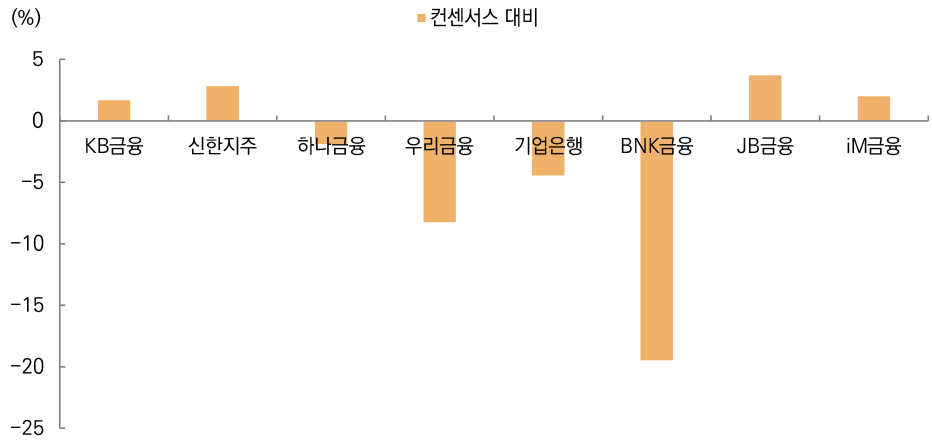
III. 1분기 실적 전망

대체로 컨센서스 부합 예상

1분기 은행업 순이익은 대체로 컨센서스에 부합할 전망이다. 1) 시장금리 상승에 따른 양호한 순이자마진 상승세와 2) 기업대출 중심의 견조한 대출 성장, 3) 경기 회복에 따른 대손비용률 개선이 나타나며 양호한 이자이익 성장을 시현할 것으로 예상한다.

비이자이익은 강한 수수료이익 증가에 힘입어 전년동기대비, 전분기대비 증가할 전망이다. 다만 금리 급등에 따른 채권평가손실 확대와 원/달러 환율 상승에 따른 환손실 역시 반영될 전망인만큼 수수료이익 증가의 영향이 온전히 반영되기는 어려울 것으로 예상한다.

그림 13. 컨센서스 대비 1Q26F 당사 추정치 순이익



자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 실적 주요 항목 비교 (십억원)

	KB금융	신한지주	하나금융지주	우리금융지주	기업은행	BNK금융지주	JB금융지주	iM금융지주
순영업수익	4,881	4,149	3,056	2,900	2,036	807	611	534
이자이익	3,409	3,092	2,449	2,338	1,991	787	541	430
은행	2,220	1,871	1,715	1,541	1,839	581	336	320
비은행	1,189	1,220	734	797	152	206	205	110
비이자이익	1,471	1,058	607	563	45	20	70	104
판매비와 관리비	1,855	1,535	1,222	1,450	785	403	214	241
충당금전영업이익	3,026	2,614	1,834	1,450	1,251	403	397	294
대손비용	547	450	333	453	337	153	119	76
영업이익	2,479	2,165	1,500	997	914	250	278	217
영업외손익	14	61	47	15	25	22	2	0
세전이익	2,493	2,226	1,547	1,012	939	272	280	217
법인세비용	685	612	425	278	258	75	77	60
연결 당기순이익	1,807	1,614	1,121	734	681	197	203	157
지배주주순이익	1,805	1,586	1,113	721	684	192	198	155

자료: 미래에셋증권 리서치센터

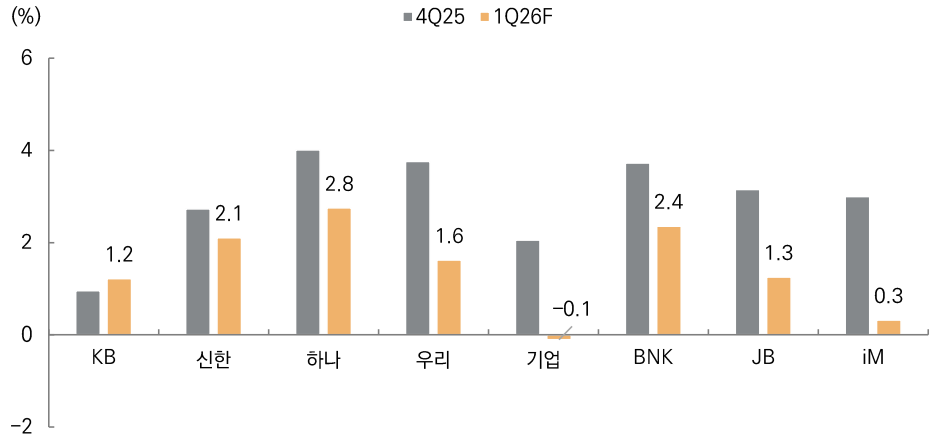
이자이익: 성장세 지속

이자이익은 지속적으로 성장할 전망이다. 이자이익 성장률은 전분기대비 감소하겠으나, 이는 지난 4분기 이자이익 성장률이 지난 3분기말 부동산 정책 도입 직전에 발생한 급격한 가계 대출 확대의 영향으로 이례적으로 높았기 때문이다.

순이자마진은 대체로 전분기대비 상승세가 높아질 전망이다. 시장금리 상승과 기업대출 확대에 따른 이자수익률 상승과 핵심예금 증대에 따른 이자비용률 하락에 기인한다.

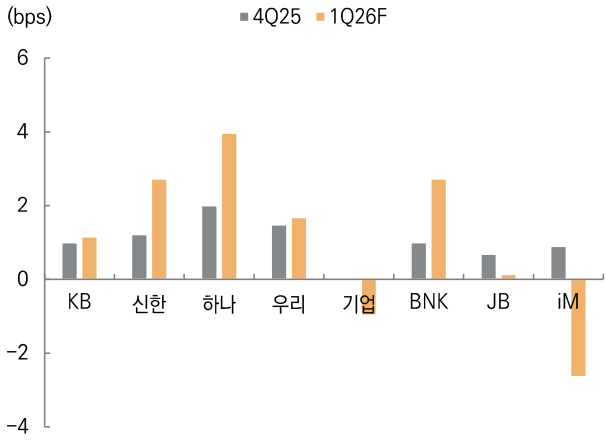
원화대출금 성장률은 가계대출 축소에도 불구, 기업대출 중심으로 성장세가 나타날 전망이다. 2026년 은행 합산 연간 대출성장률은 전년(+3.8%)대비 높은 4.0%를 예상한다.

그림 14. 이자이익 성장률



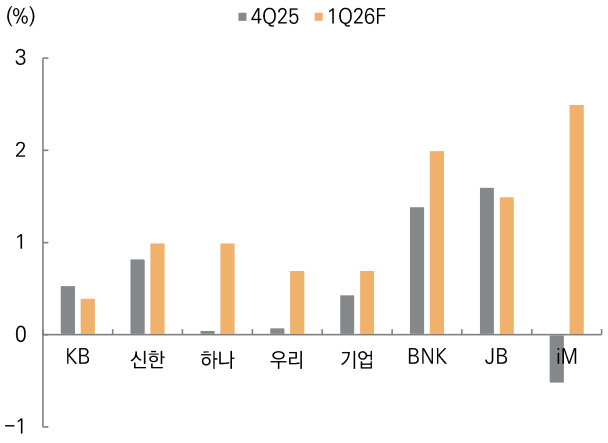
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 전분기대비 순이자마진 변화 폭



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 원화대출금 성장률



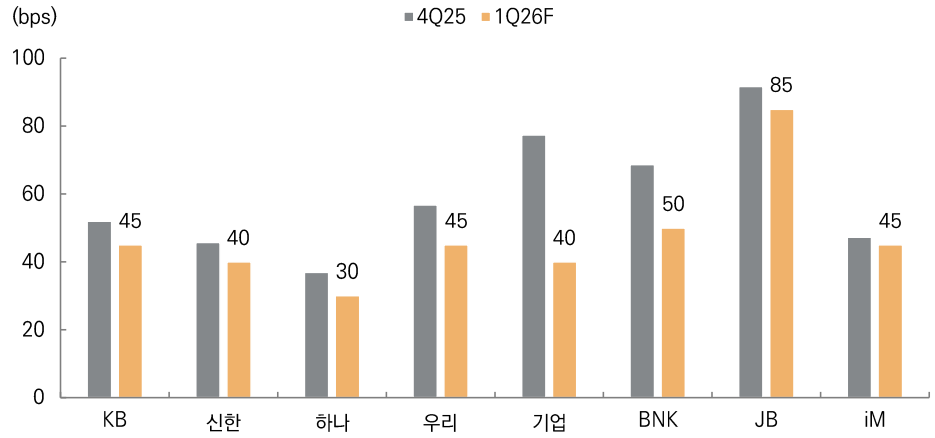
자료: 미래에셋증권 리서치센터

기타 주요 지표: 대손비용률 개선, 보통주자본비율 하락

대손비용률은 경기 호조에 힘입어 전년동기대비 개선될 전망이다. 과거 대손비용률이 높았던 지방은행들도 캐피탈의 비중이 큰 JB금융을 제외하면 시중은행과 유사한 수준을 보일 것으로 예상한다.

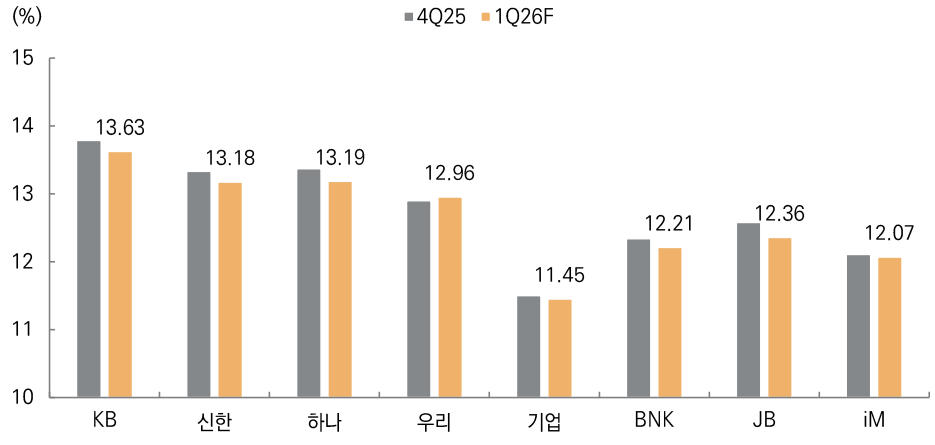
보통주자본비율은 전분기대비 하락할 전망이다. 자본비율 하락 요인으로는 주로 1) 바젤3 경과조치 적용과 2) 원/달러 환율 급등, 3) 그리고 시장금리 급등에 따른 기타포괄손익 감소를 들 수 있다. 1)의 경우 모든 은행들에 해당되는 내용이며, 2)는 시중은행들이 더 크게 영향을 받았을 것으로 예상한다. 3)은 은행마다 영향이 다를 전망이다.

그림 17. 대손비용률



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. 보통주자본비율



자료: 미래에셋증권 리서치센터

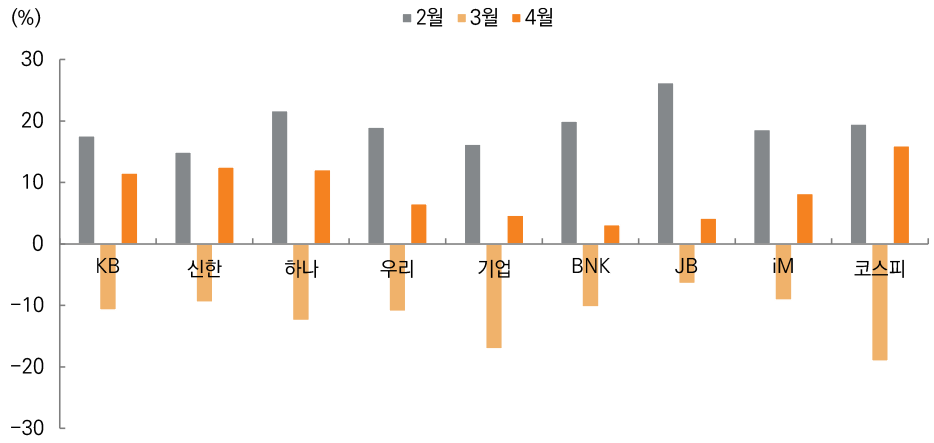
IV. Monthly review

다시 찾아온 실적 시즌

3월 은행업 주가는 코스피 대비 방어적인 모습을 보였다. 미국-이란 전쟁으로 위험회피가 강하게 발생할 때 자사주 매입이 강한 은행주가 주목받았던 것으로 판단한다. 이런 흐름은 4월에도 이어지고 있으며, 자사주 매입이 특히 강한 시중은행 3사는 은행업종 내에서도 두드러진 상승세를 보이는 중이다.

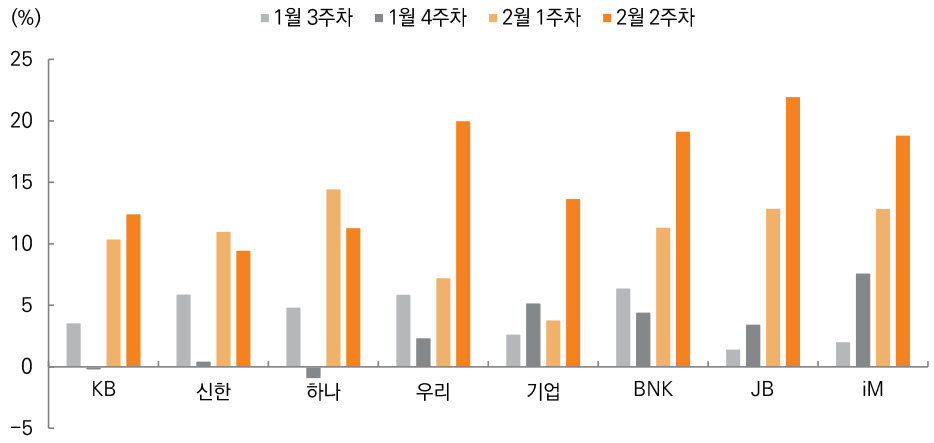
은행들은 오는 4월 말 1분기 실적을 발표할 예정이다. 지난 4분기 실적발표에서는 새로운 주주환원 정책이 제시되며 은행주가 전반적으로 강한 상승을 보였는데, 이는 시장이 강한 주주환원과 이에 대한 깊은 소통에 대해 긍정적이라는 점을 방증한다. 오는 1분기 실적발표에서는 순이자마진 가이던스가 긍정적으로 개선될 여지가 있다고 판단한다.

그림 19. 월별 주가수익률



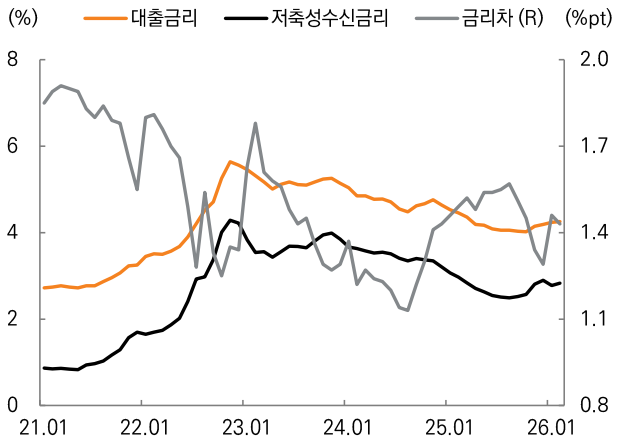
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. 4분기 실적발표 전후 주가수익률



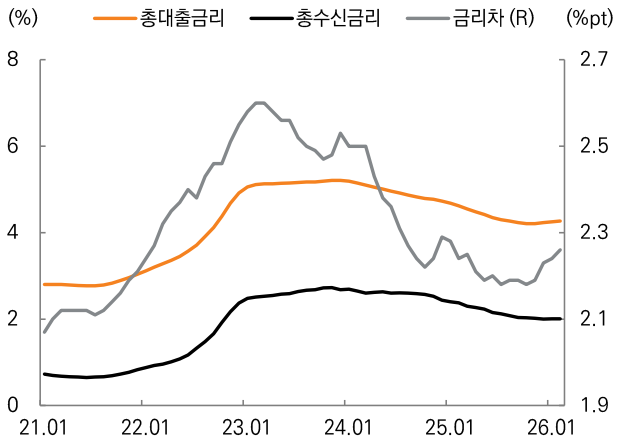
자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

그림 21. 신규 취급액 기준 가중평균 여·수신 금리



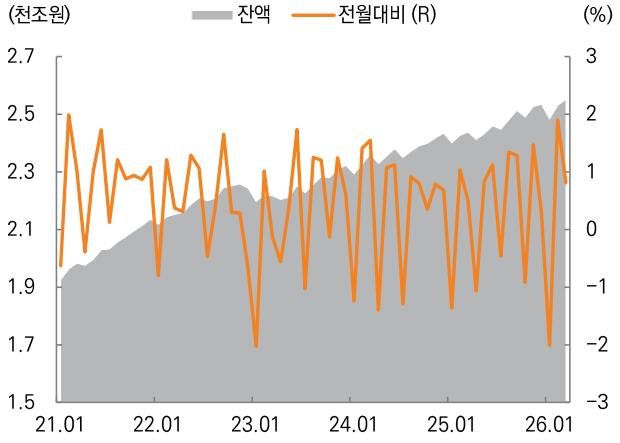
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

그림 22. 잔액 기준 가중평균 여·수신 금리



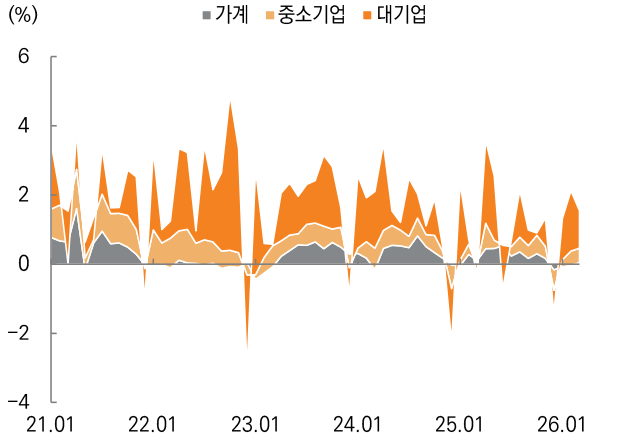
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

그림 23. 수신 잔액 vs. 전월대비 증가율



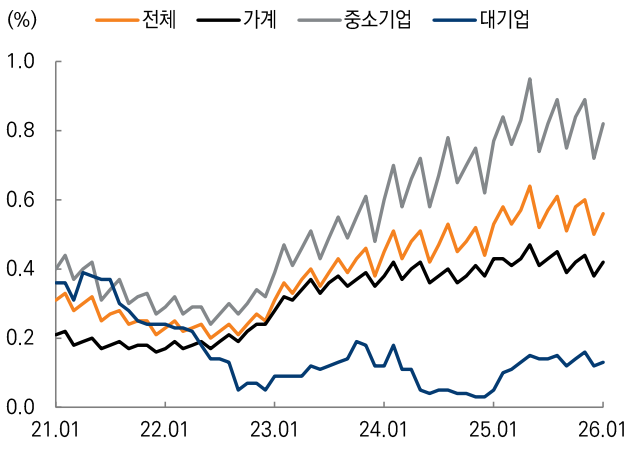
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

그림 24. 전월대비 대출성장률



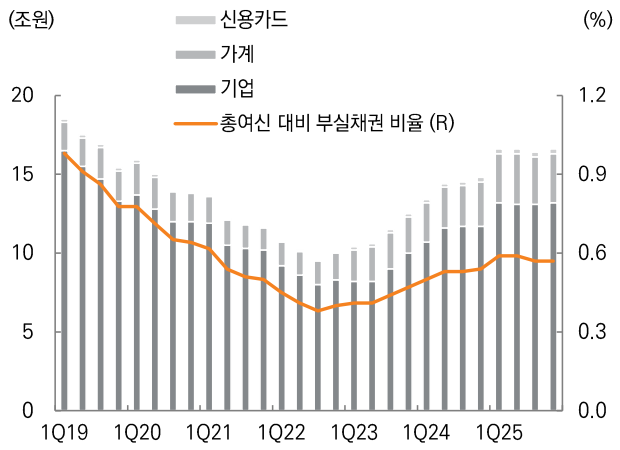
자료: 한국은행, 미래에셋증권 리서치센터

그림 25. 여신종별 연체율



자료: 금융감독원, 미래에셋증권 리서치센터

그림 26. 여신종별 부실채권



자료: 금융감독원, 미래에셋증권 리서치센터

Valuation 비교

표 2. 은행업 valuation table (원, %, 배)

	KB금융	신한지주	하나금융지주	우리금융지주	기업은행	BNK금융지주	JB금융지주	iM금융지주
P/E								
2025	8.3	7.5	6.5	6.9	6.1	6.1	6.9	5.7
2026F	9.2	8.8	7.6	8.0	6.9	6.7	7.8	5.6
2027F	8.6	8.2	7.3	7.3	6.5	6.1	7.3	5.4
P/B								
2025	0.76	0.63	0.57	0.57	0.46	0.46	0.81	0.40
2026F	0.93	0.74	0.70	0.63	0.46	0.49	0.89	0.43
2027F	0.90	0.72	0.67	0.60	0.44	0.47	0.84	0.41
ROE								
2025	10.0	8.7	9.2	9.0	7.7	7.6	12.4	7.2
2026F	10.6	9.0	9.6	8.4	6.9	7.8	12.3	7.8
2027F	10.9	9.2	9.6	8.9	7.0	8.1	12.4	7.8
ROA								
2025	0.75	0.65	0.61	0.56	0.56	0.52	1.02	0.46
2026F	0.79	0.67	0.63	0.51	0.50	0.52	1.00	0.51
2027F	0.82	0.68	0.64	0.54	0.51	0.54	1.01	0.51
배당수익률								
2025	3.5	3.4	4.4	4.9	5.0	4.6	4.4	4.5
2026F	3.1	3.1	3.9	4.4	4.5	4.6	4.3	4.4
2027F	3.6	3.5	4.4	4.8	4.8	5.3	5.1	4.4
배당성향								
2025	27.1	25.1	28.0	31.8	30.8	28.1	30.0	25.3
2026F	27.2	26.3	28.2	34.9	30.9	29.8	32.4	25.5
2027F	27.8	27.6	29.5	34.2	31.2	30.5	34.9	24.8
주주환원수익률								
2025	5.4	5.3	6.0	4.6	4.7	5.8	5.8	5.7
2026F	7.0	6.2	7.0	5.6	4.5	7.0	6.7	7.0
2027F	8.3	7.2	8.1	6.5	4.8	8.8	7.5	7.7
주주환원율								
2025	52.4	50.2	48.0	36.6	30.8	40.4	46.9	38.8
2026F	60.0	52.5	49.9	44.6	30.9	44.9	50.0	41.1
2027F	63.1	55.7	53.5	45.8	31.2	50.3	51.0	43.4

자료: FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

Global Company Analysis

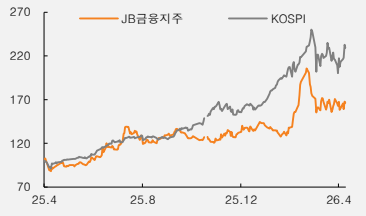
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.4.13

투자의견(유지)	중립
목표주가(상향)	▲ 35,000원
현재주가(26/4/10)	30,950원
상승여력	13.1%

순이익(25F,십억원)	710
Consensus 순이익 (25F,십억원)	-
EPS 성장률(26F,%)	8.2
MKT EPS 성장률(26F,%)	-
P/E(25F,x)	7.8
MKT P/E(25F,x)	-
KOSPI	5,858.87
시가총액(십억원)	5,826
발행주식수(백만주)	188
유동주식비율(%)	81.8
외국인 보유비중(%)	35.0
베타(12M) 일간수익률	0.50
52주 최저가(원)	16,040
52주 최고가(원)	37,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	5.4	29.8	88.9
상대주가	-4.2	-20.3	-25.0



[금융]
정태준, CFA
taejoon.jeong@miraeasset.com

175330 · 은행

JB금융지주

오버행 우려 상당 부분 해소

투자의견 중립, 목표주가 35,000원으로 상향

JB금융지주에 대한 투자의견 중립을 유지, 목표주가는 기존 28,000원에서 35,000원으로 상향한다. 목표주가는 2026년 예상 BPS에 목표 P/B 1.0배를 적용했다. 목표 P/B를 기존 0.8배 대비 상향한 것은 1) 지난 1월 얼라인파트너스가 리파이낸싱을 단행한 점에 더불어 2) 주총에서도 주주 추천 사외이사의 연임이 순조롭게 이루어진만큼 오버행 우려가 상당 부분 해소되었다고 판단하기 때문이다.

1분기 실적 컨센서스 부합 예상

1분기 지배주주순이익은 컨센서스 1,910억원에 부합하는 1,982억원을 기록할 것으로 예상한다. 순이자마진은 전분기와 동일할 전망인 가운데 원화대출금은 전분기대비 1.5% 성장할 전망이다. 동사의 경우 타행과 달리 가계대출 증가세가 두드러질 전망인데, 이는 동사가 전략적으로 확대하고 있는 외국인 신용대출 등이 크게 증가할 것으로 예상하기 때문이다. 이자이익은 전분기대비 1.3% 증가할 전망이다.

대손비용률은 85bps까지 하락하며 전년동기대비, 전분기대비 개선될 것으로 예상한다. 보통주자본비율은 금리 상승에 따른 기타포괄손익 감소와 바젤3 경과조치 도입에 따른 위험가중자산 증가로 전분기대비 18bps 감소한 12.36%를 예상한다.

2026년 주주환원수익률 6.7% 기대

2026년 주주환원수익률은 6.7%를 기록할 전망이다. 경영진이 지난 4분기 실적발표에서 밝힌 바와 같이 2026년 주주환원율은 50%를 달성할 전망이며, 이 중 현금배당은 약 32.4%를 차지할 것으로 예상한다. 동사는 중장기적으로 현금 배당의 비중을 40%까지 늘려나갈 계획에며, 이에 따라 자사주 매입보다는 현금 배당이 증가하는 형태의 주주환원 확대가 이루어질 전망이다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익 (십억원)	2,215	2,339	2,517	2,693	2,854
영업이익 (십억원)	906	952	1,061	1,132	1,199
순이익 (십억원)	678	710	752	803	852
EPS (원)	3,471	3,734	4,041	4,418	4,797
BPS (원)	29,348	31,745	34,556	37,584	40,805
P/E (배)	4.7	6.9	7.8	7.3	6.8
P/B (배)	0.55	0.81	0.89	0.84	0.79
ROE (%)	12.8	12.4	12.3	12.4	12.4
주주환원수익률 (%)	3.6	5.8	6.7	7.5	8.5
보통주자본비율 (%)	12.2	12.6	12.6	12.7	12.9

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: JB금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 목표주가 산출 (원, 배, %)

항목	값	비고
기존 목표주가	28,000	
2026F ROE	12.5	당사 추정치
수정 할인율	15.6	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.80	
2026F BPS	34,642	당사 추정치
신규 목표주가	35,000	
2026F ROE	12.3	당사 추정치
수정 할인율	12.3	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	1.00	
2026F BPS	34,556	당사 추정치
현재 주가	30,950	전일 종가 기준
상승여력	13.1	(K) = (J)÷(A)
투자의견	중립	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 실적 전망 (십억원)

	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
순영업수익	611	627	618	661	2,339	2,517	2,693
이자이익	541	550	561	571	2,045	2,222	2,399
은행	336	341	347	353	1,306	1,376	1,483
비은행	205	209	214	218	738	846	916
비이자이익	70	77	57	90	295	295	295
판매비와 관리비	214	220	216	297	908	947	1,013
충당금전영업이익	397	408	401	363	1,431	1,570	1,680
대손비용	119	121	123	146	479	509	548
영업이익	278	287	279	217	952	1,061	1,132
영업외손익	2	2	-1	-1	12	1	1
세전이익	280	288	278	216	965	1,062	1,133
법인세비용	77	79	76	60	235	292	312
연결 당기순이익	203	209	201	157	730	770	821
지배주주순이익	198	205	197	152	710	752	803

자료: 미래에셋증권 리서치센터

JB금융지주 (175330)

연결 포괄손익계산서

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	2,339	2,517	2,693	2,854
이자이익	2,045	2,222	2,399	2,559
은행 이자이익	1,306	1,376	1,483	1,568
비은행 이자이익	738	846	916	991
비이자이익	295	295	295	295
판매비와 관리비	908	947	1,013	1,073
충당금적립전 영업이익	1,431	1,570	1,680	1,781
충당금전입액	479	509	548	582
영업이익	952	1,061	1,132	1,199
영업외손익	12	1	1	1
세전이익	965	1,062	1,133	1,200
법인세비용	235	292	312	330
당기순이익	730	770	821	870
지배주주순이익	710	752	803	852
비지배주주순이익	20	18	18	18

성장률 (%)	2025	2026F	2027F	2028F
순영업수익	5.6	7.6	7.0	6.0
이자이익	3.5	8.7	7.9	6.7
은행 이자이익	-0.5	5.3	7.7	5.8
비은행 이자이익	11.3	14.6	8.2	8.2
비이자이익	23.3	0.0	0.0	0.0
판매비와 관리비	9.4	4.3	7.0	5.9
충당금적립전 영업이익	3.4	9.7	7.0	6.0
충당금전입액	0.1	6.3	7.6	6.1
영업이익	5.1	11.4	6.7	5.9
영업외손익	580.0	-90.8	0.0	0.0
세전이익	6.3	10.1	6.7	5.9
법인세비용	9.2	24.4	6.7	5.9
당기순이익	5.3	5.5	6.7	5.9
지배주주순이익	4.9	5.8	6.9	6.1
비지배주주순이익	27.0	-7.6	0.0	0.0

주요 경영지표

(%, 십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
NIM	2.55	2.55	2.59	2.58
NIS	2.53	2.54	2.58	2.57
경비율	38.8	37.6	37.6	37.6
대손비용률	0.87	0.87	0.88	0.88
자산 성장률	9.6	5.6	6.1	6.1
지배주주자본 성장률	6.0	6.4	6.3	6.0
BIS 자본	5,703	6,080	6,473	6,875
기본자본	5,463	5,840	6,233	6,635
보통주자본	4,876	5,253	5,646	6,048
보완자본	240	240	240	240
위험가중자산	38,759	41,741	44,302	47,019
BIS 비율	14.7	14.6	14.6	14.6
기본자본비율	14.1	14.0	14.1	14.1
보통주자본비율	12.6	12.6	12.7	12.9
보완자본비율	0.6	0.6	0.5	0.5

연결 재무제표

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
자산	73,124	77,229	81,966	86,993
현금성자산	2,473	2,612	2,772	2,942
유가증권	11,628	12,281	13,034	13,834
대출채권	56,459	59,628	63,285	67,167
은행 원화대출금	54,403	57,457	60,981	64,722
유형자산	846	846	846	846
기타	1,718	1,862	2,028	2,204
부채	66,949	70,677	75,020	79,646
예수부채	47,780	50,462	53,557	56,842
은행 원화예수금	452,067	477,444	506,729	537,811
차입부채	17,053	18,003	19,109	20,288
기타	2,116	2,212	2,354	2,517
자본	6,175	6,552	6,945	7,347
지배주주자본	5,915	6,291	6,685	7,086
자본금	985	985	985	985
자본잉여금	709	709	709	709
자본조정	-68	-68	-68	-68
기타포괄손익누계액	-40	-40	-40	-40
이익잉여금	3,809	4,186	4,579	4,981
기타자본	520	520	520	520
비지배지분	261	261	261	261

주요 투자지표

(배, %, 원)	2025	2026F	2027F	2028F
Valuation				
P/E	6.9	7.8	7.3	6.8
P/B	0.81	0.89	0.84	0.79
배당수익률	4.4	4.3	5.1	6.0
주당지표				
EPS	3,734	4,041	4,418	4,797
BPS	31,745	34,556	37,584	40,805
DPS	1,140	1,345	1,581	1,850
성장성				
EPS 성장률	7.6	8.2	9.3	8.6
BPS 성장률	8.2	8.9	8.8	8.6
수익성				
ROE	12.4	12.3	12.4	12.4
ROA	1.02	1.00	1.01	1.01
충당금전영업이익률	61.2	62.4	62.4	62.4
영업이익률	40.7	42.1	42.0	42.0
세전이익률	41.2	42.2	42.1	42.1
순이익률	30.4	29.9	29.8	29.9

주식 수와 배당성향

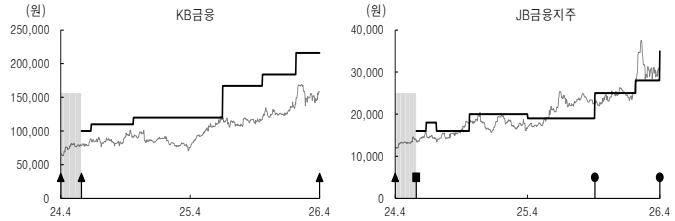
(천주, %)	2025	2026F	2027F	2028F
기말발행주식수	189,885	185,629	181,429	177,229
보통주	189,885	185,629	181,429	177,229
우선주	0	0	0	0
배당성향	30.0	32.4	34.9	37.6
보통주배당성향	30.0	32.4	34.9	37.6
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: JB금융지주, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
KB금융 (105560)					2026.04.13	중립	35,000	-	-
2026.02.06	매수	216,000	-	-	2026.02.06	중립	28,000	10.66	33.93
2025.11.03	매수	184,000	-30.26	-22.28	2025.10.16	중립	25,000	-2.96	13.60
2025.07.14	매수	167,000	-32.04	-28.38	2025.04.14	Trading Buy	19,000	12.49	33.42
2024.11.04	매수	120,000	-24.39	1.67	2024.11.04	Trading Buy	20,000	-10.88	2.25
2024.07.08	매수	110,000	-21.21	-8.18	2024.08.05	Trading Buy	16,000	-2.81	14.31
2024.06.10	매수	100,000	-19.49	-11.80	2024.07.08	Trading Buy	18,000	-19.30	-16.89
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-	2024.06.10	Trading Buy	16,000	-10.96	-0.88
JB금융지주 (175330)					2024.01.08	분석 대상 제외		-	-

* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 KB금융 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.