



BUY (유지)

목표주가(12M) 220,000원
현재주가(7.23) 176,300원

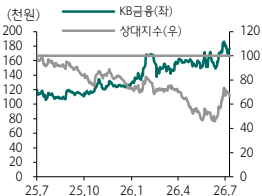
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,096.89
52주 최고/최저(원)	186,200/106,000
시가총액(십억원)	62,531.4
시가총액비중(%)	1.08
발행주식수(천주)	351,106.1
60일 평균 거래량(천주)	1,527.1
60일 평균 거래대금(십억원)	249.2
외국인지분율(%)	79.41
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	9.33
The Capital Group Companies, Inc. 외 48 인	7.12

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	9,365	9,524
순이익(십억원)	6,615	6,754
EPS(원)	18,271	19,281
BPS(원)	177,827	187,336

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
총영업이익	17,028	17,945	18,940	19,887
세전이익	6,985	8,197	9,153	9,537
지배순이익	5,078	5,843	6,507	6,779
EPS	13,093	15,671	18,747	19,531
(중감율)	12.5	19.7	19.6	4.2
수정BPS	152,438	163,496	183,486	203,017
DPS	3,174	4,370	4,770	5,050
PER	6.3	8.0	9.4	9.0
PBR	0.54	0.76	0.96	0.87
ROE	8.7	9.7	10.4	10.1
ROA	0.69	0.75	0.79	0.78
배당수익률	3.8	3.5	2.7	2.9



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 7월 24일 | 기업분석_Earnings Review

KB금융 (105560)

전 계열사 고른 손익 개선. 총주주환원율도 57%로 상승

2조원의 순익 시현. 증권 순익 상당히 좋았고, 증자 실시로 이익기여 추가 확대도 기대

KB금융에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 220,000원을 유지. 2분기 순익은 YoY 14.6% 증가한 1.99조원을 시현해 컨센서스를 크게 상회했고 우리예상치도 소폭 웃도는 호실적을 기록. 더욱이 홍콩 ELS 과징금 환입이 반영되지 않은 수치라는 점에서 실제로는 예상치를 상회했으며, 옥의 티라면 NIM이 기대와 달리 하락한 점은 다소 아쉬움. 1) 은행 원화대출이 QoQ 1.6% 증가했지만 그룹 NIM이 5bp 하락하면서 순이자이익이 감소했는데 펀드 비지배 주주지분 이자비용 인식 1,300억원을 제외한 경상 이자이익 감소분은 약 -1.8% 수준이었고, 2) 증권업수수료와 은행 신탁이익이 전분기보다도 2,500억원이나 추가로 증가하면서 그룹 수수료이익이 1.6조원에 달하는 등 QoQ 17.8%, YoY 56.0% 급증한 점이 매우 인상적이었음. 3) 그룹 대손비용은 5,200억원이었는데 중앙미디어와 홈플러스 관련 추가 충당금 680억원을 제외할 경우 4,500억원 내외로 상당히 낮은 수준. 주요 계열사 중 계획적 가이드라인 변경이 있었던 라이프만 순익이 전분기대비 소폭 감소했을 뿐 은행, 증권, 손보, 카드 등 계열사들의 손익이 모두 개선되었고, 특히 증권은 예견되었던 WM 호실적 외에도 금리 상승에도 불구하고 S&T 부문도 이익이 크게 개선되면서 2분기 중 4,500억원의 순익을 시현해 상반기에만 순익이 8,000억원에 달했음. 올해 1.7조원 증자 실시에 따른 자본확충 영향이 하반기 중 더욱 본격화될 것이라는 점에서 그룹내 이익기여 확대 기대감도 계속 커지는 중

CET 1 비율 13.74%로 하반기 주주환원 재원 8,800억원. 총주주환원율 57%로 상승

2분기 CET 1 비율은 13.74%로 우리 예상치였던 13.73%보다 높았고, 따라서 하반기 주주환원 재원은 8,800억원으로 우리가 기대했던 8,500억원을 상회. 다만 하반기 자사주 매입·소각분으로 일단 7,000억원만 공시했고, 1,800억원은 잔여 재원으로 향후 자사주 추가 매입 또는 현금배당 추가 재원으로 검토한다는 입장. 그러나 우리는 1,800억원은 내년 비과세배당 도입에 맞춰 현금배당 추가 재원으로 사용할 가능성이 높다고 판단. 따라서 올해 연간 DPS는 5,200원을 상회할 것으로 예상. 자사주 1.9조원과 배당 1.8조원을 합한 올해 주주환원 규모 3.7조원은 총주주환원율을 기준으로 약 57% 수준임(올해 예상 순익 6.5조원 기준)

NIM 하락은 일시적인 현상. 3분기에도 호실적 지속될 공산 큼. 최선희주로 계속 유지

예상과 달리 2분기 NIM이 하락한 배경은 기준금리 인상 예상을 감안해 6월 중 선제적으로 조달 규모를 많이 늘렸기 때문. 동사는 자산 듀레이션이 길어 금리 상승분이 대출금리에 서서히 반영되는데다 조달비용을 상승 현상도 점차 완화될 것으로 보여 3분기에는 다시 NIM이 상승할 전망. 최근 증권 거래대금 감소 현상에 따라 증권업수수료가 다소 위축된다고 하더라도 3분기 중에는 홍콩 ELS 과징금 환입 발생이 예상되는데다 NIM도 개선될 것으로 보여 호실적은 지속될 공산이 큼. 증권을 필두로 한 실적 모멘텀에다 주주환원율 또한 타행을 압도한다는 점에서 multiple 우위 현상도 계속될 수 밖에 없다고 판단. 최선희주 계속 유지

도표 1. KB금융 2026년 2분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	3,165	3,243	3,262	3,107	3,336	3,368	3,335	3,143	-5.7	1.2
순수수료이익	943	997	934	1,032	986	1,146	1,359	1,602	17.8	55.2
기타비이자이익	399	-579	358	399	29	-13	292	376	29.1	-5.7
총영업이익	4,506	3,661	4,554	4,538	4,352	4,501	4,986	5,122	2.7	12.9
판관비	1,651	2,066	1,606	1,750	1,652	2,043	1,765	1,889	7.1	8.0
총전영업이익	2,856	1,595	2,949	2,788	2,699	2,458	3,221	3,232	0.4	15.9
영업외이익	-73	-106	14	210	-74	-485	-96	20	NA	-90.4
대손상각비	498	565	656	655	365	688	493	520	5.4	-20.7
세전이익	2,284	924	2,307	2,343	2,261	1,285	2,631	2,733	3.9	16.6
법인세비용	688	266	607	596	606	537	715	722	1.1	21.3
비지배주주지분이익	-18	-24	2	9	-31	27	24	18	-23.9	100.0
당기순이익	1,614	683	1,697	1,738	1,686	721	1,892	1,992	5.3	14.6

자료: 하나증권

도표 2. KB금융 2분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	은행 원화대출 QoQ 1.6% 증가, 그룹 NIM 1.94%로 전분기대비 5bp 하락. 은행 NIM은 1.74%로 전분기대비 3bp 하락. 펀드 비지배주주지분 이자비용 1,300억원 증가
순수수료이익	증권업수수료 전분기대비 1,359억원 증가, 신탁이익 1,116억원 증가
기타비이자이익	유가증권·파생·외환·보험금융 관련익 8,116억원으로 전분기대비 2,580억원 증가(은행 1,332억원으로 전분기대비 662억원 증가, 펀드 비지배주주지분 관련 비이자이익 1,300억원 증가 등), 보험영업손익 685억원 증가, 기타비용 2,417억원 증가
판관비	교육세 인상 영향 약 400억원, 증권 성과급 보정금액 증가, 추가 상속에 따른 주식보상비용 증가 등
대손상각비	중앙미디어 추가 충당금 330억원(은행 220억원, 손보 80억원, 캐피탈 30억원), 홈플러스 추가 충당금 350억원(은행)
법인세비용	법인세율 인상에 따른 법인세비용 증가
비지배주주지분이익	프라삭, 부코핀, 지주 연결 펀드 등

자료: 하나증권

도표 3. KB금융 대출성장률 추이

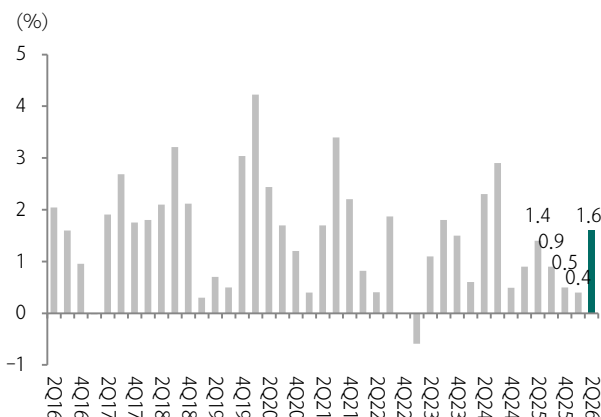
주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나증권

도표 4. KB금융 NIM 추이

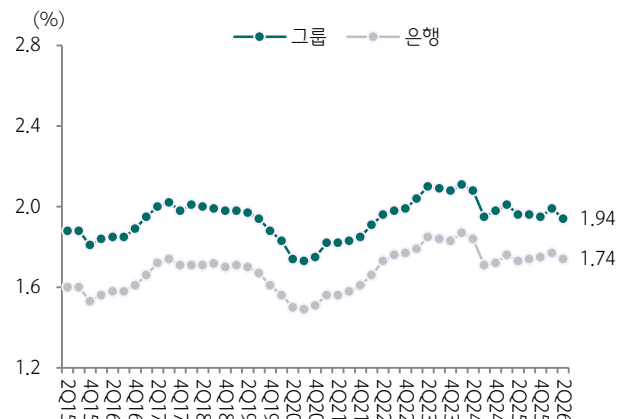
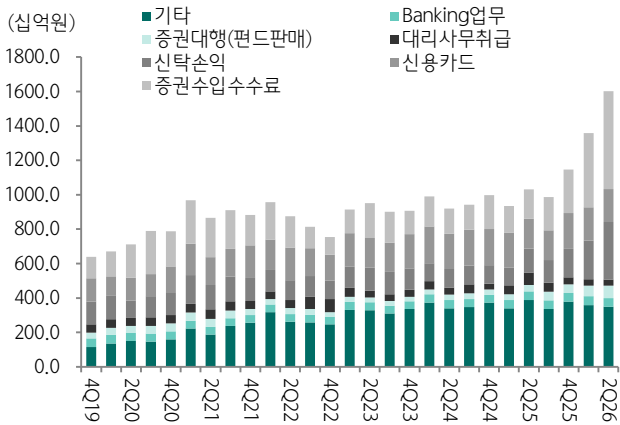
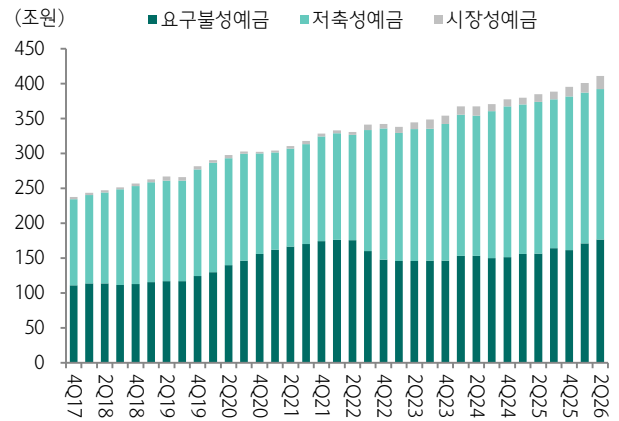
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 5. 그룹 수수료이익 추이



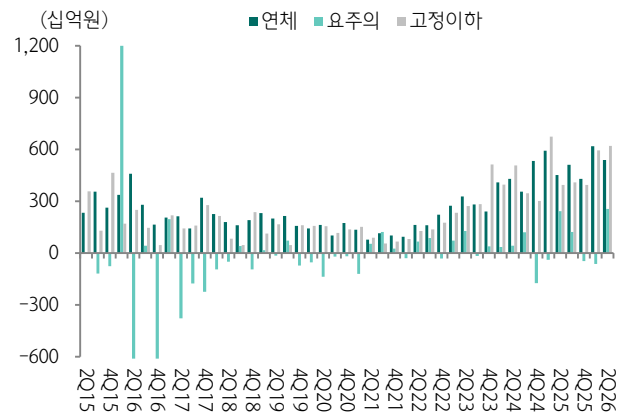
자료: 하나증권

도표 6. KB국민은행 원화예수금 추이



자료: 하나증권

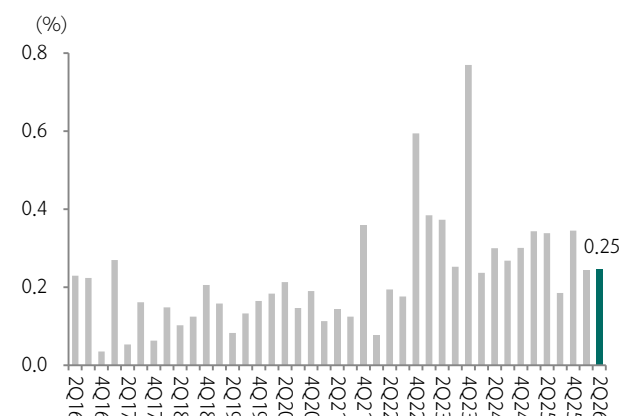
도표 7. KB국민은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



주: 매상각전 실질 순증액 기준

자료: 하나증권

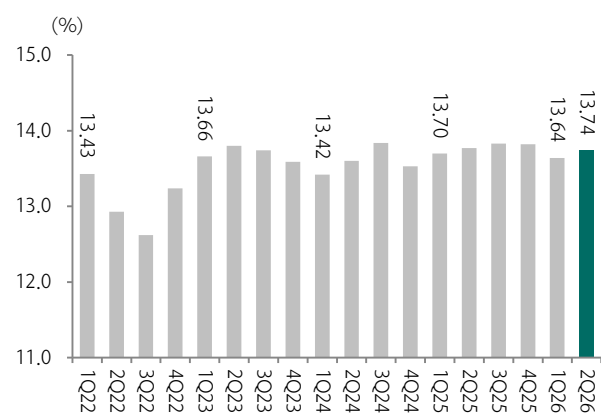
도표 8. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준

자료: 하나증권

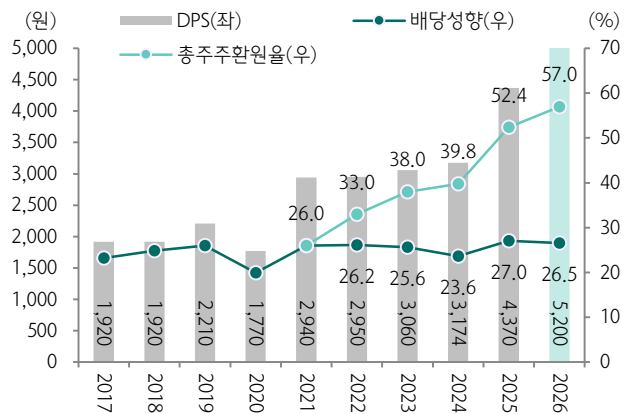
도표 9. 그룹 CET 1 비율 추이



주: 그룹 연결 기준

자료: 하나증권

도표 10. 그룹 총주주환원을 및 DPS 추이 및 전망



자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순이자이익	12,827	13,073	13,227	13,837	14,398
순수수료이익	5,062	5,402	6,943	7,202	7,474
당기손익인식상품이익	0	0	195	199	203
비이자이익	-861	-529	-1,424	-1,350	-1,226
총영업이익	17,028	17,945	18,940	19,887	20,849
일반관리비	6,727	6,821	7,440	7,796	8,169
순영업이익	10,301	11,124	11,500	12,091	12,680
영업외손익	-1,060	-335	17	-40	-38
총당금적립잔이익	9,241	10,790	11,517	12,052	12,643
제충당금잔입액	2,256	2,593	2,364	2,515	2,634
경상이익	6,985	8,197	9,153	9,537	10,009
법인세전순이익	6,985	8,197	9,153	9,537	10,009
법인세	1,957	2,346	2,563	2,671	2,803
총당기순이익	5,029	5,851	6,590	6,867	7,206
외부주주지분	-50	8	83	87	92
연결당기순이익	5,078	5,843	6,507	6,779	7,115

Dupont Analysis		(단위: %)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
순이자이익	1.7	1.7	1.6	1.6	1.6	
순수수료이익	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8	
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타비이자이익	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.1	
총영업이익	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	
판매비	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	
총잔영업이익	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	
영업외이익	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	
대손상환비	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	
세전이익	0.9	1.1	1.1	1.1	1.1	
법인세비용	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	
비자비지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	

Valuation					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	13,093	15,671	18,747	19,531	20,497
BPS (원)	149,251	158,396	182,978	202,510	223,006
실질BPS (원)	152,438	163,496	183,486	203,017	223,514
PBR (x)	6.3	8.0	9.4	9.0	8.6
PBR (x)	0.6	0.8	1.0	0.9	0.8
수장PBR (x)	0.5	0.8	1.0	0.9	0.8
배당률 (%)	63.5	87.4	95.4	101.0	106.0
배당수익률 (%)	3.8	3.5	2.7	2.9	3.0

자료: 하나증권

재무상태표		(단위: 십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
현금 및 예치금	29,869	34,777	62,619	68,410	74,562	
유가증권	211,407	225,986	199,951	206,316	212,864	
대출채권	472,072	491,978	521,458	545,287	570,206	
고정자산	5,390	5,134	4,656	4,696	4,736	
기타자산	39,108	40,048	56,300	57,581	58,973	
자산총계	757,846	797,923	844,983	882,291	921,342	
예수금	435,688	462,397	463,076	479,837	497,367	
책임준비금	0	0	0	0	0	
차입금	68,077	70,728	71,423	74,589	77,912	
사채	76,171	80,049	90,977	95,548	100,373	
기타부채	118,094	123,909	154,110	159,985	166,075	
부채총계	698,030	737,083	779,585	809,959	841,727	
자본금	1,939	1,864	1,736	1,736	1,736	
보통주자본금	1,939	1,864	1,736	1,736	1,736	
신종자본증권	5,083	4,359	4,207	4,207	4,207	
자본잉여금	15,006	13,588	3,692	3,692	3,692	
이익잉여금	36,600	41,615	54,543	61,322	68,437	
자본조정	-739	-2,369	-663	-663	-663	
(자기주식)	1,236	1,902	176	176	176	
외부주주지분	1,926	1,782	1,884	2,039	2,208	
자본총계	59,815	60,840	65,398	72,332	79,615	
자본총계(외부주주지분제외)	57,889	59,058	63,513	70,293	77,407	

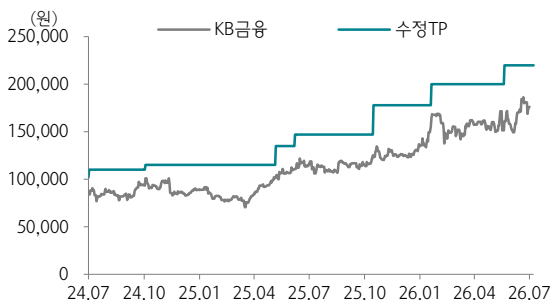
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
총자산 증가율	5.9	5.3	5.9	4.4	4.4
총대출 증가율	6.1	4.2	6.0	4.6	4.6
총수신 증가율	7.2	6.1	0.1	3.6	3.7
당기순이익 증가율	9.6	15.1	11.4	4.2	4.9

효율성/생산성	(단위: %)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
대출금/예수금	108.4	106.4	112.6	113.6	114.6
판매비/총영업이익	40.7	39.3	40.1	40.0	40.0
판매비/수익자산	1.4	1.4	1.5	1.5	1.5

수익성	(단위: %)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
ROE	8.7	9.7	10.4	10.1	9.6
ROA	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
ROA (총당금전)	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

KB금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.6.12	BUY	220,000		
26.2.11	BUY	200,000	-22.36%	-14.20%
25.11.7	BUY	178,000	-27.10%	-12.64%
25.6.30	BUY	147,000	-22.33%	-14.76%
25.5.29	BUY	135,000	-20.30%	-16.81%
24.10.25	BUY	115,000	-24.56%	-11.30%
24.7.24	BUY	110,000	-21.71%	-11.64%
24.7.4	BUY	102,000	-15.97%	-13.43%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2026년 7월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2026년 7월 24일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.15%	1.85%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 7월 23일