

KB금융 (105560)

조달비용 상승 우려 선반영

2Q26 순이익 컨센서스 상회

KB금융의 2분기 지배주주순이익은 1조 9,922억원으로 컨센서스를 4.1% 상회했다. 컨센서스 상회는 자본시장 관련 수수료수익 증가에 따른 비이자이익 증가에 기인한다. 이자이익은 원화대출 전분기 대비 1.6% 증가, 은행 NIM 전분기 대비 3bp 감소하면서 전분기 대비 5.7% 감소한 수준을 기록했다. NIM이 하락한 영향은 생산적금융 확대로 우량 고객 확보 과정에서 마진이 축소된 영향이 있고, 머니무브 영향으로 개인예금 이탈에 대응하기 위해 기업예금을 선제적으로 조달하며 조달비용이 상승했기 때문이다. 비이자이익은 전분기 대비 19.8% 증가하였는데 신탁이익과 증권 수입수수료가 크게 증가하였으며 AI 반도체 비시장성 평가이익이 증가하면서 기타비이자이익 역시 양호했기 때문이다. 영업외손익은 ELS 관련 총당금 환입은 이번엔 반영되지 않았으며 3분기 500억원 수준으로 반영될 전망이다. CCR은 홈플러스 PF관련 총당금 350억원과 중앙그룹 관련 총당금 330억원이 반영되었다.

자사주 매입 7,000억원, CET-1 비율 13.74%

2분기 CET-1 비율은 13.74%를 기록했으며 KB금융은 2분기 CET-1비율 13.5% 초과분에 대해 하반기 자사주 매입을 진행하고 있어 370조원의 0.24%에 해당하는 8,800억원이 하반기 자사주 매입에 활용될 예정이다. 다만 이번엔 7,000억원만 매입을 발표하며 1,800억원은 향후 이익 레벨, PBR 수준, 배당수익률을 고려해서 추가적인 주주환원으로 활용할 예정이며 자사주 매입보다는 배당 재원으로 활용될 가능성이 높다고 판단된다. 이에 따라 26년 배당성향은 26.4%, 총주주환원율은 54.3%가 전망된다. (2025년 52.5%)

투자의견 Buy, 목표주가 235,000원 상향

KB금융의 투자의견을 Buy로 유지하며 목표주가는 기존 대비 4.4% 상향했다. 목표주가 235,000원은 12M Fwd BPS 188,545원에 PBR 1.25배 (향후 3개년 ROE 평균 11.1%, COE 9.7%)를 적용하여 산출하였다. 목표주가 상향은 양호한 비이자이익에 따른 이익 추정치 상향에 기인한다. 26년 기대 배당수익률은 2.6%, 총주주환원 수익률은 5.9% 수준이다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	5,122	12.9	2.7	4,990	2.7
판관비	1,890	8.0	7.1	1,824	3.6
총당금전입액	520	-20.7	5.4	552	-5.7
영업이익	2,713	27.2	-0.6	2,614	3.8
연결순이익	2,011	15.0	4.9	1,893	6.2
순이익(지배주주)	1,992	14.6	5.3	1,914	4.1

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
순영업수익	17,028	17,945	19,424	20,205
영업이익	8,045	8,518	9,582	10,010
지배순이익	5,078	5,833	6,814	7,053
PER(배)	6.1	7.7	9.0	8.5
PBR(배)	0.59	0.82	1.07	0.98
ROE(%)	8.9	10.0	11.3	11.3
ROA(%)	0.7	0.7	0.8	0.8



우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 235,000원 (U)

직전 목표주가 225,000원

현재주가 (7/23) 176,300원

상승여력 33%

시가총액	625,314억원
총발행주식수	351,106,111주
60일 평균 거래대금	2,492억원
60일 평균 거래량	1,527,066주
52주 고/저	186,200원 / 106,000원
외인지분율	79.41%
배당수익률	7.70%
주요주주	국민연금공단

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	14.7	11.6	52.9
상대	32.6	1.8	(31.4)
절대 (달러환산)	20.4	12.7	43.8

[표 1] 2분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	2Q26P	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	2Q25	1Q26
순영업수익	5,122	4,990	2.7	12.9	2.7	4,538	4,986
영업이익	2,713	2,614	3.8	27.2	-0.6	2,133	2,728
지배주주순이익	1,992.2	1,914.0	4.1	14.6	5.3	1,738	1,892

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추이 (연결기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업이익	4,554	4,538	4,352	4,501	4,986	5,122	4,977	4,339	17,945	19,424
순이자이익	3,262	3,107	3,336	3,368	3,335	3,144	3,297	3,354	13,073	13,130
비이자이익	1,292	1,431	1,016	1,133	1,651	1,978	1,680	985	4,872	6,294
수수료손익	934	1,032	986	1,146	1,359	1,602	1,450	1,285	4,098	5,696
기타비이자이익	358	399	29	-13	292	376	230	-300	774	598
판매비와관리비	1,606	1,750	1,652	2,057	1,765	1,890	1,750	2,198	7,065	7,602
총전영업이익	2,949	2,788	2,700	2,444	3,221	3,232	3,227	2,142	10,881	11,821
총당금전입액	656	655	365	688	493	520	556	671	2,363	2,240
영업이익	2,293	2,133	2,335	1,757	2,728	2,713	2,671	1,471	8,518	9,582
영업외손익	14	210	-74	-485	-96	20	0	-40	-335	-116
세전이익	2,307	2,343	2,262	1,272	2,631	2,733	2,671	1,431	8,183	9,465
연결기준 당기순이익	1,699	1,748	1,655	739	1,917	2,011	1,936	1,037	5,841	6,901
연결순이익(지배)	1,697	1,738	1,686	712	1,892	1,992	1,914	1,015	5,833	6,814
원화대출성장률 (은행)	0.9	1.4	0.9	0.5	0.4	1.6	1.7	0.6	3.8	4.5
비이자이익비중	28.4	31.5	23.3	25.2	33.1	38.6	33.8	22.7	27.1	32.4
NIM (은행)	1.76	1.73	1.74	1.75	1.77	1.74	1.76	1.78	1.75	1.76
CIR	35.3	38.6	38.0	45.7	35.4	36.9	35.2	50.6	39.4	39.1
CCR	0.56	0.55	0.30	0.57	0.40	0.42	0.44	0.52	0.49	0.44
NPL 비율	0.76	0.72	0.70	0.63	0.73	0.67	0.66	0.65	0.6	0.7
NPL coverage ratio	133.1	138.5	133.4	148.3	127.1	135.4	148.8	151.1	148.3	151.1
CET-1	13.67	13.77	13.83	13.82	13.64	13.74	13.76	13.84	13.82	13.84
ROE	11.7	11.9	11.4	4.8	12.8	13.3	12.5	6.6	10.0	11.3
ROA	0.9	0.9	0.9	0.4	0.9	0.9	0.9	0.5	0.7	0.8
자본총계	58,235	59,069	59,582	59,048	59,349	60,891	61,218	61,852	59,048	61,852
자산총계	770,309	780,623	796,063	797,923	829,741	866,889	879,563	891,321	797,923	891,321

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

주) 자본총계는 지배주주 기준

[표 3] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
순영업수익	19,393	20,105	19,424	20,205	0.2	0.5
영업이익	9,566	9,953	9,582	10,010	0.2	0.6
지배주주순이익	6,697	7,012	6,814	7,053	1.7	0.6

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (26/07/01)	수정 후 (26/07/24)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%	9.8	9.7	
무위험수익률	(a)	%	2.9	2.9	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.1	5.1	
Beta	(c)		0.9	0.9	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	2.3	2.2	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	11.0	11.1	2025~2027년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	4.0	4.0	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X	1.21	1.25	
12M Fwd BPS	(E)	원	184,987	188,545	
목표주가	$A*E$	원	225,000	235,000	
현주가 (7/23)		원		176,300	
상승여력		%		33.3	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

KB 금융 (105560) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순이자이익	12,827	13,073	13,130	13,617	13,889
이자이익	30,491	29,156	29,891	32,275	32,946
이자비용	17,665	16,083	16,761	18,658	19,057
비이자이익	4,202	4,872	6,294	6,588	6,911
순수수료이익	3,850	4,098	5,696	5,981	6,280
기타비이자이익	352	774	598	607	631
순영업이익	17,028	17,945	19,424	20,205	20,800
판매비	6,939	7,065	7,602	7,873	8,089
총영업이익	10,090	10,881	11,821	12,331	12,711
총당금전입액	2,044	2,363	2,240	2,322	2,258
영업이익	8,045	8,518	9,582	10,010	10,453
영업외손익	-1,060	-335	-116	-160	-160
세전이익	6,985	8,183	9,465	9,850	10,293
법인세	1,957	2,342	2,565	2,709	2,830
세율	28	29	27	28	28
연결순이익	5,029	5,841	6,901	7,141	7,462
지배주주순이익	5,078	5,833	6,814	7,053	7,374
비지배지분이익	-50	8	86	88	88

성장성 지표 (단위: %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
NIM (은행)	1.79	1.75	1.76	1.76	1.72
ROE	8.9	10.0	11.3	11.3	11.2
ROA	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8
CIR	40.7	39.4	39.1	39.0	38.9
자산증가율	5.9	5.3	11.7	4.7	4.4
대출증가율	6.1	4.2	5.2	4.5	4.6
순이익증가율	10.5	14.9	16.8	3.5	4.6

적정성지표 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
BIS 비율	16.4	16.2	15.8	15.7	15.7
기본자본비율	15.2	15.2	15.0	14.9	14.9
CET1	13.5	13.8	13.8	13.8	13.9

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

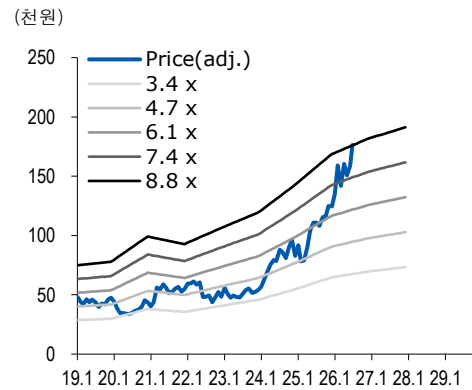
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
현금 및 예치금	29,869	34,777	45,876	48,044	50,170
유가증권	222,190	233,027	257,698	269,878	281,822
대출채권	472,072	491,978	517,490	540,839	565,912
유무형자산	11,253	10,237	10,338	10,326	10,325
기타자산	22,462	27,904	59,919	64,360	66,530
자산총계	757,846	797,923	891,321	933,447	974,760
예수부채	435,688	462,397	501,155	524,201	551,973
차입부채	144,249	150,778	163,194	171,621	173,968
기타부채	118,094	123,918	163,289	170,656	178,568
부채총계	698,030	737,093	827,638	866,478	904,509
지배주주자본	57,889	59,048	61,852	65,097	68,339
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
신종자본증권	5,083	4,359	4,207	4,207	4,207
자본잉여금	16,647	16,634	9,128	9,128	9,128
이익잉여금	34,808	38,334	47,093	50,339	53,581
기타포괄손익	-739	-2,369	-666	-666	-666
비지배주주자본	1,926	1,782	1,831	1,871	1,911
자본총계	59,815	60,830	63,683	66,968	70,250

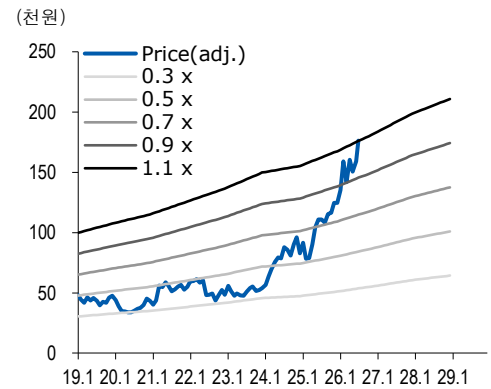
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	13,593	16,267	19,547	20,830	21,940
BPS	141,344	152,512	165,360	179,828	190,811
DPS	3,174	4,367	5,121	5,492	5,951
PER	6.1	7.7	9.0	8.5	8.0
PBR	0.6	0.8	1.1	1.0	0.9
배당성향	23.6	27.1	26.4	26.7	27.1
배당수익률	3.8	3.5	2.9	3.1	3.4

건전성지표 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
고정이하여신비율	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6
NPL 커버리지비율	150.9	148.3	151.1	158.6	167.1
CCR	0.44	0.49	0.44	0.43	0.40

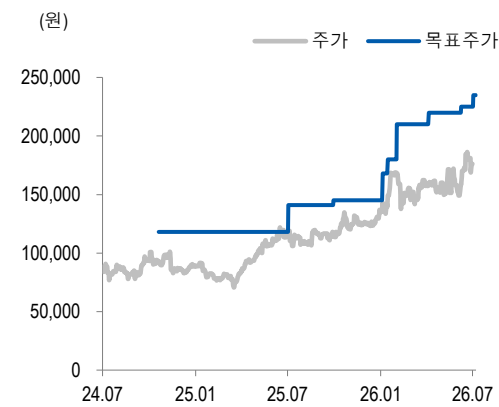
P/E band chart



P/B band chart



KB 금융 (105560) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최 저) 주가 대 비
2026-07-24	BUY	235,000	1년		
2026-07-01	BUY	225,000	1년	-22.10	-17.24
2026-04-28	BUY	220,000	1년	-28.58	-21.82
2026-02-24	BUY	210,000	1년	-27.26	-20.14
2026-02-06	BUY	180,000	1년	-8.90	-6.22
2026-01-27	BUY	168,000	1년	-17.94	-15.42
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

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 × 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95.6
Hold(중립)	4.4
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-23

※해의 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 투자사결정은 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.