

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

(105560)

KB금융

BUY(유지)

숫자로 증명한 경쟁력

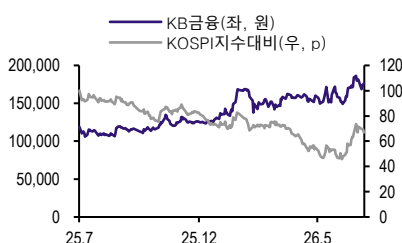
목표주가	230,000원(유지)
현재주가(07/23)	176,300원
상승여력	30.5%
시가총액	62,531십억원
발행주식수	354,688천주
52주 최고가 / 최저가	186,200 / 106,000원
3개월 일평균거래대금	248십억원
외국인 지분율	79.3%
주요주주	
국민연금공단 (외 1인)	9.3%
Capital Research and Management Company (외 3인)	7.1%
BlackRock Fund Advisors (외 14인)	6.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	14.7	11.6	30.0	52.9
상대수익률(KOSPI)	28.2	2.0	-12.2	-70.0

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
순영업수익	17,028	17,945	19,384	19,903
이자이익	12,827	13,073	13,642	14,341
비이자이익	4,202	4,872	5,742	5,562
판매관리비	6,939	7,065	7,524	7,825
총당금전입액	2,044	2,363	2,381	2,386
영업이익	8,045	8,518	9,479	9,692
당기순이익	5,029	5,841	6,774	6,911
PER	6.1	7.7	9.0	8.5
PBR	0.59	0.82	1.05	0.97
EPS	13,593	16,267	19,426	20,586
BPS	141,344	152,512	166,145	181,255
배당성향	23.6	27.1	24.0	24.9
배당수익률	3.8	3.5	2.7	2.9

주가추이



2Q26 Review: 순이익 1.99조원으로 컨센서스 상회

KB금융의 '26년 2분기 지배주주순이익은 1.99조원(YoY +14.6%, QoQ +5.3%)으로 컨센서스 및 당사 추정치를 소폭 상회. 그룹 이자이익은 YoY +1.2% 증가한 3.1조원 기록. 은행 원화대출의 경우 가계와 기업이 각각 QoQ +1.0%, +2.2% 증가하며 전체 +1.6% 성장. NIM은 시장금리 상승에도 불구하고 -3bp 하락한 1.74% 기록. 증시로의 머니무브 및 하반기 금리 상승에 대비한 선제적 자금 조달에 따른 조달비용 상승이 주요 원인으로 작용. 비이자이익의 경우 증시 호조에 따라 수수료 이익이(YoY +31.3%) 큰 폭으로 증가하며 1.98조원(YoY +38.2%) 기록. 그룹 CCR은 중앙그룹 및 홈플러스 관련 일회성 총당금 약 700억원 반영에도 불구하고 YoY 17bp 개선된 0.38% 기록.

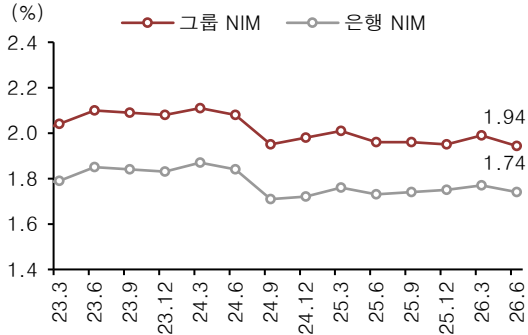
업종 내 최고수준의 주주환원 지속될 전망

2분기말 CET1 비율은 강화된 이익 창출력을 바탕으로 QoQ +10bp 개선된 13.74% 기록. 이에 따른 하반기 주주환원 가능 자원(CET1 13.5% 초과분)은 약 8,800억원으로, 당사는 이 중 7,000억원의 자사주 매입을 우선 발표('26년 7월 24일~12월 16일). 잔여 1,800억원은 향후 자본비율과 PBR 수준 등을 종합적으로 고려하여 연내 추가 자사주 매입 혹은 결산배당 확대에 활용될 것으로 예상. 이를 감안한 '26년 연간 총주주환원율은 54.8%로 전망.

투자의견 Buy, 목표주가 230,000원 유지

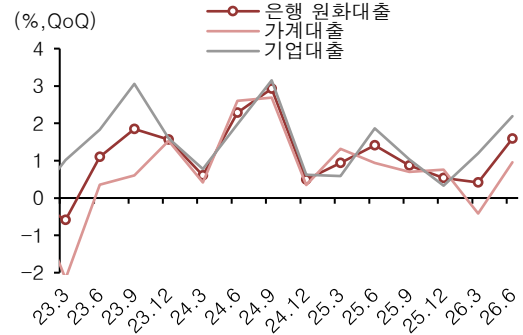
목표주가는 12개월 선행 BPS에 목표 PBR 1.3배를 적용. 차별화된 비은행 경쟁력을 바탕으로 업종 최고 수준을 ROE를 지속 시현 중(1H26 기준 ROE 14.09%). 당사는 연초 이후 두 차례에 걸쳐 KB증권에 1.7조원 증자를 결정. 향후 증권 거래대금 감소로 브로커리지 기여도가 낮아지더라도 IB, S&T 등의 경쟁력 강화를 바탕으로 레벨업된 이익 체력을 유지해 나갈 수 있을 것으로 판단. 글로벌 은행주 수준으로 올라선 주주환원율, 지속 가능한 ROE 창출력, 다변화된 자회사 이익 기반 등을 종합적으로 고려할 때 PBR 1.0배를 지속 상회할 수 있는 조건이 갖추어졌다고 판단.

그림 1 KB금융지주 NIM



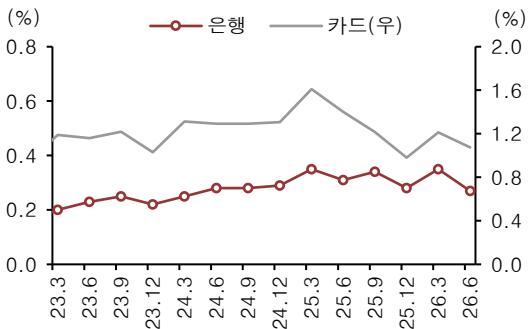
자료: KB금융, 흥국증권 리서치센터

그림 2 은행 원화대출 성장률



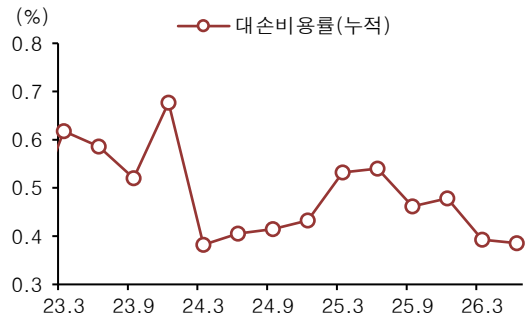
자료: KB금융, 흥국증권 리서치센터

그림 3 KB금융 연체율



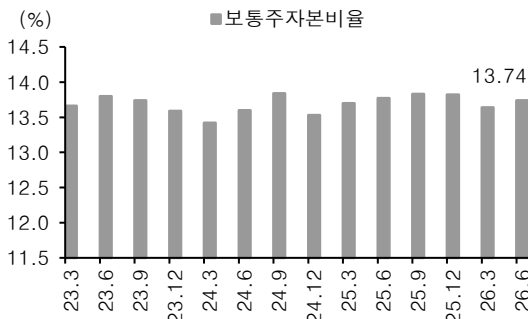
자료: KB금융, 흥국증권 리서치센터

그림 4 KB금융 대손비용률



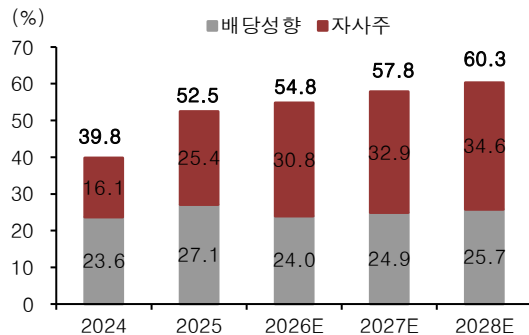
자료: KB금융, 흥국증권 리서치센터

그림 5 KB금융 보통주자본비율



자료: KB금융, 흥국증권 리서치센터

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/25	1Q/26	2Q/26P	3Q/26E	4Q/26E	2025	2026E	2027E
순영업수익	4,554	4,538	4,352	4,501	4,986	5,122	4,860	4,416	17,945	19,384	19,903
이자이익	3,262	3,107	3,336	3,368	3,335	3,144	3,425	3,739	13,073	13,642	14,341
비이자이익	1,292	1,431	1,016	1,133	1,651	1,978	1,435	677	4,872	5,742	5,562
일반관리비	1,606	1,750	1,652	2,057	1,765	1,890	1,753	2,116	7,065	7,524	7,825
총당금전 영업이익	2,949	2,788	2,700	2,444	3,221	3,232	3,107	2,300	10,881	11,860	12,078
총당금전입액	656	655	365	688	493	520	595	773	2,363	2,381	2,386
영업이익	2,293	2,133	2,335	1,757	2,728	2,713	2,512	1,527	8,518	9,479	9,692
세전이익	2,307	2,343	2,262	1,272	2,631	2,733	2,482	1,497	8,183	9,343	9,532
법인세 비용	608	596	606	533	715	722	668	464	2,342	2,569	2,621
연결 당기순이익	1,699	1,748	1,655	739	1,917	2,011	1,814	1,033	5,841	6,774	6,911
지배주주순이익	1,697	1,738	1,686	711	1,892	1,992	1,819	1,062	5,833	6,766	6,903

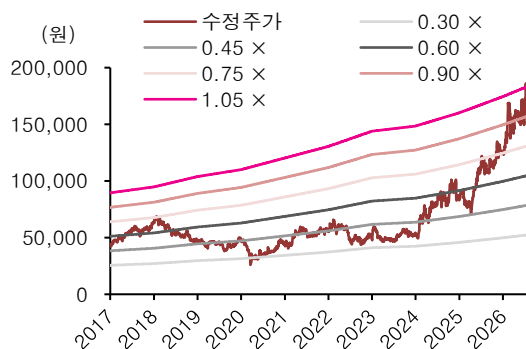
자료: KB금융, 흥국증권 리서치센터

표 2 KB금융 목표주가 산정 Valuation

항목	값	비고
Cost of Equity (%)	9.30	(A) = (B)+(C)*(D)
Risk-free rate	3.74	(B): 국고채 3년물 3개월 평균
Risk Premium	13.55	(C): 시장 리스크 프리미엄
Beta	0.41	(D): 52주 베타
ROE (%)	10.87	(E): 2026~2028 평균 ROE
Growth Rate (%)	0	(F)
이론적 PBR (배)	1.17	(G): (E)-(F)/(A)-(F)
할인율 (%)	0%	
목표 PBR (배)	1.31	
BPS (원)	174,959	12M Forward 수정 BPS
목표주가 (원)	230,000	
현주가 (7/23)	176,300	
상승여력 (%)	30.5	

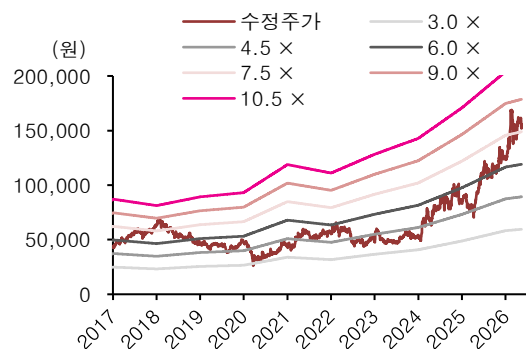
자료: 흥국증권 리서치센터

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	19,384	19,903	20,508
이자이익	12,827	13,073	13,642	14,341	15,018
비이자이익	4,202	4,872	5,742	5,562	5,490
일반관리비	6,939	7,065	7,524	7,825	8,099
총당금적립전 영업이익	10,090	10,881	11,860	12,078	12,410
총당금전입액	2,044	2,363	2,381	2,386	2,446
영업이익	8,045	8,518	9,479	9,692	9,964
세전이익	6,985	8,183	9,343	9,532	9,764
법인세비용	1,957	2,342	2,569	2,621	2,685
연결 당기순이익	5,029	5,841	6,774	6,911	7,079
지배주주순이익	5,078	5,833	6,766	6,903	7,071
비지배주주순이익	-50	8	8	8	8
증감률(% YoY)					
순영업수익	5.0	5.4	8.0	2.7	3.0
이자이익	6.6	1.9	4.4	5.1	4.7
비이자이익	0.3	16.0	17.9	-3.1	-1.3
영업이익	25.2	5.9	11.3	2.2	2.8
연결 당기순이익	10.3	16.1	16.0	2.0	2.4
지배주주순이익	9.8	14.9	16.0	2.0	2.4

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산총계	757,846	797,923	860,536	900,075	941,444
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	518,113	541,824	566,621
고정자산	11,253	10,237	10,671	11,008	11,356
기타	34,192	36,082	57,418	59,804	62,289
부채총계	698,030	737,093	796,643	833,236	871,761
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	123,918	154,092	159,631	169,192
자본총계	59,815	60,830	63,892	66,840	69,683
지배주주자본	57,889	59,048	62,075	64,986	67,792
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	16,647	16,634	9,128	9,128	9,128
자본조정	-1,236	-1,902	-176	-176	-176
기타포괄손익누계액	497	-468	-487	-487	-487
이익잉여금	34,808	38,334	47,313	50,224	53,031
기타	5,083	4,359	4,207	4,207	4,207
비지배자본	1,926	1,782	1,817	1,854	1,891

주요투자지표

(단위: %, 십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자본적정성					
BIS 자본	56,849	57,846	60,000	62,911	65,718
기본자본	52,477	54,292	56,784	59,694	62,501
보통주자본	46,794	49,353	51,985	54,896	57,703
보완자본	4,372	3,553	3,217	3,217	3,217
BIS 비율	16.4	16.2	16.0	15.8	15.7
기본자본비율	15.2	15.2	15.1	15.0	14.9
보통주자본비율	13.5	13.8	13.8	13.8	13.8
보완자본비율	1.3	1.0	0.9	0.8	0.8
성장성					
총자산 성장률	5.9	5.3	7.8	4.6	4.6
총부채 성장률	6.3	5.6	8.1	4.6	4.6
총자본 성장률	1.6	1.7	5.0	4.6	4.3
주주환원					
배당성향	23.6	27.1	24.0	24.9	25.7
배당수익률	3.8	3.5	2.7	2.9	3.2
총주주환원율	39.8	52.5	54.8	57.8	60.3

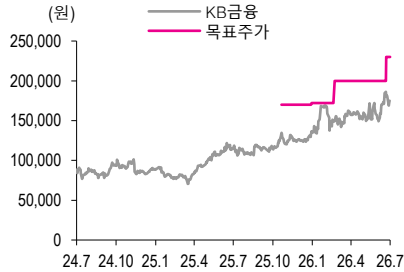
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

주요투자지표

(단위: %, 십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER	6.1	7.7	9.0	8.5	8.0
PBR	0.59	0.82	1.05	0.97	0.88
주당지표					
EPS	13,593	16,267	19,426	20,586	22,002
BPS	141,344	152,512	166,145	181,255	197,860
DPS	3,174	4,367	4,647	5,155	5,684
EPS 성장률	11.3	19.7	19.4	6.0	6.9
BPS 성장률	3.1	7.9	8.9	9.1	9.2
DPS 성장률	3.7	37.6	6.4	10.9	10.3
수익성					
ROE	8.8	9.9	11.1	10.9	10.6
ROA	0.68	0.74	0.80	0.78	0.76
RoRWA	1.49	1.65	1.83	1.78	1.72
은행 NIM	1.78	1.74	1.76	1.78	1.80
영업이익경비율(CIR)	40.7	39.4	38.8	39.3	39.5
대손비용률(CCR)	0.43	0.48	0.46	0.43	0.42

KB금융 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자이전 및 목표주가 변경

날짜	투자이전	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	(21.3)	(6.9)
2026-07-14	Buy	230,000	(23.1)	(21.0)
2026-07-24	Buy	230,000		

투자이전(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
		산업	

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 06월 30일 기준)

Buy (96.6%)	Hold (3.4%)	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.



<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