

**BUY (유지)**

목표주가(12M) 235,000원(상향)  
현재주가(9.11) 177,900원

**Key Data**

|                                         |                 |
|-----------------------------------------|-----------------|
| KOSPI 지수 (pt)                           | 6,909.91        |
| 52주 최고/최저(원)                            | 186,200/110,900 |
| 시가총액(십억원)                               | 63,098.9        |
| 시가총액비중(%)                               | 1.11            |
| 발행주식수(천주)                               | 351,106.1       |
| 60일 평균 거래량(천주)                          | 1,308.2         |
| 60일 평균 거래대금(십억원)                        | 221.6           |
| 외국인지분율(%)                               | 79.16           |
| 주요주주 지분율(%)                             |                 |
| 국민연금공단                                  | 9.20            |
| The Capital Group Companies, Inc. 외 48인 | 7.12            |

**Consensus Data**

|           | 2026    | 2027    |
|-----------|---------|---------|
| 매출액(십억원)  | N/A     | N/A     |
| 영업이익(십억원) | 9,421   | 9,576   |
| 순이익(십억원)  | 6,727   | 6,867   |
| EPS(원)    | 18,392  | 19,406  |
| BPS(원)    | 178,559 | 188,730 |

**Stock Price****Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

| 투자지표  | 2024    | 2025    | 2026F   | 2027F   |
|-------|---------|---------|---------|---------|
| 총영업이익 | 17,028  | 17,945  | 19,120  | 20,077  |
| 세전이익  | 6,985   | 8,197   | 9,333   | 9,726   |
| 지배순이익 | 5,078   | 5,843   | 6,637   | 6,916   |
| EPS   | 13,093  | 15,671  | 19,120  | 19,923  |
| (증감율) | 12.5    | 19.7    | 22.0    | 4.2     |
| 수정BPS | 152,438 | 163,496 | 183,859 | 203,783 |
| DPS   | 3,174   | 4,370   | 4,770   | 5,200   |
| PER   | 6.3     | 8.0     | 9.3     | 8.9     |
| PBR   | 0.54    | 0.76    | 0.97    | 0.87    |
| ROE   | 8.7     | 9.7     | 10.6    | 10.3    |
| ROA   | 0.69    | 0.75    | 0.81    | 0.80    |
| 배당수익률 | 3.8     | 3.5     | 2.7     | 2.9     |



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

**하나증권 리서치센터****KB금융 (105560)****3분기도 매우 맑음****3분기 순익은 QoQ 3.4% 증가한 2.06조원 예상. 역대 최대 분기 순익 재차 경신 전망**

KB금융에 대한 투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가를 235,000원으로 상향. 목표가 상향은 3분기 실적도 시장 우려와는 달리 상당히 양호할 것으로 예상되어 연간 이익추정치를 상향했기 때문. 3분기 추정 순익은 약 2.06조원으로 YoY 22.2%, QoQ로도 3.4% 증가해 컨센서를 큰폭 상회할 뿐만 아니라 역대 최대의 분기 순익을 재차 경신할 것으로 예상. 1) 3분기 은행 NIM은 1.72%로 QoQ 2bp 하락할 것으로 추정되지만 은행 원화대출금이 약 1.7% 성장하면서 부정적 효과를 상쇄할 전망. 게다가 2분기에 있었던 펀드 비지배주주지분 이자비용 1,300억원 소멸 효과로 인해 그룹 순이자이익은 QoQ 6% 이상 증가할 공산이 큼. 2) 증시 거래대금 감소로 브로커리지수수료의 QoQ 감소는 불가피하지만 3분기 그룹 순수수료이익은 1.45조원으로 1분기의 1.36조원에 비해서는 높을 것으로 예상. 3) 판관비는 증권 성과급 감소 등에 따라 QoQ로는 크게 축소될 여지가 높고, 4) 그룹 대손비용은 약 5,300억원 내외로 2분기와 유사한 수준일 듯. 그러나 이는 다분히 보수적인 가정으로 2분기에는 중앙 미디어 및 홈플러스 추가 충당금이 약 700억원 정도 발생했던 점을 고려시 실제로는 QoQ 감소할 가능성도 높다고 판단. 5) 한편 우리는 3분기 중 홍콩 ELS 과징금 환입이 영업외손익에서 약 1,100억원 정도 발생할 것으로 가정하고 있는데 만약 3분기에도 금융위에서 최종 결론이 나지 않을 경우 3분기 실제 순익은 2분기와 유사한 2조원 내외일 것으로 추정됨

**환율 하락으로 CET 1 비율 여력이 크게 확대되면서 RWA 활용을 통한 성장 도모 예상**

현재 원/달러 환율이 3분기 중에만 약 200원 가까이 하락하고 있어 환율 효과로만 약 30~40bp 내외의 CET 1 비율 상승 영향 예상. 따라서 3분기 CET 1 비율은 14%를 크게 상회할 여지가 높지만 확대된 자본 여력으로 인해 3분기 중 계열사들의 자산성장을 도모할 공산이 크다고 판단. 은행도 3분기에는 대출성장률이 1.7%로 다소 높을 것으로 예상되고, 증권에도 위험가중자산(RWA)을 넉넉히 배정할 것으로 보여 RWA 증가율이 다소 높아질 개연성이 있음. 따라서 3분기 CET 1 비율은 13.95% 내외로 QoQ 20bp 상승에 그칠 전망. 그러나 14%에 육박하는 CET 1 비율은 주주환원을 확대에 전혀 모자람이 없는 수준이고, 이는 향후 수익성 확보를 위한 전략일 수 있다는 점에서 부정적으로 해석될 여지는 적은 편

**국고채 관련 불확실성 악화 전망. 금리 모멘텀 발생으로 리딩뱅크 프리미엄 강화 기대**

공정위가 LTV 정보교환 과징금에 이어 국고채 PD 입찰 담합 과징금을 부과할 수 있다는 우려가 확산 중. 다만 공정위는 입찰 담합 혐의를 심의 중으로 과징금 부과가 최종 결론이 난 것은 아님. 설령 과징금이 부과된다고 하더라도 시장 우려보다는 상당히 적은 규모일 것으로 추정되어 관련 불확실성은 크게 악화될 전망. 여기에 최근 미국 기준금리 인상 기대감 등으로 은행주에 금리 모멘텀이 발생 중인데 외국인 순매도에 시달렸던 수급 여건이 점차 개선될 경우 KB금융은 리딩뱅크 프리미엄이 강화될 공산이 큼. 업종내 최선후주 계속 유지

도표 1. KB금융 2026년 3분기 예상 실적

(단위: 십억원, %)

|           | 4Q24  | 1Q25  | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  | 2Q26  | 3Q26F | (QoQ) | (YoY) |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 순이자이익     | 3,243 | 3,262 | 3,107 | 3,336 | 3,368 | 3,335 | 3,143 | 3,350 | 6.6   | 0.4   |
| 순수수료이익    | 997   | 934   | 1,032 | 986   | 1,146 | 1,359 | 1,602 | 1,455 | -9.2  | 47.5  |
| 기타비이자이익   | -579  | 358   | 399   | 29    | -13   | 292   | 376   | 219   | -41.7 | 646.7 |
| 총영업이익     | 3,661 | 4,554 | 4,538 | 4,352 | 4,501 | 4,986 | 5,122 | 5,025 | -1.9  | 15.5  |
| 판관비       | 2,066 | 1,606 | 1,750 | 1,652 | 2,043 | 1,765 | 1,889 | 1,768 | -6.4  | 7.0   |
| 총전영업이익    | 1,595 | 2,949 | 2,788 | 2,699 | 2,458 | 3,221 | 3,232 | 3,256 | 0.7   | 20.6  |
| 영업외이익     | -106  | 14    | 210   | -74   | -485  | -96   | 20    | 188   | 828.0 | NA    |
| 대손상각비     | 565   | 656   | 655   | 365   | 688   | 493   | 520   | 530   | 1.9   | 45.3  |
| 세전이익      | 924   | 2,307 | 2,343 | 2,261 | 1,285 | 2,631 | 2,733 | 2,914 | 6.6   | 28.9  |
| 법인세비용     | 266   | 607   | 596   | 606   | 537   | 715   | 722   | 834   | 15.5  | 37.7  |
| 비지배주주지분이익 | -24   | 2     | 9     | -31   | 27    | 24    | 18    | 20    | 8.8   | NA    |
| 당기순이익     | 683   | 1,697 | 1,738 | 1,686 | 721   | 1,892 | 1,992 | 2,060 | 3.4   | 22.2  |

자료: 하나증권

도표 2. KB국민은행 대출성장을 추이 및 전망

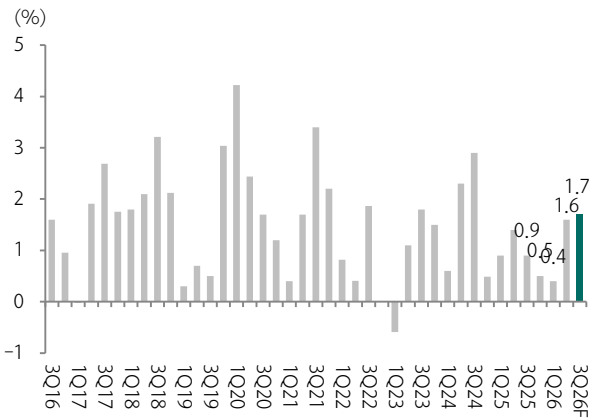
주: 전분기대비 성장률 기준  
자료: 하나증권

도표 3. KB금융 NIM 추이 및 전망

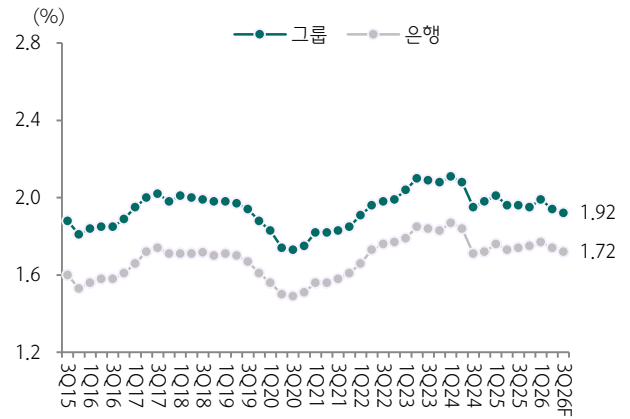
주: 분기 NIM 기준  
자료: 하나증권

도표 4. KB금융 총자산대비 대손비용률 추이 및 전망

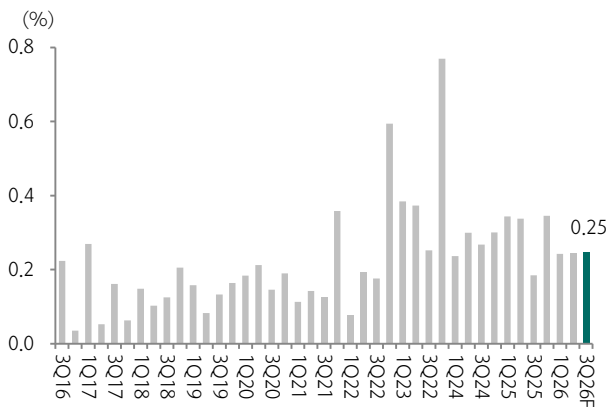
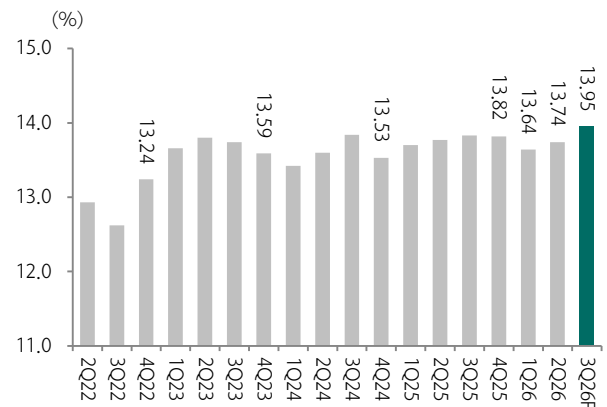
주: 총자산대비 기준  
자료: 하나증권

도표 5. KB금융 CET 1 비율 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      | -1,244 | -1,161 | -1,027 |
| 총영업이익      | 17,028 | 17,945    | 19,120 | 20,077 | 21,048 |
| 일반관리비      | 6,727  | 6,821     | 7,440  | 7,796  | 8,169  |
| 순영업이익      | 10,301 | 11,124    | 11,680 | 12,280 | 12,879 |
| 영업외손익      | -1,060 | -335      | 17     | -40    | -38    |
| 총당금채입잔이익   | 9,241  | 10,790    | 11,697 | 12,241 | 12,842 |
| 제충당금채입액    | 2,256  | 2,593     | 2,364  | 2,515  | 2,634  |
| 경상이익       | 6,985  | 8,197     | 9,333  | 9,726  | 10,208 |
| 법인세전순이익    | 6,985  | 8,197     | 9,333  | 9,726  | 10,208 |
| 법인세        | 1,957  | 2,346     | 2,613  | 2,724  | 2,858  |
| 총당기순이익     | 5,029  | 5,851     | 6,720  | 7,003  | 7,349  |
| 외부주주지분     | -50    | 8         | 83     | 87     | 92     |
| 연결당기순이익    | 5,078  | 5,843     | 6,637  | 6,916  | 7,258  |

| 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  | -0.1  | -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  | 19,120  | 19,923  | 20,909  |
| BPS (원)   | 149,251 | 158,396 | 183,352 | 203,276 | 224,185 |
| 실질BPS (원) | 152,438 | 163,496 | 183,859 | 203,783 | 224,692 |
| PBR (x)   | 6.3     | 8.0     | 9.3     | 8.9     | 8.5     |
| 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    | 104.0   | 110.0   |
| 배당수익률 (%) | 3.8     | 3.5     | 2.7     | 2.9     | 3.1     |

자료: 하나증권

| 재무상태표          |         | (단위: 십억원) |         |         |         |  |
|----------------|---------|-----------|---------|---------|---------|--|
|                | 2024    | 2025      | 2026F   | 2027F   | 2028F   |  |
| 현금 및 예치금       | 29,869  | 34,777    | 62,748  | 68,676  | 74,971  |  |
| 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   | 845,113 | 882,557 | 921,751 |  |
| 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    | 54,672  | 61,588  | 68,846  |  |
| 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    | 65,527  | 72,598  | 80,024  |  |
| 자본총계(외부주주지분제외) | 57,889  | 59,058    | 63,643  | 70,559  | 77,817  |  |

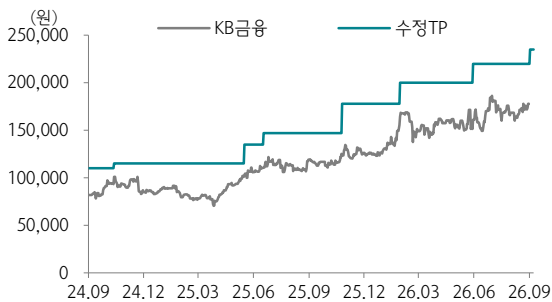
| 성장성       | (단위: 원, 배, %) |      |       |       |       |
|-----------|---------------|------|-------|-------|-------|
|           | 2024          | 2025 | 2026F | 2027F | 2028F |
| 총자산 증가율   | 5.9           | 5.3  | 5.9   | 4.4   | 4.4   |
| 총대출 증가율   | 6.1           | 4.2  | 6.0   | 4.6   | 4.6   |
| 총수신 증가율   | 7.2           | 6.1  | 0.1   | 3.6   | 3.7   |
| 당기순이익 증가율 | 9.6           | 15.1 | 13.6  | 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  | 39.8  | 39.7  | 39.6  |
| 판매비/수익자산  | 1.4     | 1.4   | 1.5   | 1.5   | 1.5   |

| 수익성        |      | (단위: %) |       |       |       |  |
|------------|------|---------|-------|-------|-------|--|
|            | 2024 | 2025    | 2026F | 2027F | 2028F |  |
| ROE        | 8.7  | 9.7     | 10.6  | 10.3  | 9.8   |  |
| 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 과리율

## KB금융



| 날짜       | 투자의견 | 목표주가    | 과리율     |         |
|----------|------|---------|---------|---------|
|          |      |         | 평균      | 최고/최저   |
| 26.9.14  | BUY  | 235,000 |         |         |
| 26.6.12  | BUY  | 220,000 | -23.34% | -15.36% |
| 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% |

## 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 9월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2026년 9월 14일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 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% 이상 하락 가능

| 투자등급       | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계   |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 98.18%  | 1.82%       | 0.00%      | 100% |

\* 기준일: 2026년 9월 11일