



KB금융 (105560)

만회를 넘어 자신감을 드러낸 의사결정

▶ Analyst 김도하 doha.kim@hanwha.com 3772-7479 / RA 권지우 Jiwoo.kwon@hanwha.com 3772-7689

Buy (유지)

목표주가(상향): 115,000원

현재 주가(4/24)	84,600원
상승여력	▲30.0%
시가총액	332,925억원
발행주식수	393,528천주
52 주 최고가 / 최저가	101,200 / 68,900원
90 일 일평균 거래대금	1,151.84억원
외국인 지분율	74.9%

주주 구성	
국민연금공단 (외 1인)	8.4%
TheCapitalGroupCompanies,Inc.(외 49인)	7.9%
자사주 (외 1인)	6.4%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	3.4	-4.8	-9.2	22.8
상대수익률(KOSPI)	7.6	-4.3	-7.0	28.5

(단위: 십억 원, 원, 배, %)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
일반영업이익	16,310	17,135	17,156	17,679
순이자손익	12,142	12,827	13,189	13,774
총전영업이익	9,663	10,197	10,075	10,325
영업이익	6,435	8,045	7,568	7,597
지배주주 순이익	4,632	5,078	5,608	5,608
EPS	12,206	13,572	15,696	16,449
BPS	150,344	154,949	168,279	184,133
PER	4.4	6.1	5.4	5.1
PBR	0.4	0.5	0.5	0.5
ROE	8.8	8.8	9.5	9.1
배당성향	25.3	23.5	23.9	24.6
배당수익률	5.5	4.1	4.4	4.7

주가 추이



KB 금융은 양호한 실적 내용과 더불어 깜짝 자사주 및 기대 이상의 배당을 발표했습니다. 이는 지난 2 월의 실망감을 만회하는 걸 넘어 자본여력에 대한 자신감을 증명한 결정입니다. 추정치와 목표주가를 상향합니다.

1Q25 지배 순익 1조 6,973억원(+63% YoY), 기대치 상회

KB금융의 1Q25 지배주주 순익은 1조 6,973억원(+63% YoY)으로 당사 추정치와 컨센서스를 5% 이상 상회하는 양호한 실적을 기록. 홈플러스 관련 및 해외 CRE 익스포저에 1,080억원의 비경상 충당금이 전입되었음에도, 이자손익과 유가증권 매매평가이익이 기대 이상이였음 지주 순이자마진(NIM)은 3bp QoQ 상승해 선방한 수준을 넘어섬. 이자수익률은 10bp 하락했으나 저원가성 수신 비중 확대로 스프레드가 개선된 동시에 조달부채가 전분기보다 감소하며 마진 상승에 기여함. 대손비용률(CCR)은 0.56%, 전입 요인 제외 시 0.47%로 전년 동기보다 소폭 상승

만회를 넘어 자신감을 드러낸 의사결정

KB금융은 자사주 매입 3,000억원을 깜짝 공시. 동시에 CET1 비율이 15bp 상승해 기대치를 상회함. 본래 하반기 자사주 매입 6,000억원을 예상했으나 상반기 말 자본여력이 보다 커질 것으로 기대돼 연간 자사주 매입 추정을 2,200억원 상향 조정함(=하반기 추가 매입 5,200억원). 또한 당사는 분기 DPS 912원, 분기 배당총액 3,349억원을 발표. 이에 연간 배당총액이 기존 예상을 1,000억원 상회하게 됨
기존 추정보다 양호한 실적 내용에 더해 주주환원 규모도 증가한 것은 지난 2월의 실망감을 되돌리는 의미뿐 아니라 자본여력에 대한 자신감을 증명하는 의사결정이라고 해석됨. 특히 유동적인 자사주와 달리, 결정된 순간 연간 규모가 확정되는 배당총액을 높인 것이 유의미한 것으로 판단. 동사의 연간 기대 배당수익률은 4.4%로, 기존 예상보다 10% 상향된 DPS로 주가 상승여력을 재차 확보한 것으로 평가. 이익 추정치의 소폭 상향 조정과 자본 효율의 확대에 따라 목표주가를 다시 5% 상향하며, 투자의견 Buy를 유지함

[표1] KB 금융의 1Q25 주요 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q25P	1Q24	YoY	4Q24	QoQ	1Q25E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	4,554.2	4,402.1	3.5	3,662.4	24.4	4,412.5	3.2	n/a	n/a
영업이익	2,293.0	2,345.6	-2.2	1,031.6	122.3	2,133.8	7.5	2,182.7	5.1
세전이익	2,306.6	1,397.6	65.0	926.0	149.1	2,133.8	8.1	2,168.6	6.4
지배주주 순이익	1,697.3	1,042.0	62.9	684.1	148.1	1,552.5	9.3	1,586.1	7.0

자료: KB금융, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] KB 금융의 목표주가 산출식

(단위: %, 배, 원)

항목	KB금융	비고
자기자본비용	12.2	(a): (b)+(c)*(d)
무위험수익률	2.6	(b): 국채 3년물 3개월 평균 금리
Risk Premium	10.6	(c): Market Risk Premium (Bloomberg)
Beta (β)	0.9	(d): 회사별 1년 기준 beta
Average ROE	9.0	(e): 회사별 향후 3개년 수정 ROE 평균
영구성장률	0.0	(f)
이론적 PBR	0.74	(g): (e-f)/(a-f)
할증률 (할인율)	-10.0	(h): Valuation premium (discount) 부여
목표 PBR	0.66	(i): (g)*(h)
수정 BPS	173,564	(j): 회사별 12개월 forward 수정 BPS
목표주가	115,000	(k): (i)*(j)
조정률	4.5	직전 목표주가 대비 조정률
현주가	84,600	
상승여력	35.9	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] 주요 투자지표 추정치 변동

(단위: 십억 원, 원, %, %p)

	변경 후		변경 전		변화율(폭)	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
지배 순이익	5,608	5,608	5,460	5,525	2.7	1.5
수정 EPS	15,268	16,007	14,562	15,493	4.8	3.3
수정 BPS	168,279	184,133	167,027	182,908	0.7	0.7
수정 ROE	9.2	8.9	8.9	8.6	0.3	0.2
보통주 DPS	3,704	3,992	3,374	3,653	9.8	9.3
자사주 매입액	1,340	1,387	1,120	1,486	19.6	-6.7
주주환원율	47.8	49.3	43.2	50.1	4.6	-0.7

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표4] KB 금융의 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억 원, %, %p)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	QoQ	YoY
GROUP							
핵심영업이익*	4,160	4,146	4,130	4,240	4,196	-1.0	0.9
일반영업이익	4,402	4,449	4,514	3,662	4,554	24.4	3.5
순이자이익	3,170	3,226	3,188	3,243	3,262	0.6	2.9
수수료이익	990	920	943	997	934	-6.3	-5.7
그외영업이익	242	303	384	-578	358	흑전	47.9
판매관리비	1,628	1,594	1,651	2,066	1,606	-22.3	-1.4
<i>판매비율</i>	<i>37.0</i>	<i>35.8</i>	<i>36.6</i>	<i>56.4</i>	<i>35.3</i>	<i>-21.1</i>	<i>-1.7</i>
총전영업이익	2,774	2,856	2,864	1,597	2,949	84.7	6.3
총당금 전입액	428	553	498	565	656	16.0	53.1
<i>대손비용률</i>	<i>0.39</i>	<i>0.49</i>	<i>0.44</i>	<i>0.48</i>	<i>0.56</i>	<i>0.07</i>	<i>0.17</i>
영업이익	2,346	2,303	2,365	1,032	2,293	122.3	-2.2
영업외이익	-948	67	-73	-106	14	흑전	흑전
세전이익	1,398	2,370	2,292	926	2,307	149.1	65.0
법인세비용	342	659	690	266	608	128.2	77.9
당기순이익	1,056	1,711	1,602	660	1,699	157.5	60.9
지배주주 순이익	1,042	1,732	1,620	684	1,697	148.1	62.9
MAIN BANK							
일반영업이익	2,686	2,667	2,914	2,446	2,738	11.9	1.9
순이자이익	2,553	2,580	2,516	2,575	2,597	0.8	1.7
수수료이익	300	261	273	278	270	-2.9	-10.1
그외영업이익	-167	-174	125	-407	-129	적지	적지
판매관리비	1,084	1,059	1,083	1,410	1,063	-24.6	-1.9
총전영업이익	1,603	1,609	1,831	1,037	1,675	61.6	4.5
총당금 전입액	162	187	241	90	286	218.1	76.4
영업이익	1,440	1,422	1,590	947	1,389	46.7	-3.6
당기순이익	377	1,089	1,072	613	1,018	66.1	169.8
FACTORS							
원화대출금	343,639	351,484	361,797	363,576	367,007	0.9	6.8
지주 NIM	2.11	2.08	1.95	1.98	2.01	0.03	-0.10
은행 NIM	1.87	1.84	1.71	1.72	1.76	0.04	-0.11
NPL 비율	0.63	0.68	0.68	0.65	0.76	0.11	0.12
NPL coverage	158.7	148.4	145.6	150.9	133.1	-17.8	-25.6
지주 BIS 비율	16.6	16.6	16.7	16.4	16.6	0.1	0.0
지주 CET1 비율	13.4	13.6	13.8	13.5	13.7	0.1	0.3

주: *순이자이익+수수료이익

자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

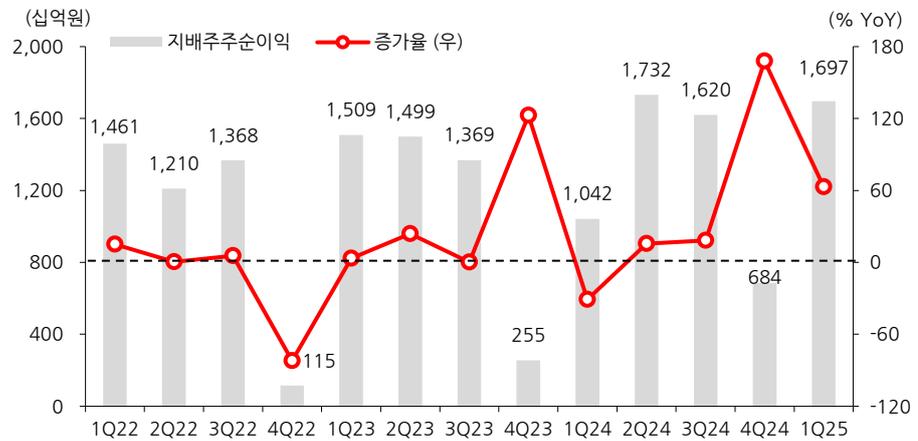
[표5] KB 금융의 은행 원화대출금 현황

(단위: 십억 원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금	343,639	351,484	361,797	363,576	367,007	100.0	0.9	6.8
가계	167,181	171,536	176,150	176,764	179,092	48.8	1.3	7.1
주택담보*	128,294	132,360	136,721	136,970	139,710	38.1	2.0	8.9
가계기타*	38,888	39,176	39,429	39,793	39,382	10.7	-1.0	1.3
기업	176,458	179,948	185,647	186,812	187,915	51.2	0.6	6.5
중소기업	137,642	138,335	143,064	145,059	146,361	39.9	0.9	6.3
SOHO	89,615	90,345	92,210	93,458	94,120	25.6	0.7	5.0
대기업	38,816	41,613	42,584	41,753	41,554	11.3	-0.5	7.1

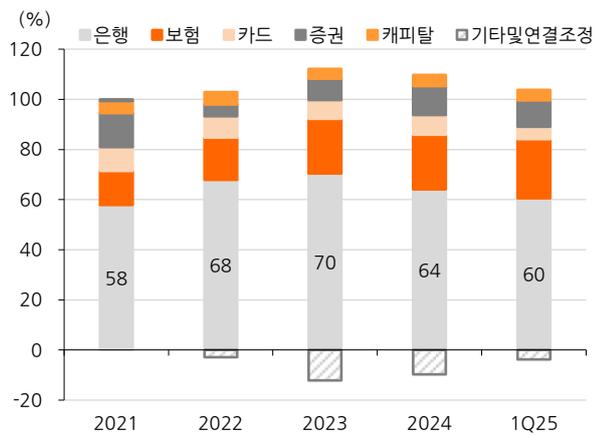
주: *1Q25는 추정치
 자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] KB 금융의 분기별 지배주주 순이익



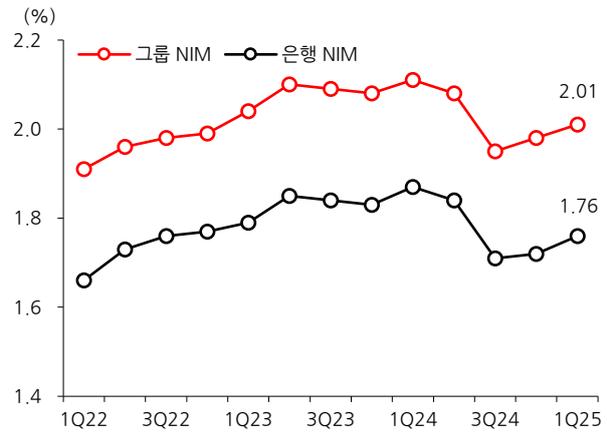
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] KB 금융의 계열사별 이익 기여도



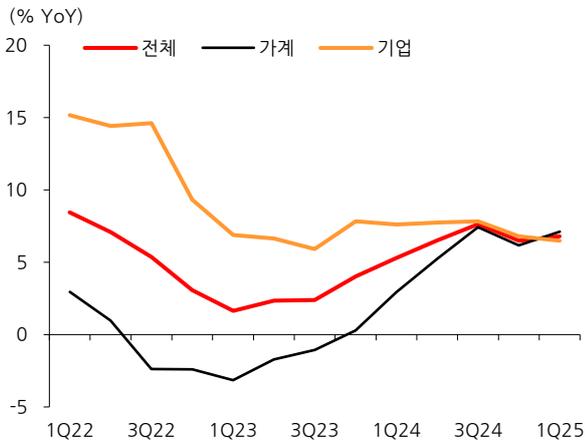
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] KB 금융 및 국민은행의 순이자마진



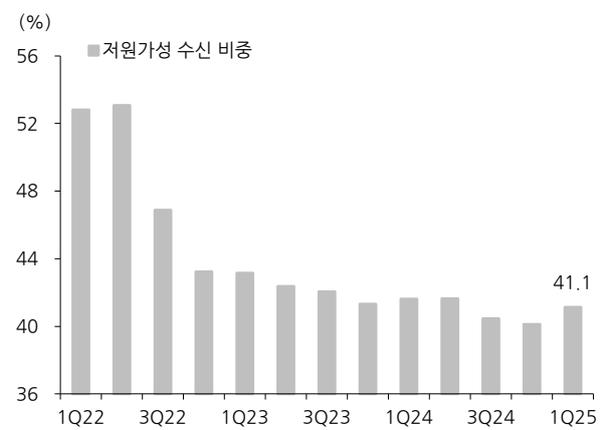
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 국민은행의 차주별 원화대출 성장률



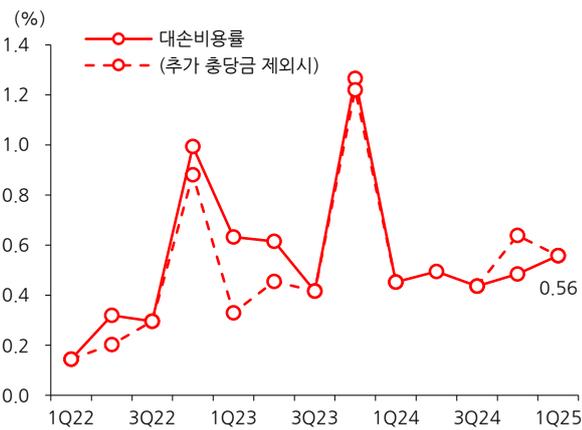
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 국민은행의 수신 중 저원가성 비중



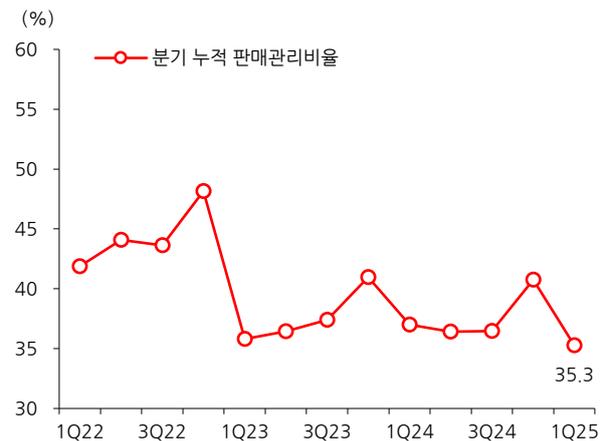
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] KB 금융의 대손비용률



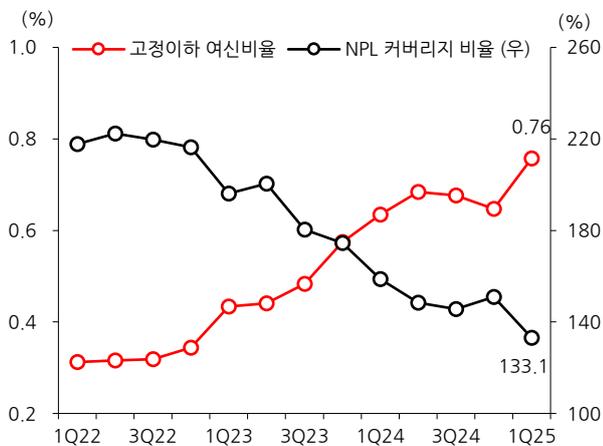
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] KB 금융의 판관비율



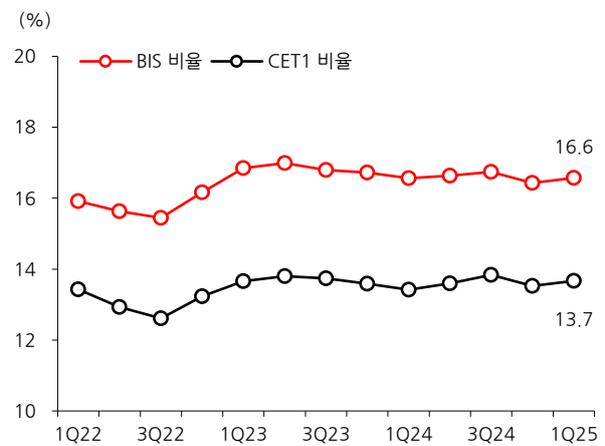
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] KB 금융의 NPL 비율 및 NPL Coverage 비율



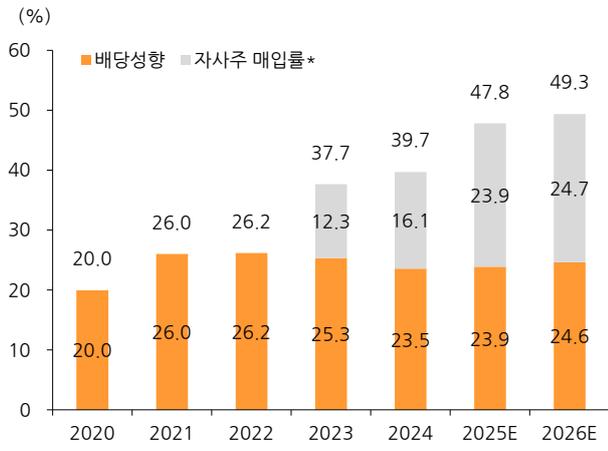
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] KB 금융의 BIS 자기자본비율



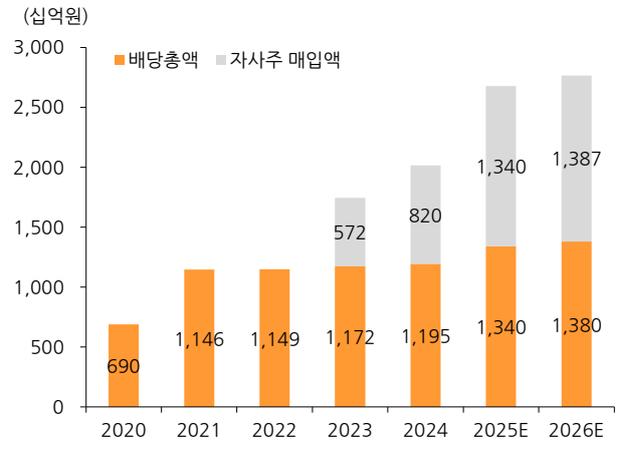
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림 10] KB 금융의 주주환원율



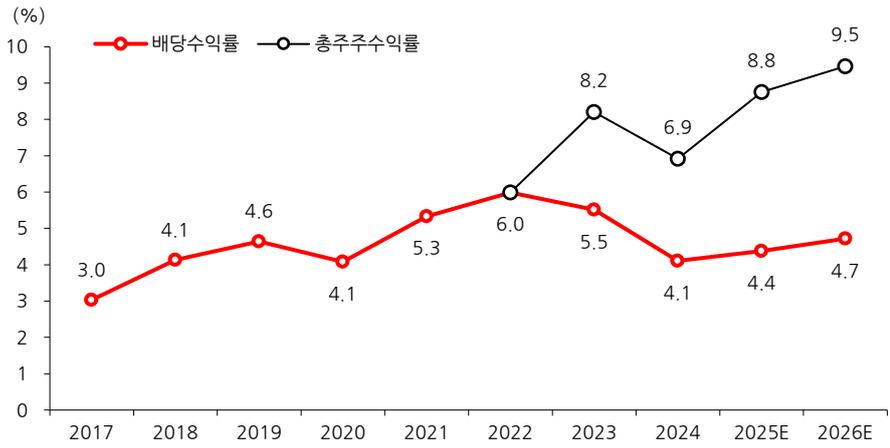
주: *연간 자사주 매입(소각 대상)/지배주주 순이익
 자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림 11] KB 금융의 주주환원 규모



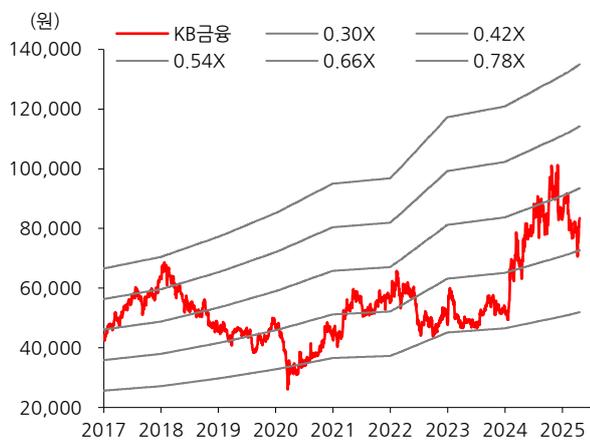
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림 12] KB 금융의 총주주수익률



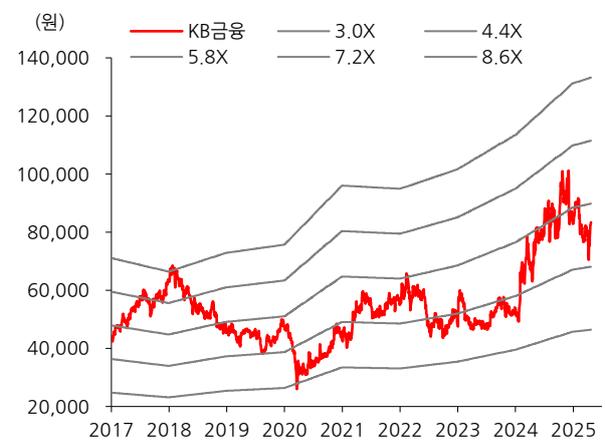
자료: KB금융, 한화투자증권 리서치센터

[그림 13] KB 금융의 12m forward PBR



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림 14] KB 금융의 12m forward PER



자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

재무상태표		(단위: 십억 원)			
12월 결산	2023	2024	2025E	2026E	
현금및예치금	30,010	30,087	31,648	33,174	
유가증권	196,604	206,630	223,160	234,319	
대출채권	445,790	474,706	494,584	518,425	
대손충당금	5,463	5,633	5,951	6,364	
유형자산	4,946	5,390	5,616	5,830	
무형자산	1,951	1,967	2,049	2,127	
기타자산	41,900	44,698	46,052	48,073	
자산총계	715,738	757,846	797,159	835,584	
예수부채	406,606	435,847	453,931	477,158	
차입부채	149,587	154,809	162,067	170,360	
차입금	80,411	78,638	82,088	86,381	
사채	69,177	76,171	79,980	83,979	
기타금융업부채	50,345	55,920	60,005	64,118	
기타부채	50,327	51,454	59,055	59,113	
부채총계	656,865	698,030	735,058	770,750	
지배주주지분	56,930	57,889	60,131	62,777	
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	
신종자본증권	5,033	5,083	5,163	5,163	
자본잉여금	17,940	17,940	17,940	17,940	
기타자본	-2,458	-2,529	-2,029	-2,029	
자기주식	-1,166	-1,236	-736	-736	
기타포괄손익누계액	2,295	497	-403	-403	
이익잉여금	32,029	34,808	37,369	40,016	
비지배주주지분	1,944	1,926	1,970	2,057	
자본총계	58,873	59,815	62,100	64,834	
부채및자본총계	715,738	757,846	797,159	835,584	

성장률		(단위: %)			
12월 결산	2023	2024	2025E	2026E	
대출채권	1.9	6.5	4.2	4.8	
총자산	2.1	5.9	5.2	4.8	
예수부채	4.5	7.2	4.1	5.1	
차입부채	-2.0	3.5	4.7	5.1	
총부채	0.8	6.3	5.3	4.9	
총자본	18.6	1.6	3.8	4.4	
일반영업이익	8.2	5.1	0.1	3.0	
순이자손익	5.4	5.6	2.8	4.4	
판매관리비	-11.8	4.4	2.1	3.9	
총전영업이익	28.2	5.5	-1.2	2.5	
영업이익	14.1	25.0	-5.9	0.4	
세전이익	6.5	13.2	8.5	0.2	
지배주주순이익	5.4	9.6	10.4	-0.0	

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서		(단위: 십억 원)			
12월 결산	2023	2024	2025E	2026E	
일반영업이익	16,310	17,135	17,156	17,679	
순이자손익	12,142	12,827	13,189	13,774	
이자수익	29,145	30,491	29,877	30,937	
이자비용	17,003	17,665	16,689	17,163	
수수료손익	3,165	3,421	3,400	3,523	
수수료수익	4,860	5,054	5,085	5,276	
수수료비용	1,695	1,632	1,685	1,753	
금융상품관련손익	2,338	1,766	1,662	1,428	
보험손익	964	1,213	1,095	1,161	
기타영업이익	-2,299	-2,091	-2,190	-2,207	
판매관리비	6,647	6,939	7,081	7,354	
총전영업이익	9,663	10,197	10,075	10,325	
대손충당금전입액	3,227	2,151	2,507	2,729	
영업이익	6,435	8,045	7,568	7,597	
영업외이익	-265	-1,060	14	0	
세전이익	6,170	6,985	7,582	7,597	
법인세비용	1,607	1,957	1,994	1,996	
당기순이익	4,563	5,029	5,588	5,601	
지배주주 순이익	4,632	5,078	5,608	5,608	

주요 투자지표

12월 결산	2023	2024	2025E	2026E	
영업지표 (%)					
순이자마진율	2.08	2.03	1.99	1.97	
판매비용률	40.8	40.5	41.3	41.6	
대손비용률	0.75	0.47	0.52	0.54	
수익성 (%)					
ROE	8.8	8.8	9.5	9.1	
ROA	0.7	0.7	0.7	0.7	
주당 지표 (원)					
보통주 EPS	12,206	13,572	15,696	16,449	
수정 EPS	11,825	13,183	15,268	16,007	
보통주 BPS	150,344	154,949	168,279	184,133	
수정 BPS	150,344	154,949	168,279	184,133	
보통주 DPS	3,060	3,174	3,704	3,992	
기타 지표					
보통주 PER (X)	4.4	6.1	5.4	5.1	
수정 PER (X)	4.6	6.3	5.5	5.3	
보통주 PBR (X)	0.36	0.54	0.50	0.46	
수정 PBR (X)	0.36	0.54	0.50	0.46	
배당성향 (%)	25.3	23.5	23.9	24.6	
보통주 배당수익률 (%)	5.5	4.1	4.4	4.7	

[Compliance Notice]

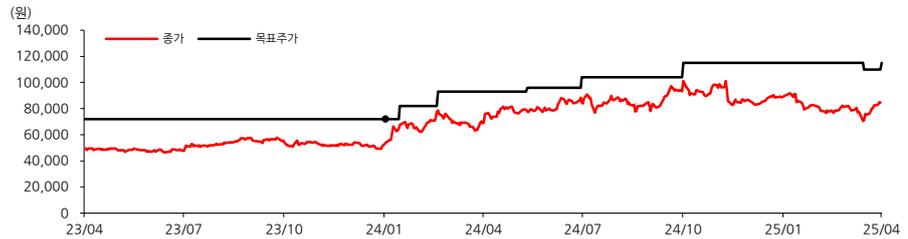
(공표일: 2025년 4월 25일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김도하, 권지우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[KB금융 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2023.04.28	2023.07.07	2023.07.26	2023.10.10	2023.10.25
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		72,000	72,000	72,000	72,000	72,000
일 시	2023.11.29	2023.12.28	2024.01.04	2024.01.26	2024.02.08	2024.02.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	72,000	72,000	72,000	72,000	82,000	82,000
일 시	2024.03.11	2024.03.14	2024.03.29	2024.04.09	2024.04.26	2024.05.31
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	82,000	93,000	93,000	93,000	93,000	93,000
일 시	2024.06.04	2024.06.28	2024.07.01	2024.07.24	2024.07.26	2024.08.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	96,000	96,000	96,000	104,000	104,000	104,000
일 시	2024.09.25	2024.09.27	2024.10.04	2024.10.25	2024.11.01	2024.11.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	104,000	104,000	104,000	115,000	115,000	115,000
일 시	2024.11.29	2024.12.05	2024.12.27	2025.01.07	2025.01.24	2025.02.06
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	115,000	115,000	115,000	115,000	115,000	115,000
일 시	2025.03.17	2025.04.09	2025.04.25			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	115,000	110,000	115,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.07.26	Buy	72,000	-25.49	-7.92
2024.02.08	Buy	82,000	-17.27	-5.49
2024.03.14	Buy	93,000	-21.07	-12.26
2024.06.04	Buy	96,000	-14.63	-8.02
2024.07.24	Buy	104,000	-17.22	-6.54
2024.10.25	Buy	115,000	-25.01	-12.00
2025.04.09	Buy	110,000	-27.68	-22.73
2025.04.25	Buy	115,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 벨류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.9%	9.1%	0.0%	100.0%