

KB 금융 (105560/KS)

양호한 자본력으로 기대 이상의 주주환원 전망

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 130,000 원(상향)

현재주가: 109,900 원

상승여력: 18.3%

목표주가 130,000 원으로 상향

KB 금융의 목표주가를 1) 무위험수익률 조정, 2) 이전보다 현저히 높아진 주주환원율에 기반한 할인율 조정 등을 바탕으로 130,000 원으로 상향한다. 목표주가는 25E BVPS 146,652 원에 Target PBR 0.89 배를 적용하여 산정했다. 투자리스크로는 1) 경기 부진으로 인한 Credit Cost 악화 가능성 및 2) 공공적 지원 확대 등을 제시한다.

2Q25 CET1 비율도 안정적으로 관리될 것으로 전망

KB 금융의 주주환원 정책은 1) 전년도 연말 CET1 비율 중 13%를 상회하는 금액을 기준으로 상반기 자사주 매입/소각 및 연간 배당 규모를 산정하고 2) 하반기 자사주 매입/소각 규모도 CET1 비율 중 13.5%를 상회하는 금액을 기준으로 하고 있다. 1Q25 동사의 CET1비율은 약 13.7%를 기록했는데 1) 최근 환율 환경에 따른 CET1비율 개선 요인 및 2) 2Q25 중 예상되는 양호한 이익 수준을 감안했을 때 2Q25 중 주담대 등 중심으로 자산 성장이 일부 나타나고 1Q25 실적발표 시점에 제시한 3 천억원의 추가 자사주 매입/소각을 반영하더라도 1Q25와 유사하거나 소폭 상승한 수준의 CET1비율을 충분히 기대해볼 수 있을 것으로 예상된다. 하반기 약 6,000 억원~6,500 억원 수준의 자사주 매입/소각 발표를 전망하며 이 경우 동사의 25E 총 주주환원율은 당사 실적 추정치 5.5 조 기준 약 50.7% 수준에 달할 것으로 전망한다



Analyst
설용진

s.dragon@sks.co.kr
3773-8610

Company Data

발행주식수	38,146 만주
시가총액	41,923 십억원
주요주주	
국민연금공단	8.67%
Capital Group외48)	8.15%

Stock Data

주가(25/06/26)	109,900 원
KOSPI	3,079.56 pt
52주 최고가	112,300 원
52주 최저가	70,500 원
60일 평균 거래대금	125 십억원

주가 및 상대수익률



2Q25 지배순이익 1 조 6,252 억원(-6.2% YoY) 전망

KB 금융의 2Q25 지배순이익은 1 조 6,252 억원(-6.2% YoY)로 컨센서스를 상회할 것으로 전망한다. NIM이 -1bp QoQ로 소폭 하락할 것으로 보이나 원화대출 성장률이 약 1.6% QoQ를 기록할 것으로 예상됨에 따라 안정적인 Top line이 지속될 것으로 전망한다. Credit Cost는 보수적 관점에서 1) 신용등급 조정에 따른 추가 대손비용, 2) 부동산 신탁사 관련 불확실성, 3) 경상 대손비용 상승 등을 종합적으로 반영하여 0.52%(+3bp YoY)로 가정했다. 안정적인 이익체력과 주주환원 기대감을 감안했을 때 가장 안정적인 선택지가 될 것으로 전망한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
순영업수익	십억원	13,781	16,229	17,028	17,263	17,769	18,328
영업이익	십억원	5,289	6,435	8,045	7,502	7,916	8,298
순이익(지배주주)	십억원	4,153	4,632	5,078	5,520	5,857	6,053
EPS(계속사업)	원	10,071	11,403	12,743	14,244	15,355	15,869
PER	배	4.8	4.7	6.5	7.7	7.2	6.9
PBR	배	0.4	0.4	0.6	0.7	0.7	0.7
배당성향	%	27.7	25.2	23.6	24.1	23.9	24.4
ROE	%	8.9	9.2	9.7	10.3	10.6	10.5

목표주가 산정 Table		
항목	비고	내용
Sustainable ROE (a)	2025E ~ 2027F ROE 평균	10.4%
Cost of Equity (b)	무위험수익률 2.75%, 리스크 프리미엄 4.9%, 베타 1 기준	7.7%
Growth (c)	보수적으로 0% 가정	0.0%
Discount (d)	글로벌 은행들 밸류에이션 평균 대비 국내 은행들의 할인 수준 반영	35.0%
Target PBR	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	0.89
목표주가	2025F BPS 146,652 원에 Target PBR 적용	130,000
현재가		109,900
Upside / Downside		18.3%
투자 의견		Buy

자료: SK 증권 추정

시나리오별 목표주가 상승/하락 여력		
항목	비고	내용
Upside case		40%
Sustainable ROE	금리 상승, 비은행 계열사 실적 호조	11.4%
COE	무위험수익률 2.75%, 리스크 프리미엄 4.9%, 베타 1 기준	7.7%
Growth	보수적으로 0% 가정	0.0%
Premium/Discount	글로벌 Peer 대비 디스카운트 해소	-30.0%
Fair P/B	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	1.05
목표주가(Bull case)	2025F BPS 146,652 원에 Target PBR 적용	153,600
Downside case		-18%
Sustainable ROE	금리 하락, 부실 확대, 경기 환경 악화 등	9.4%
COE	무위험수익률 2.75%, 리스크 프리미엄 4.9%, 베타 1 기준	7.7%
Growth	보수적으로 0% 가정	0.0%
Premium/Discount	글로벌 Peer 대비 디스카운트 심화	-50.0%
Fair P/B	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	0.62
목표주가(Bear case)	2025F BPS 146,652 원에 Target PBR 적용	90,500

자료: SK 증권 추정

실적 추정치 조정					
		2024	2025E	2026E	2027E
순영업이익	수정 후	17,028	17,263	17,769	18,328
	수정 전		17,206	17,553	18,180
	증감률(%)		0.3	1.2	0.8
총당금 적립전 영업이익	수정 후	10,090	10,142	10,371	10,641
	수정 전		10,085	10,154	10,494
	증감률(%)		0.6	2.1	1.4
세전이익	수정 후	6,985	7,434	7,923	8,241
	수정 전		7,447	7,780	8,082
	증감률(%)		-0.2	1.8	2.0
지배지분 순이익	수정 후	5,078	5,520	5,857	6,053
	수정 전		5,503	5,757	5,980
	증감률(%)		0.3	1.7	1.2

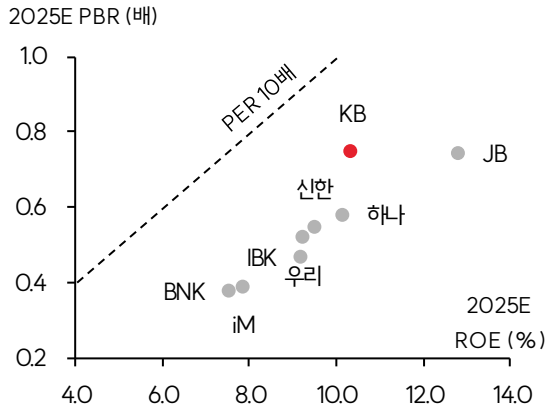
자료: SK 증권 추정

KB 금융 – 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	QoQ	YoY
총영업이익	4,449	4,514	3,662	4,554	4,486.7	4,363	-1.5	0.8
순이자이익	3,226	3,188	3,243	3,262	3,275.2	3,288	0.4	1.5
비이자이익	1,223	1,327	420	1,292	1,211.5	1,075	-6.2	-0.9
수수료이익	920	943	997	934	950.7	951	1.8	3.4
기타비이자이익	304	384	-578	358	260.9	124	-27.1	-14.0
판매비	1,594	1,651	2,066	1,606	1,657.5	1,716	3.2	4.0
총전이익	2,856	2,864	1,597	2,949	2,829.1	2,647	-4.1	-0.9
대손충당금 전입액	553	498	565	656	619.4	542	-5.5	12.1
영업이익	2,303	2,365	1,032	2,293	2,209.7	2,105	-3.6	-4.0
세전이익	2,370	2,292	926	2,307	2,174.8	2,103	-5.7	-8.2
당기순이익	1,711	1,602	660	1,699	1,609.4	1,556	-5.3	-5.9
지배순이익	1,732	1,620	684	1,697	1,625.2	1,562	-4.2	-6.2
그룹 대출채권	455,873	466,007	472,072	474,871	481,553	486,527	1.4	5.6
그룹 예수금	420,218	423,538	435,688	434,357	439,771	446,395	1.2	4.7
(%, %p)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	QoQ	YoY
NIM	2.08	1.95	1.98	2.01	2.00	1.98	-0.01	-0.08
CIR	35.8	36.6	56.4	35.3	36.9	39.3	1.69	1.12
Credit Cost	0.49	0.44	0.48	0.56	0.52	0.45	-0.03	0.03
NPL 비율	0.68	0.68	0.65	0.76	0.76	0.79	0.01	0.08
BIS 비율	16.6	16.7	16.4	16.6	16.6	16.5	-0.02	-0.08
CET1 비율	13.6	13.8	13.5	13.7	13.7	13.7	0.01	0.09

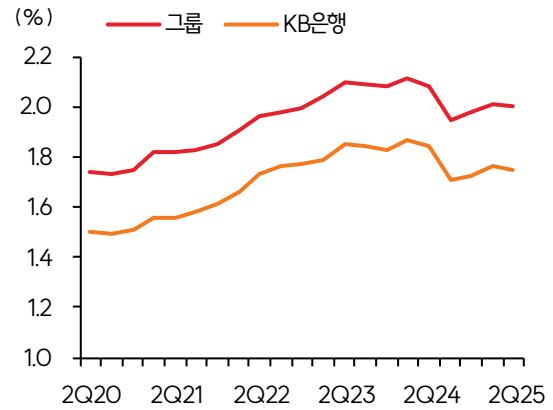
자료: SK 증권 추정

은행 PBR-ROE Matrix(2025E)



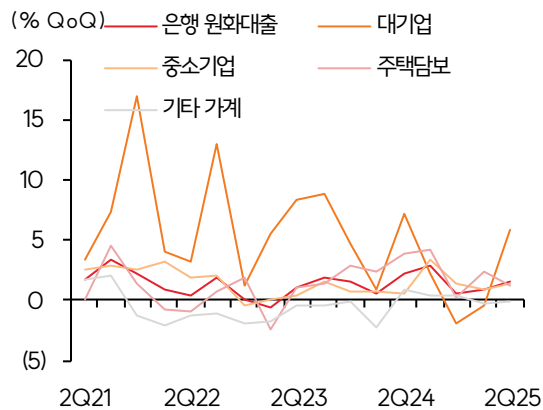
자료: FnGuide, SK 증권 추정

KB 금융 - NIM 추이



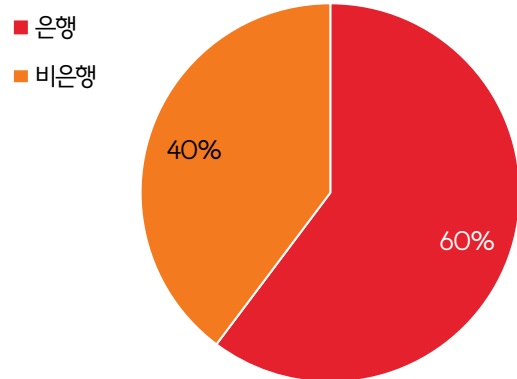
자료: KB 금융, SK 증권 추정

KB 금융 - 은행 원화대출 성장률



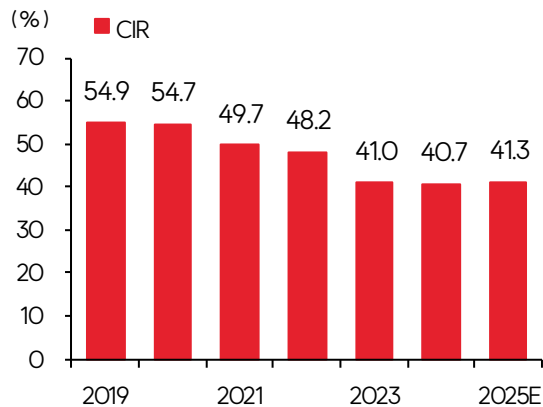
자료: KB 금융, SK 증권 추정

KB 금융 - 순영업수익 Breakdown(2Q25E)



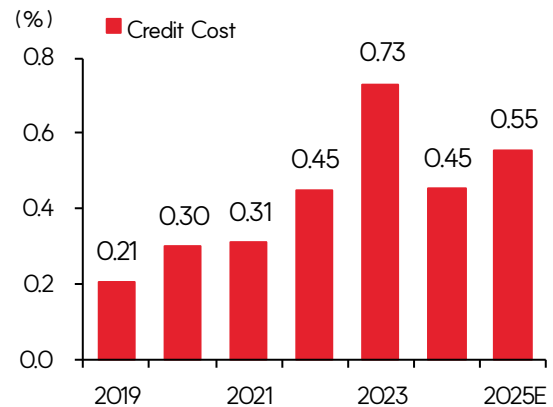
자료: KB 금융, SK 증권 추정

KB 금융 - CIR 추이 및 전망



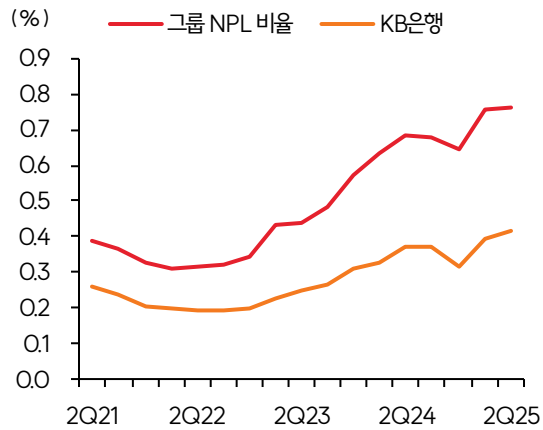
자료: KB 금융, SK 증권 추정

KB 금융 - Credit Cost 추이 및 전망



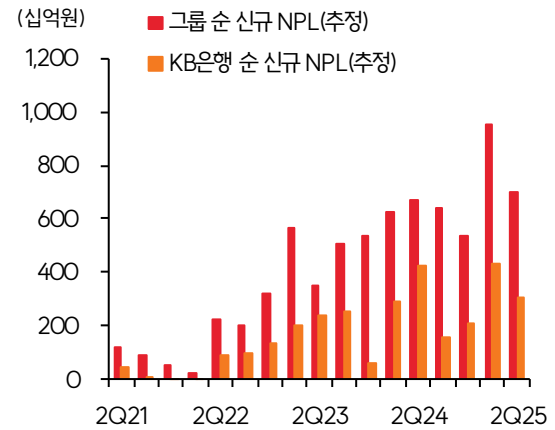
자료: KB 금융, SK 증권 추정

KB 금융 - NPL 비율 추이



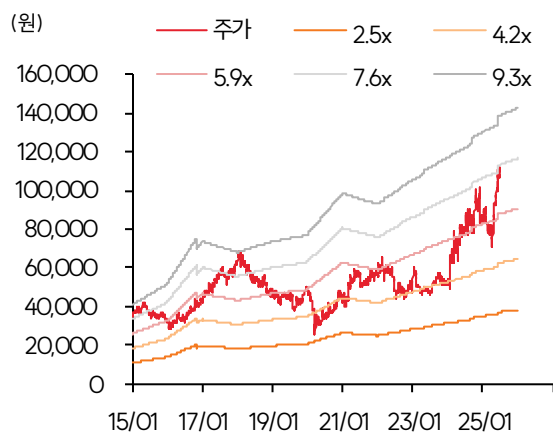
자료: KB 금융, SK 증권 추정

KB 금융 - 신규 NPL 추이(추정치)



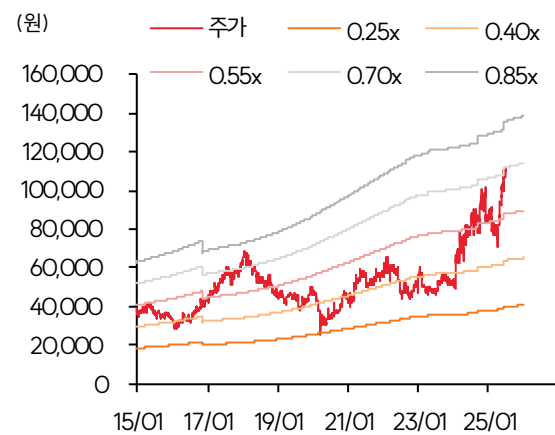
자료: KB 금융, SK 증권 추정

KB 금융 - PER 밴드



자료: KB 금융, SK 증권 추정

KB 금융 - PBR 밴드



자료: KB 금융, SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
현금및예치금	29,836	29,869	29,729	28,558	27,432
유가증권	199,238	210,460	228,599	248,592	270,431
대출채권	444,805	472,072	489,827	510,511	532,294
대손충당금	4,377	4,585	5,222	5,700	5,960
유형자산	9,264	9,286	9,722	10,116	10,527
무형자산	1,951	1,967	1,984	2,064	2,148
기타자산	30,645	34,192	36,314	36,253	36,263
자산총계	715,739	757,846	796,174	836,094	879,096
예수부채	406,512	435,688	453,076	480,527	509,925
차입성부채	138,760	144,249	149,703	157,019	164,692
기타금융부채	10,920	10,720	10,839	11,037	11,319
비이자부채	100,672	107,374	120,592	123,005	126,102
부채총계	656,865	698,030	734,209	771,588	812,039
지배주주지분	56,930	57,889	59,949	62,324	64,695
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
신종자본증권	5,033	5,083	5,487	5,487	5,487
자본잉여금	16,648	16,647	16,603	16,603	16,603
이익잉여금	32,029	34,808	37,871	40,246	42,616
기타지분	1,129	-739	-2,102	-2,102	-2,102
비지배주주지분	1,944	1,926	2,016	2,182	2,362
자본총계	58,873	59,815	61,965	64,507	67,057

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
총영업이익	16,229	17,028	17,206	17,553	18,180
이자이익	12,142	12,827	13,095	13,590	14,083
이자수익	29,145	30,491	30,032	31,204	32,342
이자비용	17,003	17,665	16,937	17,614	18,259
비이자이익	4,087	4,202	4,112	3,963	4,097
금융상품관련손익	2,386	1,577	1,629	1,150	1,489
수수료이익	3,674	3,850	3,820	3,969	4,067
보험손익	1,423	1,650	1,331	1,486	1,531
기타이익	-3,395	-2,875	-2,668	-2,642	-2,991
신용충당금비용	3,146	2,044	2,570	2,381	2,356
일반관리비	6,647	6,939	7,121	7,398	7,687
총영업원관련비용	4,014	4,221	4,288	4,447	4,612
기타판관비	2,633	2,718	2,834	2,952	3,075
영업이익	6,435	8,045	7,515	7,773	8,138
영업외이익	-265	-1,060	-68	7	-56
세전이익	6,170	6,985	7,447	7,780	8,082
법인세비용	1,607	1,957	1,944	2,023	2,101
법인세율 (%)	26.0	28.0	26.1	26.0	26.0
당기순이익	4,563	5,029	5,503	5,757	5,980
지배주주순이익	4,632	5,078	5,528	5,750	5,934
비지배자분순이익	-69	-50	-25	7	46

주요투자지표 I

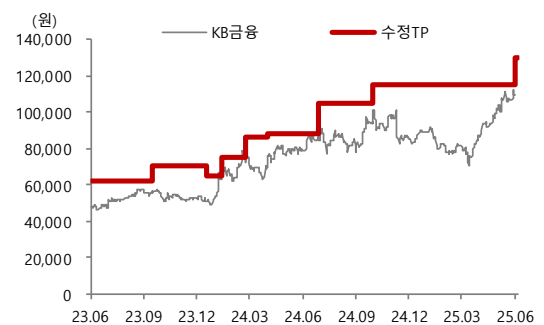
12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
수익성지표					
수정 ROE	9.2	9.7	10.3	10.3	10.2
ROA	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
NIM(순이자마진)	2.1	2.0	2.0	2.0	1.9
대손비용률	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
Cost-Income Ratio	41.0	40.7	41.4	42.1	42.3
ROA Breakdown					
총영업이익	2.3	2.3	2.2	2.2	2.1
이자이익	1.7	1.7	1.7	1.7	1.6
비이자이익	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
신용충당금비용	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
일반관리비	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
총영업이익의 구성비					
이자이익	74.8	75.3	76.1	77.4	77.5
비이자이익	25.2	24.7	23.9	22.6	22.5
수수료이익	22.6	22.6	22.2	22.6	22.4
기타	2.6	2.1	1.7	-0.0	0.2
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	13.6	13.5	13.6	13.6	13.6
Total BIS 비율	16.7	16.4	16.8	16.9	16.8
NPL 비율	0.6	0.6	0.8	0.9	0.9
충당금/NPL 비율	174.6	150.9	131.0	126.1	123.3

자료: KB금융, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	3.9	5.9	5.1	5.0	5.1
대출증가율	2.7	6.1	3.8	4.2	4.3
부채증가율	3.5	6.3	5.2	5.1	5.2
BPS 증가율	9.2	4.4	3.9	4.2	4.0
총영업이익증가율	17.8	4.9	1.0	2.0	3.6
이자이익증가율	5.4	5.6	2.1	3.8	3.6
비이자이익증가율	80.4	2.8	-2.1	-3.6	3.4
일반관리비증가율	0.1	4.4	2.6	3.9	3.9
지배주주순이익증가율	11.5	9.6	8.9	4.0	3.2
수정 EPS 증가율	13.2	11.7	10.2	4.0	3.2
배당금증가율	3.7	3.7	14.9	4.6	5.7
주당지표 (원)					
EPS	11,403	12,743	14,048	14,612	15,079
수정 EPS	11,403	12,743	14,048	14,612	15,079
BPS	131,503	137,328	142,716	148,751	154,775
주당배당금	3,060	3,174	3,648	3,816	4,034
배당성향 (%)	25	24	24	24	25
Valuation 지표					
수정 PER(배)	4.7	6.5	7.8	7.5	7.3
PBR(배)	0.41	0.60	0.77	0.74	0.71
배당수익률 (%)	5.7	3.8	3.3	3.5	3.7

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2025.06.27	매수	130,000원	6개월		
2024.10.25	매수	115,000원	6개월	-22.46%	-2.35%
2024.07.24	매수	105,000원	6개월	-17.99%	-7.43%
2024.04.26	매수	88,000원	6개월	-8.66%	0.34%
2024.03.19	매수	86,000원	6개월	-19.82%	-11.51%
2024.02.08	매수	75,000원	6개월	-8.11%	4.80%
2024.01.12	매수	65,000원	6개월	-14.78%	2.00%
2023.10.10	매수	70,000원	6개월	-23.95%	-17.57%
2023.07.26	매수	62,000원	6개월	-13.50%	-7.26%
2023.01.13	담당자 변경				



Compliance Notice

작성자(설용진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 06월 27일 기준)

매수	96.82%	중립	3.18%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------