EARNINGS REVIEW

6 Feb. 2026

김지원 금융 | jiwonkim@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

KB금융 (105560)

예상을 뛰어넘는 최선호주

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	175,000	170,000	유지
Earnings			유지

Stock Information	
현재가(2/5)	139,500원
예상 주가상승률	25.4%
시가총액	532,140억원
비중(KOSPI내)	1.20%
발행주식수	381,462천주
52주 최저가/최고가	70,500 - 143,000원
3개월 일평균거래대금	1,254억원
외국인 지분율	75.9%
주요주주지분율(%)	
국민연금공단 (외 1인)	8.7
The Capital Group Companies, Inc. (외 49인)	8.0
BlackRock Fund Advisors (외 14인)	6.6

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	8.1	7.7	7.2
PBR(배)	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A
배당수익률(%)	3.3	3.5	3.8

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	10.0	24.1	53.3	11.9
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(5.8)	(37.4)	(52.5)	(10.7)

Issue

4Q25 Review

Pitch

투자의견 BUY, 적정주가 175,000원으로 상향. 은행업종 최선호주 유지

Rationale

- 4Q25P 연결기준 영업이익 1조 7,702억원(YoY +71.6%, QoQ-24.2%), 지배순이익 7,213억원(YoY +5.6%, QoQ -57.2%)으로, 컨센서스와 당사 추정치를 크게 상회하는 실적 기록. 특히, 비이자이익 증가가 주효
- 총영업이익 기준으로, 이자이익 74.8% vs. 비이자이익 23.3%
- [순이자이익] 3조 3,682억원(YoY +3.9%, QOQ +1.0%). 원화대출금(QoQ +0.5%). 기업대출(QoQ +0.3%)보다 가계대출(QoQ +0.8%) 성장. 다만, 향후 가계대출 성장률 제한적일 가능성. 사측 가이던스 반영해 기업대출 성장률 상향 및 대출 포트폴리오 구조 전환을 기대. 한편 NIM 소폭 하락(QoQ -1bp). 대출자산 평잔 증가 대비 수익률 증가폭이 크지 않았던 영향으로 해석. 향후 저원가성예금 확대 등 조달비용 측면 개선도 기대하며 마진 유지를 가정
- [비이자이익] 1조 1,331억원(YoY +170.1%, QoQ +11.6%)으로 증가. 특히 순수수료수익 증가(QoQ +16.2%)에 기인. 동사 주요 경쟁력인 비은행 자회사 강점의 성과로 해석. 카드 수수료 감소에도, 증권 Brokerage 와 방카슈랑스 및 펀드 판매 관련 수수료수익 증가 영향. 견조한 수수료수익 추이는 지속 예상. 한편, 기타비이자부문은 예상대로 감소. 유가증권 평가익 축소 영향
- [판관비/충당금전입액] 판관비(QoQ +23.7%)는 연말 광고선전비 증가와 희망퇴직비용 반영 영향. 충당금전입액(QoQ +88.7%)도 연말 PD값 조정 및 보수적인 적립 기조를 유지하며 증가. 기존 추정치는 이보다 보수적으로 반영했던 차이 존재. 다만, 부실채권 관리에 따른 연체율과 NPL비율 하락한 점은 긍정적 판단. 충당금 부담의 점진적 완화 기대
- CET1비율 13.79%(vs. 기존 예상 13.7%). 환율 상승 부담에도 RWA 관리 영향. 주주환원 초과재원 축소 우려는 불필요해짐. 초과재원은 26년 연간 배당총액 1.62조원과 상반기 자사주 매입소각 1.2조원으로 환원. 배당소득 분리과세 기준 충족은 물론, 예상을 뛰어넘는 주주환원을 긍정적으로 평가. 26년에는 25년 총주주환원율 52.4% 이상 기대. 적정주가 상향

4Q25 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2025.12(P)	2025.12(E)	vs Chg	2025.12(E)	vs Con	2024.12(A)	YoY	2025.09(A)	QoQ
총영업이익	4,501	3,927	15			3,662	23	4,352	3
영업이익	1,770	961	84	1,079	64	1,032	72	2,335	-24
지배주주순이익	721	626	15	585	23	683	6	1,686	-57

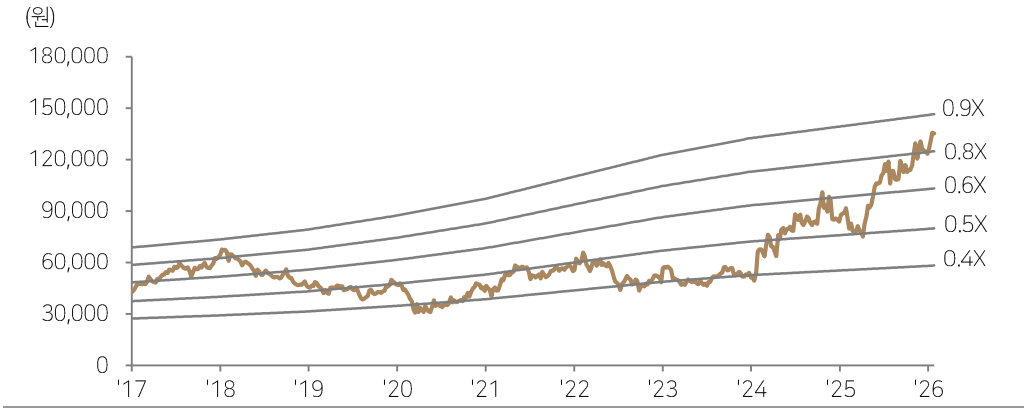
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: (KB금융) 적정주가 산출 (원, 배수)

	KB금융	비고
Forward ROE	9.8%	3개년 선행
Growth Rate	0.0%	
Cost of Equity	11.5%	국채 3년물, 종목별 52주 베타, 12개월 선행 KOSPI PER 역수 기반 산출
적정 PBR	1.1	
Forward BPS	166,091	3개년 선행
적정주가	175,000	
상승여력	25.4%	2월 5일 종가 기준

Source: 다올투자증권

Fig. 2: (KB금융) PBR Bandchart (원, 배수)



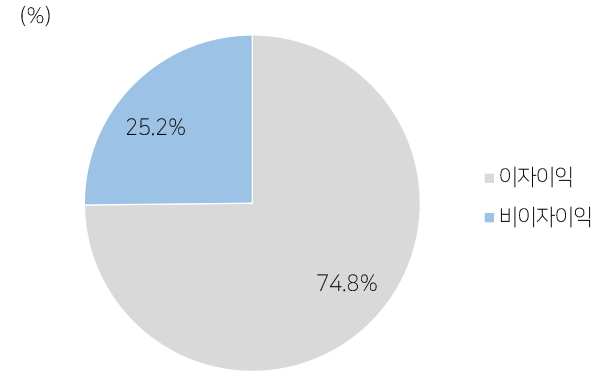
Source: 다올투자증권

Fig. 3: (KB금융) 분기 실적 전망 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	25	26E	27E
순이자이익	3,262	3,107	3,336	3,368	3,379	3,449	3,479	3,500	13,073	13,807	14,382
순수수료이익	934	1,032	986	1,146	1,085	1,073	1,046	1,169	4,098	4,373	4,555
기타비이자이익	358	399	29	-13	126	89	131	-92	774	255	422
총영업이익	4,554	4,538	4,352	4,501	4,590	4,611	4,655	4,578	17,945	18,434	19,359
판관비	1,606	1,750	1,652	2,043	1,714	1,768	1,768	2,287	7,051	7,536	7,831
충전영업이익	2,949	2,788	2,700	2,458	2,876	2,843	2,888	2,291	10,894	10,898	11,529
충당금전입액	656	655	365	688	458	495	508	739	2,363	2,200	2,198
영업이익	2,293	2,133	2,335	1,770	2,418	2,348	2,379	1,552	8,531	8,698	9,331
영업외손익	14	210	-73	-485	-43	-12	-129	-265	-335	-450	-519
세전이익	2,307	2,343	2,262	1,285	2,375	2,335	2,250	1,287	8,197	8,248	8,811
법인세비용	608	596	606	537	618	607	585	335	2,346	2,145	2,291
당기순이익	1,699	1,748	1,655	749	1,758	1,728	1,665	953	5,851	6,104	6,520
지배주주지분	1,697	1,738	1,686	721	1,756	1,726	1,663	952	5,843	6,098	6,514

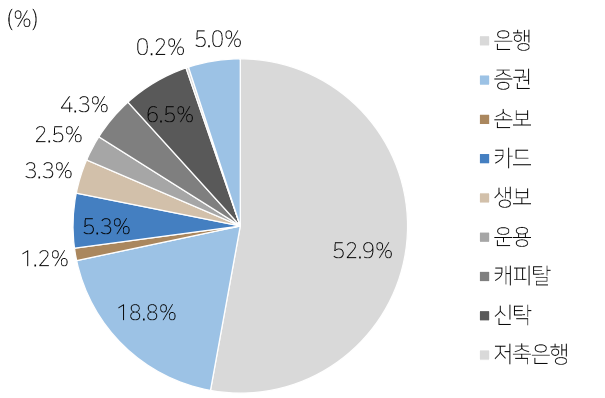
Source: 다올투자증권 추정

Fig. 4: (KB금융) 총영업이익 Breakdown(4Q25 기준)



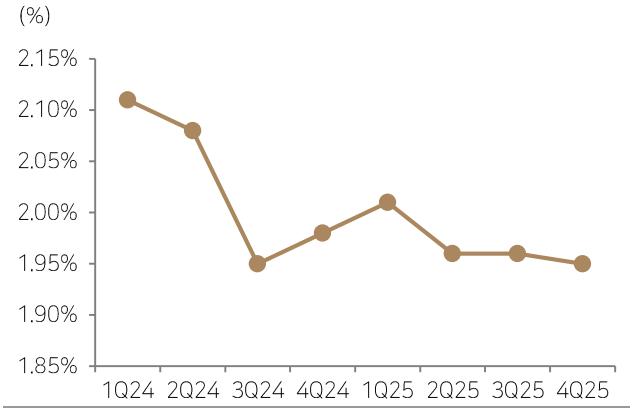
Source: 다올투자증권

Fig. 5: (KB금융) 자회사별 순이익 기여도(4Q25 기준)



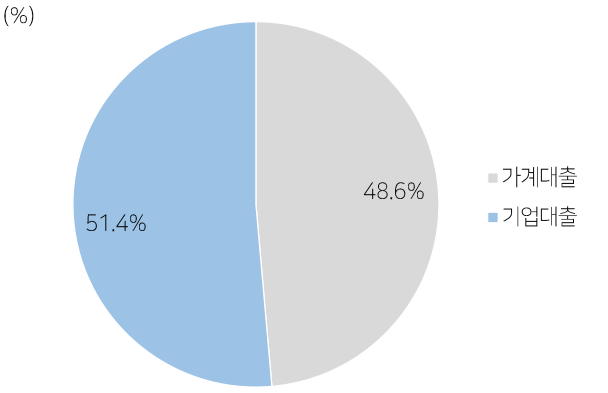
Source: 다올투자증권

Fig. 6: (KB금융) NIM 추이



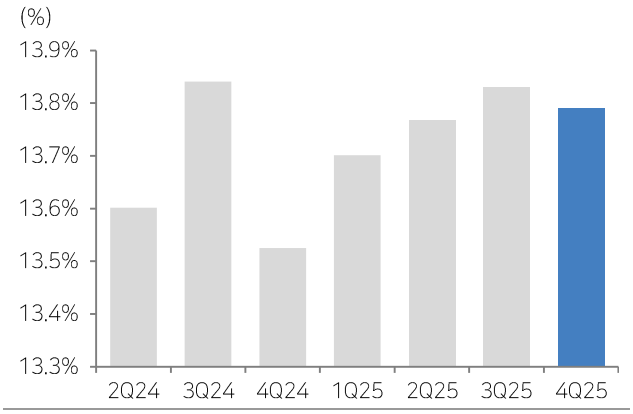
Source: KB금융, 다올투자증권

Fig. 7: (KB금융) 원화대출 포트폴리오 구성



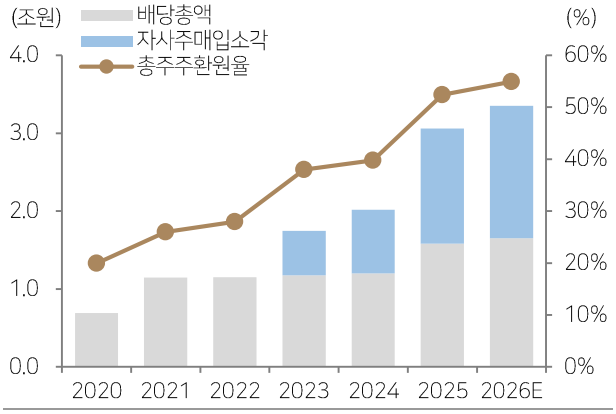
Source: KB금융, 다올투자증권

Fig. 8: (KB금융) CET1비율 추이



Source: KB금융, 다올투자증권

Fig. 9: (KB금융) 총주주환원율 전망



Source: KB금융, 다올투자증권 추정

SUSTINVEST

KB금융

등급	자산규모	평가시기	섹터
BB	2조이상	2025 하반기	은행
	ESG점수	전체순위	섹터내순위
	76.9	528/1299	19/29

연도별 성과

2023	A
2024	C
2025	BB

섹터내 규모별 기업비교

자산규모	최상위기업	최하위기업
2조이상	경기주택도시공사	대림
5천억이상	대전도시공사	STX
5천억미만	엠앤씨솔루션	기신정기

ESG 성과

부문	평가항목	점수	섹터평균	가중치	섹터대비
E(환경)		87.8	50.9	25%	▲
	혁신 활동	93.0	59.6	중	▲
	생산 공정	84.4	47.1	상	▲
	친환경 공급망 관리	평가제외	평가제외	평가제외	-
	생물다양성	평가제외	평가제외	평가제외	-
S(사회)		80.7	57.7	35%	▼
	인적자원 관리	78.3	60.7	상	▼
	공급망 관리	76.0	55.4	하	▼
	고객 관리	85.0	70.3	중	▼
	사회공헌 및 지역사회	84.0	57.3	하	▼
G(지배구조)		57.2	60.2	40%	▼
	주주의 권리	86.0	56.1	상	▲
	정보의 투명성	80.2	66.6	하	▲
	이사회의 구성과 활동	89.0	61.8	상	▲
	이사의 보수	100.0	71.9	하	▼
	관계사 위험	32.5	68.2	중	▲
	ESG경영 인프라	84.3	58.1	하	▲

컨트로버시 이슈 (8개)

※ 추가 이슈는 Controversy 시트에서 확인 가능함.

(국민은행) [2025상] 지배구조, Level3, 부당대출 관련 41억원 배임 금융사고 발생
(국민은행) [2025상] 지배구조, Level3, 부당대출 관련 92억원 규모의 배임 금융사고 발생
(국민은행) [2025상] 지배구조, Level3, 금감원, 퇴직연금 계약 위반으로 과태료 부과
(국민은행) [2025상] 지배구조, Level3, 136억원 규모 부당대출 금융사고 발생
(국민은행) [2025상] 지배구조, Level5, 금감원 정기검사 결과 총 3,875억 부당대출 적발
(국민은행) [2025상] 지배구조, Level3, 대출 담당 직원 신용등급 임의 상향해 22억원 부당대출
(국민은행) [2025상] 지배구조, Level3, 허위대출로 인한 46억 1,300만원 규모의 금융사고 발생
(케이비증권) [2025상] 지배구조, Level3, 채권 돌려막기 관행으로 증권사들에 총 과태료 289.7억원 부과

*컨트로버시 및 심각성 평가 방법론

- 컨트로버시 레벨: 심각성과 재발가능성 고려
- 심각성: 이해관계자 피해규모와 이해관계자 및 기타주체 반응 수준 고려
- 이해관계자의 피해규모: 이해관계자의 종류에 따라 다른 평가 방법 적용
- 이해관계자 및 기타주체의 반응 수준: 해당 이벤트가 사회적으로 가져온 파장과 다양한 이해관계자들과 기타주체들의 반응 유효 여부 평가

주주환원정책

연도	배당성향	배당성향 섹터중앙값	TSR (총주주환원율)
2022	27.7%	26.2%	-6.5%
2023	25.6%	26.8%	15.0%
2024	23.6%	28.7%	61.9%

KB금융 재무제표 (K-IFS 연결)

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
현금및예치금	29,836	29,869	34,777	35,927	37,344
대출채권	444,805	472,072	491,978	512,153	532,462
금융자산	206,118	223,138	234,165	243,767	253,433
기타자산	34,967	32,767	37,004	38,521	40,049
자산총계	715,726	757,846	797,923	830,368	863,288
예수부채	406,512	435,688	462,397	477,689	496,528
기타부채	111,817	118,094	123,908	128,006	133,054
차입부채	69,584	68,077	70,729	75,469	78,066
사채	69,177	76,171	80,049	85,414	88,353
부채총계	657,089	698,030	737,083	766,578	796,001
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	16,648	16,647	16,634	16,634	16,634
이익잉여금	31,935	34,808	38,344	41,230	44,645
자본조정	-1,166	-1,236	-1,902	-1,902	-1,902
기타포괄손익누계액	2,153	497	-468	-491	-511
신종자본증권	5,033	5,083	4,359	4,359	4,359
비지배지분	1,944	1,926	1,782	1,868	1,971
자본총계	58,636	59,815	60,840	63,789	67,287

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
순이자이익	12,181	12,827	13,073	13,807	14,382
순수수료이익	3,674	3,850	4,098	4,373	4,555
기타비이자이익	324	352	774	255	422
총영업이익	16,179	17,028	17,945	18,434	19,359
판관비	6,647	6,939	7,051	7,536	7,831
충전영업이익	9,531	10,090	10,894	10,898	11,529
충당금적립액	3,146	2,044	2,363	2,200	2,198
영업이익	6,385	8,045	8,531	8,698	9,331
증가율 (Y-Y,%)	22%	26%	6%	2%	7%
영업외손익	-265	-1,060	-335	-450	-519
세전이익	6,120	6,985	8,197	8,248	8,811
법인세비용	1,594	1,957	2,346	2,145	2,291
당기순이익	4,526	5,029	5,851	6,104	6,520
증가율 (Y-Y,%)	16%	11%	16%	4%	7%
지배주주순이익	4,595	5,078	5,843	6,098	6,514

주요투자지표1

(단위: 십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E
수익성					
순이자마진	2.1%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
핵심이익비율	98%	98%	96%	99%	98%
성장성					
총자산성장률	4%	6%	5%	4%	4%
총부채성장률	4%	6%	6%	4%	4%
대출금성장률	4%	6%	4%	4%	4%
예수금성장률	4%	7%	5%	3%	4%
예대율	96%	96%	95%	96%	96%
자본적정성					
CET1비율	13.6%	13.5%	13.8%	14.0%	14.1%

주요투자지표2

(원, 배)	2023	2024	2025	2026E	2027E
재무비율(%)					
ROA	0.7%	0.7%	0.8%	0.7%	0.8%
ROE	8.2%	8.6%	9.7%	9.8%	9.9%
Per share Data					
EPS	11,387	12,904	15,317	16,221	17,329
BPS	139,326	150,499	158,148	165,775	174,350
배당성향(%)	26%	24%	27%	28%	28%
배당수익률(%)	5.4%	3.7%	3.3%	3.5%	3.8%
Multiples(x,%)					
PER	4.8	6.4	8.1	7.7	7.2
PBR	0.4	0.6	0.8	0.8	0.7

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 88.7%	HOLD : 11.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

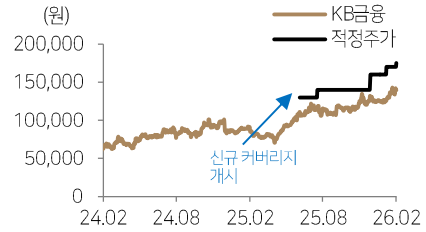
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

KB금융 (105560)



일자	커버리지 개시	2025.06.11	2025.7.24	2025.12.03	2026.01.12	2026.02.06
투자의견		BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가		135,000원	140,000원	160,000원	170,000원	175,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2025.06.11	135,000원	112,475원	122,000원	-16.7	-9.6
2025.07.25	140,000원	116,280원	134,700원	-16.9	-3.8
2025.12.03	160,000원	125,896원	131,700원	-21.3	-17.7
2026.01.12	170,000원	134,584원	143,000원	-20.8	-15.9
2026.02.06	175,000원	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2026년 02월 05일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.