

KB 金融集团

105560 KS

韩国金融服务行业

本文内容由 Alex Wu (吴俊豪) 提供
中信证券财富管理(香港)
产品及投资方案部

电话: (852) 2237 9250 / 电邮: wminvestmentsolutions@citics.com.hk

重估行情有望加速

摘要

中信证券财富管理与中信里昂研究观点一致。根据中信里昂研究在 2026 年 2 月 6 日发布的题为《Rerating to accelerate》的报告，KB 金融集团 (KB) 公布四季度净利润 7,210 亿韩元 (环比-57%/同比+5%)，较市场一致预期高出 23%，主要得益于尽管拨备增加但行政费用 (SG&A) 低于预期。截至年末普通股一级资本充足率 (CET1) 达 13.79%，公司宣布 2026 年将实施 1.2 万亿韩元股票回购及 1.62 万亿韩元现金分红，合计股东回报 2.82 万亿韩元。中信里昂预计 2026 年上半年韩元贬值空间有限，且 KB 金融集团可能带来股东回报惊喜——若 2026 年二季度 CET1 比率超过 13.5% 的冗余资本可返还股东。凭借优于同业的资本充足率及多元化的业务组合，研究指出该股重估行情有望延续，主要得益于其相对同业更优的股东回报政策。

2025 年四季度回顾：表现稳健

KB 金融集团的银行净息差 (NIM) 环比微升 1 个基点，贷款环比增 0.5%。其 CET1 比率为 13.79% (环比-4 个基点/同比+26 个基点)，据此启动 2026 财年首批 2.82 万亿韩元股东回报。2025 年行政费用管控良好，同比仅增 1.6%，成本收入比降至 39.3% 的历史低位。为 ELS 及 LTV 相关罚款计提 2,630 亿韩元和 700 亿韩元拨备。

股东回报领跑同业

KB 金融集团制定了明确的股东回报目标，计划在年末返还超过 13% 的冗余资本，并在二季度业绩后返还超过 13.5% 的冗余资本。凭借 CET1 比率较 2024 年提升 26 个基点，公司宣布合计 2.82 万亿韩元股东回报。管理层重申股东回报无上限，将遵循上述计算公式。

2026 年指引

集团管理层计划 2026 年聚焦盈利能力以维护净息差。贷款增速目标约 5% (家庭贷款 2%-3%/企业贷款 6%-7%)。预计行政费用将增长约 4% (含教育税上调影响)，剔除税收因素后增幅约 2.5%。因参与政府主导的生产性金融计划，预计 2026 年上半年 CET1 比率将保持平稳。分析指出，KB 金融集团的行业领先的股东回报政策将推动估值进一步重估。分析指出其非息收入前景及强劲的资本管理能力仍将支撑积极展望。

催化因素

随着半导体出口复苏，韩国出口有望回暖，同时银行业正加大股东回报力度，特别是以 KB 金融为首的股票回购及注销行动。

投资风险

韩国政府对银行业实施严格监管，由于银行被视为公共事业机构，行业或难实现可持续盈利。经济下行可能导致我行信贷成本预测承压。宏观经济衰退带来的不确定性或对 KB 资产质量构成风险，进而影响其盈利表现。

公司概况

KB 金融集团是韩国领先的金融服务提供商，旗下拥有 13 家子公司，包括 KB 国民银行、KB 证券、KB 保险、KB 国民卡、Prudential 人寿保险、KB 资产管理、KB 资本、KB 人寿保险、KB 房地产信托、KB 储蓄银行、KB 投资、KB 数据系统及 KB 信用信息。受益于贷款稳健增长及加息推动的净息差扩张，其利息收入去年实现强劲增长。

收入按产品分类

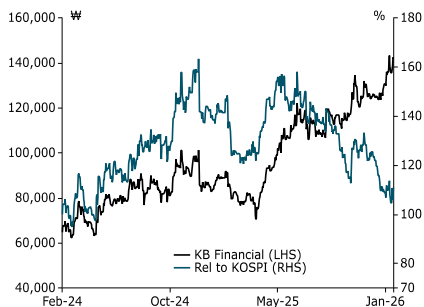
企业金融	31.0%
家庭金融	24.5%
信用卡	12.4%
证券	10.4%

资料来源: 中信里昂

收入按地区分类

亚洲	97.9%
中东及非洲	0.2%
美洲	1.0%
欧洲	0.9%

股票信息



资料来源: 彭博, 路孚特

股价(@ 2026 年 2 月 5 日): 141900.0 韩元

12 个月最高/最低价: 143200.0 韩元/70500.0 韩元

市值: 328.70 亿美元

3 个月日均成交额: 99.23 百万美元

市场共识目标价 (路孚特): 154225.00 韩元

主要股东:
国民年金公团 8.74%
资本集团 8.03%

市盈率区间



资料来源: 彭博

市净率区间



资料来源: 彭博

同业比较

公司	代码	市值 (亿美元)	股价 (Icc)	市盈率 (倍)			市净率 (倍)			股息收益率 (%)			股本回报率 (%)		
				FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F
新韩金融	055550 KS	257.7	91100.00	9.0	8.0	7.3	0.8	0.7	0.7	2.8	3.2	3.5	9.5	9.9	9.7
BNK 金融	138930 KS	32.8	17920.00	7.0	5.5	na	0.5	0.5	na	4.2	4.8	na	7.9	9.3	na
iM 金融	139130 KS	15.9	16740.00	6.3	5.3	na	0.5	0.5	na	4.1	4.8	na	8.3	9.0	na
友利金融	316140 KS	137.6	32050.00	7.6	6.7	na	0.6	0.6	na	3.9	4.2	na	8.7	9.1	na

资料来源: 彭博、路孚特 注: 截至 2026 年 2 月 5 日的收盘价。Icc: 当地货币

免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）（“**中信证券财富管理（香港）**”）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司（“**中信证券经纪（香港）**”）的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。本文尚未经香港证券及期货事务监察委员会审核。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

适合性、风险及适当性

本文不含足够资讯以支持投资决策，并且不得依赖本文来评估投资任何证券或产品的优劣。本文仅提供一般资讯，未针对任何接收者量身定制，亦未考虑任何接收者的投资目标、投资组合持仓、策略、财务状况或需求。本文具有教育性质，并非中信证券经纪（香港）或其附属公司参与任何交易的建议、推荐或承诺。任何范例均为通用、假设及仅供参考之用。

读者应自行独立评估法律、监管、税务、信用及会计方面的影响，并与其财务专业人员共同决定本文提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获取所有相关资讯。本文中所涉及的任何预测、数据、观点、技术或策略仅供参考，基于某些假设及当前市场状况，可能会在未通知的情况下发生变更。

信息来源被认为是可靠的，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

本文不应被解释为在任何司法管辖区向任何不合法接受此类邀请或招揽的人发出购买或出售任何证券的邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

责任限制

中信证券财富管理（香港）对于您或任何第三方在使用此材料或其内容时遭受的任何损失或损害（包括但不限于直接损失、间接损失、或由此导致的间接损失、利润损失或机会损失）不承担任何责任。此材料是根据您的请求提供给您的，并适用于熟悉相关市场且愿意并能够承担投资相关风险的个人。在您充分了解所有涉及风险并独立确定该投资适合您之前，请勿进行任何交易。请注意，我们并非您指定的投资顾问。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（中央编号 AAE879）在香港发布及分发，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。

附属披露

本文可能包含先前发布的信息，包括由 CLSA Limited（中央编号 AAB893）发布的信息，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。中信证券经纪（香港）与 CLSA Limited 是关联实体，均属于中信证券国际有限公司（“**CSI**”）的共同所有或控制之下。

中信证券经纪（香港）与 CSI 及其子公司（“**CSI 集团**”）内的其他实体之间可能存在潜在的利益冲突，这些冲突可能涉及多个领域，包括投资产品、企业咨询服务、证券交易以及提供给本文提及公司（们）的其他金融服务。此外，CSI 集团可能在本文讨论的公司（们）中持有利益或头寸。

中信证券经纪（香港）遵循一项整个集团的政策（可能会不时更新），该政策阐明了 CSI 集团实体如何管理或消除任何实际或潜在的利益冲突。此政策旨在确保 CSI 集团发布的任何研究报告或评论保持公正。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用的法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券或相关证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、分发或销售本文。

版权所有 2026。中信证券经纪（香港）有限公司。保留所有权利。