기업브리프

키움증권
2017.7.21

실적 Review

KB금융 (105560)

자회사 강화와 Credit cost 안정화가 돋보이는 실적

BUY (Maintain)
목표주가: 75,000원
주가(7/20): 57,400원

시가총액: 239,996억원

은행/보험/증권
Analyst 김태현
02) 3787-4904
thkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/20)			2,441.84pt
52주 주가동향		최고가	최저가
최고/최저가대비		58,100원	34,350원
등락율		-1.20%	67.10%
수익률		절대	상대
	1M	3.6%	0.5%
	6M	26.4%	7.0%
	1Y	68.3%	38.9%

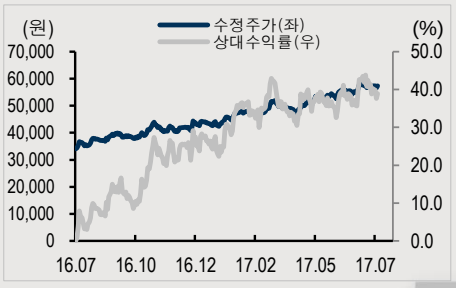
Company Data

발행주식수		418,112천주
일평균 거래량(3M)		1,207천주
외국인 지분율		68.00%
배당수익률(17E)		3.14%
BPS(17E)		85,385원
주요 주주	국민연금공단	10.28%
	KB금융 자사주펀드	4.08%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2015	2016	2017E	2018E
총영업이익	7,382	7,445	9,198	9,928
판관비	4,524	5,229	5,002	5,027
충전영업이익	2,858	2,216	4,196	4,902
충당금전입액	1,037	539	797	1,190
영업이익	1,821	1,677	3,399	3,712
세전이익	2,165	2,629	3,774	4,036
지배주주순이익	1,698	2,144	3,021	2,999
EPS(원)	4,396	5,423	7,641	7,586
PER(배)	7.5	7.9	7.5	7.6
BPS(원)	74,234	78,411	85,385	91,274
PBR(배)	0.4	0.5	0.7	0.6
배당수익률(%)	3.0	2.9	3.1	3.3
ROE(%)	6.1	7.2	9.3	8.6
CET1 Ratio(%)	13.5	14.2	13.7	13.8

Price Trend



KB금융지주의 2분기 순이익은 9,901억원으로 시장 컨센서스를 25% 상회했습니다. 자회사 강화에 따른 ROE제고와 함께 은행 Credit Cost안정화에 따른 수익성 개선이 돋보입니다. 올해 증익은 하반기 배당기대로 이어질 수 있습니다. 동사에 대한 Top Pick의견 유지합니다.

>>> 2Q17 순이익 9,901억원으로 시장 컨센서스 25% 상회

KB금융지주의 2Q17 지배주주순이익은 9,901억원(+70.6YoY, +13.8%QoQ)으로 시장 컨센서스를 25% 상회하는 호실적을 기록했다. NIM상승 및 Credit Cost 안정화에 따른 은행 실적 호조와 자회사 강화가 실적 호조의 주요인이다.

동사의 그룹기준 NIM은 2.0%로 전분기 대비 5bp 개선, 은행기준 NIM은 1.72%로 5bp QoQ 상승했다. 저원가성예금(1Q17 109조원(+11.8%YoY)) 증가, 대출포트폴리오 조정과 프라이싱 정교화가 NIS 확대를 야기했다. 전분기 정체였던 원화 대출금도 이번 분기엔 1.9%QoQ 성장했다. 은행 실적 중 돋보이는 것은 Credit Cost 안정화다. 2분기 그룹 및 은행기준 Credit Cost는 8bp와 -9bp로 전분기 대비 각각 31bp, 36bp 개선됐다. 거액여신 환입 650억원이 있었지만, 이를 제외해도 저금리에 따른 건전성 개선 효과가 크다.

연결기준 실적 중 기여도가 큰 자회사는 KB손해보험, KB증권 및 국민카드이다. 자회사 강화로 2Q17 당기순이익에서 은행외 자회사가 차지하는 비중은 37%로 전년동기 비 11%p증가했다.

특이 요인으로는 KB손해보험 염가매수차익 1,210억원, 거액 대손충당금환입 650억원, 은행의 채권 매각손실 725억원, 법인세 환입 195억원이 있다.

>>> 업종 Top Pick의견 유지

동사에 대한 업종 Top Pick의견과 목표주가 75,000원을 유지한다.

업계 내 가장 높은 자본여력이 자회사 강화로 이어지며 ROE가 제고되고 있는 점이 돋보인다.

시중금리 반등과 함께 NIM상승이 진행되는 가운데, Credit Cost 안정화도 진행되고 있어 은행 수익성 개선도 진행되고 있다.

전년동기비 40% 증가하는 이익은 소폭이라도 상승이 예상되는 배당성향과 함께 DPS상승을 견인할 수 있다는 측면에서 연말 배당 기대도 유효하다.

이와 같은 매력이 동사 주가에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상되나, 새 정부의 금융업계 전반적인 규제에 대한 확인은 필요하다.

KB금융 2Q17P 실적 Review (단위: 십억원, %, %p)

	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17E	%YoY	%QoQ	당사추정치	시장컨센서스
총 영업이익	1,889	1,911	1,805	2,309	**2,491**	31.9	7.9	2,511	
순이자이익	1,545	1,601	1,751	1,726	**1,939**	25.5	12.3	1,925	
순수수료이익	364	376	477	521	**510**	40.1	-2.0		
기타영업손익	-20	-66	-423	62	**42**	흑전	-32.0		
일반관리비	1,069	995	2,111	1,167	**1,322**	23.7	13.3	1,213	
신용손실충당금전입액	195	194	32	255	**53**	-72.9	-79.3	198	
영업이익	625	721	-337	887	**1,116**	78.6	25.9	1,100	
영업외이익	125	40	734	79	**131**	4.4	66.6	80	
세전이익	750	762	397	965	**1,247**	66.2	29.2	1,180	
당기순이익	596	577	463	888	**1,005**	68.7	13.2	894	
지배기업지분순이익	580	564	454	870	**990**	70.6	13.8	877	791
ROE	8.0	7.7	6.0	11.2	**9.1**	1.1	-2.1	11	
대손비용률(Credit Cost)	0.31	0.31	0.06	0.39	**0.08**	-0.2	-0.3	0.29	
판관비율(CIR)	56.6	52.1	116.9	50.6	**56.0**	-0.6	5.5	48.3	

자료: KB금융, 키움증권

KB국민은행 대출 및 수신 추이(단위: 조원, %)

	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	%YoY	%QoQ
원화대출금계	215	219	221	221	**225**	4.5	**1.9**
가계	119	121	123	122	**123**	3.6	**1.3**
주택담보	55	57	58	58	**59**	6.8	1.8
일반자금	64	65	65	64	**64**	0.9	0.9
주택담보	39	39	39	39	**39**	-2.0	-0.0
기업	96	97	97	99	**101**	5.6	**2.6**
중소기업	79	80	81	82	**85**	7.3	**3.6**
SOHO	51	53	54	55	**57**	11.0	4.0
대기업 등	17	17	17	17	**17**	-3.2	**-2.2**
원화예수금 계	219	222	224	226	**230**	5.1	2.0
요구불예금	97	99	103	105	**109**	11.8	3.6
저축성예금	119	118	117	118	**117**	-1.5	-0.2
CD, RP 등	3	5	4	3	**4**	47.5	34.4
원화발행금융채권	12.1	11.6	10.8	11.1	**12.8**	5.8	15.3
예대율	98.6	98.6	98.8	97.6	**97.8**	-0.8	0.2

자료: KB금융, 키움증권

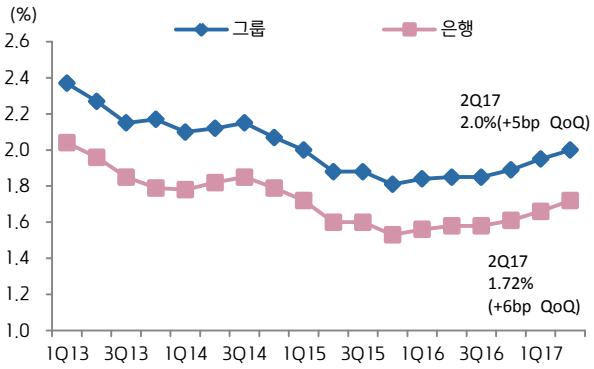
그룹 연결실적 기준 계열사 손익

(조원)	2Q16	2Q17	%YoY
은행			
KB 국민은행	356	**546**	53.3
비은행			
KB 증권	13	**66**	427
KB 국민카드	58	**70**	21
KB 캐피탈	31	**26**	-16
KB 생명	4	**8**	114
KB 자산운용	16	**11**	-32
KB 저축은행	2		
KB 손해보험		**162**	
연결 당기순이익	580	**990**	454

주: 연결 기준

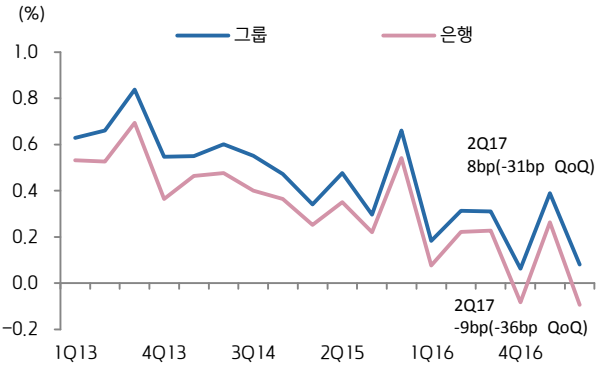
자료: KB금융, 키움증권

분기 NIM 추이: 2Q17 그룹 NIM 5bp QoQ 상승



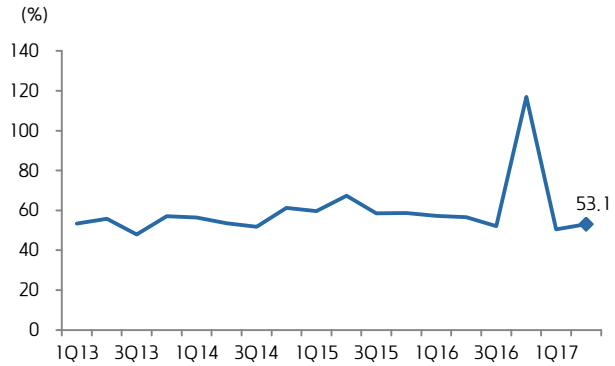
자료: KB금융, 키움증권

분기 Credit Cost 추이: 충당금 환입과 건전성 개선으로 하향 안정화



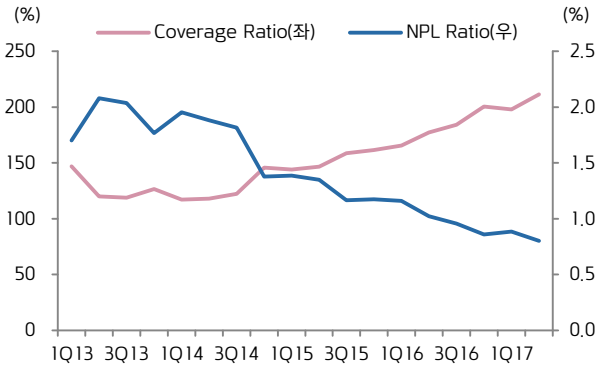
자료: KB금융, 키움증권

분기 판관비율 추이:
Top Line증가와 ERP효과로 2Q17 판관비율 53.1%



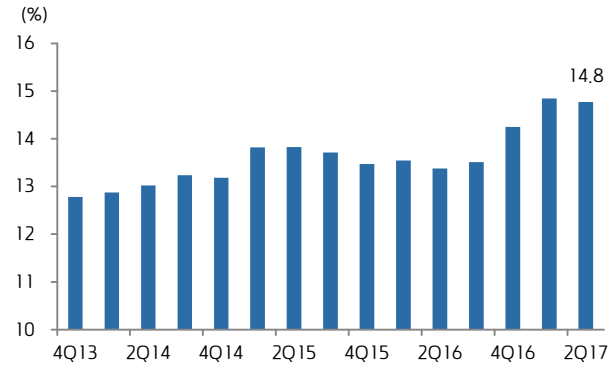
자료: KB금융, 키움증권

NPL Ratio와 Coverage Ratio 추이



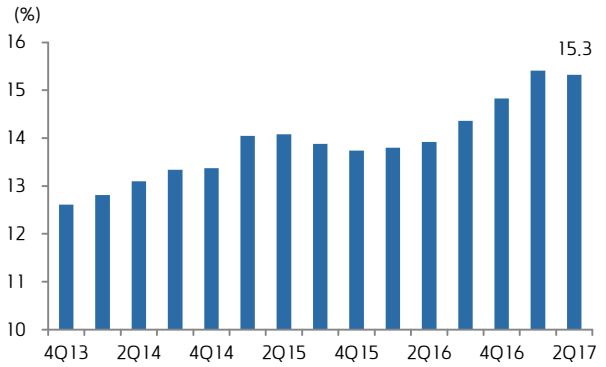
자료: KB금융, 키움증권

KB금융지주 CET1 비율 추이



자료: KB금융, 키움증권

KB국민은행 CET1 비율 추이



자료: KB금융, 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
현금 및 예치금	16,385	17,957	33,268	34,221	35,584
대출채권	245,005	265,486	283,049	292,819	304,709
유가증권	51,980	74,704	89,709	92,806	96,574
유형자산	3,287	3,627	4,058	4,191	4,361
기타자산	12,408	13,899	17,102	17,895	18,649
자산총계	329,065	375,674	427,186	441,932	459,876
예수부채	219,289	239,803	250,415	260,463	270,833
차입부채	6,917	7,280	7,338	7,408	7,480
차입금	51,746	73,293	78,602	78,943	81,722
사채	16,241	26,251	40,020	39,823	41,125
책임준비금	32,601	34,992	38,583	39,120	40,597
기타부채	17,162	24,036	56,769	58,727	60,983
부채총계	300,163	344,412	393,124	405,542	421,019
자본금	1,932	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	16,447	17,588	17,582	17,582	17,582
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본조정	-593	-1,315	-1,394	-1,394	-1,394
이익잉여금	10,464	12,229	14,779	17,107	19,574
기타포괄손익누계액	430	405	698	698	698
비지배지분	222	263	307	307	307
자본총계	28,903	31,261	34,062	36,390	38,857

손익계산서

(단위: 십억원)

	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
순이자이익	6,444	6,720	7,710	8,605	8,953
이자수익	10,617	10,340	11,405	12,736	13,286
이자비용	4,173	3,619	3,695	4,131	4,333
순수수료이익	1,159	1,246	1,874	1,790	1,930
수수료수익	2,596	2,812	3,630	3,560	3,779
수수료비용	1,436	1,566	1,757	1,770	1,849
기타비이자이익	-222	-521	-386	-467	-545
총영업이익	7,382	7,445	9,198	9,928	10,338
판관비	4,524	5,229	5,002	5,027	5,115
충전영업이익	2,858	2,216	4,196	4,902	5,223
충당금전입액	1,037	539	797	1,190	1,297
영업이익	1,821	1,677	3,399	3,712	3,926
영업외손익	344	952	375	324	325
세전이익	2,165	2,629	3,774	4,036	4,252
법인세비용	437	438	698	977	1,029
당기순이익	1,727	2,190	3,076	3,059	3,223
지배주주	1,698	2,144	3,021	2,999	3,159
비지배지분	29	46	56	60	64

Dupont Analysis

(단위: %)

	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
순이자이익	2.0	1.9	1.9	2.0	2.0
이자수익	3.3	2.9	2.8	2.9	2.9
이자비용	1.3	1.0	0.9	1.0	1.0
순수수료이익	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
수수료수익	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8
수수료비용	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
기타비이자이익	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
총영업이익	2.3	2.1	2.3	2.3	2.3
판관비	1.4	1.5	1.2	1.2	1.1
충전영업이익	0.9	0.6	1.0	1.1	1.2
충당금전입액	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3
영업이익	0.6	0.5	0.8	0.9	0.9
영업외손익	0.1	0.3	0.1	0.1	0.1
세전이익	0.7	0.7	0.9	0.9	0.9
법인세비용	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
당기순이익	0.5	0.6	0.8	0.7	0.7
지배주주	0.5	0.6	0.8	0.7	0.7
Leverage(X)	11.3	11.7	12.3	12.3	12.0

투자지표

(단위: 원, 배, %)

	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
Valuation 지표					
EPS(원)	4,396	5,423	7,641	7,586	7,992
EPS Growth(%)	21.2	23.4	40.9	-0.7	5.3
BPS(원)	74,234	78,411	85,385	91,274	97,515
PER(배)	7.5	7.9	7.5	7.6	7.2
PBR(백)	0.4	0.5	0.7	0.6	0.6
DPS(원)	980	1,250	1,800	1,850	2,000
배당성향(%)	22.3	23.2	24.2	25.2	26.2
배당수익률(%)	3.0	2.9	3.1	3.3	3.6
자본건전성					
BIS Ratio	15.5	15.3	14.6	14.7	14.9
Tier1 Ratio	13.6	14.4	13.8	14.0	14.1
CET1Ratio	13.5	14.2	13.7	13.8	14.0
수익성					
NIM	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9
Credit Cost	0.4	0.2	0.3	0.4	0.4
Cost to Income Ratio	61.3	70.2	53.7	50.6	49.5
ROA	0.5	0.6	0.8	0.7	0.7
ROE	6.1	7.2	9.3	8.6	8.5
자산건전성					
NPL Ratio	1.18	0.86	0.9	1.0	1.0
NPL Coverage Ratio	161.1	200.3	184.4	160.1	159.1

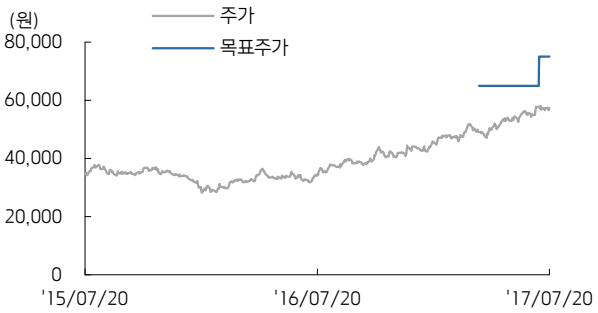
Compliance Notice

- 당사는 7월 20일 현재 'KB금융' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다..
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
KB금융(105560)	2017/04/03	Buy(Initiate)	65,000원
	2017/04/17	Buy(Maintain)	65,000원
	2017/04/21	Buy(Maintain)	65,000원
	2017/07/05	Buy(Maintain)	75,000원
	2017/07/21	Buy(Maintain)	75,000원

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2016/07/01~2017/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	97.73%
중립	4	2.27%
매도	0	0.00%