



BUY (Maintain)

목표주가: 78,000원
주가(10/27): 58,900원

시가총액: 246,268억원

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

Stock Data

KOSPI (10/27)		
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	60,200원	40,350원
등락률	-2.16%	45.97%
수익률	절대	상대
1M	8.9%	3.5%
6M	15.3%	2.0%
1Y	37.6%	11.6%

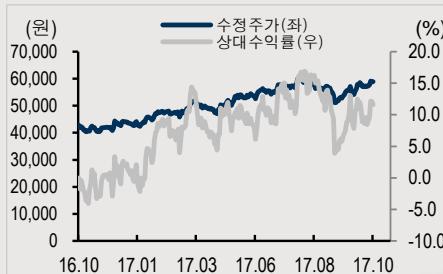
Company Data

발행주식수	418,112천주
일평균 거래량(3M)	987천주
외국인 지분율	68.71%
배당수익률(17E)	3.5%
BPS(17E)	85,193원
주요 주주	국민연금공단 KB금융 자사주펀드
	9.68% 4.08%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2015	2016	2017E	2018E
총영업이익	7,382	7,445	9,740	10,261
판관비	4,524	5,229	5,122	5,178
총전영업이익	2,858	2,216	4,619	5,083
총당금전입액	1,037	539	757	920
영업이익	1,821	1,677	3,862	4,163
세전이익	2,165	2,629	4,139	4,436
지배주주순이익	1,698	2,144	3,309	3,363
EPS(원)	4,396	5,423	8,370	8,507
PER(배)	7.5	7.9	6.9	6.7
BPS(원)	74,234	78,411	85,193	91,673
PBR(배)	0.4	0.5	0.7	0.6
배당수익률(%)	3.0	2.9	3.5	3.7
ROE(%)	6.1	7.2	10.2	9.6
CET1 Ratio(%)	13.5	14.2	13.5	13.8

Price Trend



기업 코멘트

KB금융 (105560)

꾸준한 이익 체력이 돋보이는 실적



KB금융지주의 3분기 순이익은 8,975억원으로 시장 컨센서스와 부합했습니다. 은행 실적 호조가 이어진 가운데, KB손해보험과 KB캐피탈의 지속적인 실적 개선이 이어지고 있습니다. Level-up된 경상이익 체력을 유지하고 있으며, 연말 배당 기대도 주가에 긍정적으로 작용할 전망입니다. 동사에 대한 Top Pick 의견 유지하며, 목표주가를 78,000원으로 상향합니다.

>>> 3Q17 순이익 8,975억원으로 시장 컨센서스 부합

KB금융지주의 1Q17 지배주주순이익은 8,975억원(+59.0%YoY, -9.4%QoQ)으로 시장 컨센서스와 부합하는 실적을 기록했다. 일회성 요인으로는 현대시멘트 주식 매각이익 410억원과 금호타이어 충당금 전입액 620억원이 있었다. NIM상승 및 안정적 비용관리에 따른 은행 실적 호조와 자회사 실적 개선이 실적 호조의 주요인이다.

동사의 그룹기준 및 은행기준 NIM은 각각 2.02%와 1.74%로 전분기 대비 2bp QoQ 개선됐다. 주요인은 조달금리가 안정적인 가운데, 소호 등 중소기업 및 가계신용대출 비중 증가에 따른 운용금리 상승이다. 저원가성 예금은 111조원으로 전분기 대비 2% 증가했다. 3분기 Credit Cost가 24bp로 전분기 대비 16bp 상승했으나, 2Q 거액 대손충당금 환입(650억원)과 3Q금호타이어 충당금 전입액을 감안하면 안정적인 수준을 유지하고 있다. 자회사인 KB손해보험과 캐피탈 실적이 지속적인 호조를 이어가고 있는 가운데 KB증권은 IB수수료 수익 감소로 전분기 대비 다소 순이익이 감소했다.

>>> 꾸준한 이익 체력이 돋보이는 실적

시중금리 상승과 비은행 자회사 인수로 레밸업된 동사의 경상이익은 꾸준히 지속 중이다. 은행과의 협업을 통해 인수된 자회사(KB캐피탈, KB증권, KB손해보험)의 업계 내 지위 강화도 이뤄지고 있다. 은행 실적은 시중금리 상승으로 이자이익 증대가 기대되는 가운데, 금융당국의 가계부채 대책으로 Credit Cost의 안정적 기조도 이어질 예상이다. 경쟁사 대비 높은 자본비율로 상대적으로 적극적인 M&A도 가능하다.

>>> 업종 Top Pick 의견 유지, 목표주가 상향

동사에 대한 업종 Top Pick 의견을 유지한다.

목표주가는 기존 75,000원에서 78,000원으로 상향한다. 이는 이익 추정치 상향에 따른 ROE제고에 기인한다. 당사는 동사의 지속가능 ROE(16년~18년 평균ROE)를 9.0%로 기존 추정치(8.4%) 대비 60bp 상승할 것으로 추정한다. 연말로 갈수록 배당기대도 유효하다. 당사는 동사의 17E BPS를 1,900원으로 예상하며, 현재주가 수준에서 배당수익률은 3.3%이다.

KB금융 3Q17P 실적 Review (단위: 십억원, %, %p)

	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	%YoY	%QoQ	시장컨센서스
총 영업이익	1,911	1,805	2,309	2,491	2,645	38.4	6.1	
순이자이익	1,601	1,751	1,726	1,939	2,022	26.3	4.2	
순수수료이익	376	477	521	510	491	30.8	-3.7	
기타영업순익	-66	-423	62	42	132	-300.2	212.8	
일반관리비	995	2,111	1,167	1,322	1,307	31.4	-1.2	
신용손실충당금전입액	194	32	255	53	172	-11.3	226.1	
영업이익	721	-337	887	1,116	1,165	61.5	4.4	
영업외이익	40	734	79	131	34	-15.6	-73.9	
세전이익	762	397	965	1,247	1,200	57.5	-3.8	
당기순이익	577	463	888	1,005	897	55.4	-10.7	
지배기업지분순이익	564	454	870	990	897.5	59.0	-9.4	854
ROE	7.7	6.0	11.2	12.4	10.8	3.2	-1.6	
대손비용률(Credit Cost)	0.31	0.06	0.39	0.08	0.24	-0.1	0.2	
판관비율(CIR)	52.1	116.9	50.6	53.1	49.4	-2.7	-3.7	

자료: KB금융, 키움증권

KB국민은행 대출 및 수신 추이(단위: 조원, %)

	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	%YoY	%QoQ
원화대출금계	219	221	221	225	231	5.6	2.7
가계	121	123	122	123	127	4.2	2.6
주택담보	57	58	58	59	60	6.0	2.1
일반자금	65	65	64	64	66	2.6	2.9
주택담보	39	39	39	39	38	-3.7	-1.5
기업	97	97	99	101	104	7.4	2.8
중소기업	80	81	82	85	88	9.6	3.7
SOHO	53	54	55	57	59	12.0	3.8
대기업 등	17	17	17	17	16	-3.0	-1.5
원화예수금 계	222	224	226	230	236	6.5	2.6
요구불예금	99	103	105	109	111	11.9	2.0
저축성예금	118	117	118	117	121	2.3	2.8
CD, RP 등	5	4	3	4	5	1.0	12.0
원화발행금융채권	12	11	11	12.8	15.6	34.5	6.8
예대율	98.6	98.8	97.6	97.8	97.9	-0.7	0.1

자료: KB금융, 키움증권

KB금융지주의 비은행 자회사 및 관계사 당기순이익 추이

(조원)	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	%YoY	%QoQ
은행							
KB 국민은행	422	-201	664	546	632	49.9	15.8
비은행							
KB증권	12	-134	64	66	30	162.1	-53.9
KB국민카드	82	82	83	70	80	-2.1	14.5
KB캐피탈	27	19	36	26	41	52.5	57.4
KB 생명	3	-1	13	8	3	-12.9	-64.9
KB 자산운용	18	12	12	11	16	-8.6	49.5
KB 저축은행	2	4	3	4	13	447.8	250.0
KB 손해보험	63	57	97	116	120	88.9	-26.0
연결 당기순이익	565	454	870	990	898	64.7	-9.4

주: 지분법 배당수익 포함, 연결당기순이익은 지배기업소유지분 기준, KB손보와 KB증권은 인수 전 별도기준

자료: KB금융, 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
현금 및 예치금	16,385	17,957	31,371	31,251	32,298
대출채권	245,005	265,486	288,867	298,839	310,973
유가증권	51,980	74,704	91,818	94,987	98,844
유형자산	3,287	3,627	4,209	4,358	4,536
기타자산	12,408	13,899	20,963	22,886	24,036
자산총계	329,065	375,674	437,228	452,321	470,687
예수부채	219,289	239,803	254,520	264,323	274,892
차입부채	6,917	7,280	32,158	35,231	38,617
차입금	51,746	73,293	80,450	84,062	87,552
사채	16,241	26,251	40,558	41,882	43,498
책임준비금	32,601	34,992	39,892	42,180	44,054
기타부채	17,162	24,036	36,414	32,457	30,749
부채총계	300,163	344,412	403,543	416,073	431,810
자본금	1,932	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	16,447	17,588	17,122	17,122	17,122
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본조정	-593	-1,315	-1,229	-1,229	-1,229
이익잉여금	10,464	12,229	15,044	17,606	20,235
기타포괄손익누계액	430	405	652	652	652
비자매지분	222	263	6	6	6
자본총계	28,903	31,261	33,686	36,248	38,877

손익계산서

(단위: 십억원)

	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
순이자이익	6,444	6,720	7,755	8,568	9,008
이자수익	10,617	10,340	11,435	12,871	13,519
이자비용	4,173	3,619	3,680	4,303	4,511
순수수료이익	1,159	1,246	2,150	2,259	1,746
수수료수익	2,596	2,812	4,097	4,831	5,128
수수료비용	1,436	1,566	1,948	2,572	3,381
기타비이자이익	-222	-521	-164	-566	-50
총영업이익	7,382	7,445	9,740	10,261	10,705
판관비	4,524	5,229	5,122	5,178	5,264
총전영업이익	2,858	2,216	4,619	5,083	5,440
충당금전입액	1,037	539	757	920	1,114
영업이익	1,821	1,677	3,862	4,163	4,327
영업외손익	344	952	278	274	260
세전이익	2,165	2,629	4,139	4,436	4,586
법인세비용	437	438	798	1,074	1,110
당기순이익	1,727	2,190	3,341	3,363	3,477
지배주주	1,698	2,144	3,309	3,363	3,477
비자매지분	29	46	32	-0	-0

Dupont Analysis

(단위: %)

	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
순이자이익	2.0	1.9	1.9	1.9	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	0.5	0.4
수수료수익	0.8	0.8	1.0	1.1	1.1
수수료비용	0.5	0.4	0.5	0.6	0.7
기타비이자이익	-0.1	-0.1	-0.0	-0.1	-0.0
총영업이익	2.3	2.1	2.4	2.3	2.3
판관비	1.4	1.5	1.3	1.2	1.1
총전영업이익	0.9	0.6	1.1	1.1	1.2
충당금전입액	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
영업이익	0.6	0.5	1.0	0.9	0.9
영업외손익	0.1	0.3	0.1	0.1	0.1
세전이익	0.7	0.7	1.0	1.0	1.0
법인세비용	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
당기순이익	0.5	0.6	0.8	0.8	0.8
지배주주	0.5	0.6	0.8	0.8	0.8
Leverage(X)	11.3	11.7	12.5	12.7	12.3

투자지표

(단위: 원, 배, %)

	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
Valuation 지표					
EPS(원)	4,396	5,423	8,370	8,507	8,795
EPS Growth(%)	21.2	23.4	54.4	1.6	3.4
BPS(원)	74,234	78,411	85,193	91,673	98,324
PER(배)	7.5	7.9	6.9	6.7	6.5
PBR(배)	0.4	0.5	0.7	0.6	0.6
DPS(원)	980	1,250	1,900	2,000	2,250
배당성향(%)	22.3	23.2	24.2	25.2	26.2
배당수익률(%)	3.0	2.9	3.5	3.7	3.9
자본구조성					
BIS Ratio	15.5	15.3	14.1	14.2	14.4
Tier1 Ratio	13.6	14.4	13.6	13.9	14.1
CET1Ratio	13.5	14.2	13.5	13.8	14.0
수익성					
NIM	2.5	2.4	1.9	2.1	2.1
Credit Cost	0.4	0.2	0.3	0.3	0.4
Cost to Income Ratio	61.3	70.2	52.6	50.5	49.2
ROA	0.5	0.6	0.8	0.8	0.8
ROE	6.1	7.2	10.2	9.6	9.3
자산건전성					
NPL Ratio	1.18	0.86	0.8	1.0	1.0
NPL Coverage Ratio	161.1	200.3	207.1	159.9	154.5

Compliance Notice

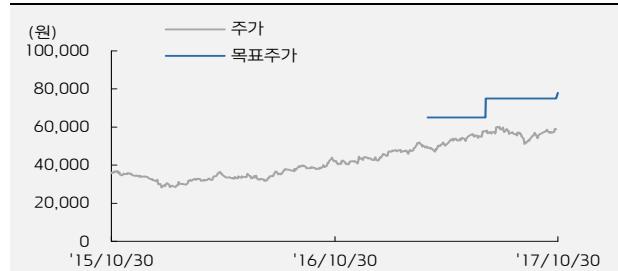
- 당사는 10월 27일 현재 'KB금융(105560)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상사점	고리율(%)		
					평균주가대비	최고주가대비	최저주가대비
KB금융 (105560)	2017-04-03	BUY(Initiate)	65000	6개월	-25.65	-24.31	
	2017-04-17	BUY(Maintain)	65000	6개월	-25.05	-22.46	
	2017-04-21	BUY(Maintain)	65000	6개월	-18.62	-11.08	
	2017-07-05	BUY(Maintain)	75000	6개월	-23.80	-22.53	
	2017-07-21	BUY(Maintain)	75000	6개월	-24.50	-19.73	
	2017-10-30	BUY(Maintain)	78000	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 고리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



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 (2016/10/01~2017/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	152	93.25%
중립	10	6.13%
매도	1	0.61%