

# SK COMPANY Analysis



Analyst

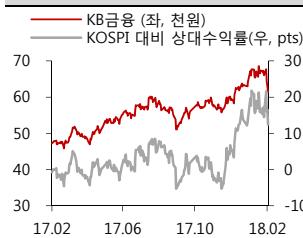
김도하

dohak.kim@sk.com  
02-3773-8876**Company Data**

자본금	2,091 십억원
발행주식수	41,811 만주
자사주	2,021 만주
액면가	5,000 원
시가총액	25,672 십억원
주요주주	
국민연금공단	9.61%
Citibank(DR)	6.17%
외국인지분율	69.66%
배당수익률	2.92%

**Stock Data**

주가(18/02/08)	61,400 원
KOSPI	2,407.6 pt
52주 Beta	1.02
52주 최고가	68,600 원
52주 최저가	45,850 원
60일 평균 거래대금	62 십억원

**주가 및 상대수익률**

주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-7.8%	-3.6%
6개월	4.6%	4.1%
12개월	30.0%	13.4%

**KB 금융 (105560/KS | 매수(유지) | T.P 86,000 원(유지))****4Q17 Review: 호실적과 더불어 54% 증가한 배당 결정**

KB 금융의 4Q17 지배주주 순이익은 5,542 억원 (+22.1% YoY)으로 SK 증권 추정치 및 컨센서스를 상회하는 호실적 기록. 희망퇴직 및 성과급, 기금 출연 등 일회성 비용이 있었으나, 총당금 환입으로 대손비용률이 0.1%로 하락하면서 기대치를 상회. 배당성향을 전년과 동일하게 유지해 배당총액이 54% YoY 증가했는데, 업종 환경 고려 시 양호한 수준으로 판단. '18년에도 이익 체력 증대가 계속될 KB 금융을 top pick으로 유지함

**4Q17 지배주주 순이익 5,542 억원 (+22.1% YoY)으로 호실적 기록**

KB 금융의 4Q17 지배주주 순이익은 5,542 억원 (+22.1% YoY)으로 SK 증권 추정치를 14.7%, 시장 전망치를 5.3% 상회하는 호실적을 기록. 은행 희망퇴직 및 성과급 비용이 각각 1,550 억원 및 1,900 억원으로 예상보다 높았고 기금 출연비용 780 억원 등 (-) 요인이 있었으나, PF 관련 특수채권 회수(600 억원)로 대손비용률이 크게 하락하면서 기대치를 상회한 것으로 판단. 4Q17 순이자마진은 1.98%로 4bp QoQ 하락했는데, 분기 중 취급한 저금리 협약대출의 일시적 영향인 것으로 판단. 연간 마진은 1.99%로 13bp YoY 상승. 4Q17 대손비용률은 600 억원의 환입이 발생하면서 0.10% (+5bp YoY)의 낮은 수준을 기록

**자본여력을 바탕으로 배당성향 점진적 확대 전망**

KB 금융은 1,920 원의 주당 배당금을 결정해 전년과 같은 배당성향 23.2%를 유지. 이에 따라 배당총액 증가율은 연간 이익 증가율과 같은 54% YoY를 기록. Basel III 규제 개혁과 금융당국의 권고 등 업종의 환경을 고려하면, 자본여력을 바탕으로 한 동사의 배당성향 유지는 양호한 것으로 판단함. 또한 KB 금융은 배당성향을 중장기적으로 25%, 궁극적으로 30%까지 확대하겠다고 밝혀 주주가치 제고에 대한 의지를 확인할 수 있었음. 시장금리 상승에 따른 마진 확대와 경상적 비용률 하락으로 2018년에도 이익 체력 증대가 계속될 KB 금융에 대해 투자의견 매수 및 목표주가 86,000 원, 업종 내 top pick 의견을 유지함

**영업실적 및 투자지표**

구분	단위	2014	2015	2016	2017E	2018E	2019E
일반영업이익	십억원	7,197	7,382	7,445	9,922	11,059	11,737
YoY	%	-3.5	2.6	0.9	33.3	11.5	6.1
순이자손익	십억원	6,416	6,203	6,403	7,752	8,632	9,233
판매관리비	십억원	4,010	4,524	5,229	5,359	5,399	5,723
총전영업이익	십억원	3,187	2,858	2,216	4,563	5,660	6,014
영업이익	십억원	1,959	1,821	1,677	3,840	4,664	4,930
YoY	%	-3.3	-7.0	-7.9	129.0	21.5	5.7
세전이익	십억원	1,901	2,165	2,629	4,052	4,664	4,930
지배주주 순이익	십억원	1,401	1,698	2,144	3,241	3,385	3,578
YoY	%	102	21.2	26.2	51.2	4.5	5.7
EPS	원	3,626	4,396	5,513	8,097	8,549	9,034
BPS	원	70,700	74,234	77,815	85,421	92,230	99,234
PER	배	10.0	7.5	7.8	7.8	7.4	7.0
PBR	배	0.5	0.4	0.6	0.7	0.7	0.6
ROE	%	52	60	71	9.9	9.6	9.4
배당성향	%	21.5	22.3	23.2	23.2	23.7	24.2
배당수익률	%	2.2	3.0	2.9	3.0	3.2	3.5

주: 2017년 연간 실적 반영 전

## KB 금융 4Q17 주요 실적 요약

(단위: 십억원)	4Q17	4Q16	YoY (%)	3Q17	QoQ (%)	4Q17E	diff. (%)	컨센서스	diff. (%)
일반영업이익	2,747.3	1,804.8	52.2	2,644.6	3.9	2,464.7	11.5	n/a	n/a
영업이익	847.5	-337.4	흑전	1,165.4	-27.3	671.5	26.2	721.2	17.5
세전이익	727.3	396.7	83.3	1,199.5	-39.4	639.9	13.7	736.5	-1.3
지배 순이익	554.2	453.9	22.1	897.5	-38.3	483.3	14.7	526.4	5.3

자료: KB 금융, FnGuide, SK 증권

## KB 금융 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억원)	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	QoQ (%, %p)	YoY (%, %p)	2016	2017	YoY (%, %p)
<b>GROUP</b>										
핵심영업이익*	2,228	2,247	2,449	2,513	2,551	1.5	14.5	7,987	9,760	22.2
일반영업이익	1,805	2,309	2,491	2,645	2,747	3.9	52.2	7,445	10,192	36.9
순이자이익	1,751	1,726	1,939	2,022	2,023	0.1	15.5	6,403	7,710	20.4
수수료이익	477	521	510	491	528	7.4	10.7	1,585	2,050	29.4
그외영업이익	-423	62	42	132	196	49.1	흑전	-543	432	흑전
판매관리비	2,111	1,167	1,322	1,307	1,832	40.1	-13.2	5,229	5,628	7.6
판관비율 (%)	116.9	50.6	53.1	49.4	66.7	17.2	-50.3	70.2	55.2	-15.0
총전영업이익	-306	1,142	1,169	1,338	916	-31.5	흑전	2,216	4,564	105.9
총당금 전입액	32	255	53	172	68	-60.3	116.8	539	548	1.7
대손비용률 (%)	0.05	0.39	0.08	0.25	0.10	-0.15	0.05	0.21	0.20	-0.01
영업이익	-337	887	1,116	1,165	848	-27.3	흑전	1,677	4,016	139.5
영업외이익	734	79	131	34	-120	적전	적전	952	123	-87.1
세전이익	397	965	1,247	1,200	727	-39.4	83.3	2,629	4,139	57.5
법인세비용	-67	78	242	302	173	-42.7	흑전	439	795	81.3
당기순이익	463	888	1,005	897	554	-38.2	19.7	2,190	3,344	52.7
지배주주 순이익	454	870	990	898	554	-38.3	22.1	2,144	3,312	54.5
<b>MAIN BANK</b>										
일반영업이익	1,389	1,621	1,438	1,650	1,721	4.3	23.9	5,713	6,430	12.6
순이자이익	1,299	1,264	1,321	1,388	1,422	2.5	9.4	4,829	5,394	11.7
수수료이익	269	309	292	309	315	1.8	17.2	1,088	1,225	12.6
그외영업이익	-179	48	-175	-47	-15	적지	적지	-204	-189	적지
판매관리비	1,719	840	806	771	1,249	62.0	-27.3	4,269	3,665	-14.1
총전영업이익	-330	782	632	879	472	-46.3	흑전	1,444	2,765	91.5
총당금 전입액	-40	147	-54	77	-54	적전	적지	254	115	-54.7
영업이익	-290	635	687	802	526	-34.4	흑전	1,189	2,650	122.8
당기순이익	-201	664	546	632	334	-47.2	흑전	964	2,175	125.6
<b>KEY FACTORS</b>										
원화대출금	219,946	219,943	224,102	230,797	234,844	1.8	6.8	219,946	234,844	6.8
자주 NIM (%)	1.89	1.95	2.00	2.02	1.98	-0.04	0.09	1.86	1.99	0.13
은행 NIM (%)	1.61	1.66	1.72	1.74	1.71	-0.03	0.10	1.58	1.71	0.13
NPL 비율 (%)	0.86	0.88	0.80	0.77	0.69	-0.07	-0.17	0.86	0.69	-0.17
NPL coverage 비율 (%)	104.3	104.7	102.2	103.1	107.9	4.8	3.7	104.3	107.9	3.7
자주 BIS 비율 (%)	15.3	15.7	15.5	15.4	15.2	-0.1	-0.0	15.3	15.2	-0.0
자주 CET1 비율 (%)	14.2	14.8	14.8	14.7	14.6	-0.1	0.4	14.2	14.6	0.4

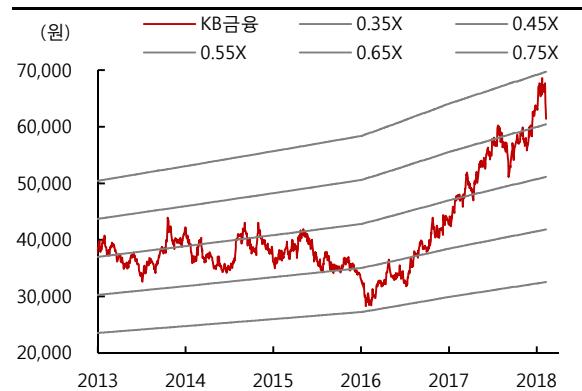
자료: KB 금융, SK 증권

주: \*순이자이익+수수료이익

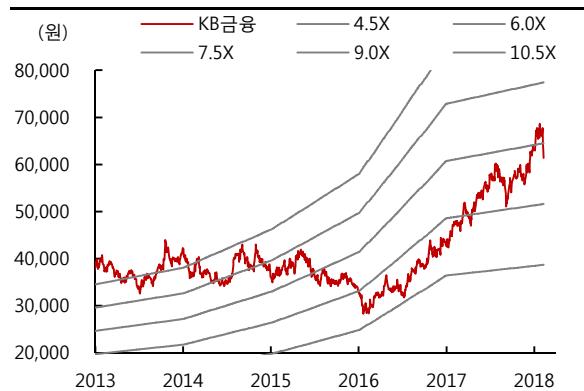
**KB 금융의 은행 원화대출금 현황**

(단위: 십억원)	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	구성비 (%)	QoQ (%)	YoY (%)
원화대출금	219,946	219,943	224,102	230,797	234,844	100.0	1.8	6.8
가계	123,140	121,797	123,420	126,579	129,758	55.3	2.5	5.4
주택담보	95,443	94,303	95,401	96,845	98,637	42.0	1.9	3.3
가계기타	27,697	27,494	28,020	29,734	31,121	13.3	4.7	12.4
기업	96,806	98,146	100,682	103,546	104,456	44.5	0.9	7.9
중소기업	80,564	81,778	84,688	87,795	88,907	37.9	1.3	10.4
SOHO	53,802	54,531	56,689	58,870	60,098	25.6	2.1	11.7
대기업	16,242	16,368	15,994	15,751	15,549	6.6	-13	-4.3

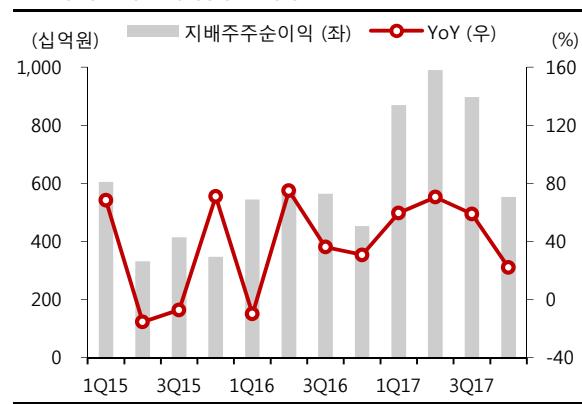
자료 KB 금융, SK 증권

**KB 금융의 12 개월 forward PBR Band chart**

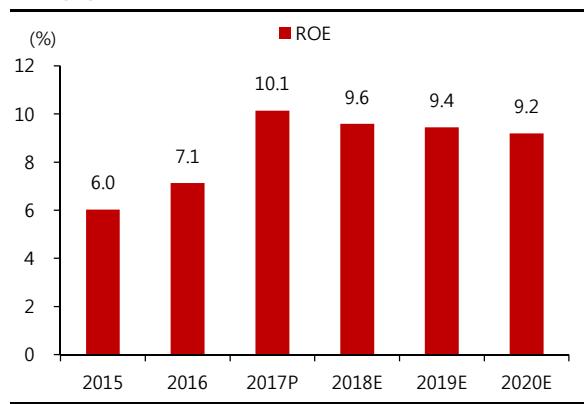
자료: SK 증권

**KB 금융의 12 개월 forward PER Band chart**

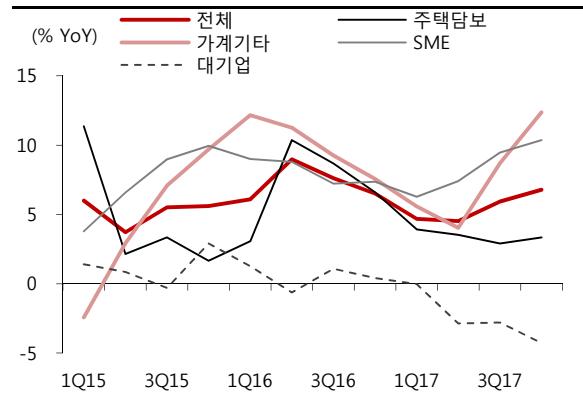
자료: SK 증권

**KB 금융의 분기별 지배주주 순이익**

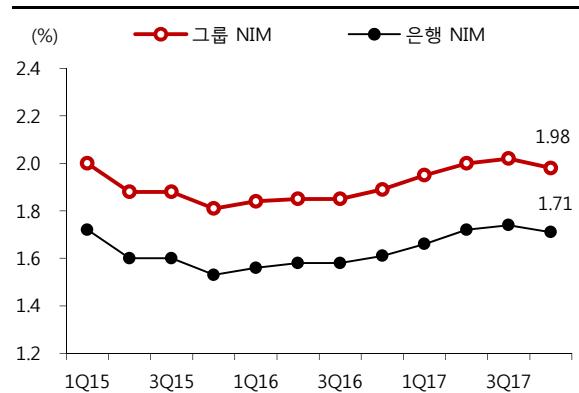
자료: KB 금융, SK 증권

**KB 금융의 연간 ROE**

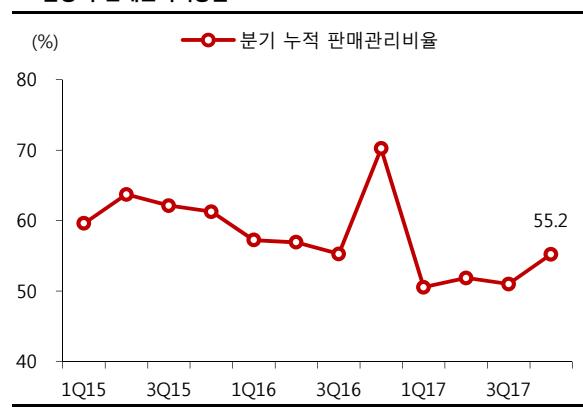
자료: KB 금융, SK 증권

**KB 금융의 은행 원화대출 성장률**

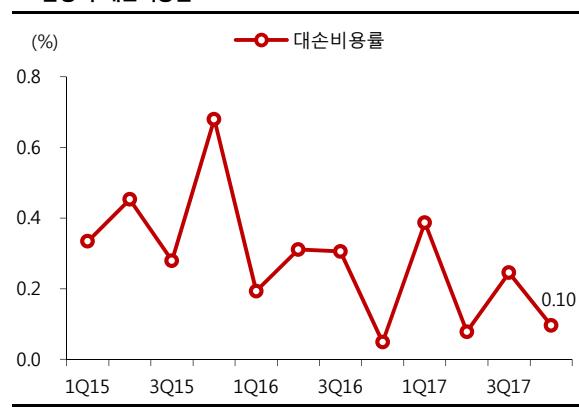
자료: KB 금융, SK 증권

**KB 금융의 순이자마진**

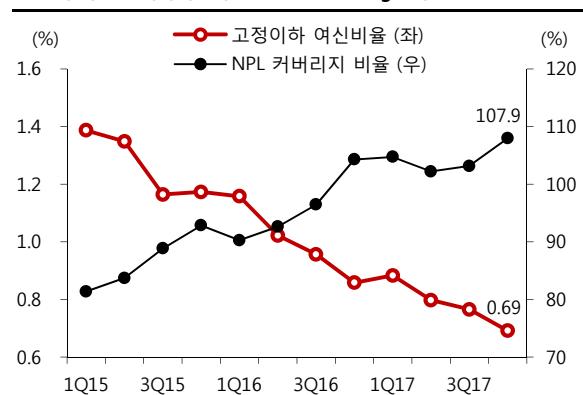
자료: KB 금융, SK 증권

**KB 금융의 판매관리비용률**

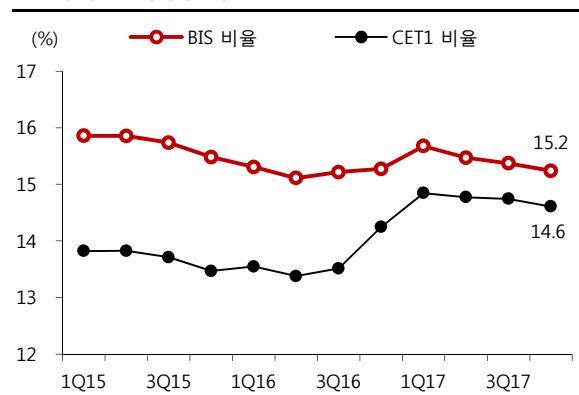
자료: KB 금융, SK 증권

**KB 금융의 대손비용률**

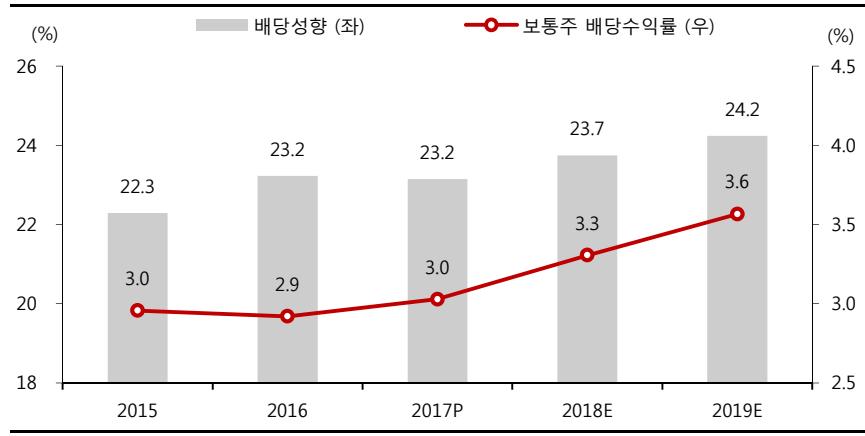
자료: KB 금융, SK 증권

**KB 금융의 고정이하여신비율 및 NPL Coverage 비율**

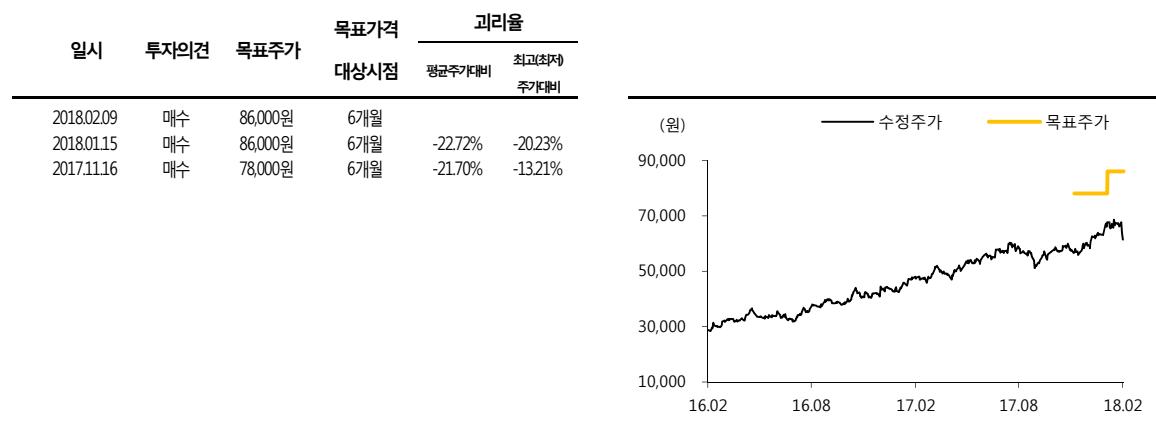
자료: KB 금융, SK 증권

**KB 금융의 BIS 자기자본비율**

자료: KB 금융, SK 증권

**KB 금융의 배당지표 추이 및 전망**

자료 KB 금융, SK 증권



### Compliance Notice

- 작성자(김도하)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2018년 2월 9일 기준)

매수	89.8%	중립	10.2%	매도	0%
----	-------	----	-------	----	----

**재무상태표**

월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
현금및예치금	16,316	17,885	20,844	21,784	22,739
유가증권	51,251	73,415	95,073	101,728	107,832
대출채권	246,911	267,045	292,530	304,272	317,601
대손충당금	2,582	2,278	2,149	2,143	2,137
유형자산	5,738	6,136	7,151	7,474	7,802
무형자산	467	652	2,935	3,039	3,141
기타자산	10,965	12,817	21,438	21,431	20,653
<b>자산총계</b>	<b>329,065</b>	<b>375,674</b>	<b>437,822</b>	<b>457,585</b>	<b>477,631</b>
예수부채	224,268	239,730	256,100	270,116	282,811
차입부채	48,841	61,244	73,236	73,707	77,171
차입금	16,242	26,223	29,110	28,257	29,903
사채	32,600	35,021	44,126	45,450	47,268
기타금융업부채	7,826	8,166	36,338	38,261	40,213
기타부채	19,227	35,273	38,056	38,970	38,131
<b>부채총계</b>	<b>300,163</b>	<b>344,412</b>	<b>403,729</b>	<b>421,055</b>	<b>438,326</b>
지배주주지분	28,681	30,998	34,086	36,523	39,297
자본금	1,932	2,091	2,091	2,091	2,091
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	16,423	17,563	17,603	17,603	17,603
기타자본	-569	-1,291	-1,236	-1,418	-1,418
자기주식	0	-722	-754	-936	-936
기타포괄손익누계액	430	405	652	652	652
이익잉여금	10,464	12,229	14,976	17,595	20,369
비자매주주지분	222	263	7	7	8
<b>자본총계</b>	<b>28,903</b>	<b>31,261</b>	<b>34,093</b>	<b>36,530</b>	<b>39,305</b>
<b>부채및자본총계</b>	<b>329,065</b>	<b>375,674</b>	<b>437,822</b>	<b>457,585</b>	<b>477,631</b>

**성장률**

월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
대출채권	5.8	8.2	9.5	4.0	4.4
총자산	6.7	14.2	16.5	4.5	4.4
예수부채	6.0	6.9	6.8	5.5	4.7
차입부채	8.4	25.4	19.6	0.6	4.7
총부채	6.9	14.7	17.2	4.3	4.1
총자본	5.1	8.2	9.1	7.2	7.6
일반영업이익	2.6	0.9	33.3	11.5	6.1
순이자손익	-3.3	3.2	21.1	11.4	7.0
판매관리비	12.8	15.6	2.5	0.8	6.0
총전영업이익	-10.3	-22.5	105.9	24.0	6.3
영업이익	-7.0	-7.9	129.0	21.5	5.7
세전이익	13.8	21.4	54.1	15.1	5.7
지배주주순이익	21.2	26.2	51.2	4.5	5.7

자료: SK증권 추정

주: 2017년 연간 실적 반영 전

**포괄손익계산서**

월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
일반영업이익	7,382	7,445	9,922	11,059	11,737
순이자손익	6,203	6,403	7,752	8,632	9,233
이자수익	10,376	10,022	11,390	12,642	13,688
이자비용	4,173	3,619	3,639	4,010	4,454
순수수료손익	1,535	1,585	2,011	2,078	2,161
수수료수익	2,971	3,151	3,941	4,117	4,282
수수료비용	1,436	1,566	1,930	2,040	2,121
금융상품관련손익	576	430	1,320	1,314	1,310
기타영업이익	-932	-973	-1,161	-965	-967
판매관리비	4,524	5,229	5,359	5,399	5,723
총전영업이익	2,858	2,216	4,563	5,660	6,014
대손충당금전입액	1,037	539	723	996	1,084
영업이익	1,821	1,677	3,840	4,664	4,930
영업외이익	344	952	212	0	0
세전이익	2,165	2,629	4,052	4,664	4,930
법인세비용	437	438	777	1,273	1,346
당기순손익	1,727	2,190	3,275	3,391	3,584
지배주주기준당기순손익	1,698	2,144	3,241	3,385	3,578

**주요투자지표**

월 결산(십억원)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업지표 (%)					
순이자마진율	18.9	18.6	2.00	2.06	2.11
판관비용률	61.3	70.2	54.0	48.8	48.8
대손비용률	0.44	0.21	0.26	0.34	0.35
수익성 (%)					
ROE	6.0	7.1	9.9	9.6	9.4
ROA	0.5	0.6	0.8	0.8	0.8
주당 지표 (원)					
보통주 EPS	4,396	5,513	8,097	8,549	9,034
수정 EPS	4,396	5,513	8,097	8,549	9,034
보통주 BPS	74,234	77,815	85,421	92,230	99,234
수정 BPS	74,234	77,815	85,421	92,230	99,234
보통주 DPS	980	1,250	1,920	2,030	2,190
기타 지표					
보통주 PER (X)	7.5	7.8	7.8	7.4	7.0
수정 PER (X)	7.5	7.8	7.8	7.4	7.0
보통주 PBR (X)	0.45	0.55	0.74	0.68	0.64
수정 PBR (X)	0.45	0.55	0.74	0.68	0.64
배당성향 (%)	22.3	23.2	23.2	23.7	24.2
보통주 배당수익률 (%)	3.0	2.9	3.0	3.2	3.5