

KB 금융 (A105560) / 매수 / TP: 78,000 원 (하향)

KB 금융의 1Q18 지배주주 순이익은 9,131 억원 (+4.9% YoY, +64.9% QoQ)으로 시장 컨센서스에 부합하는 실적을 기록할 전망이다. 예상되는 일회성 손익이 부재한 가운데 KB 손해보험 손익이 2Q17 부터 연결 반영된 데 따른 기저효과로 인해 KB 금융의 1Q18 핵심영업이익 (순이자+수수료)은 16.3% YoY 증가할 것으로 기대된다. 대손 안정화 효과가 더해지면서 영업이익은 1 조 2,564 억원 (+41.7% YoY)의 견조한 증가가 전망되나, 전년동기의 법인세비용 감소 (BCC 매각 관련 이연법인세자산 인식 1,580 억원) 영향으로 순이익 증가율은 상대적으로 제한될 것으로 예상된다.

KB 금융 1Q18 실적 preview 및 시장 컨센서스

(단위: 십억원)	1Q18E	4Q17	QoQ (%)	1Q17	YoY (%)	컨센서스	차이 (%)
일반영업이익	2,770.9	2,747.2	0.9	2,309.0	20.0	n/a	n/a
충전영업이익	1,452.0	915.2	58.7	1,141.7	27.2	n/a	n/a
영업이익	1,256.4	846.9	48.4	886.8	41.7	1,187.9	5.8
지배 순이익	913.1	553.8	64.9	870.1	4.9	911.0	0.2
(단위: %)	1Q18E	4Q17	QoQ (%p)	1Q17	YoY (%p)		
순이자마진	1.97	1.98	-0.01	1.95	0.02		
판관비용률	47.6	66.7	-19.1	50.6	-3.0		
대손비용률	0.27	0.10	0.18	0.39	-0.12		

자료: FnGuide, SK 증권

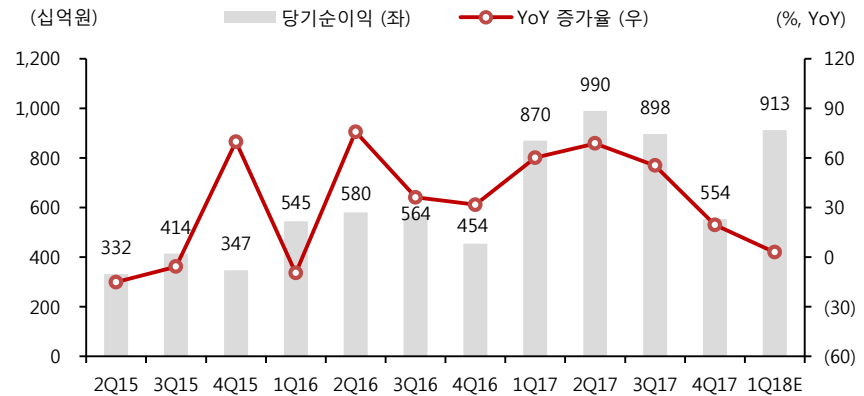
KB 금융 상세 실적지표

(십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2017	2018E	%, %p YoY
일반영업이익	2,309	2,491	2,645	2,747	2,771	2,756	2,777	2,861	10,192	11,164	9.5
순이자이익	1,726	1,939	2,021	2,023	2,053	2,093	2,134	2,177	7,710	8,457	9.7
수수료이익	521	510	491	528	560	541	521	554	2,050	2,176	6.1
기타영업이익	62	42	132	196	158	122	122	130	432	532	23.1
판매관리비	1,167	1,322	1,307	1,832	1,319	1,349	1,346	1,722	5,629	5,736	1.9
판관비용률 (%)	50.6	53.1	49.4	66.7	47.6	48.9	48.5	60.2	55.2	51.4	-4
충전영업이익	1,142	1,169	1,338	915	1,452	1,407	1,431	1,138	4,563	5,428	18.9
충당금전입액	255	53	172	68	196	199	216	226	548	837	52.7
대손비용률 (%)	0.39	0.08	0.25	0.10	0.27	0.27	0.29	0.30	0.20	0.29	0.09
영업이익	887	1,116	1,165	847	1,256	1,208	1,215	912	4,015	4,591	14.3
영업외이익	78	131	34	-120	0	0	0	0	123	0	n/a
세전이익	965	1,247	1,200	727	1,256	1,208	1,215	912	4,138	4,591	10.9
지배 순이익	870	990	898	554	913	878	883	663	3,311	3,337	0.8

자료: WiseFn, SK 증권

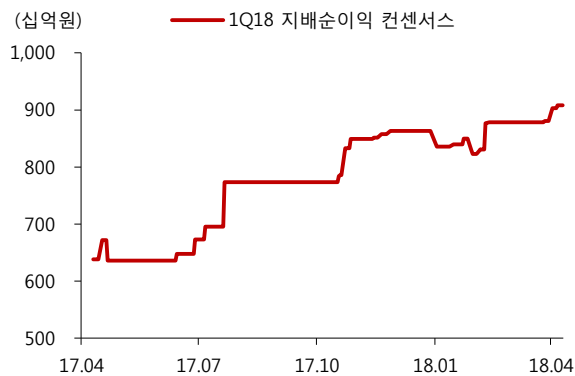
주: YoY 는 연간 기준 증가율

KB 금융의 분기별 지배주주 순이익 추이 및 전망



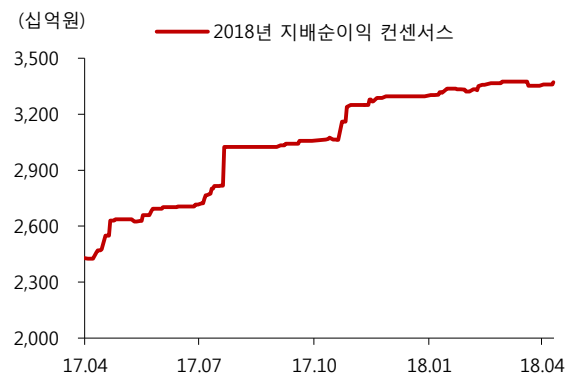
자료: KB 금융, SK 증권

KB 금융의 1Q18 지배주주 순이익 컨센서스 변화



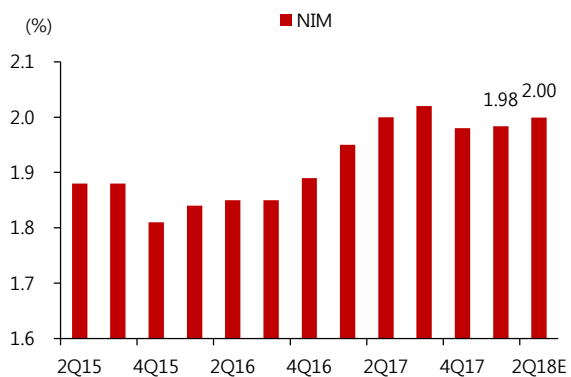
자료: FnGuide, SK 증권

KB 금융의 연간 지배주주 순이익 컨센서스 변화



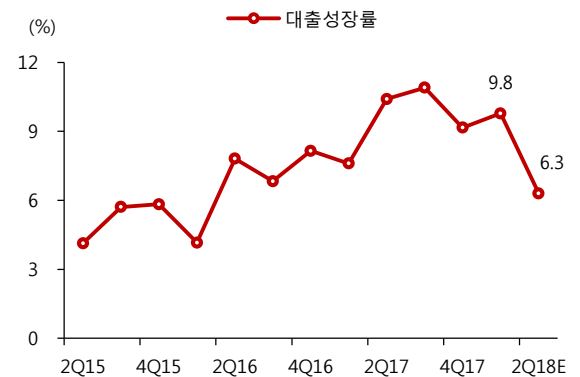
자료: FnGuide, SK 증권

KB 금융의 순이자마진 추이 및 전망



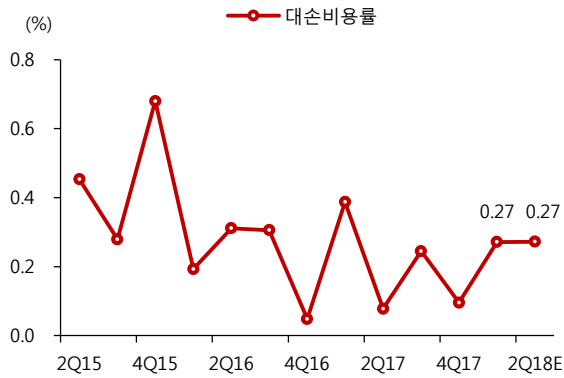
자료: KB 금융, SK 증권

KB 금융의 대출성장률 추이 및 전망



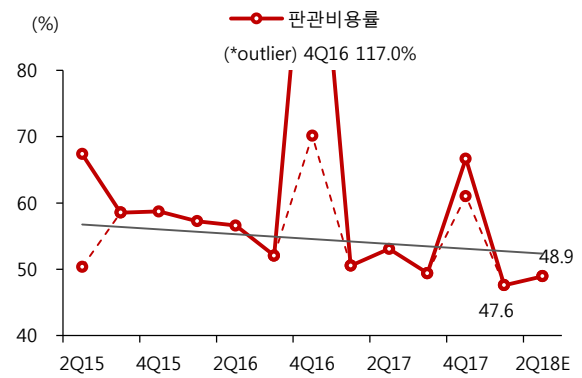
자료: KB 금융, SK 증권

KB 금융의 대손비용률 추이 및 전망



자료: KB 금융, SK 증권

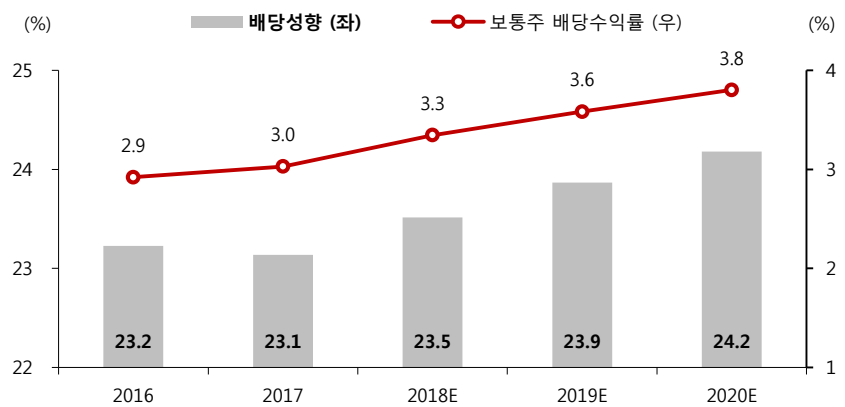
KB 금융의 판관비용률 추이 및 전망



자료: KB 금융, SK 증권

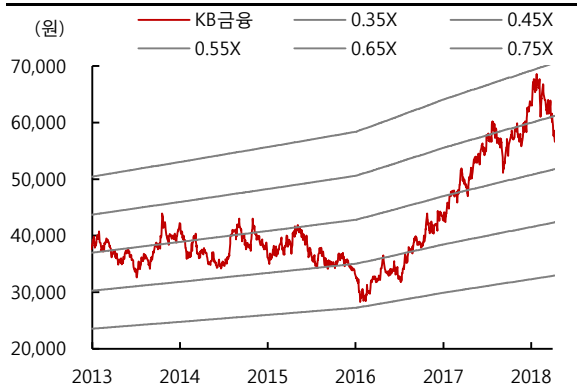
주: 점선은 희망퇴직비용 제거한 기준

KB 금융의 배당지표 추이 및 전망



자료: WiseFn, SK 증권

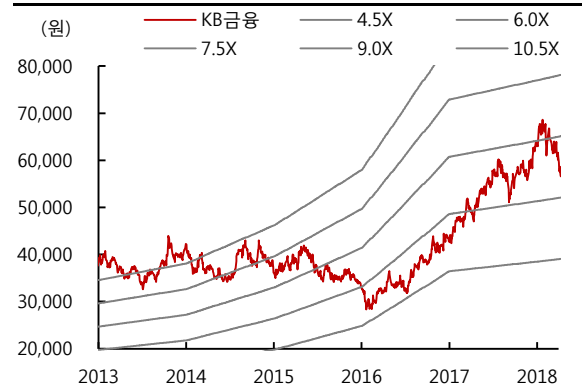
KB 금융의 PBR Band chart



자료: FnGuide, SK 증권

주: 12 개월 forward 기준

KB 금융의 PER Band chart



자료: FnGuide, SK 증권

주: 12 개월 forward 기준

재무상태표

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
현금및예치금	17,885	19,818	20,797	21,663	22,621
유가증권	73,415	97,557	104,386	110,649	117,288
대출채권	267,045	291,513	304,452	317,132	331,165
대손충당금	2,278	2,110	1,994	1,862	1,710
유형자산	6,136	7,070	7,419	7,728	8,070
무형자산	652	2,943	3,059	3,156	3,264
기타자산	12,817	19,995	20,238	18,980	17,875
자산총계	375,674	436,786	458,357	477,446	498,573
예수부채	239,730	255,800	264,703	276,701	289,830
차입부채	61,244	73,814	77,264	80,766	84,598
차입금	26,223	28,745	30,843	32,488	34,389
사채	35,021	45,069	46,421	48,278	50,209
기타금융업부채	8,166	36,265	38,350	40,220	42,300
기타부채	35,273	36,862	41,552	40,535	39,773
부채총계	344,412	402,741	421,868	438,222	456,501
지배주주지분	30,998	34,039	36,482	39,217	42,064
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	17,563	17,604	17,604	17,604	17,604
기타자본	-1,291	-1,237	-1,365	-1,365	-1,365
자기주식	-722	-756	-883	-883	-883
기타포괄손익누계액	405	538	538	538	538
이익잉여금	12,229	15,044	17,615	20,350	23,197
비지배주주지분	263	6	7	7	8
자본총계	31,261	34,045	36,488	39,224	42,072
부채및자본총계	375,674	436,786	458,357	477,446	498,573

성장률

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
대출채권	8.2	9.2	4.4	4.2	4.4
총자산	14.2	16.3	4.9	4.2	4.4
예수부채	6.9	6.7	3.5	4.5	4.7
차입부채	25.4	20.5	4.7	4.5	4.7
총부채	14.7	16.9	4.7	3.9	4.2
총자본	8.2	8.9	7.2	7.5	7.3
일반영업이익	0.9	36.9	9.5	5.8	5.3
순이자손익	3.2	20.4	9.7	6.4	5.7
판매관리비	15.6	7.6	1.9	4.5	4.1
충전영업이익	-22.5	105.9	18.9	7.2	6.5
영업이익	-7.9	139.4	14.3	5.5	4.8
세전이익	21.4	57.4	10.9	5.5	4.8
지배주주순이익	26.2	54.5	0.8	5.5	4.8

자료: SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
일반영업이익	7,445	10,192	11,164	11,814	12,436
순이자손익	6,403	7,710	8,457	8,994	9,509
이자수익	10,022	11,382	12,678	13,635	14,671
이자비용	3,619	3,672	4,221	4,641	5,162
순수수료손익	1,585	2,050	2,176	2,263	2,353
수수료수익	3,151	3,988	4,224	4,393	0
수수료비용	1,566	1,938	2,048	2,130	0
금융상품관련손익	430	1,549	1,527	1,543	1,559
기타영업이익	-973	-1,117	-995	-986	-985
판매관리비	5,229	5,629	5,736	5,996	6,242
충전영업이익	2,216	4,563	5,428	5,818	6,195
대손충당금전입액	539	548	837	974	1,120
영업이익	1,677	4,015	4,591	4,843	5,074
영업외이익	952	123	0	0	0
세전이익	2,629	4,138	4,591	4,843	5,074
법인세비용	438	795	1,253	1,322	1,386
당기순이익	2,190	3,343	3,338	3,521	3,689
지배주주지분당기순이익	2,144	3,311	3,337	3,520	3,687

주요투자지표

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업지표 (%)					
순이자마진율	1.86	1.99	2.00	2.04	2.06
판매비용률	70.2	55.2	51.4	50.8	50.2
대손비용률	0.21	0.20	0.29	0.32	0.35
수익성 (%)					
ROE	7.1	10.1	9.5	9.3	9.1
ROA	0.6	0.8	0.7	0.8	0.8
주당 지표 (원)					
보통주 EPS	5,513	8,273	8,383	8,844	9,264
수정 EPS	5,513	8,273	8,383	8,844	9,264
보통주 BPS	77,815	85,302	92,071	98,974	106,160
수정 BPS	77,815	85,302	92,071	98,974	106,160
보통주 DPS	1,250	1,920	1,980	2,120	2,250
기타 지표					
보통주 PER (X)	7.8	7.7	7.1	6.7	6.4
수정 PER (X)	7.8	7.7	7.1	6.7	6.4
보통주 PBR (X)	0.55	0.74	0.65	0.60	0.56
수정 PBR (X)	0.55	0.74	0.65	0.60	0.56
배당성향 (%)	23.2	23.1	23.5	23.9	24.2
보통주 배당수익률 (%)	2.9	3.0	3.3	3.6	3.8