

KB금융

BUY(유지)

105560 기업분석 | 은행

목표주가(유지)	84,800원	현재주가(04/19)	60,000원	Up/Downside	+41.3%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2018. 04. 20

기대치 부합한 양호한 실적 시현

News

기대치에 부합하는 양호한 실적 시현: 1Q18 KB금융은 +11.3%YoY로 DB추정치에 부합한 9,682억 원의 지배주주지분순이익을 시현했다. 은행 NIM은 1.71%로 4Q17과 같은 수준을 유지했으며, 그룹 기준으로는 2.0%로 2bp 개선되었다. 꾸준한 자산의 증가와 판관비의 안정화, 그리고 대손비용의 절감을 통해 호실적을 시현한 것으로 분석된다. 일회성으로는 명동의 구국민은행 사옥 매각이익 1,150억원이 반영되었는데, 이는 우리가 추정에 이미 반영했던 사항이다.

Comment

IFRS9 효과 때문에 비교에 주의 필요: 2018년부터 IFRS9이 적용되어 이전 실적과의 비교에 주의가 필요하다. 특히 매도가능증권이 1.2조원 가량 감소하고 당기손익인식금융자산이 1.3조원 가량 증가한 것이 가장 큰 변화였는데, 이로 인해 순이자이익은 크게 변동했다. 순이자이익은 QoQ로 크게 증가한 것으로 나타나지만, IFRS9을 소급한 기준으로는 4Q17 21,479억원에서 1Q18 21,438억원으로 소폭 감소하는데 그쳤다. 2월이 일수가 적어 나타나는 계절성을 고려하면 은행 NIM이 유지된 것과 부합하는 것으로 파악된다.

Action

업종 Top Pick 유지: 업계 최고 수준의 자본적정성과 수익성을 유지하고 있어, 예상대로 무난한 실적 흐름이 기대된다. NIM 흐름은 상대적으로 부진했으나, 12월 이후 월중으로는 거의 비슷한 흐름이라는 점에서 타행에 비해 실질적으로는 나쁘지 않다. 최근 실적과 관계 없는 이슈로 부진했던 주가의 회복을 기대한다.

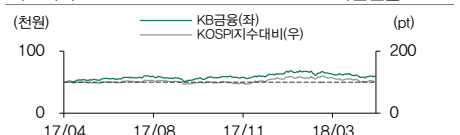
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

FYE Dec	2015	2016	2017	2018E	2019E
운영업수익	7,382	7,445	10,192	10,977	11,242
(증가율)	2.6	0.9	36.9	7.7	2.4
세전이익	2,165	2,629	4,139	4,901	5,033
(증가율)	13.9	21.4	57.4	18.4	2.7
지배주주순이익	1,702	2,144	3,312	3,532	3,627
수정EPS	4,405	5,648	6,889	6,675	6,852
수정BPS	74,234	74,138	81,412	87,491	93,548
PER (H/L)	9.7/7.5	7.9/4.9	6.2	6.4	6.2
PBR (H/L)	0.6/0.4	0.6/0.4	0.5	0.5	0.5
수정ROA	0.5	0.6	0.8	0.8	0.8
수정ROE	6.1	7.2	10.2	10.2	9.9

Stock Data

52주 최저/최고	50,000/68,600원
KOSDAQ /KOSPI	883/2,486pt
시가총액	250,867억원
60일-평균거래량	1,029,819
외국인지분율	69.6%
60일-외국인지분율변동추이	0.0%p
주요주주	국민연금 9.6%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-4.6	-10.6	19.8
상대기준	-5.0	-9.4	3.0

도표 1. 1Q18 KB금융 실적 Review

(단위: 십억원)

	1Q18P	1Q17		4Q17		1Q18E		2018E		2019E	
			YoY		QoQ		차이	변경후	변경전	변경후	변경전
순이자이익	2,144	1,726	24.2	2,023	6.0	2,093	2.4	8,680	8,435	9,014	8,766
비이자이익	640	583	9.8	724	-11.7	669	-4.4	2,297	2,237	2,228	2,228
판관비	1,392	1,167	19.2	1,831	-24.0	1,334	4.4	5,584	5,436	5,517	5,517
신용손실충당금	165	255	-35.4	68	140.7	136	20.6	764	754	924	900
지배주주지분순이익	968	870	11.3	554	74.7	981	-1.3	3,532	3,430	3,627	3,520
보통주순이익	968	870	11.3	554	74.7	981	-1.3	3,532	3,430	3,627	3,520

자료: DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017	2018E	2019E
현금및예치금	16,316	17,885	19,818	20,737	21,562
유가증권	52,049	74,765	99,171	100,309	102,966
대출채권	233,268	252,370	275,367	287,392	298,815
신용카드채권	11,738	13,116	14,756	13,864	14,410
유형자산	3,287	3,627	4,202	4,170	4,170
무형자산	467	652	2,943	2,728	2,513
기타자산	9,384	8,991	16,208	18,887	18,887
자산총계	329,065	375,674	436,786	451,069	466,425
예수부채	224,268	239,730	255,800	265,467	276,019
차입부채	16,241	26,251	28,821	29,128	30,310
사채	32,601	34,992	44,993	43,309	43,309
기타부채	24,727	39,632	69,984	75,009	75,978
부채총계	300,163	344,412	402,741	415,860	428,683
자본금	1,932	2,091	2,091	2,091	2,091
신종자본증권	0	0	0	0	0
자본잉여금	15,855	16,995	17,122	17,121	17,121
이익잉여금	10,464	12,229	15,045	16,753	19,285
자본조정	0	-722	-756	-936	-936
기타포괄손익누계액	430	405	538	173	173
비지배주주지분	222	263	6	7	7
자본총계	28,903	31,261	34,045	35,209	37,742
수정자본총계	28,681	30,998	34,039	35,202	37,734

비율분석

12월 결산(% , 배)	2015	2016	2017	2018E	2019E
Dupont Analysis					
순이익이익률	1.9	1.8	1.9	2.0	2.0
비이익이익률	0.4	0.3	0.6	0.5	0.5
Credit Cost	0.3	0.2	0.1	0.2	0.2
수정 ROA	0.5	0.6	0.8	0.8	0.8
수정 Equity Multiplier	11.4	11.8	12.5	12.8	12.6
수정 ROE	6.1	7.2	10.2	10.2	9.9
자본적정성					
Core Tier1 비율	13.5	14.2	13.4	13.7	14.2
Double leverage	103.7	106.7	103.8	100.6	97.1
자산건전성					
손상채권비율	1.2	0.9	0.7	0.7	0.7

자료: KB금융, DB금융투자 주: IFFS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017	2018E	2019E
순영업수익	7,382	7,445	10,192	10,977	11,242
순이자이익	6,203	6,403	7,710	8,680	9,014
비이자이익	1,179	1,042	2,482	2,297	2,228
판관비	4,524	5,229	5,628	5,584	5,517
신용손실반영전 영업손익	2,858	2,216	4,564	5,393	5,725
신용손실충당금전입액	1,037	539	548	764	924
영업이익	1,821	1,677	4,016	4,629	4,801
영업외손익	344	952	123	272	232
세전이익	2,165	2,629	4,139	4,901	5,033
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,731	2,190	3,344	3,533	3,628
지배주주지분순이익	1,702	2,144	3,312	3,532	3,627
수정지배주주순이익	1,702	2,144	3,312	3,532	3,627
비지배주주지분순이익	29	46	32	1	1
증감률(%YoY)					
순영업수익	2.6	0.9	36.9	7.7	2.4
신용손실반영전 영업손익	-10.3	-22.5	106.0	18.2	6.2
세전이익	13.9	21.4	57.4	18.4	2.7
수정지배주주순이익	21.5	26.0	54.5	6.6	2.7
EPS	68.7	90.3	-320.0	NA	NA
수정EPS	68.7	90.3	70.3	-9.9	8.5
자산총계	6.7	14.2	16.3	3.3	3.4

주요투자지표

12월 결산원 % , 배	2015	2016	2017	2018E	2019E
주당이익(원)					
EPS	4,405	5,648	0	0	0
수정EPS	4,405	5,648	6,889	6,675	6,852
BPS	74,234	74,138	81,412	87,491	93,548
Multiple(배)					
P/E	7.5	7.6	6.2	6.4	6.2
P/B	0.4	0.6	0.5	0.5	0.5
배당지표					
DPS	980	1,250	1,920	2,100	2,250
배당성향	21.9	22.7	22.9	23.7	24.8
배당수익률	3.0	2.9	4.5	4.9	5.3
Cost-income ratio	61.3	70.2	55.2	50.9	49.1

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2018-03-31 기준) - 매수(75.7%) 중립(23.7%) 매도(0.7%)

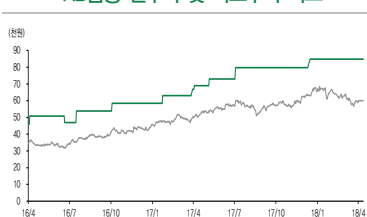
기업 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10%~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10%~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

KB금융 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
16/01/21	Buy	46,000	-31.7	-23.0	17/04/21	Buy	69,000	-23.8	-21.7
16/04/22	Buy	50,800	-33.6	-28.1	17/05/24	Buy	73,000	-23.5	-20.4
16/07/08	Buy	46,900	-26.0	-21.6	17/07/21	Buy	79,800	-27.8	-20.1
16/08/03	Buy	53,900	-28.5	-22.6	18/01/02	Buy	84,800	-	-
16/10/21	Buy	58,400	-25.7	-17.9					
17/02/10	Buy	63,000	-22.7	-17.6					
17/04/15	Buy	66,800	-25.0	-24.6					

주: *표는 담당자 변경