



2013/07/19

KB금융 105560

|은행/카드| 황석규 3771-9626
hwangsk@iprovest.com

실적부진 악재는 M&A 이슈로 해소될 전망

12월산 (십억원)	2010.12	2011.12	2012.12	2013.12E	2014.12E
순영업수익(십억원)	7,670.0	8,843.1	7,893.7	7,342.4	8,057.5
YoY(%)	10.1	15.3	-10.7	-7.0	9.7
영업이익(십억원)	192.7	3,398.3	2,358.2	1,960.3	2,410.5
YoY(%)	-70.4	1663.5	-30.6	-16.9	23.0
당기순이익(십억원)	88.3	2,373.0	1,702.8	1,420.1	1,820.9
EPS(원)	229	6,142	4,407	3,607	4,713
YoY(%)	-83.6	2587.4	-28.2	-18.1	30.6
PER(배)	227.7	8.0	8.8	9.3	7.2
ROE(%)	0.5	10.4	6.9	5.4	6.7
BPS(원)	46,449	59,319	63,438	66,382	70,395
PBR(배)	1.12	0.82	0.61	0.51	0.48

KB금융 신임회장 우리은행 인수 부정적 의견 표명

임영록 KB금융 신임회장은 최근 300조원인 우리은행을 인수하면 움직이지 못한다면서 국민은행과 우리은행을 합치기 쉽지 않기 때문에 우리은행을 인수할 여건이 되지 않는다고 언급했다.

단기 주가 반등 요인

최근 KB금융에 대한 주가 하락 요인 중 하나가 우리은행 인수가능성이 높아질 것이라는 부분이었는데, 이에 대해 부정적으로 언급함에 따라 KB금융 주가가 단기 반등할 여지가 발생했다고 판단한다.

우투증권 인수 가능성이 높아질 경우 주가 상승요인

그 대신 KB금융은 우리투자증권 인수에 매우 적극적일 것으로 예상되고 있다. 비은행 자회사의 비중이 적은 상황이기 때문에 만일 증권사 인수에 성공한다면 이는 주가 상승요인으로 작용할 것으로 예상된다.

2Q13 순이익 2,264억원으로 기존 추정치대비 1,398억원 추가 감소 전망

최근 프리뷰자료(7.9일)를 통해 KB금융 2Q13 순이익을 3,662억원으로 추정한다. 이 추정에는 카자흐스탄 BCC(Bank CenterCredit) 관련 지분법 손실을 약 1,000억원 정도 세전기준으로 반영했었다. 그런데 최근 업데이트 결과 세후 기준으로 1,400억원(세법상 손비처리 안되어 법인세 절감 효과 없음) 반영될 것으로 알려졌고, 국세청 세무조사에 따라 600억원 내외의 세금을 더 내야 할 것으로 알려지면서 2Q13 순이익은 2,264억원(-45.0%QoQ, -58.6%YoY)으로 추정한다.

실적하향 전망 반영하여 목표주가 3.3% 하향조정 다만 우투증권 인수 가능성 높아질 경우 주가 상승요인 발생 기대

이에 따라 2013년 순이익을 1.42조원으로 8.9% 하향조정하고, ROE를 5.5%로 0.6%p 하향 조정한다. 이에 따라 목표주가를 44,000원으로 3.3% 하향 조정한다. 다만 향후 우리투자증권 인수 가능성이 높아질 경우 M&A 프리미엄이 상승하면서 주가 상승요인이 발생할 것으로 예상된다. 아울러 투자 의견 매수를 유지한다.

도표 1. KB 금융 분기 요약 손익계산서

(단위: 십억원, %)

	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13E	QoQ	YoY
순영업수익	2,091	1,953	1,673	1,844	1,675	-9.2	-19.9
이자이익	1,788	1,780	1,750	1,651	1,658	0.4	-7.3
비이자이익	304	173	-77	194	17	-91.0	-94.3
대손상각비	364	376	482	326	406	24.4	11.4
판관비	991	1,041	921	986	878	-10.9	-11.4
영업이익	736	537	274	533	392	-26.4	-46.7
총당금적립전이익	1,100	913	752	859	798	-7.1	-27.5
세전순이익	730	511	172	548	392	-28.4	-46.3
법인세	181	102	57	135	165	22.3	-8.9
당기순이익	547	410	142	412	226	-45.0	-58.6

자료: 교보증권 리서치센터

KB 금융 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

최근 2년간 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표가(원)	일자	투자의견	목표가(원)
2010. 11.15	매수	65,000	2012. 02. 10	매수	57,500
2010. 12. 22	매수	75,000	2012. 04. 30	매수	57,500
2011. 01. 17	매수	75,000	2012. 06. 18	매수	57,500
2011. 02. 11	매수	75,000	2012. 07. 30	매수	57,500
2011. 04. 29	매수	75,000	2012. 10. 30	매수	51,500
2011. 07. 13	매수	75,000	2013. 02. 08	매수	51,500
2011. 08. 01	매수	75,000	2013. 04. 29	매수	51,500
2011. 09. 21	매수	69,000	2013. 06. 13	매수	51,500
2011. 10. 31	매수	69,000	2013. 06. 17	매수	45,500
2011. 11. 14	매수	61,000	2013. 07. 09	매수	45,500
2012. 01. 04	매수	57,500	2013. 07. 19	매수	44,000

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

▶ **투자지침 및 투자등급** : 향후 6개월 기준, 2008.7.1일 Trading Buy 등급 추가
적극매수(Strong Buy): KOSPI 대비 기대수익률 30% 이상
Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
매도(Sell): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하

매수(Buy): KOSPI 대비 기대수익률 10~30% 이내
보유(Hold): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%