

Company Update

Analyst 김은갑

02) 6915-5660
egab@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	68,000원
현재가 (2/8)	48,100원

KOSPI (2/8)	2,177.05pt
시가총액	20,111십억원
발행주식수	418,112천주
액면가	5,000원
52주 최고가	66,800원
최저가	44,550원
60일 일평균거래대금	57십억원
외국인 지분율	68.6%
배당수익률 (2018F)	4.1%

주주구성	
국민연금	9.50%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2%	-3%	-13%
절대기준	6%	-9%	-22%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	68,000	78,000	▼
EPS(18)	7,340	8,399	▼
EPS(19)	7,973	8,475	▼

KB금융 추가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

KB금융 (105560)

대규모 비용발생, 배당성향은 만족

4Q.18: 컨센서스 및 당사 전망치 하회

KB금융의 4Q.18 연결순이익은 2,001억원으로 시장 컨센서스를 55%, 당사 전망치를 63% 하회함. 시장 컨센서스는 최근 빠르게 하락한 수치. 통상 4분기에 기대할 만한 이익에 크게 못미친 것은 희망퇴직비용 2,860억원, 특별보로금 1,850억원 등의 인건비 발생과 KB증권의 파생상품 등 유가증권운용손실의 영향이 컸음. KB증권은 순이익 -324억원으로 3분기 584억원에서 적자전환함. 영업외항목에서 세무조사 추정금 320억원 및 기부금 증가 등도 부정적 영향을 미침. 이자이익 증가나 안정적인 충당금비용 등 본질적인 수익성은 유지됨. 2018년 연결순이익은 3.07조원으로 2017년 3.31조원 대비 7.3% 감소했으나 영업외항목의 영향으로 영업이익은 5.1% 증가함. 증권 및 손보 자회사의 실적이 부진했던 점을 감안하여 2019년 연결순이익 전망치는 3.33조원으로 6.3% 하향함. 2018년 대비 8.6% 증가하는 수준

이자이익 증가세 유지, 자산건전성 안정적

그룹 기준 NIM과 은행 NIM은 QoQ 2bp 하락함. 은행 원화대출금이 QoQ 2.1% 증가하면서 그룹 이자이익은 QoQ 2.8% 증가함. 그룹 NPL비율은 0.61%, 은행 NPL비율은 0.48%로 양호한 자산건전성 수치 유지. 은행과 카드의 연체율은 각각 0.23%, 1.2%로 각각 QoQ 2bp, 6bp 개선됨

목표주가 68,000원, 배당성향은 만족스러운 수준

KB금융에 대한 투자의견 매수를 유지하나 목표주가는 기존 78,000원에서 68,000원으로 12.8% 하향조정함. 2018년말 BPS가 전망치 대비 감소한 점과 2019년 ROE 전망치가 9.5%에서 9.0%로 하향조정된 결과임. 목표주가 68,000원은 2018년말 BPS 85,412원 대비 PBR 0.8배에 해당함. 2018년 주당배당금은 2017년과 같은 1,920원으로 장점 발표됨. 배당수익률 4.1%, 배당성향 24.8%에 해당하는 수치. 자사주 매입을 병행하면서 배당성향을 약 1.6%p 상향했는데, 배당성향을 급격하게 바꾸기 어려운 은행주로서는 최대한 주주환원정책에 신경 쓴 결과라 할 수 있음

(단위:십억원,배,%)	2015	2016	2017	2018F	2019F
순영업이익	7,382	7,445	10,192	10,860	11,449
이자이익	6,203	6,403	7,710	8,905	9,444
비이자이익	1,179	1,042	2,482	1,955	2,006
영업이익	1,821	1,677	4,016	4,219	4,596
연결순이익	1,699	2,144	3,312	3,069	3,334
ROE (%)	6.1	7.2	10.2	8.8	9.0
ROA(%)	0.51	0.59	0.79	0.64	0.66
EPS(원)	4,397	5,127	7,921	7,340	7,973
BPS(원)	74,234	74,116	81,412	85,412	91,522

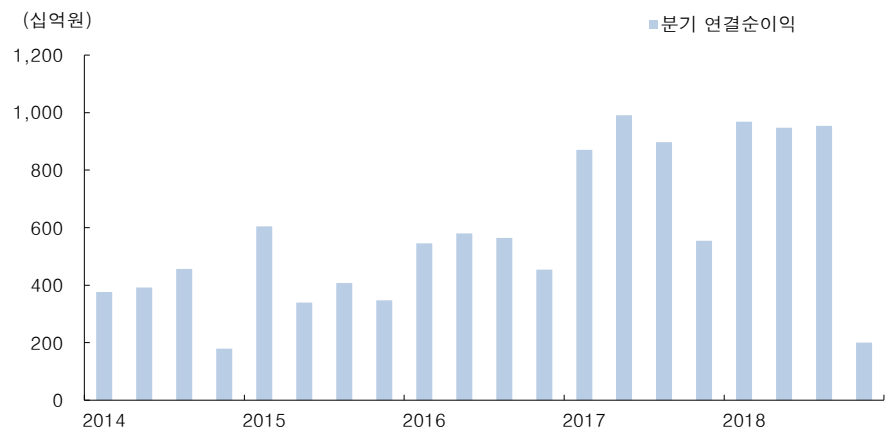
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. KB금융 연간 실적 전망치 변경 내역 (2018F, 2019F)

(십억원 %)	변경전			변경후		차이(%)	
	2017	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
순영업이익	10,192	10,948	11,204	10,860	11,449	-4.6	-3.2
이자이익	7,710	8,588	8,873	8,905	9,444	0.3	-0.4
비이자이익	2,482	2,360	2,332	1,955	2,006	-21.7	-14.5
일반관리비	5,628	5,698	5,766	5,967	6,038	-0.2	-0.2
총당금적립전영업이익	4,564	5,250	5,438	4,893	5,411	-9.4	-6.4
총당금비용	548	857	964	674	815	-7.7	-0.6
영업이익	4,016	4,393	4,474	4,219	4,596	-9.7	-7.3
연결당기순이익	3,312	3,474	3,543	3,069	3,334	-10.7	-6.3

자료: IBK투자증권

그림 1. KB금융 분기연결순이익 추이



자료: IBK투자증권

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY12	FY13	FY14	FY15	FY16	FY17	FY18E	FY19E
순영업수익	8,113	7,454	7,197	7,382	7,445	10,192	10,860	11,449
순이자이익	7,116	6,523	6,416	6,203	6,403	7,710	8,905	9,444
순수수료이익	1,593	1,479	1,383	1,535	1,585	2,050	2,243	2,019
기타영업이익	-596	-548	-602	-356	-542	432	-288	-14
일반관리비	3,885	3,984	4,010	4,524	5,229	5,628	5,967	6,038
총당금적립전이익	4,228	3,471	3,187	2,858	2,216	4,564	4,893	5,411
총당금전입액	1,513	1,414	1,228	1,037	539	548	674	815
영업이익	2,714	2,057	1,959	1,821	1,677	4,016	4,219	4,596
영업외손익	-184	-284	-58	344	952	123	47	-6
세전계속사업손익	2,321	1,773	1,901	2,165	2,629	4,139	4,266	4,590
당기순이익	1,852	1,286	1,415	1,727	2,190	3,344	3,070	3,334
연결당기순이익(지배주주)	1,843	1,283	1,403	1,699	2,144	3,312	3,069	3,334
이자수익	14,156	12,357	11,635	10,376	10,022	11,382	13,735	14,918
수수료수익	2,779	2,657	2,666	2,971	3,151	3,988	3,718	4,318
이자비용	7,040	5,834	5,220	4,173	3,619	3,672	4,829	5,475
수수료비용	1,186	1,178	1,283	1,436	1,566	1,938	1,475	2,298

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY12	FY13	FY14	FY15	FY16	FY17	FY18E	FY19E
현금 및 예치금	17,901	20,168	19,852	21,424	23,162	27,417	27,687	29,745
유가증권 등	46,208	46,753	48,357	54,327	78,146	102,481	115,196	123,256
대출채권	217,309	219,031	231,450	245,005	265,486	290,123	319,202	329,686
고정자산	3,123	3,061	3,083	3,287	3,627	4,202	4,272	4,463
기타자산	11,857	7,584	9,272	9,663	9,765	17,219	17,900	18,701
자산총계	291,217	291,868	308,356	329,065	375,664	436,786	479,601	501,042
예수부채	197,216	200,882	211,549	224,268	239,730	255,800	276,770	289,144
차입부채	43,636	41,141	45,065	48,841	61,244	73,814	86,209	88,684
기타부채	25,757	23,964	24,231	27,053	43,439	73,127	80,901	84,939
부채총계	266,609	265,986	280,846	300,163	344,412	402,740	443,881	462,767
자본금	1,932	1,932	1,932	1,932	2,091	2,091	2,091	2,091
자본잉여금	15,840	15,855	15,855	15,855	16,995	17,122	17,122	17,122
이익잉여금	6,235	7,553	9,067	10,464	12,229	15,045	17,290	19,821
자본조정 등	601	542	657	652	-63	-212	-782	-758
자본총계	24,608	25,881	27,510	28,903	31,252	34,045	35,721	38,276

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY12	FY13	FY14	FY15	FY16	FY17	FY18E	FY19E
ROA (%)	0.6	0.4	0.4	0.5	0.6	0.8	0.6	0.7
ROE (%)	7.8	5.1	5.3	6.1	7.2	10.2	8.8	9.0
NIM (%)	2.9	2.6	2.5	2.3	2.2	2.4	2.4	2.4
NPL Ratio (%)	1.4	1.8	1.4	1.1	0.9	0.7	0.6	0.7
NPL Coverage (%)	162.8	126.1	138.0	151.6	200.3	234.5	228.9	212.2
BIS Ratio (%)	13.9	15.4	15.5	15.5	15.3	15.2	14.6	14.7
Tier 1 Ratio (%)	10.6	12.8	13.3	13.6	14.4	14.6	14.0	14.1
Tier 2 Ratio (%)	3.3	2.6	2.2	1.9	0.9	0.6	0.8	0.6
EPS (원)	4,793	3,329	3,633	4,397	5,127	7,921	7,340	7,973
BPS (원)	63,176	66,456	70,700	74,234	74,116	81,412	85,412	91,522
PER (YE, 배)	8.8	17.2	10.7	7.5	8.3	8.0	6.3	5.8
PER (H, 배)	9.2	13.2	12.1	10.0	8.6	5.5	6.0	5.5
PER (L, 배)	6.8	9.8	9.0	7.4	6.4	4.1	4.4	4.1
PBR (YE, 배)	0.7	0.9	0.5	0.4	0.6	0.8	0.5	0.5
PBR (H, 배)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
PBR (L, 배)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
DPS (원)	600	500	780	980	1,250	1,920	1,920	2,000
배당수익률 (%)	1.4	0.9	2.0	3.0	2.9	3.0	4.1	4.3

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당사항없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

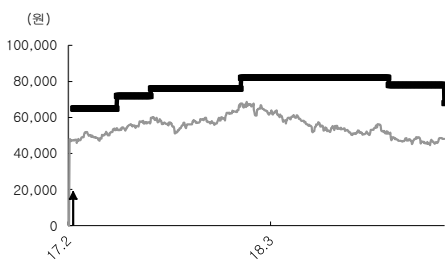
종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2018.01.01~2018.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	85.3
중립	24	14.7
매도	0	0.0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

KB금융 주가 및 목표주가 추이	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2017.05.16	매수	72,000	-22.88	-19.31					
	2017.07.21	매수	76,000	-23.48	-10.92					
	2018.01.12	매수	82,000	-30.27	-16.34					
	2018.10.26	매수	78,000	-39.45	-33.85					
	2019.02.11	매수	68,000							