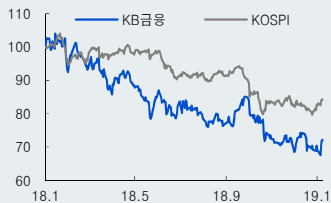


투자 의견(Maintain)	매수
목표주가(12M, 하향)	▼ 70,500원
현재주가(19/01/17)	47,600원
상승여력	48%

순이익(18F, 십억원)	3,126
Consensus 순이익 (18F, 십억원)	3,408
EPS 성장률(18F, %)	-7.0
MKT EPS 성장률(18F, %)	6.0
P/E(18F, x)	6.4
MKT P/E(18F, x)	8.7
KOSPI	2,107.06

시가총액(십억원)	19,902
발행주식수(백만주)	418
유동주식비율(%)	84.3
외국인 보유비중(%)	68.8
베타(12M) 일간수익률	0.59
52주 최저가(원)	44,550
52주 최고가(원)	68,600

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-1.2	-14.1	-27.2
상대주가	-2.9	-6.3	-13.1



[금융플랫폼/페이먼트]

강혜승
02-3774-1903
heather.kang@miraeeasset.com

KB금융 (105560)

대출자산 성장 효과, 자본력 강점 > 고비용 구조 약점

4Q18 preview: 순이익 2,572억원 추정

KB금융의 4Q18 순이익은 2,572억원(-53.6% YoY, -73.0% QoQ)으로 에프앤가이드 컨센서스 5,347억원, 블룸버그 컨센서스 5,659억원 대비 각각 51.9%, 54.5% 하회하는 부진한 실적으로 추정한다. 전분기(전년말) 대비 2.1%(9.6%) 증가한 견고한 대출 성장, 전분기와 동일한 1.72%로 유지된 은행 NIM 등으로 그룹 순이자이익(2조3,010억원: +13.7% YoY, +2.2% QoQ)은 기존 예상을 상회하는 것으로 판단하나, 손보사와 증권사 실적 부진으로 비이자이익이 기존 예상을 크게 하회했고, 판관비 증가가 컸던 것으로 판단한다. 4Q18 판관비는 연말 성과급과 희망퇴직비용으로 약 4천억원이 반영된 것으로 보고, 2조250억원(+10.6% YoY, +52.2% QoQ), 비용-수익 비율 77.0%(+10.3%p YoY, +29.5%p QoQ)로 상승 추정한다. 총당금 비용은 2,587억원(+278.5% YoY, +76.7% QoQ), 총여신비 비율을 33bps(+23bps YoY, +14bps QoQ)로 예상한다.

고비용 구조 약점에도 불구하고, 2019년 이익 규모 업종 내 1위 예상

KB금융은 2018년에 커버리지 중 가장 높은 원화대출금 성장률(+9.6% YoY)을 기록한 것으로 추정된다. 2019년 원화대출금 성장률은 +4.6%로 2018년 대비 축소될 전망이다. 그러나 우려할 만하지 않은 것은, 견고한 2018년 대출 성장이 평잔 효과를 발휘하며 2019년 이자이익 창출에 기여할 것이기 때문이다. 2019년 순이자이익은 9조4,391억원(+6.1% YoY), 순수수료이익은 2조3,240억원(+3.1% YoY)으로 예상된다. 2019년 비용-수익 비율은 2017년 55.2%, 2018년 추정 55.4% 대비 하락하나, 여전히 50%를 상회하는 50.6%로 전망하고, 총당금 비용률은 2017년 19bps, 2018년 추정 22bps 대비 상승한 25bps로 예상된다. 2019년 순이익은 3조6,219억원(+15.9% YoY)로 커버리지 중 가장 큰 순이익을 기록할 전망이다.

목표주가 70,500원으로 하향 조정하나, 탄탄한 펀더멘털과 높은 밸류에이션 매력

기존 예상을 하회하는 것으로 추정되는 비이자이익과 대규모 판관비 요인 등을 반영하며 KB금융의 2018-20년 순이익 전망치를 각각 13.6%, 4.0%, 5.6% 하향 조정했다. 목표주가를 기존 75,000원(목표 P/B 0.8배)에서 70,500원(목표 P/B 0.77배)으로 낮췄다.

그러나, 업종 내 가장 견실한 자본력(특히, 보통주자본비율)을 자랑하는 KB금융의 저평가 매력은 높다고 판단한다. 견실한 자본력은, 향후 적정 매물이 있을 경우 M&A를 할 수 있는 힘, 기업대출 성장, 배당성향 상승, 자사주 매입을 뒷받침할 차별화된 힘으로 작용할 전망이다.

결산기 (12월)	12/15	12/16	12/17	12/18F	12/19F	12/20F
순이자이익 (십억원)	6,203	6,403	7,853	8,892	9,439	9,805
순비이자이익 (십억원)	1,179	1,042	2,339	2,120	2,347	2,441
영업이익 (십억원)	1,821	1,677	4,016	4,227	4,971	5,138
당기순이익 (십억원)	1,698	2,144	3,312	3,126	3,622	3,754
EPS (원)	4,396	5,520	8,036	7,476	8,663	8,978
EPS growth (%)	21.2	25.6	45.6	-7.0	15.9	3.6
P/E (배)	10.8	8.6	5.9	6.4	5.5	5.3
P/PPOP (배)	7.0	9.0	4.4	4.1	3.4	3.2
P/B (배)	0.64	0.64	0.58	0.56	0.52	0.47
ROE (%)	6.1	7.2	10.2	9.0	9.8	9.3
배당수익률 (%)	2.1	2.6	4.0	4.1	4.9	5.3

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: KB금융, 미래에셋대우 리서치센터

KB금융

대출자산 성장 효과, 자본력 강점 > 고비용 구조 약점

표 1. KB금융: 4Q18 preview

(십억원)	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18F	YoY chg. (%, %p)	QoQ chg. (%, %p)
순이자수익	1,945.7	2,034.5	2,023.7	2,143.8	2,196.4	2,251.3	2,301.0	13.7	2.2
순수수료수익	510.2	491.3	527.8	628.9	595.8	523.0	505.5	-4.2	-3.3
순기타수익	-87.2	112.4	195.7	10.7	0.7	30.9	-175.0	적전	적전
총순영업수익	2,368.7	2,638.1	2,747.3	2,783.4	2,792.8	2,805.2	2,631.5	-4.2	-6.2
판관비	1,322.4	1,307.0	1,831.4	1,391.7	1,352.0	1,330.5	2,025.0	10.6	52.2
총당금적립전영업이익	1,046.4	1,331.1	915.9	1,391.7	1,440.8	1,474.6	606.5	-33.8	-58.9
총당금전입액	52.8	172.2	68.4	164.5	116.8	146.4	258.7	278.5	76.7
영업이익	993.5	1,158.9	847.6	1,227.2	1,324.0	1,328.2	347.8	-59.0	-73.8
영업외수익	130.9	34.1	-120.3	116.3	-20.9	0.7	7.0	흑전	926.4
법인세차감전순이익	1,124.4	1,193.0	727.3	1,343.4	1,303.1	1,328.9	354.8	-51.2	-73.3
(지배지분) 순이익	867.5	891.0	554.2	968.2	946.8	953.8	257.2	-53.6	-73.0
자산총계	422,249	432,808	436,786	452,166	463,337	477,716	472,246	8.1	-1.1
대출채권 및 수취채권	279,778	285,947	290,123	295,334	303,704	316,431	307,992	6.2	-2.7
원화 대출금 (은행)	224,759	230,797	234,844	239,194	244,208	252,055	257,348	9.6	2.1
총여신	277,453	284,697	286,996	291,348	301,254	311,814	318,114	10.8	2.0
예수부채	245,352	251,404	255,800	261,871	265,290	271,155	276,578	8.1	2.0
자본총계	32,878	33,727	34,045	33,631	34,594	35,589	35,814	5.2	0.6
(%)									
순이자마진 (은행)	1.72	1.74	1.71	1.71	1.71	1.72	1.72	0.01	0.00
비용-수익비율	55.8	49.5	66.7	50.0	48.4	47.4	77.0	10.3	29.5
NPL비율	0.80	0.77	0.69	0.70	0.66	0.61	0.49	-0.20	-0.12
NPL커버리지비율	211.5	218.0	234.7	241.8	249.5	261.1	263.9	29.2	2.8
ROA (평잔)	0.22	0.21	0.13	0.22	0.21	0.20	0.05	-0.07	-0.15
ROE (평잔)	2.72	2.69	1.64	2.86	2.78	2.72	0.72	-0.92	-2.00
Credit Cost	0.02	0.06	0.02	0.06	0.04	0.05	0.08	0.06	0.03
BIS 자본비율	15.35	15.36	15.23	15.09	15.12	14.93	14.82	-0.41	-0.11
기본자본비율	14.70	14.76	14.60	14.61	14.57	14.39	14.28	-0.31	-0.11

주: ROA, ROE, Credit cost 모두 연율화 하지 않음

자료: KB금융, 미래에셋대우 리서치센터

표 2. KB금융: earnings revision

(십억원)	신규			기존			변동 (%, %p)		
	2018F	2019F	2020F	2018F	2019F	2020F	2018F	2019F	2020F
순이자수익	8,892	9,439	9,805	8,874	9,310	9,689	0.2	1.4	1.2
순비이자수익	2,120	2,347	2,441	2,261	2,361	2,402	-6.2	-0.6	1.7
총순영업수익	11,013	11,786	12,246	11,136	11,671	12,090	-1.1	1.0	1.3
판관비	6,099	5,967	6,090	5,609	5,652	5,688	8.7	5.6	7.1
총당금적립전영업이익	4,914	5,819	6,157	5,526	6,019	6,403	-11.1	-3.3	-3.8
총당금전입액	686	848	1,019	620	859	973	10.7	-1.3	4.7
영업이익	4,227	4,971	5,138	4,906	5,160	5,430	-13.8	-3.7	-5.4
영업외수익	103	25	40	103	44	55	0.0	-43.2	-27.3
법인세차감전순이익	4,330	4,996	5,178	5,009	5,204	5,485	-13.6	-4.0	-5.6
(지배지분) 순이익	3,126	3,622	3,754	3,618	3,773	3,976	-13.6	-4.0	-5.6

자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 3. KB금융: 목표주가 valuation

Sustainable ROE	8.70%
Growth	2.00%
Cost of equity	10.72%
Cost of equity	10.72%
Rf	2.50%
Beta	1.37
Market premium	6.00%
Fair P/B (배)	0.77
2019F BPS (원)	91,918
목표주가 (원)	70,500

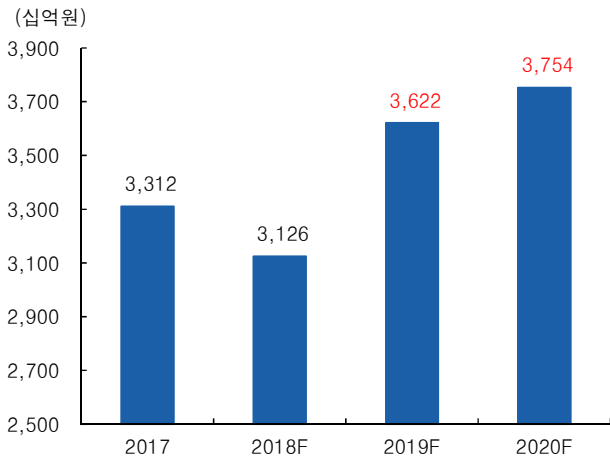
자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 4. KB금융: 목표주가 70,500원 기준 implied valuation

	2015	2016	2017	2018F	2019F	2020F
P/B(배)	0.95	0.95	0.87	0.82	0.77	0.70
P/E(배)	16.0	12.8	8.8	9.4	8.1	7.9
ROE(%)	6.1	7.2	10.2	9.0	9.8	9.3
EPS성장률(%)	21.2	25.6	45.6	(7.0)	15.9	3.6
배당수익률(%)	1.4	1.8	2.7	2.8	3.3	3.5

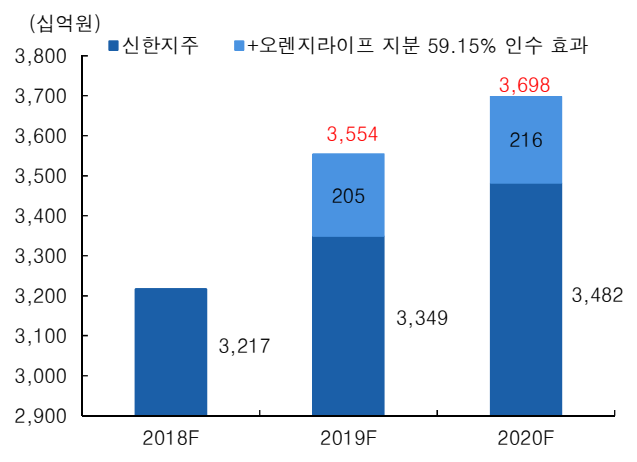
자료: KB금융, 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. KB금융: 지배지분순이익



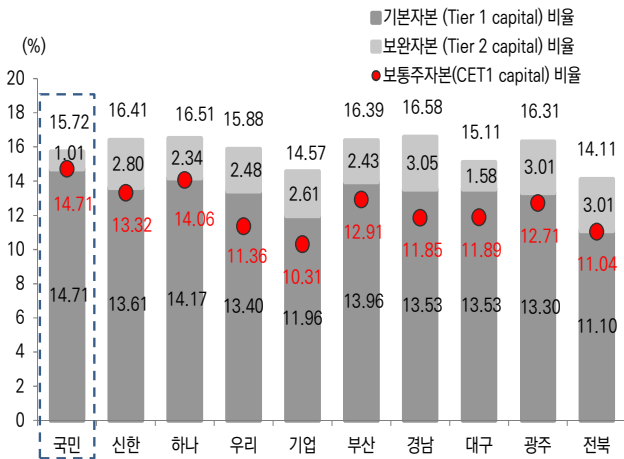
자료: KB금융, 신한지주, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 신한지주: 지배지분순이익 (오렌지라이프 지분 인수 효과 반영시)



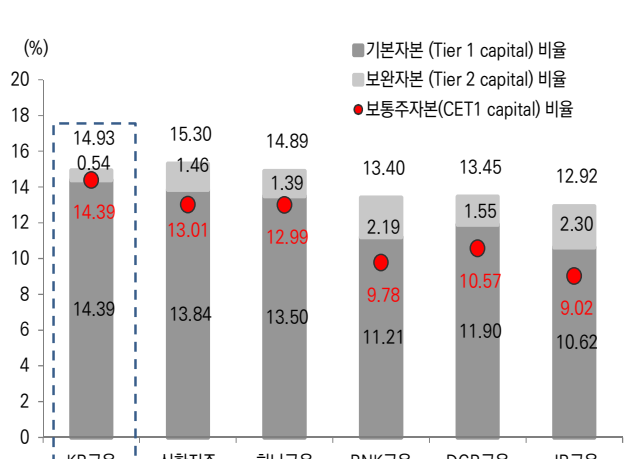
자료: 신한지주, Bloomberg, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 은행별 자본비율 (3Q18말)



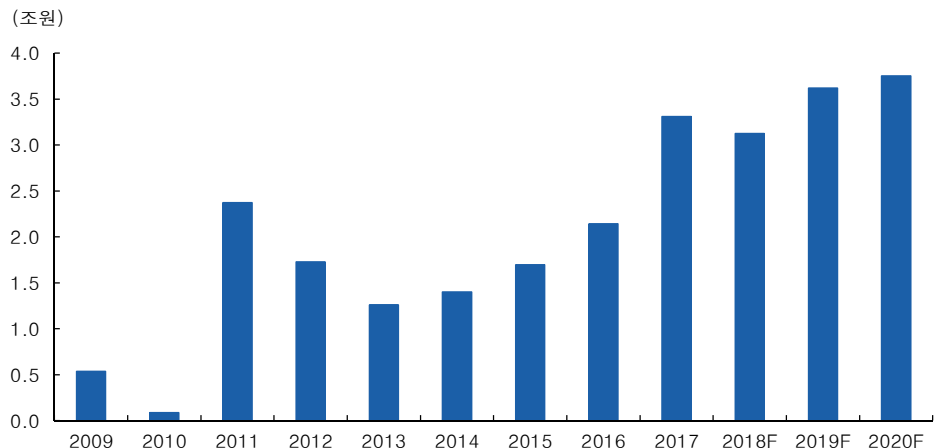
자료: 각 사, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 금융지주사별 자본비율 (3Q18말)



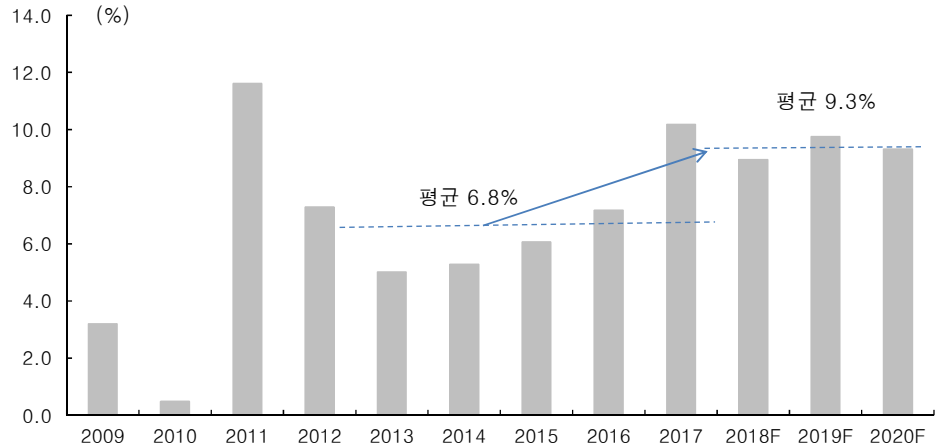
자료: 각 사, 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. KB금융 - 순이익 추이



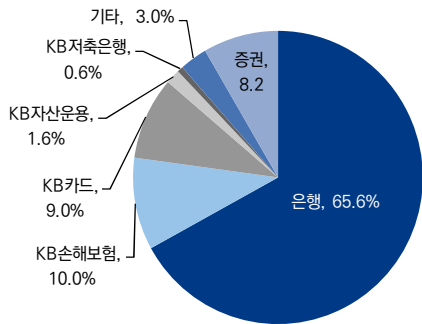
자료: KB금융, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. KB금융 - ROE 추이



자료: KB금융, 미래에셋대우 리서치센터

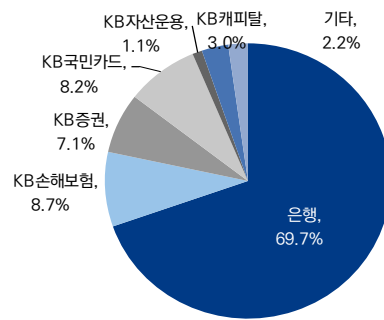
그림 7. KB금융: 2017년 자회사별 이익 규모 및 비중 (연결조정 및 기타 감안 전)



(십억원)	당기순이익 (a)	지분율 (b)	당기순이익 (a) x (b)	%
은행	2,175.0		2,175.0	65.6
국민은행	2,175.0	100.0	2,175.0	65.6
비은행	1,140.8		1,141	34.4
KB손해보험	330.3	100.0	330.3	10.0
KB증권	271.7	100.0	271.7	8.2
KB카드	296.8	100.0	296.8	9.0
KB생명보험	21.1	100.0	21.1	0.6
KB자산운용	52.0	100.0	52.0	1.6
KB캐피탈	120.8	100.0	120.8	3.6
KB저축은행	21.1	100.0	21.1	0.6
KB부동산신탁	36.4	100.0	36.4	1.1
KB인베스트먼트	-5.0	100.0	-5.0	-0.2
KB신용정보	-5.3	100.0	-5.3	-0.2
KB데이터시스템	0.9	100.0	0.9	0.0
Total	3,315.8		3,315.8	100

자료: KB금융, 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. KB금융: 3Q18 누적 자회사별 이익 규모 및 비중 (연결조정 및 기타 감안 전)



(십억원)	당기순이익 (a)	지분율 (b)	당기순이익 (a) x (b)	%
은행	2,079.3		2,079.3	69.7
국민은행	2,079.3	100.0	2,079.3	69.7
비은행	905.8		906	30.3
KB손해보험	260.9	100.0	260.9	8.7
KB증권	211.2	100.0	211.2	7.1
KB국민카드	245.5	100.0	245.5	8.2
KB생명보험	13.4	100.0	13.4	0.4
KB자산운용	32.5	100.0	32.5	1.1
KB캐피탈	89.5	100.0	89.5	3.0
KB저축은행	10.0	100.0	10.0	0.3
KB부동산신탁	37.9	100.0	37.9	1.3
KB인베스트먼트	3.8	100.0	3.8	0.1
KB신용정보	-0.3	100.0	-0.3	0.0
KB데이터시스템	1.4	100.0	1.4	0.0
Total	2,985.1		2,985.1	100

자료: KB금융, 미래에셋대우 리서치센터

그림 9. KB금융 - 연간 배당성향 및 주당배당금(DPS)

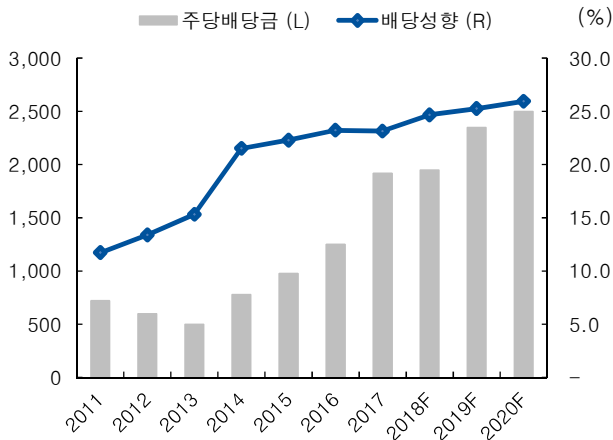
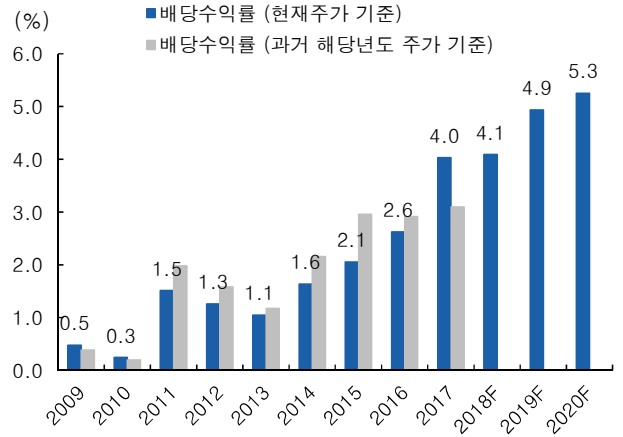


그림 10. KB금융 - 배당 수익률



주: 배당성향은 대손준비금 등 제외하지 않은 연결 지배지분순이익 대비 총배당금 비율 기준
 자료: KB금융, 미래에셋대우 리서치센터

주: 파란색 막대 그래프는 2019년 1월 17일 종가 (47,600원) 기준 배당 수익률
 자료: KB금융, 미래에셋대우 리서치센터

표 5. KB금융: 분기 실적 추이

(십억원)	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F
순이자수익	1,750.8	1,849.0	1,945.7	2,034.5	2,023.7	2,143.8	2,196.4	2,251.3	2,301.0	2,312.2	2,341.1	2,380.0
순수수료수익	476.9	520.6	510.2	491.3	527.8	628.9	595.8	523.0	505.5	568.0	573.1	586.7
순기타수익	-422.9	68.5	-87.2	112.4	195.7	10.7	0.7	30.9	-175.0	-7.0	13.0	10.0
총순영업수익	1,804.8	2,438.1	2,368.7	2,638.1	2,747.3	2,783.4	2,792.8	2,805.2	2,631.5	2,873.2	2,927.2	2,976.7
판관비	2,110.7	1,167.2	1,322.4	1,307.0	1,831.4	1,391.7	1,352.0	1,330.5	2,025.0	1,422.5	1,381.6	1,359.1
총당금적립전영업이익	-305.9	1,270.8	1,046.4	1,331.1	915.9	1,391.7	1,440.8	1,474.6	606.5	1,450.6	1,545.6	1,617.5
총당금전입액	31.6	254.9	52.8	172.2	68.4	164.5	116.8	146.4	258.7	187.9	194.0	199.2
영업이익	-337.4	1,015.9	993.5	1,158.9	847.6	1,227.2	1,324.0	1,328.2	347.8	1,262.8	1,351.5	1,418.4
영업외수익	734.1	78.4	130.9	34.1	-120.3	116.3	-20.9	0.7	7.0	4.0	6.0	6.0
법인세차감전순이익	396.6	1,094.4	1,124.4	1,193.0	727.3	1,343.4	1,303.1	1,328.9	354.8	1,266.8	1,357.5	1,424.4
(지배지분)순이익	453.9	999.2	867.5	891.0	554.2	968.2	946.8	953.8	257.2	918.4	984.2	1,032.7

자료: KB금융, 미래에셋대우 리서치센터

표 6. KB금융: 연간 실적 추이

(십억원)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F	2020F
순이자수익	7,104.5	7,037.8	6,522.8	6,415.8	6,203.2	6,402.5	7,852.8	8,892.5	9,439.1	9,805.2
순수수료수익	1,794.8	1,566.7	1,479.2	1,382.7	1,535.0	1,584.9	2,050.0	2,253.1	2,324.0	2,398.1
순기타수익	-56.1	-720.0	-547.9	-601.7	-356.2	-542.5	289.3	-132.8	23.0	43.1
총순영업수익	8,843.1	7,884.5	7,454.1	7,196.8	7,381.9	7,444.9	10,192.2	11,012.8	11,786.1	12,246.4
판관비	3,931.8	3,845.6	3,983.6	4,009.7	4,523.6	5,228.7	5,628.0	6,099.3	5,967.1	6,089.8
총당금적립전영업이익	4,911.3	4,038.9	3,470.6	3,187.1	2,858.4	2,216.2	4,564.2	4,913.6	5,819.0	6,156.6
총당금전입액	1,513.0	1,606.7	1,443.6	1,228.0	1,037.2	539.3	548.2	686.5	848.2	1,018.9
영업이익	3,398.3	2,432.2	2,027.0	1,959.1	1,821.1	1,676.9	4,016.0	4,227.1	4,970.8	5,137.7
영업외수익	-137.5	-133.6	-211.7	-57.7	343.6	951.7	123.2	103.1	25.0	40.0
법인세차감전순이익	3,260.8	2,298.6	1,815.3	1,901.4	2,164.7	2,628.7	4,139.1	4,330.2	4,995.8	5,177.7
(지배지분)순이익	2,373.0	1,731.0	1,260.5	1,400.7	1,698.3	2,143.7	3,311.9	3,126.0	3,621.9	3,753.8

자료: KB금융, 미래에셋대우 리서치센터

KB금융

대출자산 성장 효과, 자본력 강점 > 고비용 구조 약점

KB금융 (105560)

예상 포괄손익계산서 (요약)

12월 결산(십억원)	12/17	12/18F	12/19F	12/20F
이자수익	11,525	13,713	14,940	15,507
이자비용	3,672	4,821	5,501	5,702
순이자이익	7,853	8,892	9,439	9,805
순수수료수익	2,050	2,253	2,324	2,398
순기타비이자이익	289	-133	23	43
총운영업이익	10,192	11,013	11,786	12,246
일반관리비	5,628	6,099	5,967	6,090
총당금적립전영업이익	4,564	4,914	5,819	6,157
총당금전입액	548	686	848	1,019
영업이익	4,016	4,227	4,971	5,138
순영업외이익	123	103	25	40
세전이익	4,139	4,330	4,996	5,178
법인세비용	795	1,204	1,374	1,424
당기순이익	3,344	3,126	3,622	3,754
당기순이익 (지배주주지분)	3,312	3,126	3,622	3,754
당기순이익 (수정)	3,033	3,043	3,622	3,754
핵심이익	9,903	11,146	11,763	12,203
핵심PPOP (핵심이익-SG&A)	4,275	5,046	5,796	6,114

DuPont analysis (%)

이자수익	2.84	3.02	3.09	3.07
이자비용	0.90	1.06	1.14	1.13
순이자수익	1.93	1.96	1.95	1.94
순수수료이익	0.51	0.50	0.48	0.48
순기타비이자이익	0.07	-0.03	0.01	0.01
총영업이익	2.51	2.42	2.44	2.43
일반관리비	1.39	1.34	1.23	1.21
총당금적립전영업이익	1.12	1.08	1.20	1.22
총당금전입액	0.14	0.15	0.18	0.20
순영업외손익	0.03	0.02	0.01	0.01
세전이익	1.02	0.95	1.03	1.03
법인세비용	0.20	0.27	0.28	0.28
비지배지분순이익	0.01	0.00	0.00	0.00
ROA	0.82	0.69	0.75	0.74
레버리지 (x)	12.5	13.0	13.0	12.5
ROE	10.19	8.95	9.76	9.31

자산건전성 (%)

고정이하여신비율	0.69	0.49	0.42	0.38
요주의이하여신비율	1.60	1.34	1.24	1.19
총당금커버리지비율	234.7	263.9	274.7	280.4
총당금비율 (총여신대비)	1.6	1.3	1.2	1.1
총당금 전입액 (대출자산대비)	0.19	0.22	0.26	0.30
총당금 전입액 (총여신대비)	0.19	0.22	0.25	0.29

Per share items (원)

EPS (reported)	8,036	7,476	8,663	8,978
EPS (normalized)	7,359	7,277	8,663	8,978
BVPS	81,412	85,636	91,918	100,896
DPS (common share)	1,920	1,950	2,350	2,500
PPOP/ share	11,074	11,752	13,917	14,725

예상 재무상태표 (요약)

12월 결산(십억원)	12/17	12/18F	12/19F	12/20F
현금 및 예치금	19,818	18,822	19,794	20,321
금융자산	102,481	115,078	120,305	123,899
대출채권 및 수취채권	290,123	307,992	322,746	337,919
유형자산	5,050	6,001	6,378	6,783
기타자산	19,314	24,354	25,352	26,438
자산총계	436,786	472,246	494,574	515,359
예수부채	255,800	276,578	288,395	300,580
차입부채	28,821	32,610	34,234	35,282
사채	44,993	52,570	55,176	57,101
기타부채	73,127	74,673	78,329	80,202
부채총계	402,740	436,432	456,134	473,165
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091
신종자본증권	0	0	0	0
자본잉여금	17,122	17,122	17,122	17,122
이익잉여금	15,045	17,331	20,225	23,979
자본조정	-756	-969	-1,236	-1,236
기타포괄손익누계액	538	230	230	230
비지배지분	6	9	9	9
자본총계	34,045	35,814	38,440	42,194

Key ratios (%)

성장성 (YoY)				
원화대출금 성장률 (은행)	6.5	9.6	4.6	4.6
대출 성장률	9.3	6.2	4.8	4.7
예금 성장률	6.7	8.1	4.3	4.2
자본 성장률	8.9	5.2	7.3	9.8
총자산 성장률	16.3	8.1	4.7	4.2
순이자이익 성장률	22.7	13.2	6.1	3.9
순수수료이익 성장률	29.3	9.9	3.1	3.2
총당금적립전영업이익 성장률	105.9	7.7	18.4	5.8
영업이익 성장률	139.5	5.3	17.6	3.4
당기순이익 성장률	54.5	-5.6	15.9	3.6
수익성				
예대금리차 (은행)	1.67	1.68	1.68	1.68
순이자마진 (은행)	1.71	1.72	1.72	1.72
PPOP margin	1.1	1.1	1.2	1.2
ROA	0.8	0.7	0.7	0.7
ROE	10.2	9.0	9.8	9.3
유동성				
원화 예대율 (CD 등 제외)(은행)	98.8	99.1	99.1	99.1
총자산대비 대출채권	66.4	65.2	65.3	65.6
자산건전성				
BIS 자기자본비율	15.2	14.8	14.9	15.5
기본자본비율 (Tier 1 자본비율)	14.6	14.3	14.6	15.2
보완자본비율 (Tier 2 자본비율)	0.6	0.5	0.4	0.3
영업효율성				
비용-수익 비율	55.2	55.4	50.6	49.7
비용-자산 비율	1.3	1.3	1.2	1.2
배당				
배당성향	23.2	24.7	25.3	25.9

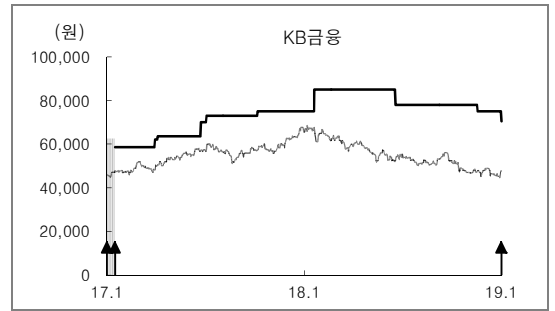
자료: KB금융, 미래에셋대우 리서치센터

KB금융

대출자산 성장 효과, 자본력 강점 > 고비용 구조 약점

투자이건 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이건	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
KB금융(105560)				
2019.01.17	매수	70,500	-	-
2018.12.04	매수	75,000	-37.51	-34.73
2018.07.05	매수	78,000	-34.12	-27.95
2018.02.05	매수	85,000	-30.52	-21.41
2017.10.23	매수	75,000	-17.89	-8.53
2017.07.20	매수	73,000	-22.70	-17.53
2017.07.10	매수	70,000	-18.47	-18.00
2017.04.21	매수	63,500	-14.32	-8.50
2017.04.16	매수	62,000	-19.21	-18.71
2017.02.01	매수	58,500	-16.97	-11.28
2017.01.02	분석 대상 제외		-	-



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자이건 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화
비중축소 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(□)

투자이건 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
81.28%	9.63%	9.09%	0.00%

* 2018년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 KB금융(을) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.