

JB 금융지주 (175330)

향후 밸류업 이행 여부가 중요

2024년 10월 24일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	19,000 원 (상향)
✓ 상승여력	10.8%	✓ 현재주가 (10월 23일)	17,150 원

신한생각 단기 숨 고르기 예상

최근 연일 신고가 경신 중. 여전히 수익성 대비 저평가 영역이나 신규 진입은 망설여지는 주가 수준. 타행들의 밸류업 공시 예고로 모멘텀 측면에서도 불리한 구간. 추가 주주환원정책 발표 전까지 단기 숨 고르기 예상

3Q24 Review

JB금융지주의 3분기 지배주주순이익은 1,930억원(+15.4% YoY)으로 당사 추정치와 컨센서스 각각 6.5%, 9.7% 상회. 보수적인 성장 기조로 양행합산 원화대출 0.1% 증가. 마진은 가파른 시장금리 하락 영향으로 그룹/은행 기준 7bp/9bp 축소. 그럼에도 순이자이익은 대출 평잔효과로 1.1% 증가. 비이자이익은 큰 폭의 PF수수료 감소에도 대출채권 매각익(291억원) 확대되며 비교적 선방. 그간 약점으로 지목된 자산 건전성 지표도 고점을 통과. 실제 3분기 대손비용률은 83bp로 전분기대비 32bp 하락

지난 9월 24일, 기업가치 제고 계획 공개. 주요 내용은 1) 2026년 기준 목표 ROE/주주환원을 각각 13+α%/45% 달성, 2) 현금 배당성향 28% 고정 및 자사주 매입/소각 비중 확대, 3) 보통주자본비율 13% 초과시 주주환원을 50% 이상 추진 등으로 요약. 참고로 3분기말 기준 보통주자본비율은 12.68%(+14bp QoQ). 당장 올해는 배당가능이익 부족으로 추가 주주환원 여력 제한적이거나 향후 계열사 배당 수취시 해결 가능한 이슈

Valuation & Risk

목표주가 19,000원(기존 17,500원)으로 상향. 이익 추정치 조정, 밸류에이션 시점 변경, 할인율 하락 등 반영. 업종 최고의 ROE 보유와 적극적인 주주환원정책 등이 밸류에이션 정당화. 다만 자사주 매입/소각 과정에서 최대주주 15% 초과 지분이 오버행으로 출회될 수 있다는 점은 부담 요인

12월 결산	총영업이익 (십억원)	총전이익 (십억원)	영업이익 (십억원)	자배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	DY (%)
2022	1,813.5	1,093.2	825.8	601.0	2.7	13.8	0.4	10.0
2023	2,015.9	1,243.6	800.0	586.0	3.8	12.2	0.4	7.5
2024F	2,165.2	1,362.8	877.6	659.5	5.0	12.6	0.6	4.4
2025F	2,113.2	1,278.9	890.7	668.1	4.9	11.7	0.5	5.7
2026F	2,209.0	1,340.4	940.5	707.0	4.6	11.3	0.5	6.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[은행]

은경완 연구위원

✉ kw.eun@shinhan.com

박현우 연구원

✉ phw@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	상향

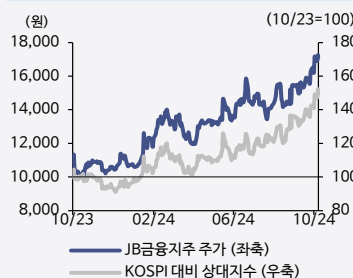
시가총액	3,345.7십억원
발행주식수(유동비율)	195.1 백만주(82.6%)
52주 최고가/최저가	17,250 원/10,070 원
일평균 거래액 (60일)	7,610 백만원
외국인 지분율	37.4%

주요주주 (%)

삼양사 외 2인	14.8
얼라인파트너스자산운용	14.2

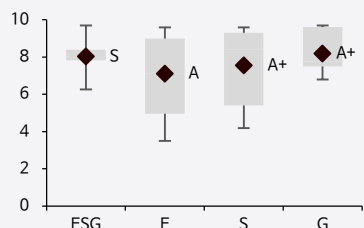
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	14.7	14.9	67.6	54.9
상대	14.8	22.6	52.0	59.1

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



3Q24 Earnings Summary

(십억원)	3Q24P	3Q23	(% YoY)	2Q24	(% QoQ)	신한투자	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
순이자이익	495	487	1.8	490	1.1				
총영업이익	564	530	6.4	587	(3.9)				
판관비	196	179	9.5	183	7.2				
총전이익	368	351	4.8	404	(8.9)				
총당금전입액	107	121	(11.4)	145	(26.3)				
지배주주순이익	193	167	15.4	197	(2.0)	181	6.5	176	9.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

주요 일회성 요인

(억원)	금액	비고
비이자이익	291	대출채권 매각익(전북 21억원 + 광주 202억원 + 캐필탈 68억원)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

JB금융지주 목표주가 산출 테이블

	단위	비고	값
12M Fwd ROE	%	(a)	11.9
Cost of Equity	%	(b=c+[d*e])	8.4
Risk Free Rate	%	(c)	2.9
Risk Premium	%	(d)	7.0
Beta	배	(e)	0.8
COE 조정계수	%	(f)	8.0
Adj. Cost of Equity	%	(g=b+f)	16.4
Eternal Growth	%	(h)	0.0
Adj. Fair PBR	배	(i=[a-h]/[g-h])	0.75
Premium/Discount	%	(j)	(15.0)
Target PBR	배	(k=i*[1+j])	0.62
12M Fwd BPS	원	(l)	30,852
목표주가	원	(m=k*l)	19,000
현재주가	원	(n)	17,150
상승여력	%	(o=[m-n]/n)	10.8

자료: 신한투자증권 추정

실적 전망 변경

(십억원)	변경전		변경후		% change	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
총영업이익	2,133	2,088	2,165	2,113	1.5	1.2
총전이익	1,338	1,261	1,363	1,279	1.9	1.4
영업이익	850	870	878	891	3.2	2.4
순이익	643	654	659	668	2.6	2.1

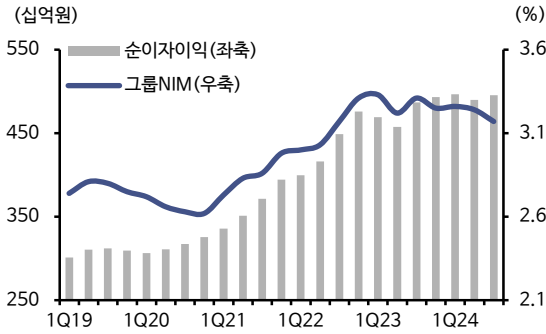
자료: 신한투자증권 추정

JB금융지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	FY23	FY24F	FY25F
순이자이익	469	457	487	493	497	490	495	486	1,907	1,968	1,991
이자수익	807	820	865	904	917	901	910	890	3,396	3,618	3,650
이자비용	338	362	378	411	420	411	415	404	1,489	1,649	1,659
순수수료이익	23	23	29	4	28	38	10	6	79	82	86
수수료수익	49	49	54	38	54	67	42	40	191	204	215
수수료비용	26	27	25	34	27	29	33	34	112	122	129
기타비이자이익	13	27	14	(24)	8	59	59	(10)	30	115	36
총영업이익	505	508	530	473	532	587	564	482	2,016	2,165	2,113
판관비	192	181	179	220	199	183	196	225	772	802	834
총전영업이익	314	326	351	253	334	404	368	257	1,244	1,363	1,279
총당금전입액	90	106	121	126	106	145	107	128	444	485	388
영업이익	223	220	231	126	228	259	261	130	800	878	891
영업외손익	(0)	1	(3)	1	3	1	(1)	1	(0)	5	3
세전이익	223	221	228	128	231	259	260	131	800	882	893
법인세비용	56	54	55	31	55	59	62	31	196	207	210
당기순이익	167	167	173	96	176	201	198	100	604	675	683
지배주주	163	163	167	93	173	197	193	96	586	659	668
비지배지분	4	4	6	4	3	4	4	4	18	15	15

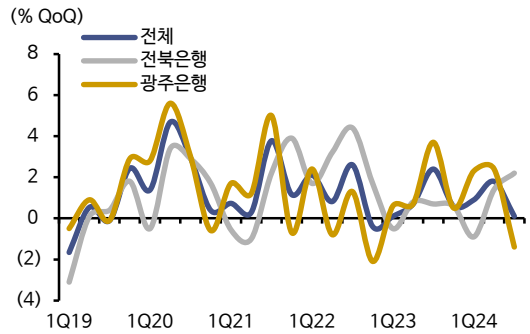
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

NIM 3.17%(-7bp QoQ)



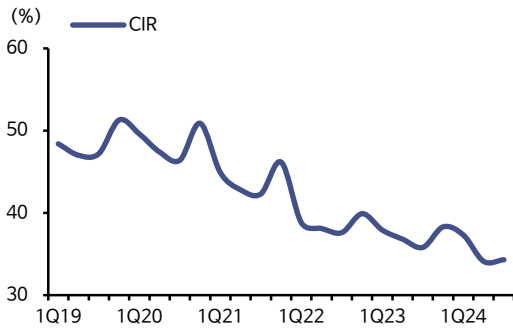
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Loan growth +0.1% QoQ



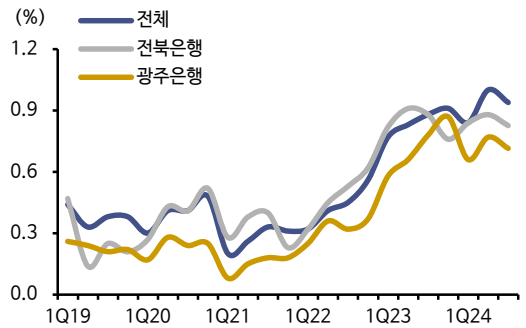
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Cost to Income Ratio 34.3%(누적기준)



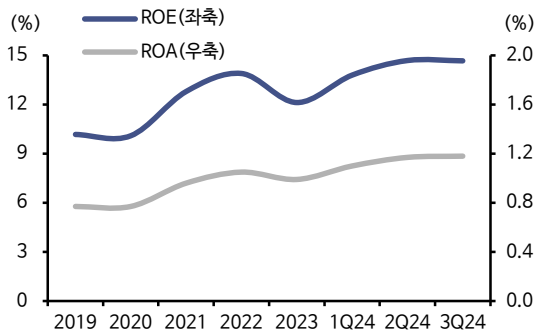
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Credit Cost Ratio 0.94%(누적기준)



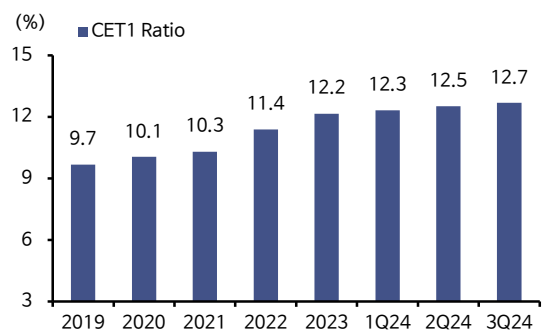
자료: 회사 자료, 신한투자증권

ROE 14.67%, ROA 1.18%



자료: 회사 자료, 신한투자증권

CET1 Ratio 12.68%



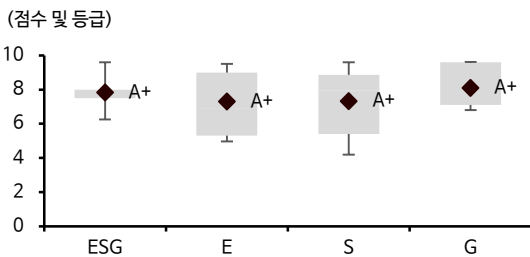
자료: 회사 자료, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

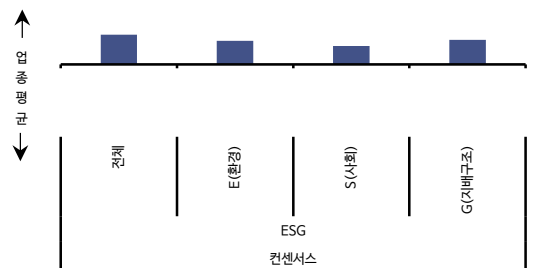
- ◆ 중장기 Target('26년)으로 ROE 13%+ α , 주주환원을 45%, 배당성향 28% 고정 및 자사주 매입/소각 비중 확대 추진
- ◆ 2분기 실적발표와 함께 자사주 매입(300억원) 및 소각(200억원) 결의. 참고로 작년 총주주환원율은 약 33% 수준
- ◆ 타행 대비 이른 Net-Zero 목표시기(자체 배출량 2035년, 금융배출량 2045년) 수립
- ◆ 연초 은행권 민생금융 지원의 일환으로 광주전북은행은 각각 293억/190억원의 자영업자 이자 캐시백 발표

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

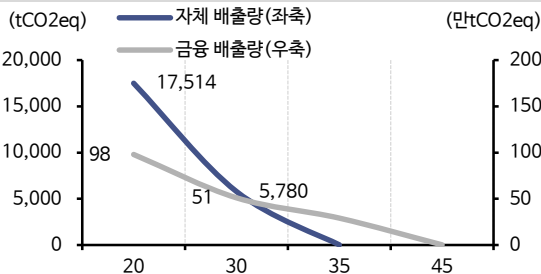
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

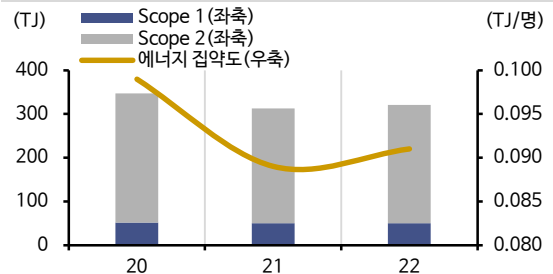
Key Chart

탄소중립 목표 이행경로



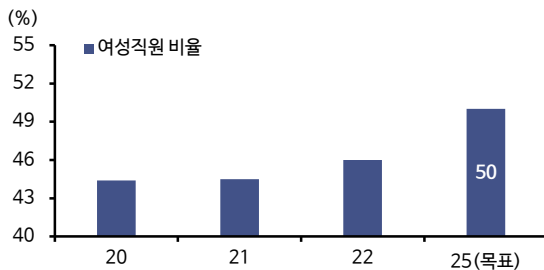
자료: JB금융지주, 신한투자증권

에너지 사용량



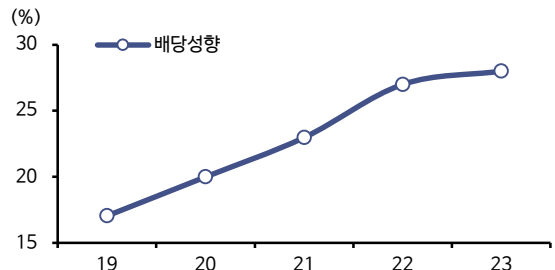
자료: JB금융지주, 신한투자증권

여성직원 비율 목표



자료: JB금융지주, 신한투자증권

배당성향



자료: JB금융지주, 신한투자증권

Balance Sheet

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
현금 및 예치금	2,080	1,903	2,147	2,240	2,344
대출채권	47,145	49,266	51,082	53,283	55,662
금융자산	7,505	9,062	9,823	10,246	10,704
유형자산	449	787	774	807	843
기타자산	2,649	2,386	2,009	2,095	2,189
자산총계	59,828	63,404	65,835	68,672	71,742
예수부채	41,858	42,958	44,821	46,771	48,932
차입부채	2,338	2,748	2,345	2,390	2,441
사채	9,231	10,617	11,108	11,319	11,562
기타부채	1,638	1,966	1,986	2,072	2,168
부채총계	55,065	58,288	60,260	62,552	65,104
자본금	985	985	985	985	985
신종자본증권	403	405	390	390	390
자본잉여금	705	704	704	704	704
자본조정	(16)	(46)	(30)	(30)	(30)
기타포괄손익누계액	(83)	(29)	(21)	(20)	(20)
이익잉여금	2,583	2,983	3,412	3,955	4,474
비자배지분	186	113	135	136	135
자본총계	4,763	5,116	5,575	6,120	6,639

Income Statement

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	1,740	1,907	1,968	1,991	2,079
이자수익	2,526	3,396	3,618	3,650	3,784
이자비용	786	1,489	1,649	1,659	1,705
순수수료이익	64	79	82	86	89
수수료수익	170	191	204	215	226
수수료비용	106	112	122	129	137
기타비이자이익	9	30	115	36	40
총영업이익	1,813	2,016	2,165	2,113	2,209
판관비	720	772	802	834	869
총전영업이익	1,093	1,244	1,363	1,279	1,340
총당금전입액	267	444	485	388	400
영업이익	826	800	878	891	940
영업외손익	6	(0)	5	3	5
세전이익	832	800	882	893	945
법인세비용	214	196	207	210	222
당기순이익	618	604	675	683	723
지배주주	601	586	659	668	707
비지배지분	17	18	15	15	16

Key Financial Data I

12월 결산 (%)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표 (원)					
EPS	3,093	3,035	3,442	3,498	3,701
BPS	23,551	26,120	28,479	31,327	34,048
DPS	835	855	970	980	1,040
Valuation (%)					
PER (배)	2.7	3.8	5.0	4.9	4.6
PBR (배)	0.4	0.4	0.6	0.5	0.5
배당수익률	10.0	7.5	4.4	5.7	6.1
배당성향	27.0	28.0	28.0	28.0	28.0
수익성 (%)					
NIM	3.1	3.3	3.2	3.1	3.1
ROE	13.8	12.2	12.6	11.7	11.3
ROA	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Credit cost	0.6	0.9	1.0	0.7	0.7
효율성 (%)					
예대율	112.6	114.7	114.0	113.9	113.8
C/I Ratio	39.7	38.3	37.1	39.5	39.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

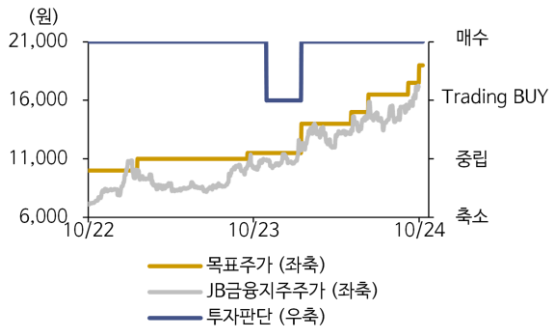
Key Financial Data II

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자본적정성					
BIS Ratio	13.5	14.1	14.2	14.4	14.5
Tier 1 Ratio	12.7	13.4	13.6	13.9	14.0
CET 1 Ratio	11.4	12.2	12.5	12.8	13.1
자산건전성					
NPL Ratio	0.6	0.9	0.9	0.9	0.9
Precautionary Ratio	1.4	2.3	2.5	2.5	2.5
NPL Coverage	253.1	185.9	185.0	186.8	187.4
성장성					
자산증가율	6.1	6.0	3.8	4.3	4.5
대출증가율	7.5	4.5	3.7	4.3	4.5
순이익증가율	18.6	(2.5)	12.5	1.3	5.8
Dupont Analysis					
순이자이익	2.9	3.0	3.0	2.9	2.9
비이자이익	0.1	0.2	0.3	0.2	0.2
판관비	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.2)	(1.2)
대손상각비	(0.4)	(0.7)	(0.7)	(0.6)	(0.6)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

JB금융지주(175330)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 09월 26일	매수	10,000	(17.7)	8.5
2023년 02월 10일	매수	11,000	(20.9)	(9.9)
2023년 08월 11일	6개월경과		(12.5)	(4.7)
2023년 10월 11일	매수	11,500	(7.9)	(1.4)
2023년 11월 22일	Trading BUY	11,500	(5.8)	9.4
2024년 02월 07일	매수	14,000	(7.4)	0.1
2024년 05월 27일	매수	15,000	(6.4)	(1.4)
2024년 07월 04일	매수	16,500	(11.1)	(3.9)
2024년 09월 30일	매수	17,500	(6.4)	(1.4)
2024년 10월 24일	매수	19,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 은경완, 박현우)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 10월 22일 기준)

매수 (매수)	94.66%	Trading BUY (중립)	3.44%	중립 (중립)	1.91%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------