

# JB 금융지주 (175330)

## 비이자이익 약진으로 호실적 달성



2024년 7월 26일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	16,500 원 (유지)
✓ 상승여력	15.2%	✓ 현재주가 (7월 25일)	14,320 원

### 신한생각 마지막 남은 숙제 해결 필요

자사주 매입/소각 발표 등 밸류업 정책 적극 대응. 건전성 지표 악화 추세 진정된 점도 긍정적. 다만 동일인 주식보유한도 관련 이슈는 해결 필요

### 2Q24 Review

JB금융지주 2분기 지배주주순이익 1,969억원으로 당사 추정치 및 컨센서스 각각 14.7%, 16.1% 상회. 보수적 충당금 적립에도 비이자이익의 약진과 비용 효율성 개선이 호실적 견인. 특히 유가증권 관련 이익이 큰 폭으로 증가. 은행 마진은 시중금리 하락을 반영하며 전분기대비 5bp 축소. 그룹 마진은 캐피탈 마진을 상승으로 -2bp로 방어. 양행합산 원화대출은 1.8% 성장. 그간 약점으로 지목된 건전성 지표 개선. 실제 그룹 연체율과 고정이하여신비율은 전분기대비 23bp, 9bp 하락한 0.94%, 0.91% 기록

2분기말 보통주자본비율 12.51%로 전분기대비 19bp 상승. 안정적인 자본비율을 바탕으로 주당 105원의 분기배당 지급과 함께 300억원의 자사주 매입 발표. 반면 소각 예정 규모는 200억원. 최대주주가 14.8%의 지분을 보유하고 있는 까닭에 추가 소각을 위해선 금융당국과의 협의(∴ 은행법상 지방은행 동일인 주식보유한도 15%)가 필요하기 때문. 사측은 이와 관련해 일관된 주주환원정책 시행 의지 피력과 동시에 시장에 미칠 부정적인 영향(ex. 오버행 물량 출회)을 최소화하기 위해 노력 중이라 소통

### Valuation & Risk

현 주가 기준 PBR 0.55배로 경쟁사들 대비 상대적으로 높은 수준에서 거래 중. 업종 최고의 수익성과 견조한 자본력에 근거한 주주환원정책 확대 실시로 밸류에이션 정당화 가능. 투자 의견 매수, 목표주가 16,500원 유지

12월 결산	총영업이익 (십억원)	총전이익 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (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	2,150.7	1,355.6	866.8	655.3	4.3	12.7	0.5	5.1
2025F	2,145.9	1,319.2	881.9	663.1	4.3	11.9	0.5	6.6
2026F	2,237.2	1,376.4	925.2	697.4	4.1	11.4	0.4	7.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

### [은행]

은경완 연구위원  
✉ kw.eun@shinhan.com

박현우 연구원  
✉ phw@shinhan.com

### Revision

실적추정치	상향
Valuation	유지

시가총액	2,793.6십억원
발행주식수(유동비율)	195.1백만주(83.1%)
52주 최고가/최저가	15,860원/8,370원
일평균 거래액 (60일)	5,231백만원
외국인 지분율	37.5%

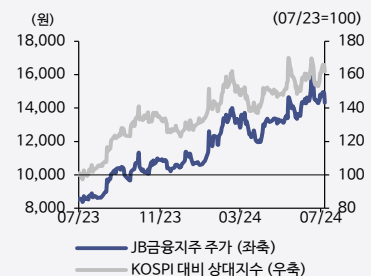
### 주요주주 (%)

삼양사 외 2인	14.8
얼라인파트너스자산운용	14.2

### 수익률 (%)

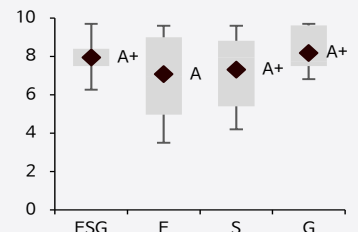
	1M	3M	12M	YTD
절대	(1.6)	10.9	71.1	29.4
상대	0.7	7.6	66.4	27.4

### 주가



### ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



## 2Q24 Earnings Summary

(십억원)	2Q24P	2Q23	(% YoY)	1Q24	(% QoQ)	신한투자	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
순이자이익	490	457	7.1	497	(1.4)				
총영업이익	587	508	15.6	532	10.3				
판관비	183	181	0.9	199	(7.9)				
총전이익	404	326	23.8	334	21.1				
총당금전입액	145	106	36.3	106	37.3				
지배주주순이익	197	163	21.0	173	13.7	172	14.7	170	16.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## 주요 일회성 요인

(억원)	금액	비고
비이자이익	101	(양행) 대출채권 매각이익
총당금전입	20	(양행) 부동산PF 사업성 평가 총당금 추가 적립

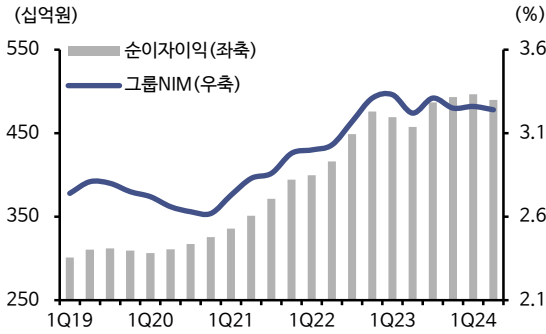
자료: 회사 자료, 신한투자증권

## JB금융지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	FY23	FY24F	FY25F
순이자이익	469	457	487	493	497	490	492	493	1,907	1,972	2,013
순수수료이익	23	23	29	4	28	38	31	9	79	107	112
기타비이자이익	13	27	14	(24)	8	59	8	(3)	30	72	20
총영업이익	505	508	530	473	532	587	532	500	2,016	2,151	2,146
판관비	192	181	179	220	199	183	184	229	772	795	827
총전영업이익	314	326	351	253	334	404	347	271	1,244	1,356	1,319
총당금전입액	90	106	121	126	106	145	109	129	444	489	437
영업이익	223	220	231	126	228	259	238	142	800	867	882
영업외손익	(0)	1	(3)	1	3	1	0	1	(0)	6	4
세전이익	223	221	228	128	231	259	238	143	800	872	886
법인세비용	56	54	55	31	55	59	56	34	196	204	208
당기순이익	167	167	173	96	176	201	182	110	604	669	678
지배주주	163	163	167	93	173	197	179	106	586	655	663
비지배지분	4	4	6	4	3	4	3	3	18	13	14

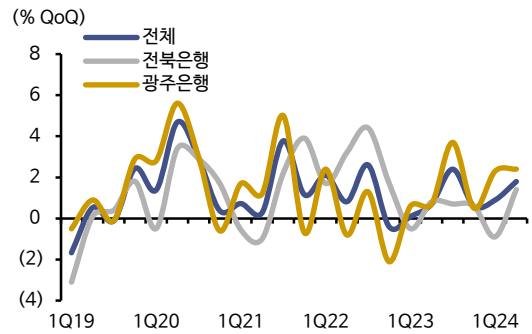
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

## NIM 3.24%(-2bp QoQ)



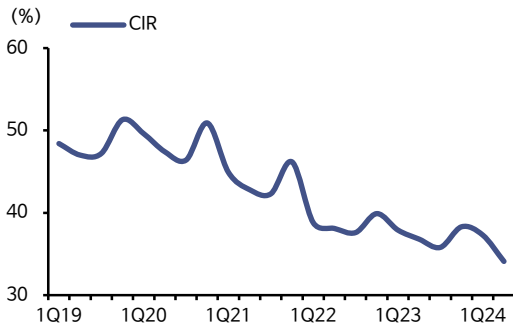
자료: 회사 자료, 신한투자증권

## Loan growth +1.8% QoQ



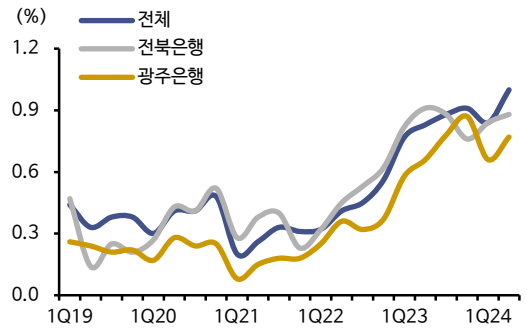
자료: 회사 자료, 신한투자증권

## Cost to Income Ratio 34.1%(누적기준)



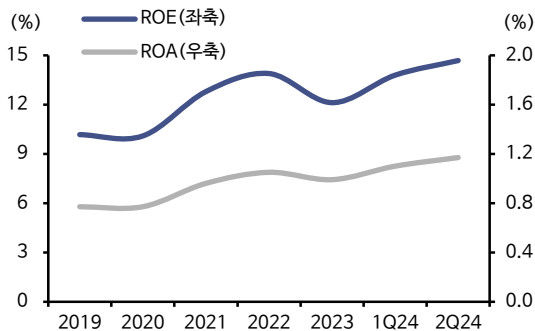
자료: 회사 자료, 신한투자증권

## Credit Cost Ratio 1.00%(누적기준)



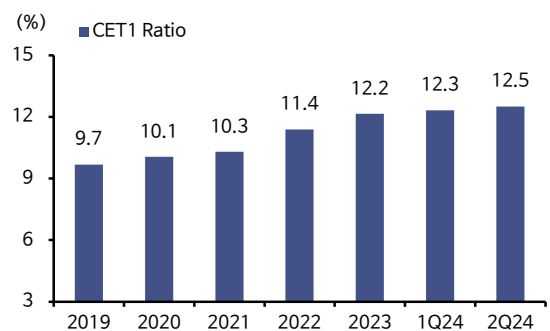
자료: 회사 자료, 신한투자증권

## ROE 14.69%, ROA 1.17%



자료: 회사 자료, 신한투자증권

## CET1 Ratio 12.51%



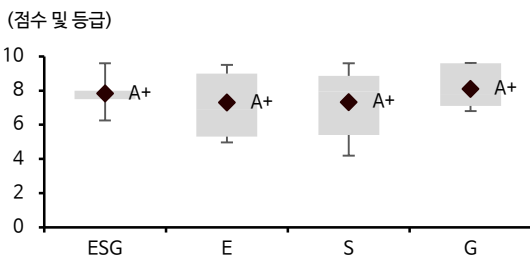
자료: 회사 자료, 신한투자증권

# ESG Insight

## Analyst Comment

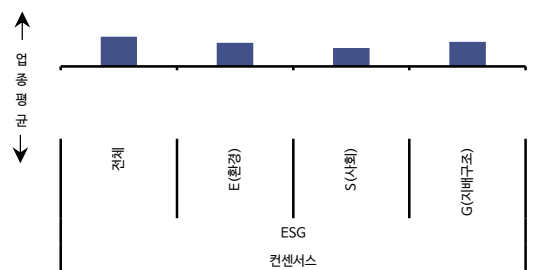
- ◆ 높은 수익성과 자본비율을 바탕으로 지방금융지주 중 압도적인 주주환원정책 시행 중(FY23 주주환원율 33.1%)
- ◆ 2분기 실적발표와 함께 자사주 매입(300억원) 및 소각(200억원) 결의
- ◆ 타행 대비 이른 Net-Zero 목표시기(자체 배출량 2035년, 금융배출량 2045년) 수립
- ◆ 연초 은행권 민생금융 지원의 일환으로 광주전북은행은 각각 293억/190억원의 자영업자 이자 캐시백 발표

### 신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

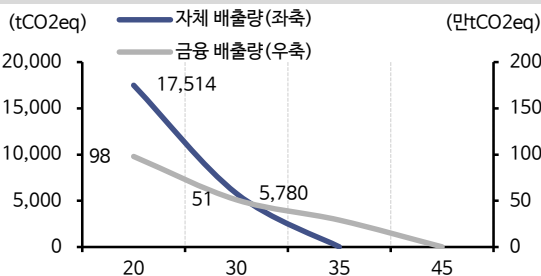
### ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

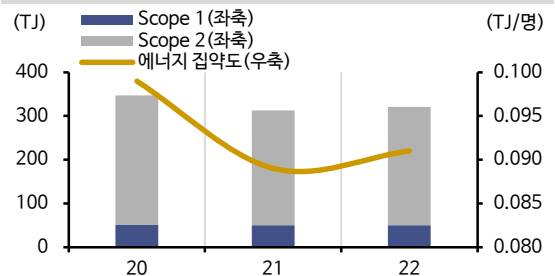
## Key Chart

### 탄소중립 목표 이행경로



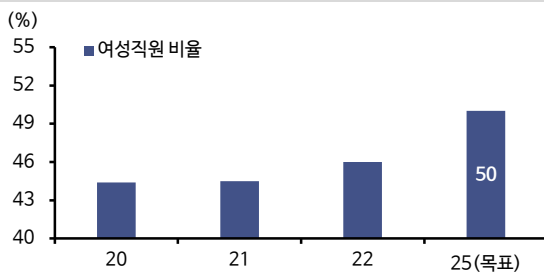
자료: JB금융지주, 신한투자증권

### 에너지 사용량



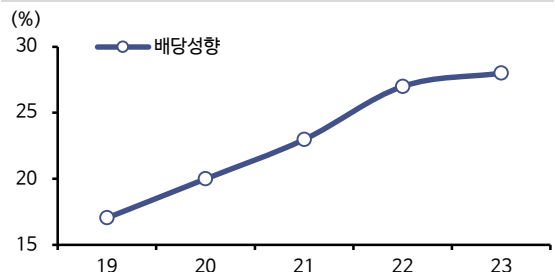
자료: JB금융지주, 신한투자증권

### 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	2,602	2,723	2,851
대출채권	47,145	49,266	51,602	53,825	56,231
금융자산	7,505	9,062	9,710	10,129	10,581
유형자산	449	787	774	807	843
기타자산	2,649	2,386	2,110	2,201	2,299
<b>자산총계</b>	<b>59,828</b>	<b>63,404</b>	<b>66,797</b>	<b>69,684</b>	<b>72,805</b>
예수부채	41,858	42,958	45,554	47,669	49,913
차입부채	2,338	2,748	2,562	2,589	2,640
사채	9,231	10,617	11,487	11,608	11,838
기타부채	1,638	1,966	1,754	1,835	1,922
<b>부채총계</b>	<b>55,065</b>	<b>58,288</b>	<b>61,357</b>	<b>63,702</b>	<b>66,314</b>
자본금	985	985	985	985	985
신종자본증권	403	405	250	250	250
자본잉여금	705	704	705	705	705
자본조정	(16)	(46)	(26)	(26)	(26)
기타포괄손익누계액	(83)	(29)	(21)	(20)	(20)
이익잉여금	2,583	2,983	3,411	3,951	4,460
비지배지분	186	113	136	139	138
<b>자본총계</b>	<b>4,763</b>	<b>5,116</b>	<b>5,440</b>	<b>5,983</b>	<b>6,492</b>

## Income Statement

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	1,740	1,907	1,972	2,013	2,096
이자수익	2,526	3,396	3,632	3,733	3,892
이자비용	786	1,489	1,660	1,720	1,796
순수수료이익	64	79	107	112	118
수수료수익	170	191	232	244	257
수수료비용	106	112	125	132	139
기타비이자이익	9	30	72	20	23
총영업이익	1,813	2,016	2,151	2,146	2,237
판관비	720	772	795	827	861
총전영업이익	1,093	1,244	1,356	1,319	1,376
총당금전입액	267	444	489	437	451
영업이익	826	800	867	882	925
영업외손익	6	(0)	6	4	6
세전이익	832	800	872	886	931
법인세비용	214	196	204	208	219
당기순이익	618	604	669	678	713
<b>지배주주</b>	<b>601</b>	<b>586</b>	<b>655</b>	<b>663</b>	<b>697</b>
비지배지분	17	18	13	14	15

## Key Financial Data I

12월 결산 (%)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표 (원)					
EPS	3,093	3,035	3,416	3,455	3,634
BPS	23,551	26,120	27,636	30,452	33,106
DPS	835	855	960	980	1,050
Valuation (%)					
PER (배)	2.7	3.8	4.3	4.3	4.1
PBR (배)	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4
배당수익률	10.0	7.5	5.1	6.6	7.1
배당성향	27.0	28.0	28.0	28.5	29.0
수익성 (%)					
NIM	3.1	3.3	3.2	3.2	3.2
ROE	13.8	12.2	12.7	11.9	11.4
ROA	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Credit cost	0.6	0.9	1.0	0.8	0.8
효율성 (%)					
예대율	112.6	114.7	113.3	112.9	112.7
C/I Ratio	39.7	38.3	37.0	38.5	38.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

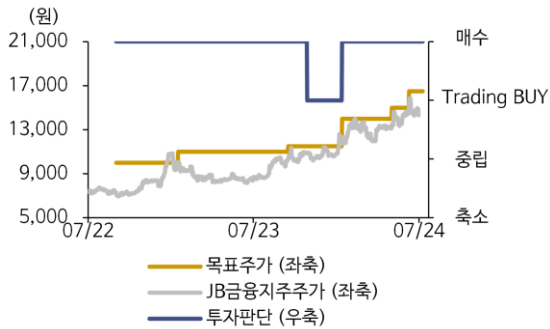
## Key Financial Data II

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자본적정성					
BIS Ratio	13.5	14.1	13.9	13.9	14.1
Tier 1 Ratio	12.7	13.4	13.3	13.4	13.7
CET 1 Ratio	11.4	12.2	12.6	12.8	13.0
자산건전성					
NPL Ratio	0.6	0.9	0.9	0.9	0.9
Precautionary Ratio	1.4	2.3	2.4	2.4	2.4
NPL Coverage	253.1	185.9	185.0	186.3	186.7
성장성					
자산증가율	6.1	6.0	5.4	4.3	4.5
대출증가율	7.5	4.5	4.7	4.3	4.5
순이익증가율	18.6	(2.5)	11.8	1.2	5.2
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 05월 26일		커버리지제외	-	-
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	-	-

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 07월 24일 기준)

매수 (매수)	93.31%	Trading BUY (중립)	4.72%	중립 (중립)	1.97%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------