



BUY (유지)

목표주가(12M) 20,000원(상향)
현재주가(10.23) 17,150원

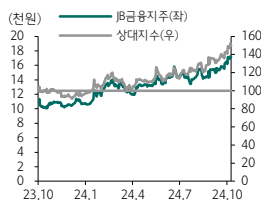
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,599.62
52주 최고/최저(원)	17,250/10,070
시가총액(십억원)	3,345.7
시가총액비중(%)	0.16
발행주식수(천주)	195,083.2
60일 평균 거래량(천주)	498.0
60일 평균 거래대금(십억원)	7.6
외국인지분율(%)	37.41
주요주주 지분율(%)	
삼양사 외 2인	14.75
얼라이언트파트너스자산운용	14.18

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	873	916
순이익(십억원)	668	691
EPS(원)	3,341	3,456
BPS(원)	27,637	30,289

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
총영업이익	1,805	2,015	2,170	2,233
세전이익	832	799	882	901
지배순이익	601	586	657	671
EPS	3,051	3,004	3,391	3,463
(증감율)	18.6	-1.6	12.9	2.1
수정BPS	23,319	25,881	28,302	31,765
DPS	835	855	970	990
PER	2.6	3.8	5.1	5.0
PBR	0.3	0.4	0.6	0.5
ROE	13.8	12.2	12.6	11.6
ROA	1.0	1.0	1.0	1.0
배당수익률	10.6	7.5	5.7	5.8



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 김현수 hskim02@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 10월 24일 | 기업분석_Earnings Review

JB금융 (175330)

3분기에도 어닝서프라이즈. 올해 ROE 12.5% 상회 전망

컨센서스를 큰폭 상회한 호실적 시현. 다만 수신 확대에 보다 신경을 써야 할 듯

JB금융에 대한 투자이견 매수를 유지하고, 목표주가를 20,000원으로 상향. 목표가 상향은 계속되는 호실적에 따라 이익추정치를 상향했기 때문. 우리는 동사 valuation시 보수적인 관점에서 지속가능 ROE를 10%로 적용하고 있는데 향후 2개년 평균 ROE가 11%를 상회한다는 점에서 목표가 추가 상향 가능성은 열려 있는 상황. 3분기 순이익은 YoY 15.4% 증가한 1,930억원을 시현해 2분기에 이어 3분기에도 실적서프라이즈를 기록. 1) 양행 합산 원화대출이 QoQ 0.1% 증가에 그치고 은행 NIM은 9bp 하락했지만 캐피탈 이자이익 개선에 힘입어 그룹 순이자이익이 QoQ 증가했고, 2) PF 수수료 큰폭 감소에도 특수채권 매각익이 대거 발생하면서 비이자이익도 선방했기 때문(PF 수수료 QoQ 195억원 감소, 특수채권 매각익 180억원 증가). 3) 그룹 대손비용은 2분기에 적용한 추가 충당금 301억원이 소멸되면서 1,070억원에 그쳤음. 4) 여기에 캐피탈도 589억원의 순이익을 시현해 비교적 선방했던 모습. 전북은행의 저원가성예금이 QoQ 7.8% 감소하고, 광주은행은 원화예수금 자체가 QoQ 4.6% 감소해 수신 이탈이 다소 커지고 있는 것처럼 보이지만 이는 말잔 기준의 현상으로 평잔으로는 전분기대비 큰 변화가 없는 상황. 다만 양행 모두 예대율이 큰폭으로 상승했다는 점에서 향후 대출 성장을 도모하기 위해서는 수신 확대에 보다 신경을 써야 하는 상황임

밸류업지수 리밸런싱시 편입 가능성 상존. 현재 자사주 매입 중으로 수급도 우호적

2024년 연간 추정 순이익은 약 6,570억원으로 ROE는 약 12.6% 예상. 거래소에서 연말에 밸류업지수 리밸런싱을 검토할 예정인데 업종내 타의 추종을 불허하는 높은 수익성을 보유하고 있고, PBR도 0.61배로 은행 중 가장 높다는 점에서 밸류업지수 편입 가능성에 대한 기대감이 커지는 중. 리밸런싱시 ROE와 PBR 외 주주환원과 관련된 기준이 추가될 가능성이 높다고 판단되는데 동사의 경우 2023년부터 총주주환원율이 33% 내외를 기록하고 있어 주주환원 측면에서도 크게 부족함이 없는 상황. 한편 이사회에서 결의한 300억원 규모의 자사주 매입이 9월 24일부터 매일 50,000주씩 진행 중. 현재 95만주(약 153억원)가 완료되었고, 앞으로도 한달여간 매수세가 계속 유입될 것으로 보여 수급도 우호적인 상태가 이어질 전망

배당가능이익 1,500억원 추가 확보 완료. 향후 추가 확충에도 크게 무리가 없을 듯

전일 JB금융은 광주은행으로부터 1,500억원의 특별배당을 수취하고, 전북은행과 캐피탈에는 각각 1,500억원씩의 유상증자에 참여. 캐피탈은 레버리지한도 규제가 2025년부터 8배 이하로 축소되어 선제적 대응을 위해, 전북은행은 BIS비율 상향을 위한 것. 추가 확보된 1,500억원은 대략 향후 2~3개년간의 자사주 매입·소각에 사용될 수 있는 규모로 앞으로는 모든 자회사들로부터 골고루 배당성향을 높여 배당가능이익을 추가로 확충할 전망. 캐피탈사 8배 규제는 당분간 더 강화될 가능성이 낮고, 전북은행과 광주은행도 유상증자와 특별배당 후의 CET 1 비율이 15%를 상회할 것으로 보여 배당가능이익 확보에는 크게 무리가 없을 전망

도표 1. JB금융 2024년 3분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	476	469	457	487	493	497	490	495	1.1	1.8
순수수료이익	5	23	23	29	4	28	38	10	-74.9	-66.7
기타비이자이익	-9	13	27	14	-24	8	59	59	0.6	321.1
총영업이익	472	505	507	530	473	532	587	564	-3.9	6.4
판관비	219	192	181	179	220	199	183	196	7.2	9.5
총전영업이익	254	313	326	351	253	334	404	368	-8.9	4.9
영업외이익	3	0	1	-3	1	3	1	-1	NA	NA
대손상각비	101	90	106	120	126	106	145	107	-26.4	-11.1
세전이익	156	223	221	228	128	231	259	260	0.2	14.2
법인세비용	38	56	54	55	31	55	59	62	6.4	14.1
비지배주주지분이익	4	4	4	6	4	3	4	4	17.0	-21.9
당기순이익	114	163	163	167	93	173	197	193	-1.9	15.4

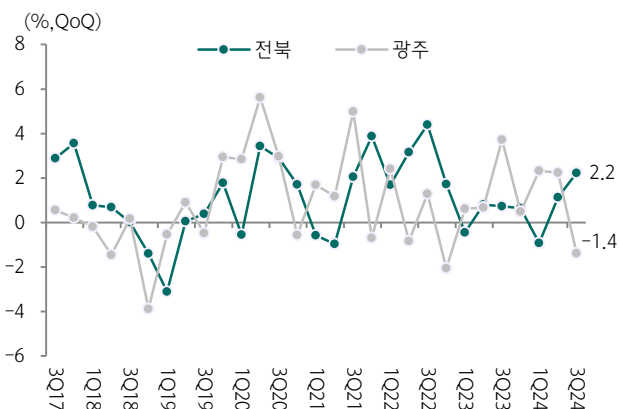
자료: 하나증권

도표 2. JB금융 3분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	전북은행 원화대출 성장률 +2.2%, NIM 2.63%로 10bp 하락, 광주은행 원화대출 성장률 -1.4%, NIM 2.65%로 8bp 하락. 그룹 NIM 3.17%로 7bp 하락(캐피탈 상승, PPCB 5bp 상승)
순수수료이익	3분기 PF 수수료수익은 75 억원(전분기대비 195 억원 감소. 전북 28 억원, 광주 47 억원). 참고로 PF 수수료는 2023년 1분기 181 억원, 2분기 156 억원, 3분기 192 억원, 4분기 73 억원, 2024년 1분기 196 억원, 2분기 270 억원)
기타비이자이익	특수채권 매각익 291 억원(전분기대비 180 억원 증가. 전북 21 억원, 광주 202 억원, 캐피탈 68 억원), 유가증권 관련익 485 억원(전분기대비 167 억원 감소, FV-PL 평가익 124 억원, 배당금 89 억원, FV-OCI 채권매매익 258 억원)
대손상각비	2분기 PF 및 보수적 추가 총당금 301 억원 소멸

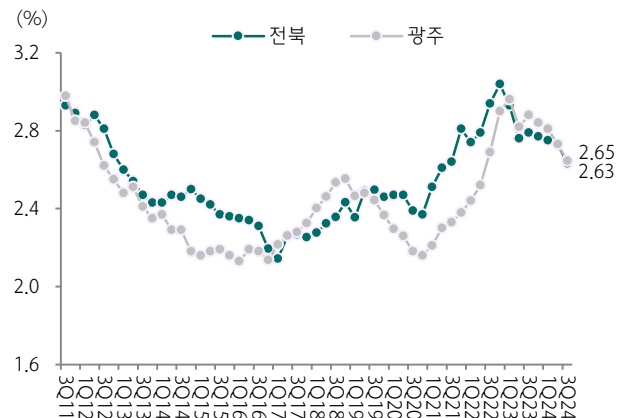
자료: 하나증권

도표 3. 은행 원화대출 성장률 추이



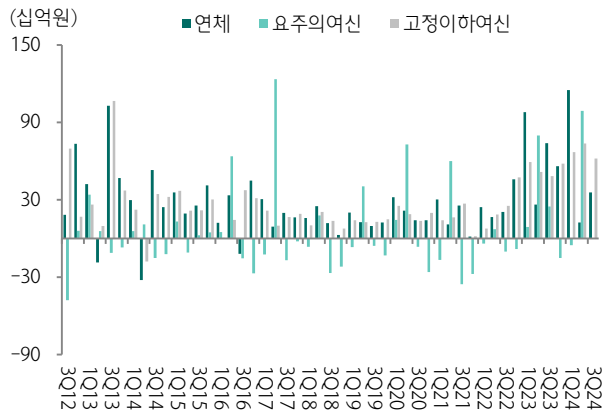
주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나증권

도표 4. 은행 NIM 추이



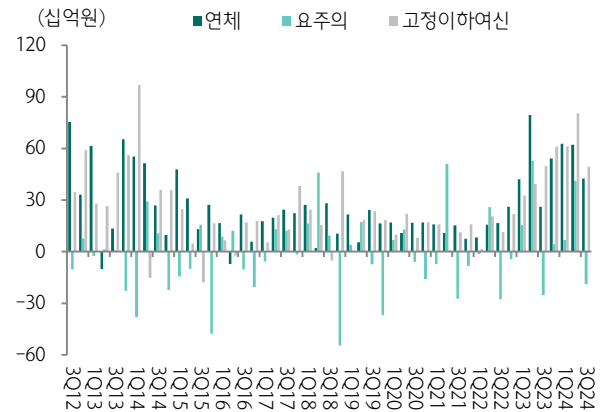
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 5. 전북은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



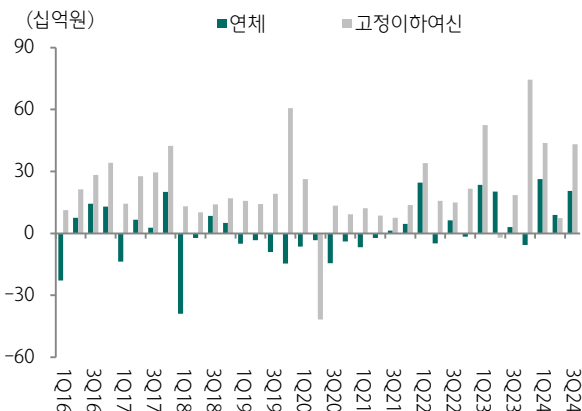
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

도표 6. 광주은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



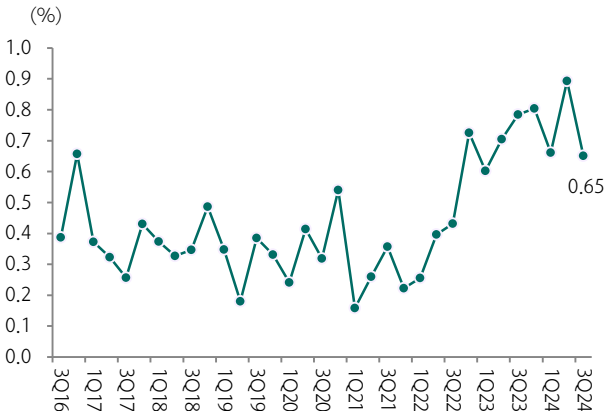
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

도표 7. 캐피탈 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



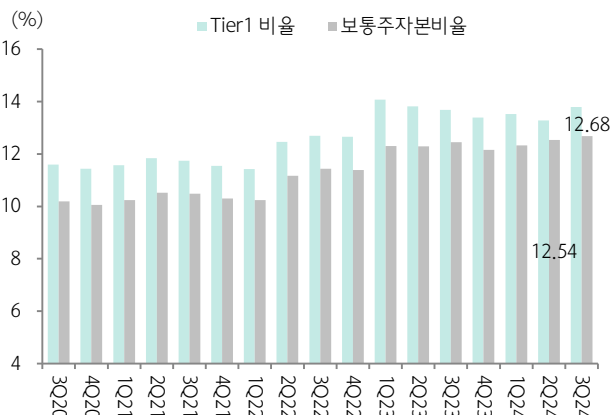
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

도표 8. JB금융 총자산대비 대손비용률 추이



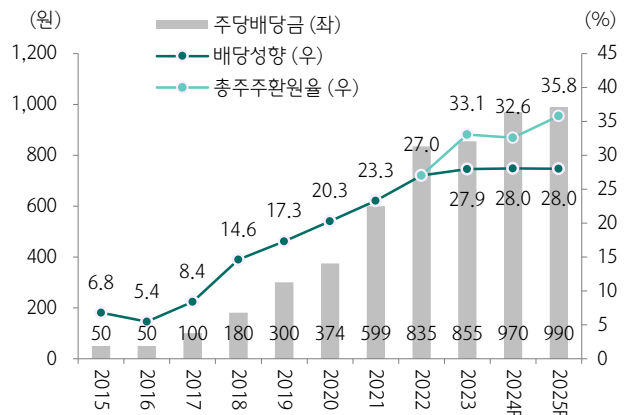
주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 9. JB금융 자본비율 추이



주: 그룹 연결 기준
자료: 하나증권

도표 10. JB금융 총주주환원율 추이 및 전망



자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	1,740	1,907	1,977	2,036	2,109
순수수료이익	64	79	84	93	100
당기손익인식상품이익	0	0	8	8	8
비이자이익	0	29	101	95	109
총영업이익	1,805	2,015	2,170	2,233	2,326
일반관리비	720	772	788	827	869
순영업이익	1,085	1,242	1,382	1,405	1,458
영업외손익	6	0	-3	-4	-4
총당금채입이익	1,091	1,242	1,378	1,402	1,454
제충당금채입액	259	442	497	501	522
경상이익	832	799	882	901	932
법인세전순이익	832	799	882	901	932
법인세	214	196	206	210	217
총당기순이익	618	604	676	691	714
외부주주지분	17	18	19	20	21
연결당기순이익	601	586	657	671	694

Dupont Analysis

(단위: %)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	3.0	3.1	3.0	3.0	2.9
순수수료이익	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	0.0	0.0	0.2	0.1	0.2
총영업이익	3.1	3.3	3.3	3.3	3.2
판매비	1.2	1.3	1.2	1.2	1.2
총잔영업이익	1.9	2.0	2.1	2.0	2.0
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상환비	0.4	0.7	0.8	0.7	0.7
세전이익	1.4	1.3	1.4	1.3	1.3
법인세비용	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
비자비지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

Valuation

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (원)	3,051	3,004	3,391	3,463	3,580
BPS (원)	23,236	25,644	28,147	31,610	35,190
실질BPS (원)	23,319	25,881	28,302	31,765	35,344
PBR (x)	2.6	3.8	5.1	5.0	4.8
PBR (x)	0.3	0.4	0.6	0.5	0.5
수장PBR (x)	0.3	0.4	0.6	0.5	0.5
배당률 (%)	16.7	17.1	19.4	19.8	20.5
배당수익률 (%)	10.6	7.5	5.7	5.8	6.0

자료: 하나증권

재무상태표

(단위: 십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
현금 및 예치금	2,080	1,903	5,371	5,986	6,619
유가증권	7,556	9,221	8,219	9,029	9,911
대출채권	47,145	49,266	49,061	51,419	53,891
고정자산	449	745	873	907	943
기타자산	2,597	2,268	3,177	3,315	3,460
자산총계	59,828	63,404	66,701	70,657	74,824
예수금	41,858	42,958	46,235	48,697	51,286
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	2,338	2,748	2,395	2,506	2,622
사채	9,231	10,617	10,362	10,833	11,327
기타부채	1,638	1,963	2,130	2,372	2,647
부채총계	55,065	58,286	61,123	64,407	67,881
자본금	985	975	969	969	969
보통주자본금	985	975	969	969	969
신종자본증권	403	405	390	390	390
자본잉여금	705	694	681	681	681
이익잉여금	2,583	3,003	3,469	4,140	4,834
자본조정	-99	-75	-55	-55	-55
(자기주식)	16	46	30	30	30
외부주주지분	186	115	125	125	125
자본총계	4,763	5,118	5,579	6,250	6,943
자본총계(외부주주지분제외)	4,577	5,003	5,453	6,124	6,818

성장성

(단위: 원, 배, %)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
총자산 증가율	6.1	6.0	5.2	5.9	5.9
총대출 증가율	7.5	4.5	-0.4	4.8	4.8
총수신 증가율	4.5	2.6	7.6	5.3	5.3
당기순이익 증가율	18.6	-2.5	12.1	2.1	3.4

효율성/생산성

(단위: %)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
대출금/예수금	112.6	114.7	106.1	105.6	105.1
판매비/총영업이익	39.9	38.3	36.3	37.1	37.3
판매비/수익성자산	2.0	2.1	2.0	1.9	1.9

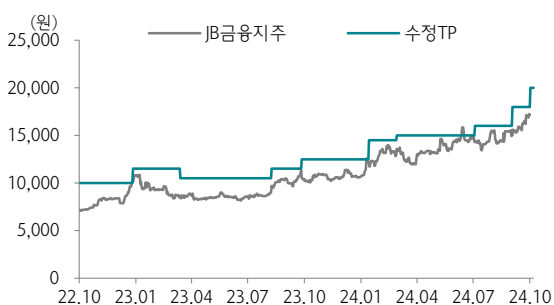
수익성

(단위: %)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
ROE	13.8	12.2	12.6	11.6	10.7
ROA	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
ROA(총당금전)	1.9	2.0	2.1	2.0	2.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

JB금융



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
24.10.24	BUY	20,000		
24.9.25	BUY	18,000	-9.88%	-4.17%
24.7.26	Neutral	16,000	-8.76%	-2.75%
24.3.21	Neutral	15,000	-9.32%	5.73%
24.3.8	Neutral	14,500	-9.28%	-7.93%
24.2.5	BUY	14,500	-11.31%	-3.38%
23.10.19	BUY	12,500	-14.27%	0.64%
23.8.31	BUY	11,500	-10.83%	-1.39%
23.4.5	BUY	10,500	-18.47%	-14.19%
23.1.18	BUY	11,500	-18.49%	-5.65%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2024년 10월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2024년 10월 24일 현재 해당 회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.18%	4.39%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 10월 23일