

JB 금융지주 (175330/KS)

건전성 관련 부담 완화에 대한 기대

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 17,000 원(상향)

현재주가: 14,320 원

상승여력: 18.7%

목표주가 17,000 원으로 상향

JB 금융지주의 목표주가를 1) 신규 연체율 지표 개선 등에 따른 건전성 부담 우려 완화 및 2) 양호한 이익에 따른 실적 추정치 조정을 반영하여 17,000 원으로 상향한다. 목표주가는 24E BVPS 25,345 원에 Target PBR 0.65 배를 적용하여 산출했다. 투자 리스크로는 상대적으로 부진한 지역경기 개선 추세 등을 제시한다.

신규 연체율 둔화에 따른 건전성 관련 부담 완화 기대

JB 금융지주는 수익성 중심의 성장 전략으로 업계 내 가장 높은 ROE 를 기록하고 있으나 중/저신용자 대상 중금리 대출 등을 중심으로 최근 고금리 환경 속에서 건전성 지표가 빠르게 악화됨에 따라 대손비용 관련 불확실성이 높게 나타나는 모습을 보여왔다. 다만 2Q24 실적의 경우 1Q24 중 기저효과를 감안하더라도 신규 연체율이 그룹 기준 0.19%(-36bp QoQ)로 크게 감소하는 모습이 나타났으며 연체율, NPL 비율 등도 전반적으로 전분기 대비 개선되는 모습이 나타났다. 추세적인 건전성 개선이 확인되기 전까지 건전성 측면의 불확실성이 완전히 해소되었다고 보기는 어렵지만 건전성과 관련한 추가적인 투심 악화 가능성은 제한적이라고 판단한다.

2Q24 지배순이익 1,969 억원(+21% YoY) 기록

JB 금융지주의 2Q24 지배순이익은 1,969 억원(+21% YoY)로 컨센서스를 상회하는 실적을 기록했다. NIM 은 양행 합산 전분기 대비 5bp 하락했지만 그룹 기준으로는 캐피탈 마진을 개선 등을 바탕으로 2bp 하락에 그쳤으며, 원화대출은 기업대출 중심으로 양행 합산 +1.8% QoQ 성장이 나타났다. 가계대출의 경우 중금리대출 등 비중 축소 영향이 이어졌으나 1) 최근 건전성 안정화 및 2) 신용대출 특화 모형 등에 따라 향후 비중 확대가 예상되며 마진 개선도 기대할 수 있을 전망이다. 비이자이익은 캐피탈의 투자자산 매매평가익, 대출채권 매각이익 등 중심으로 견조한 실적을 기록했다. Credit Cost 는 1.17%(+25bp YoY)로 악화되었으나 보수적으로 적립한 약 301억원의 추가 충당금이 주요 요인이며 부동산 PF 재분류 영향은 약 20 억원에 그쳤다. 주주 환원과 관련해 자사주 매입 300 억원을 발표했으나 전액 소각이 아닌 200 억 소각에 그치는 모습이 나타났는데 추가적인 소각을 위해서는 제도 측면의 개선 등이 필요할 전망이다.



Analyst
설용진

s.dragon@sk.com
3773-8610

Company Data

발행주식수	19,508 만주
시가총액	2,794 십억원
주요주주	
삼양사(외2)	14.75%
얼라인파트너스자산운용	14.18%

Stock Data

주가(24/07/25)	14,320 원
KOSPI	2,710.65 pt
52주 최고가	15,860 원
52주 최저가	8,370 원
60일 평균 거래대금	5 십억원

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	십억원	1,570	1,813	2,016	2,159	2,155	2,229
영업이익	십억원	708	826	800	870	914	937
순이익(지배주주)	십억원	507	601	586	651	673	693
EPS(계속사업)	원	2,572	3,051	2,975	3,322	3,452	3,551
PER	배	3.2	2.6	3.8	4.3	4.1	4.0
PBR	배	0.4	0.4	0.5	0.6	0.5	0.5
배당성향	%	23.0	27.0	28.0	28.1	27.9	28.3
ROE	%	14.3	15.2	13.4	13.7	13.1	12.3

목표주가 산정 Table		
항목	비고	내용
Sustainable ROE (a)	2024E ~ 2026F ROE 평균	13.0%
Cost of Equity (b)	무위험수익률 3.65%, 리스크 프리미엄 5.32%, 베타 1 기준	9.0%
Growth (c)	보수적으로 0% 가정	0.0%
Discount (d)	글로벌 은행들 밸류에이션 평균 대비 국내 은행들의 할인 수준 반영	55%
Target PBR	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	0.65
목표주가	2024F BPS 25,345 원에 Target PBR 적용	17,000
현재가		14,320
Upside / Downside 투자의견		18.7% Buy

자료: SK 증권 추정

시나리오별 목표주가 상승/하락 여력		
항목	비고	내용
Upside case		52%
Sustainable ROE	금리 상승, 비은행 계열사 실적 호조	14.0%
COE	무위험수익률 3.65%, 리스크 프리미엄 5.32%, 베타 1 기준	9.0%
Growth	보수적으로 0% 가정	0.0%
Premium/Discount	글로벌 Peer 대비 디스카운트 해소	-45.0%
Fair P/B	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	0.86
목표주가(Bull case)	2024F BPS 25,345 원에 Target PBR 적용	21,800
Downside case		-17%
Sustainable ROE	금리 하락, 부실 확대, 경기 환경 악화 등	12.0%
COE	무위험수익률 3.65%, 리스크 프리미엄 5.32%, 베타 1 기준	9.0%
Growth	보수적으로 0% 가정	0.0%
Premium/Discount	글로벌 Peer 대비 디스카운트 심화	-65.0%
Fair P/B	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	0.47
목표주가(Bear case)	2024F BPS 25,345 원에 Target PBR 적용	11,900

자료: SK 증권 추정

실적 추정치 변경					
		2023	2024E	2025E	2026E
순영업이익	수정 후	2,016	2,159	2,155	2,229
	수정 전		2,096	2,148	2,217
	증감률(%)		3.0	0.3	0.5
총당금 적립전 영업이익	수정 후	1,244	1,362	1,329	1,369
	수정 전		1,294	1,312	1,348
	증감률(%)		5.2	1.3	1.6
세전이익	수정 후	799	873	913	939
	수정 전		825	859	893
	증감률(%)		5.9	6.3	5.2
지배지분 순이익	수정 후	586	651	673	693
	수정 전		609	631	656
	증감률(%)		6.9	6.7	5.6

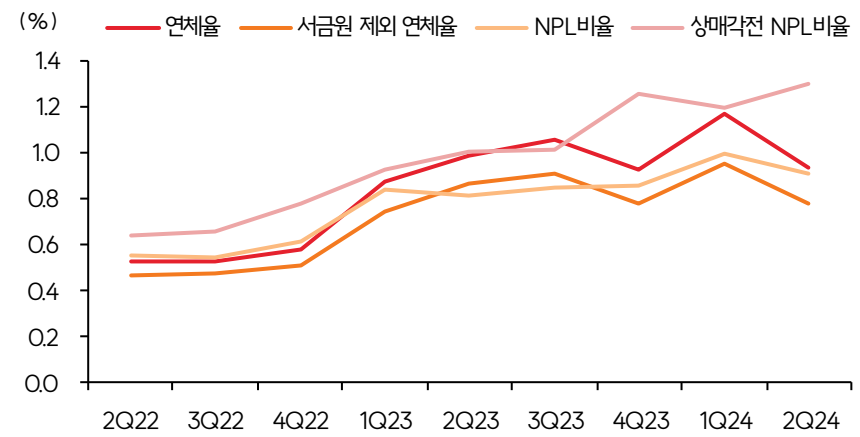
자료: SK 증권 추정

JB 금융지주 – 분기별 실적 추정치 및 전망

(십억원, %)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	QoQ	YoY
총영업이익	508	530	473	532	586.7	528	10.3	15.6
순이자이익	457	487	493	497	489.8	493	-1.4	7.1
비이자이익	50	43	-20	36	96.9	36	172.2	93.8
수수료이익	23	29	4	28	38.4	23	37.3	69.3
기타비이자이익	27	14	-24	8	58.5	13	664.5	114.1
판매비	181	179	220	199	182.9	186	-7.9	0.9
총전이익	326	351	253	334	403.9	342	21.1	23.8
대손충당금 전입액	106	121	126	106	145.1	112	37.3	36.3
영업이익	220	231	126	228	258.8	230	13.5	17.7
세전이익	221	228	128	231	259.5	230	12.1	17.5
당기순이익	167	173	96	176	200.7	173	14.0	20.1
지배순이익	163	167	93	173	196.9	169	13.7	21.0
그룹 대출채권	47,332	48,594	49,266	50,086	50,755	51,327	1.3	7.2
그룹 예수금	42,344	42,975	42,958	43,895	45,000	45,671	2.5	6.3
(%, %p)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	QoQ	YoY
NIM	3.22	3.31	3.25	3.26	3.24	3.21	-0.02	0.02
CIR	35.7	33.8	46.6	37.3	31.2	35.3	-6.15	-4.54
Credit Cost	0.92	1.02	1.05	0.86	1.17	0.89	0.30	0.25
NPL 비율	0.82	0.85	0.86	1.00	0.91	0.97	-0.09	0.09
BIS 비율	14.6	14.5	14.1	14.1	13.8	14.0	-0.27	-0.77
CET1 비율	12.3	12.4	12.2	12.3	12.5	12.6	0.18	0.21

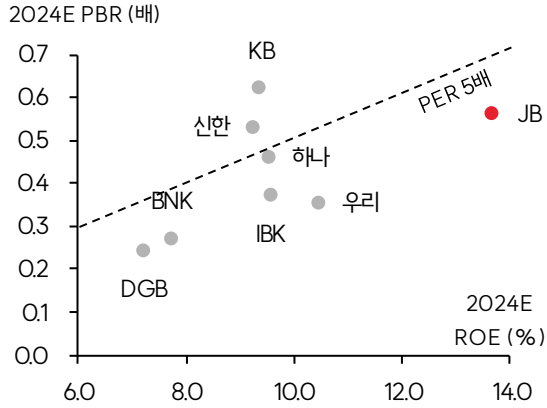
자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

JB 금융지주 – 주요 자산 건전성 지표



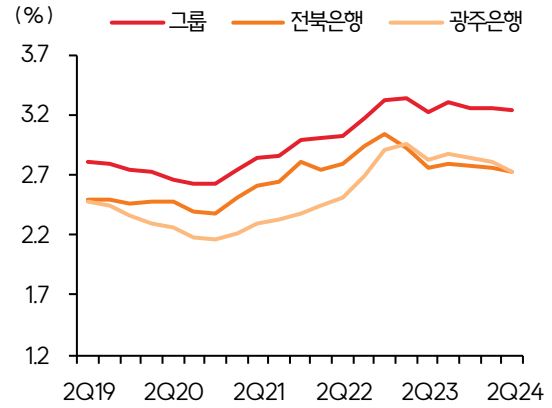
자료: JB 금융지주, SK 증권

은행 PBR-ROE Matrix(2024E)



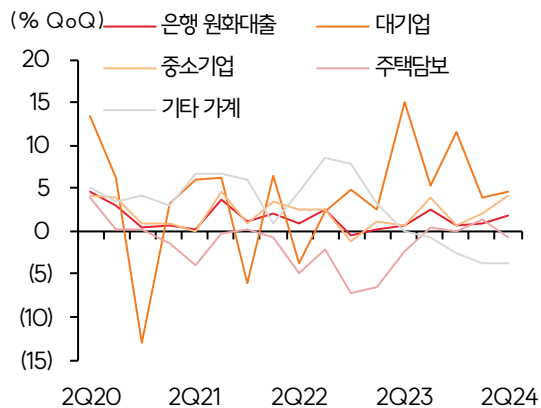
자료: FnGuide, SK 증권 추정

JB 금융지주 - NIM 추이



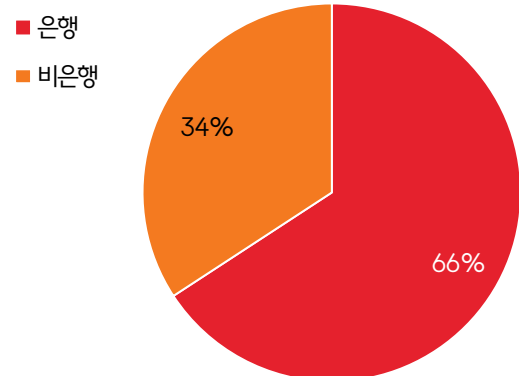
자료: JB 금융지주, SK 증권

JB 금융지주 - 은행 원화대출 성장률



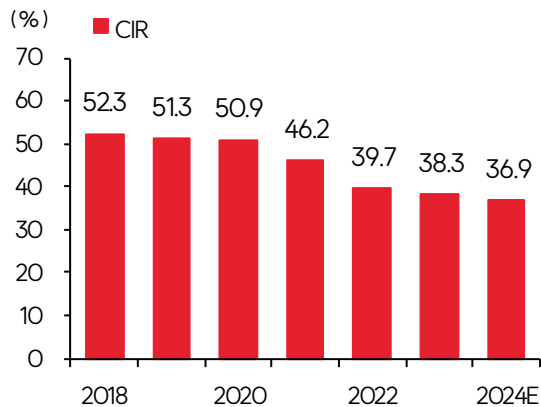
자료: JB 금융지주, SK 증권

JB 금융지주 - 순영업수익 Breakdown(2Q24)



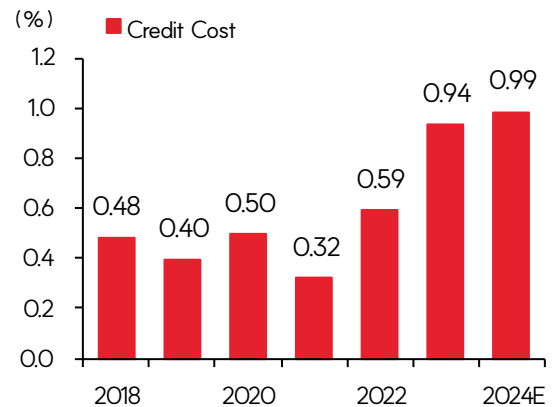
자료: JB 금융지주, SK 증권

JB 금융지주 - CIR 추이 및 전망



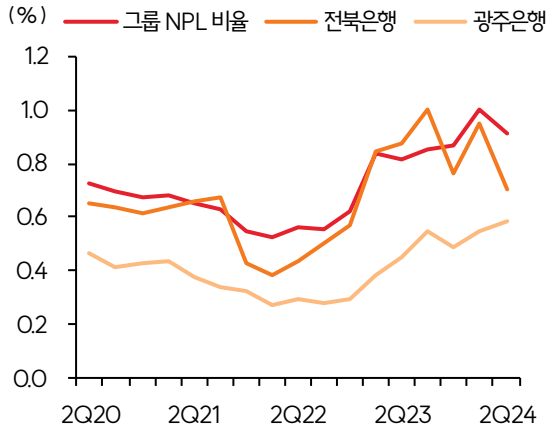
자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

JB 금융지주 - Credit Cost 추이 및 전망



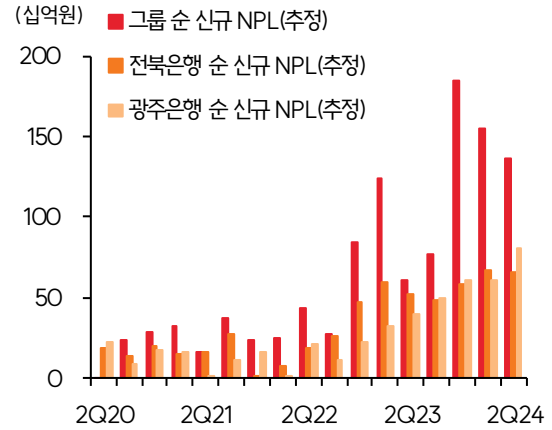
자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

JB 금융지주 - NPL 비율 추이



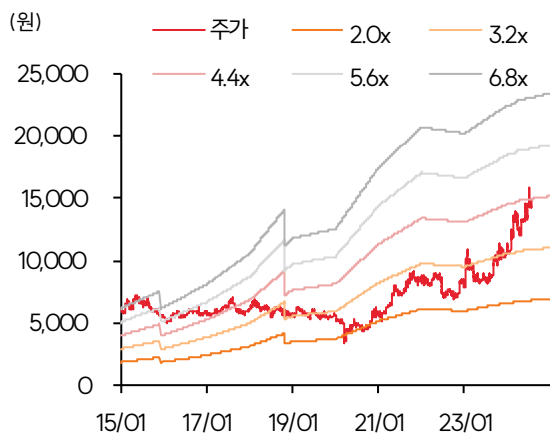
자료: JB 금융지주, SK 증권

JB 금융지주 - 신규 NPL 추이(추정치)



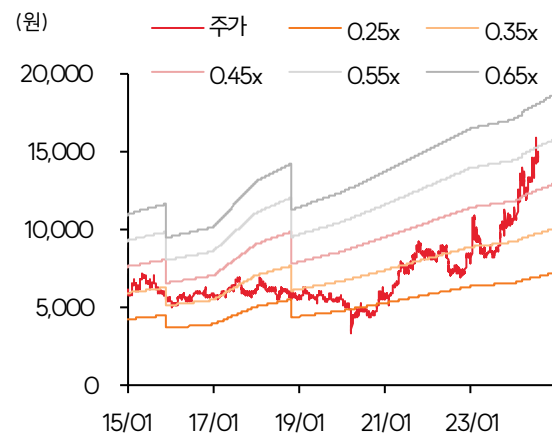
자료: JB 금융지주, SK 증권

JB 금융지주 - PER 밴드



자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

JB 금융지주 - PBR 밴드



자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	2,080	1,903	2,519	2,420	2,324
유가증권	7,505	9,065	9,508	9,777	10,054
대출채권	47,145	49,266	51,847	54,545	57,317
대손충당금	485	601	669	710	735
유형자산	449	787	822	855	890
무형자산	168	197	200	208	217
기타자산	2,481	2,186	2,013	2,024	2,035
자산총계	59,828	63,404	66,909	69,829	72,837
예수부채	41,858	42,958	46,282	49,376	52,634
차입성부채	11,570	13,364	13,845	13,977	14,110
기타금융부채	10	19	2	1	-0
비이자부채	1,628	1,947	1,473	712	-137
부채총계	55,065	58,288	61,601	64,066	66,607
자배주주지분	4,577	5,003	5,179	5,634	6,101
자본금	985	985	985	985	985
신종자본증권	403	405	250	250	250
자본잉여금	705	704	705	705	705
이익잉여금	2,583	2,983	3,275	3,730	4,197
기타지분	-99	-75	-35	-35	-195
비자배주주지분	186	113	129	129	129
자본총계	4,763	5,116	5,308	5,763	6,230

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
총영업이익	1,813	2,016	2,159	2,155	2,229
이자이익	1,740	1,907	1,973	2,017	2,084
이자수익	2,526	3,396	3,623	3,695	3,818
이자비용	786	1,489	1,650	1,678	1,733
비이자이익	73	109	186	138	145
금융상품관련손익	34	75	114	74	83
수수료이익	64	79	95	80	82
보험손익	0	0	0	0	0
기타이익	-26	-45	-24	-16	-20
신용충당금비용	267	444	492	415	432
일반관리비	720	772	797	826	860
총영업원관비용	487	525	537	557	578
기타판관비	233	247	261	269	281
영업이익	826	800	870	914	937
영업외이익	6	-0	4	-1	2
세전이익	832	799	873	913	939
법인세비용	214	196	208	224	230
법인세율 (%)	25.7	24.5	23.8	24.5	24.5
당기순이익	618	604	666	689	709
지배주주순이익	601	586	651	673	693
비지배자분순이익	17	18	14	16	16

주요투자지표 I

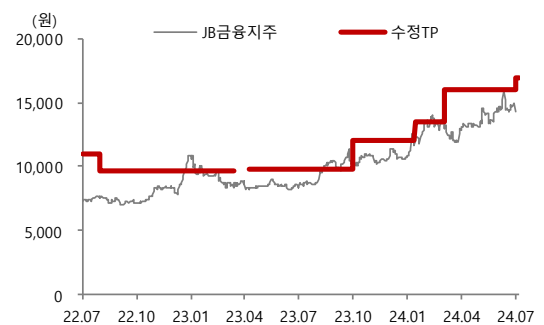
12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
수익성지표					
수정 ROE	15.2	13.4	13.7	13.1	12.3
ROA	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
NIM(순이자마진)	3.1	3.3	3.2	3.2	3.1
대손비용률	0.6	0.9	1.0	0.8	0.8
Cost-Income Ratio	39.7	38.3	36.9	38.3	38.6
ROA Breakdown					
총영업이익	3.1	3.3	3.3	3.2	3.1
이자이익	3.0	3.1	3.0	3.0	2.9
비이자이익	0.1	0.2	0.3	0.2	0.2
신용충당금비용	-0.5	-0.7	-0.8	-0.6	-0.6
일반관리비	-1.2	-1.3	-1.2	-1.2	-1.2
총영업이익의 구성비					
이자이익	96.0	94.6	91.4	93.6	93.5
비이자이익	4.0	5.4	8.6	6.4	6.5
수수료이익	3.6	3.9	4.4	3.7	3.7
기타	0.5	1.5	4.2	2.7	2.8
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	11.4	12.2	12.3	12.5	12.5
Total BIS 비율	13.5	14.1	13.7	13.8	13.7
NPL 비율	0.6	0.9	1.0	1.0	1.0
충당금/NPL 비율	168.0	143.4	136.0	128.7	124.8

자료: JB금융지주, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	6.1	6.0	5.5	4.4	4.3
대출증가율	7.5	4.5	5.2	5.2	5.1
부채증가율	5.8	5.9	5.7	4.0	4.0
BPS 증가율	11.1	10.1	8.2	9.2	8.6
총영업이익증가율	15.5	11.2	7.1	-0.2	3.4
이자이익증가율	19.8	9.6	3.5	2.2	3.3
비이자이익증가율	-37.6	49.0	69.7	-25.6	4.8
일반관리비증가율	-0.6	7.2	3.2	3.6	4.0
지배주주순이익증가율	18.6	-2.5	11.1	3.4	2.9
수정 EPS 증가율	18.6	-2.5	11.7	3.9	2.9
배당금증가율	39.4	2.4	11.7	2.6	4.1
주당지표 (원)					
EPS	3,051	2,975	3,322	3,452	3,551
수정 EPS	3,051	2,975	3,322	3,452	3,551
BPS	21,268	23,419	25,345	27,678	30,073
주당배당금	835	855	955	980	1,020
배당성향 (%)	27	28	28	28	28
Valuation 지표					
수정 PER(배)	2.6	3.8	4.3	4.1	4.0
PBR(배)	0.37	0.49	0.57	0.52	0.48
배당수익률 (%)	10.6	7.5	6.7	6.8	7.1

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.07.26	매수	17,000원	6개월		
2024.03.29	매수	16,000원	6개월	-14.86%	-0.88%
2024.02.07	매수	13,500원	6개월	-2.84%	3.78%
2023.11.09	중립	12,000원	6개월	-9.65%	4.83%
2023.10.25	매수	12,000원	6개월	-13.88%	-10.25%
2023.05.04	매수	9,800원	6개월	-7.53%	15.71%
2023.01.13	담당자 변경				
2022.08.25	매수	9,600원	6개월	-19.60%	-3.96%
2022.02.14	매수	11,000원	6개월	-26.22%	-18.09%



Compliance Notice

작성자(설용진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 07월 26일 기준)

매수	96.93%	중립	3.07%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------