

JB 금융지주 (175330/KS)

일회성 요인에도 견조한 실적 예상

SK증권 리서치센터

중립(유지)

목표주가: 12,000 원(유지)

현재주가: 10,710 원

상승여력: 12.0%



Analyst
설용진

s.dragon@sk.com
3773-8610

Company Data

발행주식수	19,698 만주
시가총액	2,110 십억원
주요주주	
삼양사(외2)	14.61%
얼라인파트너스자산운용	14.04%

Stock Data

주가(23/1/11)	10,710 원
KOSPI	2,540.27 pt
52주 최고가	11,390 원
52주 최저가	8,170 원
60일 평균 거래대금	5 십억원

주가 및 상대수익률



상생금융 등 일회성 요인에도 업계 최상위 수준의 ROE 지속 전망

JB 금융지주의 4Q23 실적은 다른 은행들과 마찬가지로 상생금융 관련 비용 지출, LGD 조정으로 인한 충당금 적립 등 일회성 요인에 따른 영향이 크게 나타날 것으로 예상된다. 이러한 부담 요인에도 불구하고 동사는 전락대출 중심의 효율적 자본 활용 등을 바탕으로 2023 년에도 업계 최상위권 수준의 ROE 를 실현할 수 있을 것으로 예상되며 총 주주 환원을 또한 자사주 매입을 포함하면 시중은행과 비슷한 약 33% 수준에 달할 것으로 기대된다. 중저신용자 대상 신용대출 등과 관련하여 다소 높은 수준의 연체율 부담 등이 지속되고 있는 것은 사실이나 업계 최상위권 수준의 NIM 을 감안했을 때 전반적인 금리 수준에 관련 리스크 요인이 충분히 반영되어 있다고 판단한다. 한편 동사는 얼라인파트너스가 제시한 자본 배치 정책과 관련하여 RWA 성장을 측면에서 지속적으로 이견을 보여왔으며 이와 관련된 거버넌스 이슈가 발생하는 모습이 나타나고 있다. 다만 동사의 경영진이 1) RORWA 에 기반한 질적 성장을 통한 업계 최상위권 수준의 효율성, 2) 업계 상위권의 주주 환원 정책 시행 등을 바탕으로 3) 시중은행을 상회하는 밸류에이션을 기록하고 있다는 점을 감안하면 현 경영진 중심 거버넌스 구조에 유의미한 변화가 생길 가능성은 제한적이라고 판단한다.

4Q23E 지배순이익 804 억원(-29.5% YoY) 전망

JB 금융지주의 4Q23 지배순이익은 804 억원(-29.5% YoY)으로 컨센서스를 하회할 것으로 예상된다. 실적 하락의 주요 요인은 상생금융 관련 비용으로 약 480 억원 수준에 달하는 관련 비용이 대부분 4Q23 에 반영될 것으로 예상되기 때문이다. 그 외에도 LGD 조정 및 정기 RC 조정 등에 따른 대손비용 측면의 영향이 나타날 것으로 예상된다. NIM 은 양행 합산 기준 약 4bp 하락할 것으로 예상되나 여전히 3%를 상회할 것으로 예상되며 원화대출의 경우 중소기업 대출을 중심으로 약 0.6% QoQ 수준의 성장을 전망한다. 2023 년 연간 Credit Cost 는 금리 상승 및 연체 증가 등 영향으로 약 0.95%를 예상하나 전반적인 마진 수준을 감안했을 때 관련 리스크는 가격에 충분히 반영되어 있다고 판단한다. 향후 건전성 관련 우려가 해소되는 시점에 보다 본격적인 밸류에이션 개선을 기대할 수 있을 전망이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2020A	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
순영업수익	십억원	1,354	1,570	1,813	2,013	2,103	2,199
영업이익	십억원	470	708	826	783	850	891
순이익(지배주주)	십억원	364	507	601	574	625	656
EPS(계속사업)	원	1,845	2,572	3,051	2,913	3,173	3,330
PER	배	3.1	32	2.6	3.9	3.4	3.2
PBR	배	0.3	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
배당성향	%	20.0	23.0	27.0	28.1	27.3	27.7
ROE	%	11.3	14.3	15.2	13.3	13.3	12.7

JB 금융지주 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	QoQ	YoY
총영업이익	481	505	508	530	470	517	-11.4	-2.3
순이자이익	476	469	457	487	485	492	-0.3	2.0
비이자이익	5	36	50	43	-16	25	적전	적전
수수료이익	5	23	23	29	21	16	-27.8	295.3
기타비이자이익	-1	13	27	14	-37	9	적전	적지
판관비	219	192	181	179	227	199	27.0	4.0
충전이익	262	314	326	351	242	318	-31.0	-7.5
대손충당금 전입액	109	90	106	121	133	109	10.5	22.5
영업이익	153	223	220	231	109	209	-52.7	-28.8
세전이익	156	223	221	228	109	210	-52.2	-30.4
당기순이익	118	167	167	173	83	159	-52.2	-30.0
지배순이익	114	163	163	167	80.4	155	-51.9	-29.5
그룹 대출채권	47,145	47,005	47,332	48,594	48,890	49,514	0.6	3.7
그룹 예수금	41,858	41,416	42,344	42,975	43,303	44,003	0.8	3.5
(%, %p)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	QoQ	YoY
NIM	3.31	3.33	3.22	3.31	3.27	3.28	-0.04	-0.04
CIR	45.5	37.9	35.7	33.8	48.4	38.5	14.65	2.91
Credit Cost	0.94	0.78	0.92	1.02	1.11	0.90	0.09	0.17
NPL 비율	0.62	0.84	0.82	0.85	0.84	0.90	-0.01	0.21
BIS 비율	13.5	14.8	14.6	14.5	14.1	14.2	-0.37	0.60
CET1 비율	11.4	12.3	12.3	12.4	12.1	12.2	-0.35	0.71

자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

실적 추정치 변경

		2022	2023E	2024E	2025E
순영업이익	수정 후	1,813	2,013	2,103	2,199
	수정 전		2,058	2,105	2,205
	증감률(%)		-2.2	-0.1	-0.3
총당금 적립전 영업이익	수정 후	1,093	1,233	1,292	1,356
	수정 전		1,278	1,294	1,362
	증감률(%)		-3.5	-0.2	-0.5
세전이익	수정 후	832	781	847	889
	수정 전		818	854	900
	증감률(%)		-4.6	-0.8	-1.3
지배지분 순이익	수정 후	601	574	625	656
	수정 전		601	631	664
	증감률(%)		-4.5	-0.9	-1.2

자료: SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
현금및예치금	2,916	2,080	1,855	1,782	1,712
유가증권	6,750	7,505	8,601	8,844	9,095
대출채권	43,848	47,145	48,890	51,354	54,546
대손충당금	385	485	635	674	709
유형자산	428	449	751	781	813
무형자산	145	168	181	188	196
기타자산	2,309	2,481	2,359	2,347	2,355
자산총계	56,396	59,828	62,637	65,298	68,717
예수부채	40,050	41,858	43,303	46,143	49,845
차입성부채	10,362	11,570	12,311	12,432	12,554
기타금융부채	0	10	3	2	0
비이자부채	1,657	1,628	1,946	1,192	314
부채총계	52,069	55,065	57,562	59,768	62,714
지배주주지분	4,157	4,577	4,873	5,328	5,802
자본금	985	985	985	985	985
신종자본증권	403	403	405	405	405
자본잉여금	705	705	705	705	705
이익잉여금	2,141	2,583	2,839	3,294	3,768
기타자본	-76	-99	-61	-61	-61
비지배주주지분	169	186	202	202	202
자본총계	4,327	4,763	5,075	5,529	6,003

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
총영업이익	1,570	1,813	2,013	2,103	2,199
이자이익	1,452	1,740	1,899	2,007	2,103
이자수익	1,900	2,526	3,353	3,563	3,737
이자비용	447	786	1,454	1,556	1,634
비이자이익	118	73	114	95	96
금융상품관련손익	61	34	62	50	51
수수료이익	61	64	96	74	78
보험손익	0	0	0	0	0
기타이익	-5	-26	-44	-29	-32
신용충당금비용	137	267	451	442	464
일반관리비	725	720	779	811	843
종업원관련비용	496	487	529	547	565
기타판관비	229	233	250	264	278
영업이익	708	826	783	850	891
영업외이익	-12	6	-2	-3	-3
세전이익	696	832	781	847	889
법인세비용	171	214	190	204	214
법인세율 (%)	24.6	25.7	24.4	24.0	24.0
당기순이익	525	618	590	643	675
지배주주순이익	507	601	574	625	656
비지배지분순이익	19	17	16	18	19

주요투자지표 I

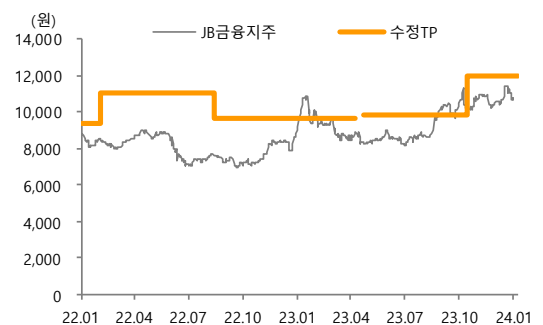
12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
수익성지표					
수정 ROE	14.3	15.2	13.3	13.3	12.7
ROA	1.0	1.1	1.0	1.0	1.0
NIM(순이자마진)	2.9	3.1	3.3	3.3	3.3
대손비용률	0.3	0.6	1.0	0.9	0.9
Cost-Income Ratio	46.2	39.7	38.7	38.6	38.4
ROA Breakdown					
총영업이익	2.9	3.1	3.3	3.3	3.3
이자이익	2.6	3.0	3.1	3.1	3.1
비이자이익	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1
신용충당금비용	-0.2	-0.5	-0.7	-0.7	-0.7
일반관리비	-1.3	-1.2	-1.3	-1.3	-1.3
총영업이익 구성비					
이자이익	92.5	96.0	94.3	95.5	95.6
비이자이익	7.5	4.0	5.7	4.5	4.4
수수료이익	3.9	3.6	4.8	3.5	3.5
기타	3.6	0.5	0.9	1.0	0.8
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	10.3	11.4	12.1	12.3	12.3
Total BIS 비율	13.1	13.5	14.1	14.2	14.1
NPL 비율	0.5	0.6	0.8	0.9	0.9
총당금/NPL 비율	161.0	168.0	157.1	147.4	145.9

자료: JB금융지주, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	5.7	6.1	4.7	4.2	5.2
대출증가율	5.8	7.5	3.7	5.0	6.2
부채증가율	5.5	5.8	4.5	3.8	4.9
BPS 증가율	11.9	11.1	7.0	10.1	9.6
총영업이익이익증가율	16.0	15.5	11.0	4.5	4.6
이자이익증가율	15.3	19.8	9.1	5.7	4.7
비이자이익증가율	25.3	-37.6	55.2	-16.5	1.4
일반관리비증가율	5.2	-0.6	8.2	4.0	4.0
지배주주순이익증가율	39.4	18.6	-4.5	8.9	4.9
수정 EPS 증가율	39.4	18.6	-4.5	8.9	4.9
배당금증가율	60.2	39.4	0.6	6.0	6.7
주당지표 (원)					
EPS	2,572	3,051	2,913	3,173	3,330
수정 EPS	2,572	3,051	2,913	3,173	3,330
BPS	19,137	21,268	22,759	25,067	27,474
주당배당금	599	835	840	890	950
배당성향 (%)	23	27	28	27	28
Valuation 지표					
수정 PER(배)	32	26	39	34	32
PBR(배)	0.44	0.37	0.50	0.43	0.39
배당수익률 (%)	7.2	10.6	7.4	8.3	8.9

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2023.11.09	중립	12,000원	6개월		
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%
2021.07.28	매수	9,400원	6개월	-10.91%	-2.45%



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 01월 12일 기준)

매수	93.89%	중립	6.11%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------