



## Neutral (유지)

목표주가(12M) 16,000원(상향)  
현재주가(7.25) 14,320원

### Key Data

|                  |              |
|------------------|--------------|
| KOSPI 지수 (pt)    | 2,710.65     |
| 52주 최고/최저(원)     | 15,860/8,370 |
| 시가총액(십억원)        | 2,793.6      |
| 시가총액비중(%)        | 0.13         |
| 발행주식수(천주)        | 195,083.2    |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 369.0        |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 5.2          |
| 외국인지분율(%)        | 37.53        |
| 주요주주 지분율(%)      |              |
| 삼성차 외 2인         | 14.75        |
| 알라딘파트너스자산운용      | 14.18        |

### Consensus Data

|           | 2024   | 2025   |
|-----------|--------|--------|
| 매출액(십억원)  | N/A    | N/A    |
| 영업이익(십억원) | 850    | 896    |
| 순이익(십억원)  | 641    | 676    |
| EPS(원)    | 3,225  | 3,377  |
| BPS(원)    | 27,584 | 30,134 |

### Stock Price



### Financial Data (십억원, %, 배, 원)

| 투자지표  | 2022   | 2023   | 2024F  | 2025F  |
|-------|--------|--------|--------|--------|
| 총영업이익 | 1,805  | 2,015  | 2,157  | 2,234  |
| 세전이익  | 832    | 799    | 875    | 902    |
| 지배순이익 | 601    | 586    | 652    | 672    |
| EPS   | 3,051  | 3,004  | 3,366  | 3,467  |
| (증감율) | 18.6   | -1.6   | 12.1   | 3.0    |
| 수정BPS | 23,319 | 25,881 | 27,764 | 31,231 |
| DPS   | 835    | 855    | 940    | 990    |
| PER   | 2.6    | 3.8    | 4.3    | 4.1    |
| PBR   | 0.3    | 0.4    | 0.5    | 0.5    |
| ROE   | 13.8   | 12.2   | 12.6   | 11.8   |
| ROA   | 1.0    | 1.0    | 1.0    | 1.0    |
| 배당수익률 | 10.6   | 7.5    | 6.6    | 6.9    |



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

하나증권 리서치센터

2024년 7월 26일 | 기업분석\_Earnings Review

## JB금융 (175330)

### 이익이 늘면 총주주환원율이 낮아질 수 밖에 없는 구조

#### 상당규모의 추가 총당금 적립에도 비이자이익 개선으로 실적은 컨센서스 큰폭 상회

JB금융에 대한 투자의견 중립을 유지하고, 목표주가를 16,000원으로 상향. 목표가 상향은 2분기 호실적에 따른 이익추정치 상향 때문. 다만 타행대비 초과상승 가능성은 낮다고 판단해 투자의견은 중립을 유지. 2분기 순이익은 전년동기대비 20.9% 증가한 1,930억원을 시현해 컨센서스를 크게 상회. 1) 양행 합산 원화대출이 1.8% 증가했지만 은행 NIM은 5bp 하락해 순이자이익이 전분기대비 감소했음에도 2) PF수수료 호조에 힘입어 수수료이익이 추가 확대된데다 3) 유가증권 관련이익이 큰폭으로 늘어나며 비이자이익이 대폭 개선되었기 때문. 2분기 유가증권 관련이익이 652억원으로 전분기대비 534억원이나 증가했는데 이는 FV-PL 평가익 170억원, 배당금 108억원, FV-OCI 채권 매매익 186억원 발생 등에 기인. 4) 그룹 대손비용은 PF 사업성 평가 관련 총당금이 20억원에 그쳤지만 보수적인 총당금을 약 280억원 추가 적립하면서 1,450억원 수준으로 증가했음. 5) 캐피탈 손익 또한 NIM 상승과 비이자이익 개선으로 671억원의 순이익을 시현해 전분기대비 18.7% 증가하는 등 양호한 모습이었음

#### 대손비용 증가했지만 건전성은 개선 흐름. 하반기 전략상품을 통한 NIM 방어 전략

그룹 연체율과 NPL비율이 0.94%와 0.91%로 각각 23bp와 9bp 하락했는데 특히 전북은행과 캐피탈의 상·매각전 실질 NPL 순증액이 크게 감소하는 등 자산건전성 지표는 뚜렷하게 개선. 따라서 2분기 대손비용 증가 이유는 실질 부실 발생보다는 비이자이익이 크게 늘어나면서 총당금을 보수적으로 적립했기 때문으로 유추. 회사측은 건전성 지표가 개선되는 모습을 보이고 있어 하반기에는 중금리대출 등의 전략상품 확대를 통해 NIM 하락을 적극적으로 방어하겠다는 입장. 2023년초부터 NIM이 하락했던 주된 이유가 고금리 전략상품의 비중 축소 영향이 컸기 때문. 마침 시중금리도 하락세를 보이고 있다는 점에서 건전성 우려가 완화될 공산은 크다고 판단하지만 광주은행의 경우는 실질 연체율과 NPL 순증 추세가 지속되고 있다는 점에서 그룹 건전성 개선 추세 여부에 대한 판단은 좀더 지켜볼 필요가 있을 듯

#### 총주주환원율 상승을 위해서는 배당가능이익 확대 및 최대주주 지분을 문제 해소 전제

전일 이사회는 약 300억원의 자사주 매입과 200억원의 소각을 결정. CET 1 비율이 12.5%까지 상승했음에도 전년과 동일한 규모의 매입 결정에 그쳤는데 이는 동사의 배당가능이익 자체가 적기 때문. 1분기말 기준 배당가능이익은 760억원으로 2분기와 3분기 분기배당 200억원씩을 제외하면 자사주 매입 가능액은 360억원에 불과. 올해 순이익이 10% 넘게 증익될 것으로 예상되므로 연간 DPS를 15% 이상 상향하지 않는 한 총주주환원율은 전년대비 하락할 수 밖에 없는 상황. 따라서 자회사 배당 확대 등을 통해 배당가능이익을 늘리는 것이 급선무임. 자사주 소각에 따라 최대주주 지분율이 계속 상승하고 있는 문제를 해소해야 하는 점도 주주환원율 확대에 제약 요인. 앞으로 한번 더 200억원을 추가 소각할 경우 지분율이 15%에 근접하게 되고, 최악의 경우 소각 없는 자사주 매입만 계속 진행될 여지도 있음

도표 1. JB금융 2024년 2분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

|           | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | (QoQ) | (YoY) |
|-----------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| 순이자이익     | 449  | 476  | 469  | 457  | 487  | 493  | 497  | 490  | -1.4  | 7.1   |
| 순수수료이익    | 13   | 5    | 23   | 23   | 29   | 4    | 28   | 38   | 37.3  | 69.3  |
| 기타비이자이익   | 5    | -9   | 13   | 27   | 14   | -24  | 8    | 59   | 668.2 | 117.7 |
| 총영업이익     | 466  | 472  | 505  | 507  | 530  | 473  | 532  | 587  | 10.3  | 15.7  |
| 판관비       | 171  | 219  | 192  | 181  | 179  | 220  | 199  | 183  | -7.9  | 0.9   |
| 총전영업이익    | 295  | 254  | 313  | 326  | 351  | 253  | 334  | 404  | 21.1  | 24.0  |
| 영업외이익     | 0    | 3    | 0    | 1    | -3   | 1    | 3    | 1    | -81.2 | -35.8 |
| 대손상각비     | 64   | 101  | 90   | 106  | 120  | 126  | 106  | 145  | 37.4  | 36.9  |
| 세전이익      | 231  | 156  | 223  | 221  | 228  | 128  | 231  | 259  | 12.1  | 17.5  |
| 법인세비용     | 59   | 38   | 56   | 54   | 55   | 31   | 55   | 59   | 6.1   | 9.3   |
| 비지배주주지분이익 | 5    | 4    | 4    | 4    | 6    | 4    | 3    | 4    | 35.9  | -12.1 |
| 당기순이익     | 167  | 114  | 163  | 163  | 167  | 93   | 173  | 197  | 13.6  | 20.9  |

자료: 하나증권

도표 2. JB금융 2분기 실적 항목별 특이 요인

| 항목      | 주요내용   |
|---------|--|
| 순이자이익   | 전북은행 원화대출 성장률 +1.1%, NIM 2.73%로 2bp 하락, 광주은행 원화대출 성장률 +2.2%, NIM 2.73%로 8bp 하락. 그룹 NIM 3.24%로 2bp 하락(캐피탈 7bp 상승, PPCB 24bp 상승)                   |
| 순수수료이익  | 2분기 PF 수수료수익은 270억원(전분기대비 74억원 증가. 전북 98억원, 광주 172억원). 참고로 PF 수수료는 2023년 1분기 181억원, 2분기 156억원, 3분기 192억원, 4분기 73억원, 2024년 1분기 196억원, 2분기 270억원임) |
| 기타비이자이익 | 특수채권 매각익 101억원(전분기대비 26억원 감소. 전북 -73억원, 광주 174억원), 유가증권 관련익 652억원(전분기대비 534억원 증가, FV-PL 평가익 170억원, 배당금 108억원, FV-OCI 채권매매익 186억원)                |
| 판관비     | 1분기 명예퇴직비용 146억원(광주) 소멸  |
| 대손상각비   | PF 사업성 평가 추가 총당금 20억원, 보수적 추가 총당금 281억원  |

자료: 하나증권

도표 3. 은행 원화대출 성장률 추이

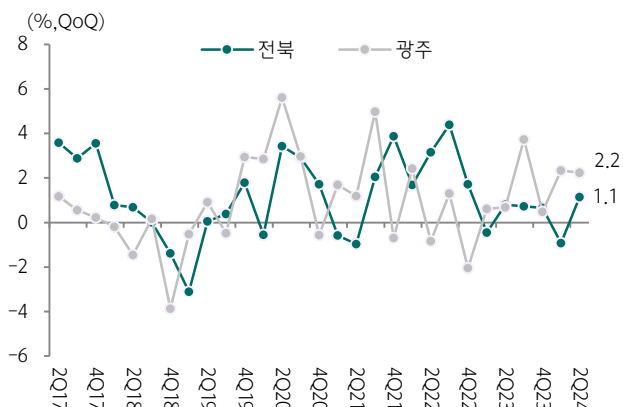
주: 전분기대비 성장률 기준  
자료: 하나증권

도표 4. 은행 NIM 추이

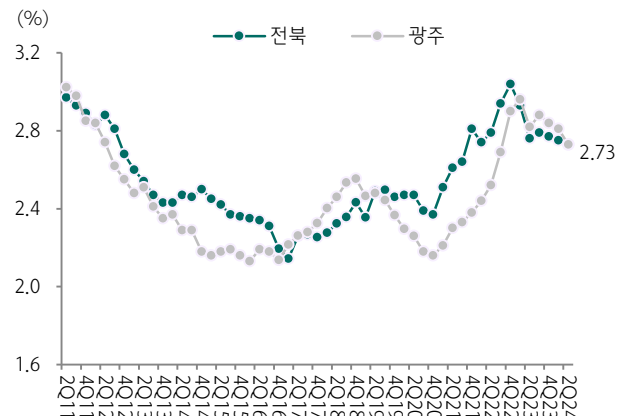
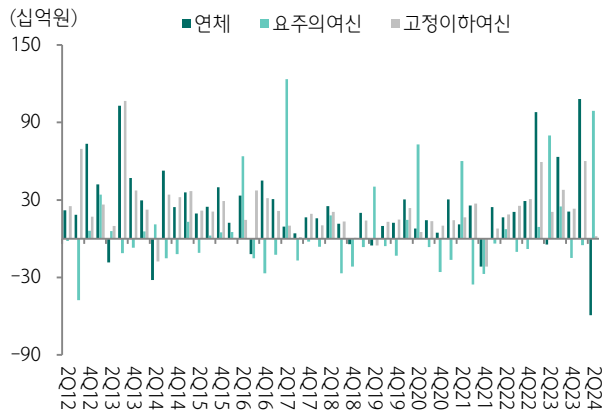
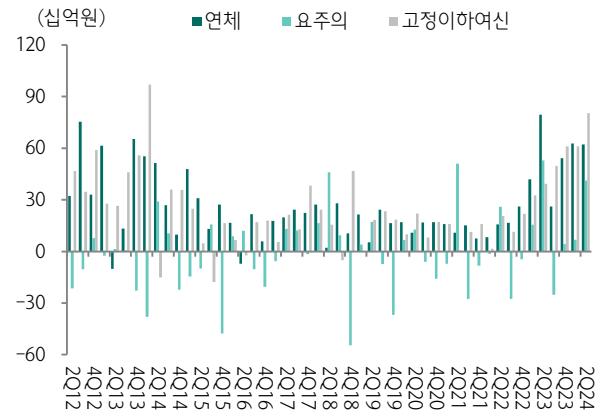
주: 분기 NIM 기준  
자료: 하나증권

도표 5. 전북은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



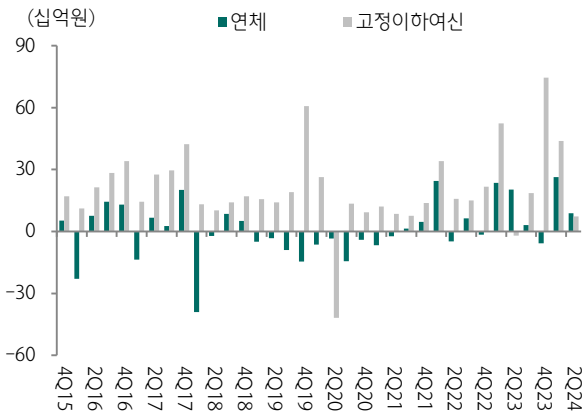
주: 매상각전 실질 순증액 기준  
자료: 하나증권

도표 6. 광주은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



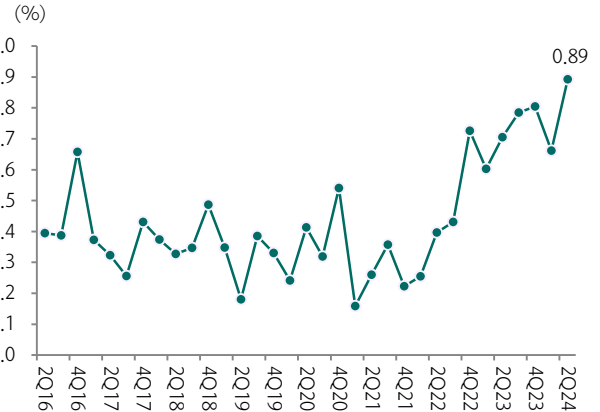
주: 매상각전 실질 순증액 기준  
자료: 하나증권

도표 7. 캐피탈 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



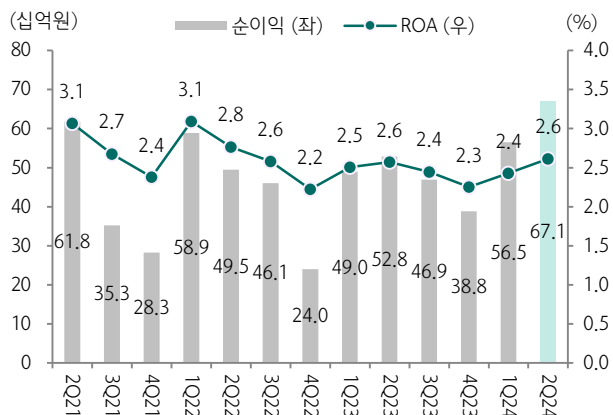
주: 매상각전 실질 순증액 기준  
자료: 하나증권

도표 8. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



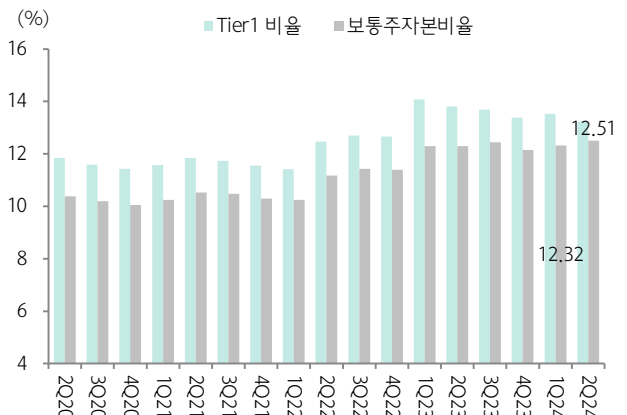
주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준  
자료: 하나증권

도표 9. 캐피탈 순이익 및 ROA 추이



자료: 하나증권

도표 10. 그룹 자본비율 추이



주: 그룹 연결 기준  
자료: 하나증권

## 추정 재무제표

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

|            | 2022  | 2023  | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 순이자이익      | 1,740 | 1,907 | 1,973 | 2,049 | 2,134 |
| 순수수료이익     | 64    | 79    | 102   | 108   | 113   |
| 당기손익인식상품이익 | 0     | 0     | 8     | 8     | 8     |
| 비이자이익      | 0     | 29    | 74    | 70    | 81    |
| 총영업이익      | 1,805 | 2,015 | 2,157 | 2,234 | 2,337 |
| 일반관리비      | 720   | 772   | 781   | 820   | 862   |
| 순영업이익      | 1,085 | 1,242 | 1,376 | 1,414 | 1,475 |
| 영업외손익      | 6     | 0     | -3    | -4    | -4    |
| 총당금차입이익    | 1,091 | 1,242 | 1,373 | 1,410 | 1,471 |
| 제충당금환입액    | 259   | 442   | 497   | 508   | 534   |
| 경상이익       | 832   | 799   | 875   | 902   | 938   |
| 법인세전순이익    | 832   | 799   | 875   | 902   | 938   |
| 법인세        | 214   | 196   | 204   | 211   | 219   |
| 총당기순이익     | 618   | 604   | 671   | 692   | 719   |
| 외부주주지분     | 17    | 18    | 19    | 20    | 21    |
| 연결당기순이익    | 601   | 586   | 652   | 672   | 698   |

## Dupont Analysis

(단위: %)

|            | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------|------|------|-------|-------|-------|
| 순이자이익      | 3.0  | 3.1  | 3.0   | 3.0   | 2.9   |
| 순수수료이익     | 0.1  | 0.1  | 0.2   | 0.2   | 0.2   |
| 당기손익인식상품이익 | 0.0  | 0.0  | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 기타비이자이익    | 0.0  | 0.0  | 0.1   | 0.1   | 0.1   |
| 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   | 2.1   | 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  | 1.3   | 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  | 3,366  | 3,467  | 3,604  |
| BPS (원)   | 23,236 | 25,644 | 27,629 | 31,097 | 34,701 |
| 실질BPS (원) | 23,319 | 25,881 | 27,764 | 31,231 | 34,835 |
| PBR (x)   | 2.6    | 3.8    | 4.3    | 4.1    | 4.0    |
| PBR (x)   | 0.3    | 0.4    | 0.5    | 0.5    | 0.4    |
| 수장PBR (x) | 0.3    | 0.4    | 0.5    | 0.5    | 0.4    |
| 배당률 (%)   | 16.7   | 17.1   | 18.8   | 19.8   | 21.0   |
| 배당수익률 (%) | 10.6   | 7.5    | 6.6    | 6.9    | 7.3    |

자료: 하나증권

## 재무상태표

(단위: 십억원)

|                | 2022   | 2023   | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 현금 및 예치금       | 2,080  | 1,903  | 5,272  | 5,879  | 6,503  |
| 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    | 877    | 911    | 946    |
| 기타자산           | 2,597  | 2,268  | 3,177  | 3,315  | 3,460  |
| 자산총계           | 59,828 | 63,404 | 66,606 | 70,553 | 74,712 |
| 예수금            | 41,858 | 42,958 | 46,237 | 48,697 | 51,282 |
| 책임준비금          | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 차입금            | 2,338  | 2,748  | 2,396  | 2,506  | 2,621  |
| 사채             | 9,231  | 10,617 | 10,362 | 10,833 | 11,327 |
| 기타부채           | 1,638  | 1,963  | 2,129  | 2,364  | 2,630  |
| 부채총계           | 55,065 | 58,286 | 61,124 | 64,399 | 67,860 |
| 자본금            | 985    | 975    | 969    | 969    | 969    |
| 보통주자본금         | 985    | 975    | 969    | 969    | 969    |
| 산동자본증권         | 403    | 405    | 250    | 250    | 250    |
| 자본잉여금          | 705    | 694    | 681    | 681    | 681    |
| 이익잉여금          | 2,583  | 3,003  | 3,489  | 4,160  | 4,859  |
| 자본조정           | -99    | -75    | -35    | -35    | -35    |
| (자기주식)         | 16     | 46     | 26     | 26     | 26     |
| 외부주주지분         | 186    | 115    | 129    | 129    | 129    |
| 자본총계           | 4,763  | 5,118  | 5,482  | 6,154  | 6,852  |
| 자본총계(외부주주지분제외) | 4,577  | 5,003  | 5,353  | 6,025  | 6,723  |

## 성장성

(단위: 원, 배, %)

|           | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------|------|------|-------|-------|-------|
| 총자산 증가율   | 6.1  | 6.0  | 5.0   | 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 | 11.3  | 3.0   | 3.9   |

## 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  | 36.2  | 36.7  | 36.9  |
| 판매비/수익성자산 | 2.0   | 2.1   | 2.0   | 1.9   | 1.9   |

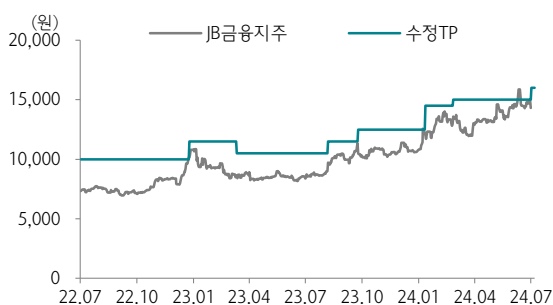
## 수익성

(단위: %)

|           | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F |
|-----------|------|------|-------|-------|-------|
| ROE       | 13.8 | 12.2 | 12.6  | 11.8  | 11.0  |
| ROA       | 1.0  | 1.0  | 1.0   | 1.0   | 1.0   |
| ROA(총당금전) | 1.9  | 2.0  | 2.1   | 2.1   | 2.0   |

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

## JB금융



| 날짜       | 투자의견    | 목표주가   | 과리율     |         |
|----------|---------|--------|---------|---------|
|          |         |        | 평균      | 최고/최저   |
| 24.7.26  | Neutral | 16,000 |         |         |
| 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%  |
| 22.7.7   | BUY     | 10,000 | -23.20% | 1.50%   |

## 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 7월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2024년 7월 26일 현재 해당 회사의 유가증권을 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 자신의 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 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 | 94.01%  | 5.53%       | 0.46%      | 100% |

\* 기준일: 2024년 7월 25일