

Company Update

Analyst 우도형

02) 6915-5651

woo.dohyeong@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 17,500원

현재가 (7/25) 14,320원

KOSPI (7/25)	2,710.65pt
시가총액	2,794십억원
발행주식수	195,083천주
액면가	5,000원
52주 최고가	15,860원
최저가	8,370원
60일 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	37.5%
배당수익률 (2024F)	6.7%

주주구성	
삼양사 외 2 인	14.75%
얼라인파트너스자산운용	14.18%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	1%	21%	66%
절대기준	-2%	33%	71%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	17,500	16,500	▲
EPS(24)	3,393	3,366	▲
EPS(25)	3,563	3,573	▼

JB금융지주 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

JB금융지주 (175330)

2Q24 Review: 2분기 사상 최대 수익 기록

2분기 실적은 컨센서스 상회

2분기 JB금융지주의 지배주주순이익은 1,969억원 (YoY +21.0%, QoQ +13.7%)으로 컨센서스를 16.1% 상회했으며 2분기 기준 최대 수익을 기록했다. 은행 합산 기준 원화대출은 2분기 1.8% 증가하였으나 NIM은 시장금리 하락으로 전분기 대비 5bp 하락하며 이자이익은 전분기 대비 1.4% 감소하였다. 비이자이익은 유가증권 관련 평가이익이 반영되며 크게 증가 (YoY +95.5%, QoQ +172.2%)하였다. 유가증권 평가이익은 JB우리캐피탈이 2년전 신설한 기업금융본부의 수익이 크게 증가한 것에 기인한다. 이에따라 향후 비이자이익은 장기적인 개선세가 전망된다. 2분기 추가 충당금은 301억원이 발생하였는데 은행 부동산PF 충당금 적립 20억원, 대손상각 144억원, 신용등급 재평가 137억원이다. 2분기 CCR은 1.15%이며 특이요인 제외 시 0.91%이다.

연체율 하락은 투자심리 개선에 긍정적

2분기 JB금융지주의 연체율은 0.94%로 전분기 대비 23bp 하락한 수준을 기록했다. 이는 신규 연체발생률이 크게 하락한 것에 기인한다. 연체율은 하반기에도 지속적으로 안정화될 것으로 전망되며 투자심리 개선에 긍정적으로 생각된다. 다만 우려되는 부분은 최대주주의 지분율 문제이다. 이번 실적발표 때 JB금융지주는 자사주 300억원 매입 및 200억원 소각을 발표했다. 현재 삼양사 최대주주이며 지분이 15%에 근접하고 있어 자사주 소각에 따른 지분율 상승으로 금산분리에 문제에 부딪히게 된다. 비금융사는 지방은행의 지분 15%를 초과하여 보유할 수 없기 때문에 삼양사가 초과 지분을 매각할 경우 단기적으로 주가에는 부정적일 수 있을 것으로 생각된다.

투자의견 매수, 목표주가 17,500원 상향

JB금융지주에 대해 목표주가를 17,500원으로 기존 대비 6.1% 상향한다. 목표주가를 상향하는 이유는 연체율 하락에 따른 투자심리 개선 기대감을 반영하여 자본비용을 조정하였기 때문이다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,813	2,016	2,169	2,167	2,267
영업이익	826	800	879	950	994
세전이익	601	586	651	684	716
지배주주순이익	18.6	-1.1	10.9	5.0	4.7
EPS(원)	2.6	3.7	4.2	4.0	3.8
증가율(%)	0.37	0.47	0.54	0.49	0.45
영업이익률(%)	3,093	3,059	3,393	3,563	3,732
순이익률(%)	21,478	24,005	26,416	29,083	31,853
ROE(%)	835	855	965	1,030	1,145
PER	13.8	12.2	12.6	12.3	11.7
PBR	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA	10.6	7.5	6.7	7.2	8.0

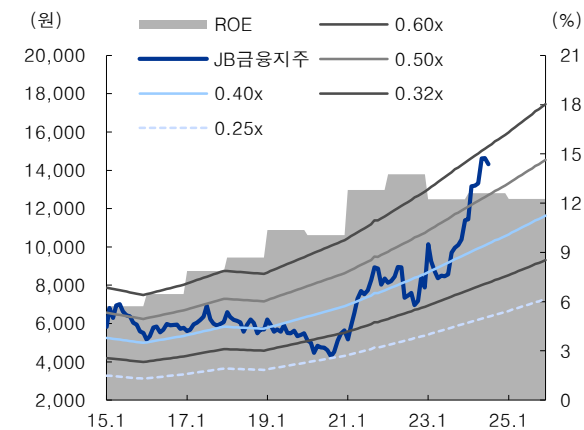
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. Valuation table

항목	산식	단위	값 (24/3/28)	값 (24/7/26)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%	20.2	18.5	
무위험수익률	(a)	%	3.4	3.3	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.3	5.3	다모다란 ERP 적용
Beta	(c)		0.9	0.9	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	12.1	10.5	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	12.8	12.2	2024~2026년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	3.3	3.3	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$(A=(B-D)/(C-D))$	X	0.56	0.59	
12M Fwd BPS	(E)	원	29,554	29,719	
목표주가	$(A*E)$	원	16,500	17,500	
현주가 (7.25)		원		14,320	
상승여력		%		22.2	

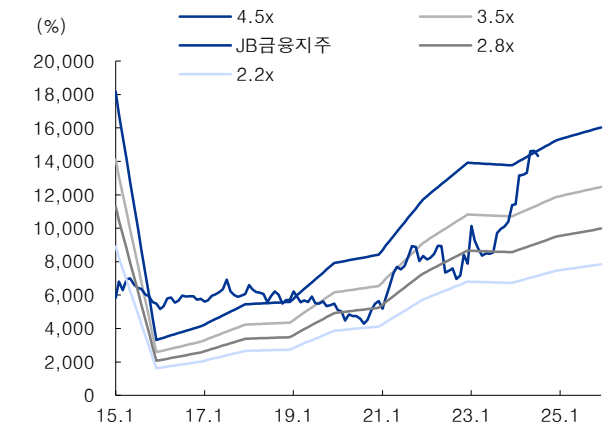
자료: IBK투자증권

그림 1. PBR 밴드 추이



자료: Quantilwise, IBK투자증권

그림 2. PER 밴드 추이



자료: Quantilwise, IBK투자증권

표 2. 2분기 실적 Review (연결기준)

(십억원, %)	2Q24P	기존 추정치	Vs추정치	컨센서스	YoY	QoQ	3Q24E	YoY	QoQ
순영업이익	587	522	12.5	422	15.6	10.3	534	0.8	-9.0
영업이익	259	261	-0.8	230	17.7	13.5	246	6.6	-5.1
지배주주순이익	196.9	192	2.7	170	21.0	13.7	176	5.1	-10.7

자료: FnGuide, IBK투자증권

표 3. JB금융지주 실적추이

(십억원, %, %p)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	YoY	QoQ	2023	2024E	YoY
순영업이익	508	530	473	532	587	15.6	10.3	2,016	2,169	7.6
순이자이익	457	487	493	497	490	7.1	-1.4	1,907	1,965	3.1
비이자이익	50	43	-20	36	97	93.8	172.2	109	205	87.9
수수료손익	23	29	4	28	38	69.3	37.3	79	140	77.6
기타비이자이익	27	14	-24	8	59	114.1	664.5	30	64	114.9
판매비와관리비	181	179	220	199	183	0.9	-7.9	772	814	5.5
총전영업이익	326	351	253	334	404	23.8	21.1	1,243	1,355	9.0
총당금전입액	106	120	126	106	145	36.3	37.3	443	476	7.5
영업이익	220	231	126	228	259	17.7	13.5	800	879	9.8
영업외손익	1	-3	1	3	1	-35.9	-81.2	0	8	흑전
세전이익	221	228	128	231	259	17.5	12.1	799	886	10.9
연결기준 당기순이익	167	173	96	176	201	20.1	14.0	604	666	10.3
연결순이익(지배)	163	167	93	173	197	21.0	13.7	586	651	11.1
원화대출성장률 (은행)	0.7	2.4	0.6	0.9	1.8	1.0	0.8	3.9	5.4	1.5
비이자이익비중	9.9	8.1	-4.2	6.7	16.5	6.7	9.8	5.4	9.4	4.0
NIM (은행)	2.79	2.84	2.81	2.78	2.73	-0.06	-0.05	2.85	2.71	-0.14
CIR	35.7	33.8	46.6	37.3	31.2	-4.5	-6.1	38.3	37.5	-0.8
CCR	0.89	1.00	1.04	0.84	1.16	0.27	0.32	0.91	0.93	0.01
NPL비율	0.8	0.8	0.9	1.0	0.9	0.1	-0.1	0.9	0.9	0.1
NPL coverage ratio	151.7	150.6	143.4	124.9	134.7	-17.0	9.8	143.4	130.7	-12.7
ROE	13.5	13.7	7.5	13.8	15.6	2.1	1.8	12.1	12.7	0.6
ROA	1.1	1.1	0.6	1.1	1.2	0.1	0.1	1.0	1.0	0.0
자본총계	4,866	4,930	5,003	5,038	5,071	4.2	0.6	5,003	5,320	6.3
자산총계	60,764	62,224	63,404	64,317	65,712	8.1	2.2	63,404	67,672	6.7

자료: 각 사, IBK투자증권

JB금융지주 (175330)

손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
순이자이익	1,740	1,907	1,965	1,997	2,077
이자이익	2,526	3,396	3,621	3,663	3,737
이자비용	786	1,489	1,656	1,666	1,659
비이자이익	73	109	205	170	190
순수수료이익	64	79	140	168	188
기타비이자이익	9	30	64	2	2
순영업수익	1,813	2,016	2,169	2,167	2,267
판매비	720	772	814	847	890
총전영업이익	1,093	1,243	1,355	1,320	1,377
총당금전입액	267	443	476	370	383
영업이익	826	800	879	950	994
영업외손익	6	0	8	8	8
세전이익	832	799	886	957	1,002
법인세	214	196	220	258	269
세율	26	24	25	27	27
연결순이익	618	604	666	700	732
지배주주순이익	601	586	651	684	716
비지배지분이익	17	18	15	16	16

성장성 지표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
NIM	3.26	2.81	2.67	2.57	2.57
ROE	13.8	12.2	12.6	12.3	11.7
ROA	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
CIR	39.7	38.3	37.5	39.1	39.3
자산증가율	6.1	6.0	6.7	6.2	5.4
대출증가율	7.5	4.5	5.7	5.2	5.0
순이익증가율	18.6	(2.5)	11.1	5.0	4.7

자본적정성 지표

(%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
자본적정성					
BIS비율	13.5	14.1	13.8	13.9	14.0
기본자본비율	12.7	13.4	13.2	13.3	13.5
CET1	11.4	12.2	12.6	12.7	13.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

주: 모두 금융지주 기준 지표

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
현금 및 예치금	2,080	1,903	2,647	2,810	2,962
유가증권	7,505	9,065	9,656	10,253	10,805
대출채권	47,145	49,266	52,060	54,767	57,505
유무형자산	617	984	1,001	1,001	1,001
기타자산	2,481	2,186	2,308	3,023	3,451
자산총계	59,828	63,404	67,672	71,854	75,724
예수부채	41,858	42,958	46,274	49,072	51,627
차입부채	11,570	13,364	14,170	15,027	15,809
기타부채	1,638	1,963	1,780	1,795	1,796
부채총계	55,065	58,286	62,224	65,894	69,232
지배주주자본	4,577	5,003	5,320	5,831	6,363
자본금	985	985	985	985	985
신종자본증권	403	405	250	250	250
자본잉여금	705	704	705	705	705
이익잉여금	2,583	2,983	3,415	3,927	4,459
기타포괄손익	-99	-75	-35	-35	-35
비지배주주자본	186	115	129	129	129
자본총계	4,763	5,118	5,449	5,960	6,492

주요 투자지표

(%)	2022E	2023	2024E	2025E	2026E
EPS	3,093	3,059	3,393	3,563	3,732
BPS	21,478	24,005	26,416	29,083	31,853
DPS	835	855	965	1,030	1,145
PER	2.6	3.7	4.2	4.0	3.8
PBR	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
배당성향	27.0	28.0	28.4	28.9	30.7
배당수익률	10.6	7.5	6.7	7.2	8.0

건전성 지표

(%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
건전성					
고정이하여신비율	0.6	0.9	0.9	0.9	0.9
NPL커버리지비율	168.0	143.4	130.7	129.0	128.4
CCR	0.59	0.93	0.95	0.70	0.69

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	종대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행권	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
주요주주	이정호	1,000,000	1,000,000	2019.01.01	보유	발행권	관계	사무취급		지급보증	이해관계	관련

투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

중목 투자조건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자조건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

JB금융지주	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.04.27	매수	12,500	-35.32	-28.40
	2022.07.27	매수	12,000	-30.62	-9.58
	2023.07.27	1년경과	12,000	-9.68	16.75
	2024.03.28		담당자변경	-	-
	2024.03.28	매수	16,500	-17.47	-3.88
	2024.07.26	매수	17,500		