

JB 금융지주 (175330/KS)

견조한 경상 이익 시현. 건전성 우려는 상존

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 16,000 원(유지)

현재주가: 12,560 원

상승여력: 27.4%

견조한 경상 수준의 이익 체력 증명

JB 금융지주의 1Q24 실적은 전반적으로 경상 수준의 실적을 시현했다고 판단한다. 일회성으로 1) 광주은행 명예퇴직비용 약 146 억원이 발생했으나 다른 일회성 요인인 2) 채권매각이익 약 137 억원으로 어느정도 상쇄되었으며 대손비용에 있어 전년과 달리 PD 값 조정 등에 따른 추가 충당금 적립이 발생하지 않았기 때문이다. 경상 대손비용 상승에도 양호한 마진 관리 및 자산 성장을 통한 탐라인 개선 영향으로 견조한 이익 체력이 지속되고 있다고 판단하며 CET1 비율도 12.3%(+17bp QoQ)로 안정적인 개선세가 나타나고 있어 주주 환원 등 역시 지속적인 확대 추세가 이어질 전망이다.

건전성에 대한 우려는 여전히 남아있음

다만 건전성 지표는 악화 추세가 이어지고 있다. 연체율은 1.17%(+24bp QoQ)으로 서금원 영향을 제외해도 0.96%(+18bp QoQ)에 달하며 NPL 비율도 1.0%(+14bp QoQ) 수준을 기록하고 있다. 건전성 악화가 주로 부동산임대업 등 담보가 갖춰진 기업여신에서 발생한 만큼 추가 충당금 부담은 제한적일 전망이나 단기간 내 건전성 지표가 크게 개선될 가능성도 크지 않다고 판단한다. 금융당국의 부동산 PF 정리 계획으로 잠재적인 충당금 발생 가능성이 존재하는 점도 우려 요인이며 3월 말 동사 PF 잔액은 약 6.6 조원으로 브릿지론은 캐피탈이 보유한 약 0.2 조원 정도가 존재한다.



Analyst
설용진

s.dragon@sks.co.kr
3773-8610

Company Data

발행주식수	19,508 만주
시가총액	2,450 십억원
주요주주	
삼양사(외2)	14.75%
얼리인파트너스자산운용	14.18%

Stock Data

주가(24/04/22)	12,560 원
KOSPI	2,629.44 pt
52주 최고가	14,010 원
52주 최저가	8,170 원
60일 평균 거래대금	7 십억원

주가 및 상대수익률



1Q24 지배순이익 1,732 억원(+6% YoY) 기록

JB 금융지주의 1Q24 지배순이익은 1,732 억원(+6% YoY)로 컨센서스를 소폭 상회하는 실적을 기록했다. 마진은 양행 합산 기준 전분기 대비 3bp 하락했으나 캐피탈 수익성 개선으로 그룹은 약 1bp 개선되는 모습이 나타났다. 은행 원화대출 성장은 기업 대출 중심으로 +0.9% QoQ 를 기록했다. 대손비용률은 0.86%(+8bp YoY)로 보수적인 충당금 적립 기조가 이어졌다. 1Q24 부터 분기배당(DPS 105 원)을 시행했으며 추가적인 자사주 매입/소각을 진행해도 대주주 지분이 15%에 미치지 않는 만큼 향후 자사주 매입이 추진될 것으로 예상된다. 다만 매입한 자사주는 전액 소각보다 임직원에 대한 성과급 지급 등으로 일부분이 사용될 가능성이 높다고 판단한다. 24E 총 주주환원율은 현금배당 및 자사주 매입 기준으로 약 33% 수준을 기대한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	십억원	1,570	1,813	2,016	2,096	2,148	2,217
영업이익	십억원	708	826	800	822	859	891
순이익(지배주주)	십억원	507	601	586	609	631	656
EPS(계속사업)	원	2,572	3,051	2,975	3,106	3,235	3,363
PER	배	3.2	2.6	3.8	4.0	3.9	3.7
PBR	배	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
배당성향	%	23.0	27.0	28.0	28.3	28.5	28.0
ROE	%	14.3	15.2	13.4	12.8	12.4	11.9

분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	QoQ	YoY
총영업이익	505	508	530	473	532	525	12.5	5.4
순이자이익	469	457	487	493	497	496	0.7	5.8
비이자이익	36	50	43	-20	36	29	흑전	-0.9
수수료이익	23	23	29	4	28	18	545.3	21.7
기타비이자이익	13	27	14	-24	8	11	흑전	-41.0
판매비	192	181	179	220	199	189	-9.9	3.7
총전이익	314	326	351	253	334	337	32.1	6.4
대손충당금 전입액	90	106	121	126	106	115	-16.4	16.9
영업이익	223	220	231	126	228	222	80.5	2.1
세전이익	223	221	228	128	231	222	81.2	3.7
당기순이익	167	167	173	96	176	168	82.5	5.2
지배순이익	163	163	167	93	173.2	163	87.1	6.0
그룹 대출채권	47,005	47,332	48,594	49,266	50,086	50,746	1.7	6.6
그룹 예수금	41,416	42,344	42,975	42,958	43,895	44,649	2.2	6.0
(%, %p)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	QoQ	YoY
NIM	3.33	3.22	3.31	3.25	3.26	3.26	0.00	-0.08
CIR	37.9	35.7	33.8	46.6	37.3	35.9	-9.29	-0.60
Credit Cost	0.78	0.92	1.02	1.05	0.86	0.93	-0.18	0.08
NPL 비율	0.84	0.82	0.85	0.86	1.00	1.03	0.14	0.16
BIS 비율	14.8	14.6	14.5	14.1	14.1	14.2	0.04	-0.74
CET1 비율	12.3	12.3	12.4	12.2	12.3	12.4	0.17	0.02

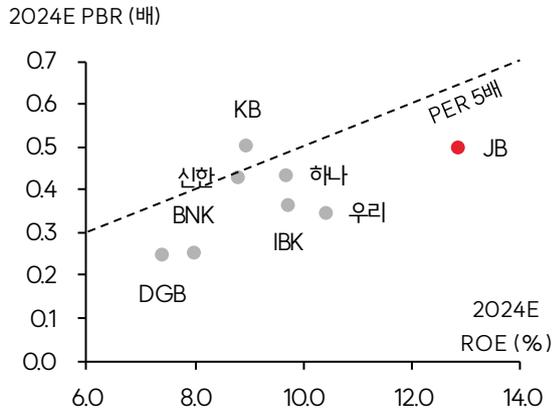
자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

실적 추정치 변경

		2023	2024E	2025E	2026E
순영업수익	수정 후	2,016	2,096	2,148	2,217
	수정 전		2,082	2,141	2,210
	증감률(%)		0.7	0.3	0.3
총당금 적립전 영업이익	수정 후	1,244	1,294	1,312	1,348
	수정 전		1,279	1,306	1,340
	증감률(%)		1.1	0.5	0.6
세전이익	수정 후	799	825	859	893
	수정 전		839	867	904
	증감률(%)		-1.6	-1.0	-1.2
지배지분 순이익	수정 후	586	609	631	656
	수정 전		610	630	657
	증감률(%)		-0.2	0.2	-0.2

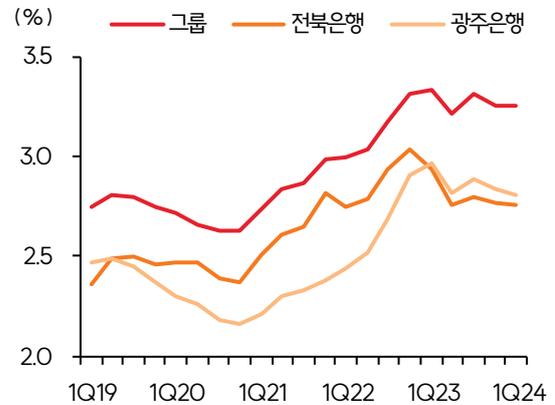
자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

은행 PBR-ROE Matrix(2024E)



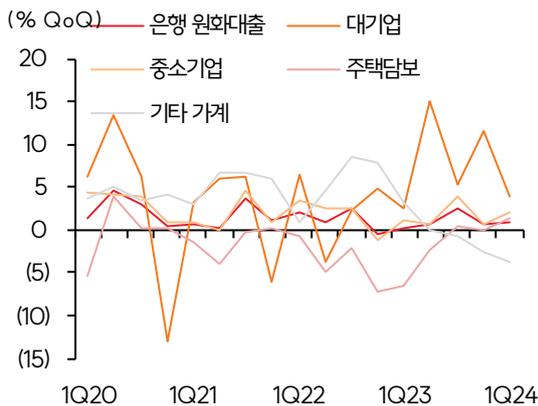
자료: FnGuide, SK 증권 추정

JB 금융지주 - NIM 추이



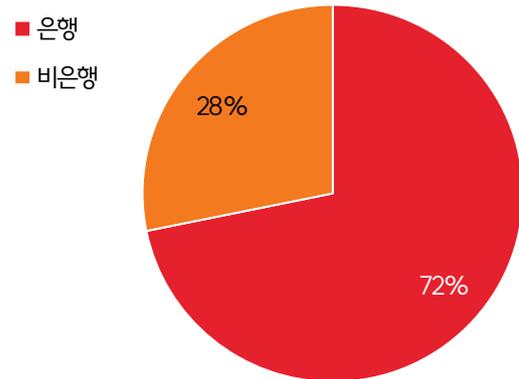
자료: JB 금융지주, SK 증권

JB 금융지주 - 은행 원화대출 성장률



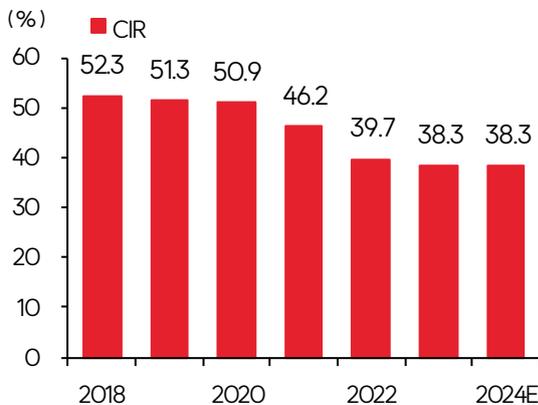
자료: JB 금융지주, SK 증권

JB 금융지주 - 순영업수익 Breakdown(1Q24)



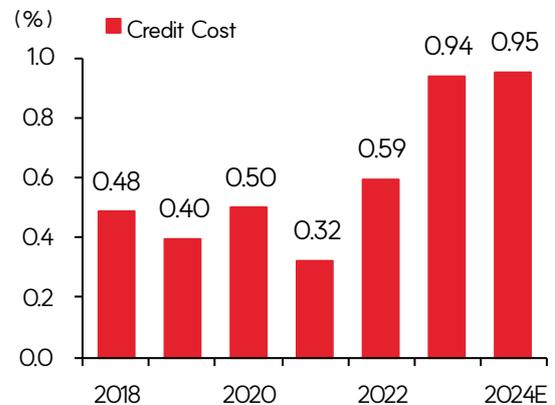
자료: JB 금융지주, SK 증권

JB 금융지주 - CIR 추이 및 전망



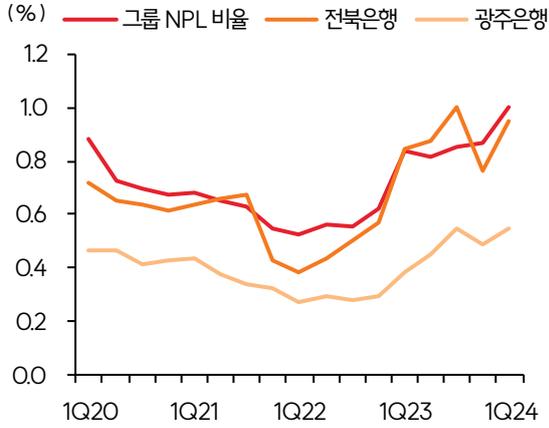
자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

JB 금융지주 - Credit Cost 추이 및 전망



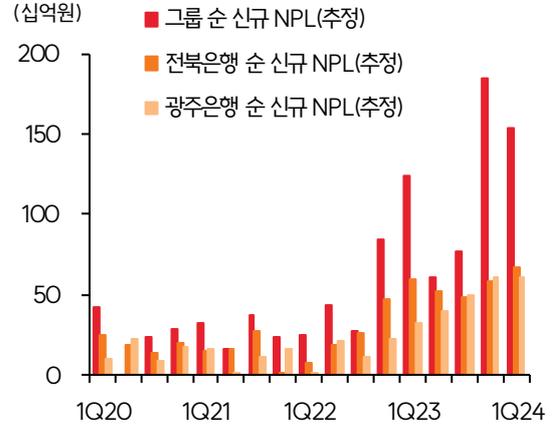
자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

JB 금융지주 - NPL 비율 추이



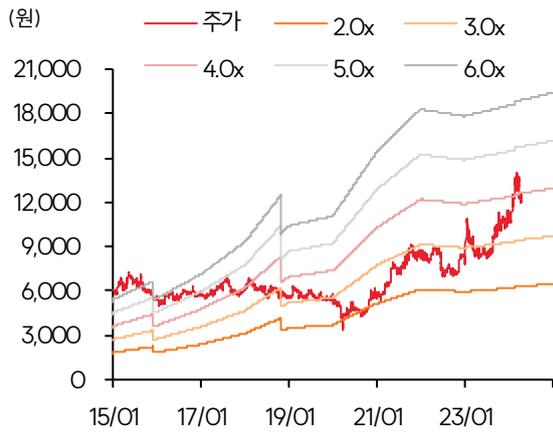
자료: JB 금융지주, SK 증권

JB 금융지주 - 신규 NPL 추이(추정치)



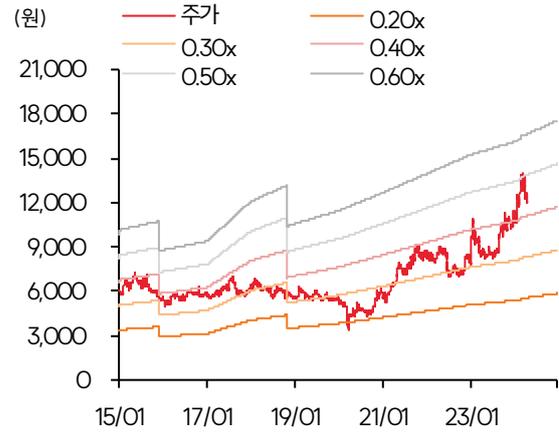
자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

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	1,534	1,473	1,415
유가증권	7,505	9,065	9,853	10,132	10,418
대출채권	47,145	49,266	51,837	54,536	57,312
대손충당금	485	601	652	663	652
유형자산	449	787	824	857	892
무형자산	168	197	205	213	222
기타자산	2,481	2,186	2,085	2,088	2,100
자산총계	59,828	63,404	66,337	69,300	72,360
예수부채	41,858	42,958	45,919	48,994	52,235
차입성부채	11,570	13,364	13,437	13,567	13,699
기타금융부채	10	19	1	1	0
비이자부채	1,628	1,947	1,568	905	154
부채총계	55,065	58,288	60,924	63,466	66,089
자배주주지분	4,577	5,003	5,292	5,713	6,150
자본금	985	985	985	985	985
신종자본증권	403	405	405	405	405
자본잉여금	705	704	704	704	704
이익잉여금	2,583	2,983	3,248	3,669	4,106
기타지분	-99	-75	-51	-51	-51
비자배주주지분	186	113	121	121	121
자본총계	4,763	5,116	5,413	5,834	6,271

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
총영업이익	1,813	2,016	2,096	2,148	2,217
이자이익	1,740	1,907	1,991	2,039	2,109
이자수익	2,526	3,396	3,703	3,798	3,928
이자비용	786	1,489	1,712	1,759	1,819
비이자이익	73	109	105	108	108
금융상품관련손익	34	75	50	54	52
수수료이익	64	79	73	74	74
보험손익	0	0	0	0	0
기타이익	-26	-45	-17	-19	-18
신용충당금비용	267	444	472	453	457
일반관리비	720	772	803	835	869
총업원관련비용	487	525	543	563	585
기타판관비	233	247	260	272	284
영업이익	826	800	822	859	891
영업외이익	6	-0	4	-1	2
세전이익	832	799	825	859	893
법인세비용	214	196	201	210	219
법인세율 (%)	25.7	24.5	24.3	24.5	24.5
당기순이익	618	604	624	648	674
자배주주순이익	601	586	609	631	656
비자배주순이익	17	18	16	17	18

주요투자지표 I

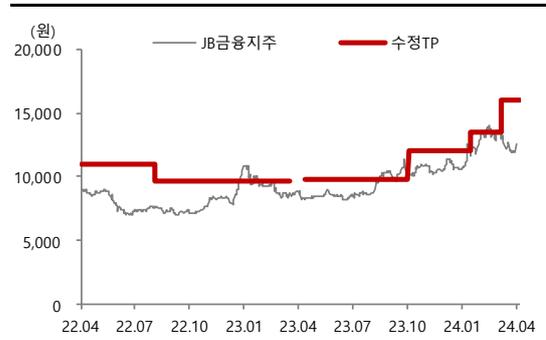
12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
수익성지표					
수정 ROE	15.2	13.4	12.8	12.4	11.9
ROA	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
NIM(순이자마진)	3.1	3.3	3.2	3.2	3.1
대손비용률	0.6	0.9	0.9	0.9	0.8
Cost-Income Ratio	39.7	38.3	38.3	38.9	39.2
ROA Breakdown					
총영업이익	3.1	3.3	3.2	3.2	3.1
이자이익	3.0	3.1	3.1	3.0	3.0
비이자이익	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
신용충당금비용	-0.5	-0.7	-0.7	-0.7	-0.6
일반관리비	-1.2	-1.3	-1.2	-1.2	-1.2
총영업이익 구성비					
이자이익	96.0	94.6	95.0	95.0	95.1
비이자이익	4.0	5.4	5.0	5.0	4.9
수수료이익	3.6	3.9	3.5	3.4	3.4
기타	0.5	1.5	1.6	1.6	1.5
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	11.4	12.2	12.3	12.4	12.4
Total BIS 비율	13.5	14.1	14.1	14.0	13.9
NPL 비율	0.6	0.9	1.0	1.1	1.1
총당금/NPL 비율	168.0	143.4	122.3	113.3	105.2

자료: JB금융지주, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	6.1	6.0	4.6	4.5	4.4
대출증가율	7.5	4.5	5.2	5.2	5.1
부채증가율	5.8	5.9	4.5	4.2	4.1
BPS 증가율	11.1	10.1	7.3	8.6	8.2
총영업이익증가율	15.5	11.2	4.0	2.4	3.2
이자이익증가율	19.8	9.6	4.4	2.4	3.4
비이자이익증가율	-37.6	49.0	-3.5	2.8	-0.6
일반관리비증가율	-0.6	7.2	4.0	4.0	4.0
자배주주순이익증가율	18.6	-2.5	3.9	3.6	4.0
수정 EPS 증가율	18.6	-2.5	4.4	4.1	4.0
배당금증가율	39.4	2.4	5.3	4.4	2.1
주당지표 (원)					
EPS	3,051	2,975	3,106	3,235	3,363
수정 EPS	3,051	2,975	3,106	3,235	3,363
BPS	21,268	23,419	25,127	27,285	29,526
주당배당금	835	855	900	940	960
배당성향 (%)	27	28	28	29	28
Valuation 지표					
수정 PER(배)	2.6	3.8	4.0	3.9	3.7
PBR(배)	0.37	0.49	0.50	0.46	0.43
배당수익률 (%)	10.6	7.5	7.2	7.5	7.6

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.03.29	매수	16,000원	6개월		
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 04월 23일 기준)

매수	96.55%	중립	3.45%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------