

2017. 5. 8



## ▲ 은행/지주

Analyst 은경완

02. 6098-6653

kw.eun@meritz.co.kr

## Buy

적정주가 (12개월) 7,000 원

현재주가 (5.4) 6,150 원

상승여력 13.8%

KOSPI 2,241.24pt

시가총액 9,560억원

발행주식수 15,544만주

유동주식비율 84.19%

외국인비중 38.63%

52주 최고/최저가 6,290원 / 5,390원

평균거래대금 20.2억원

## 주요주주(%)

(주)삼양바이오팜 외 9.01%

Jubilee Asia B.V. 8.43%

Singwand Holding Pte Ltd. 6.67%

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 3.54 7.52 11.21

상대주가 -0.73 -4.13 1.58

## 주가그래프



## JB금융지주 175330

## 자본비율 제고 노력 가시화

- ✓ 1Q17 지배주주 순이익 472억원(+22.2% YoY, +606.7% QoQ)으로 추정치 부합
- ✓ 1) NIM 4bp 개선, 2) Loan growth 2.7%, 3) Credit cost 9bp 하락, 4) CET1 8.0%
- ✓ 상대적으로 취급 규모가 크고 위험이 낮은 중도금 대출 중심의 성장 전략 지속
- ✓ 반면 1분기 2%가 넘는 고성장에도 RWA 감소하며 자본 비율 개선 노력 가시화
- ✓ 향후 목표하고 있는 자본비율 달성 여부가 주가 Re-rating의 Key point

## 1Q17 Earnings review

1Q17 지배주주 순이익은 472억원(+22.2% YoY, +606.7% QoQ)으로 당사 추정치와 컨센서스에 부합했다. 대우조선해양 회사채 관련 손상차손 68억원 반영에도 핵심 이익 증가와 비용 통제를 통한 Bottom line 안정화가 실적 개선을 견인했다. 주요 특징은 1) 그룹 NIM 4bp 개선, 2) Credit cost 9bp 하락, 3) 은행 합산 원화대출금 2.7% 증가, 3) CET1 Ratio 8.0%(+8bp QoQ) 기록 등으로 요약된다.

## 차별화 된 성장 전략 지속

계절적 일수 부족의 영향에도 순이자이익이 전분기대비 4.2% 증가했다. 업종 내 최고 수준으로 소규모 점포 형태로 수도권에 진출, 소매 여신 확대에 집중한 영향이다. 실제 1분기 전분은행과 광주은행의 가계 대출은 각각 5.4%, 10.0% 증가했다.

중소기업 여신 대비 상대적으로 취급 규모가 크고 위험이 낮은 중도금 대출 중심의 성장이 지속되고 있다는 점은 긍정적이다. 다만, 중도금 대출의 특성상 주담대로 전환시 자산 성장의 지속 가능성에 대한 확인은 필요하다.

## 높은 이익 모멘텀 Vs. 낮은 자본비율

'17년 예상 지배주주 순이익과 ROE는 각각 1,712억원(+20.0% YoY), 7.3%로 추정된다. 높은 이익 모멘텀 보유에도 낮은 자본비율이 여전히 주가 상승의 걸림돌로 작용하고 있다. 반면 1분기 2%가 넘는 고성장에도 RWA는 되려 0.9% 감소하며 자본비율 제고 노력이 가시화 되고 있다. 향후 본격적인 주가 Re-rating을 위해선 목표하고 있는 자본비율 달성 여부가 중요하다. 적정주가와 투자의견을 유지한다.

(십억원)	총영업이익	총전이익	영업이익	당기순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	ROA (%)
2015	990	429	196	115	873	-80.2	13,767	6.3	0.4	5.7	0.3
2016	1,035	445	253	143	918	5.1	14,663	6.3	0.4	6.5	0.3
2017E	1,142	539	319	171	1,102	20.0	15,742	5.6	0.4	7.3	0.4
2018E	1,216	584	338	183	1,177	6.8	16,815	5.2	0.4	7.4	0.4

표1 1Q17 Earnings Summary

(십억원)	1Q17P	1Q16	(% YoY)	4Q16	(% QoQ)	메리츠	(% diff)	컨센서스	(% diff)
순이자이익	279	241	16.1	268	4.2				
총영업이익	272	239	13.7	274	-0.7				
판관비	137	128	7.1	190	-27.7				
총전이익	135	111	21.3	84	60.5				
총당금전입액	43	36	18.1	74	-42.0				
지배주주순이익	47	39	22.2	7	606.7	46	3.6	48	-0.7

자료: JB금융지주, 메리츠증권증권 리서치센터

표2 JB금융지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17P	2Q17E	3Q17E	4Q17E	FY16	FY17E
순이자이익	241	250	261	268	279	286	291	292	1,019	1,149
이자수익	392	400	413	421	431	441	448	451	1,626	1,770
이자비용	151	150	152	153	151	154	157	158	607	621
수수료이익	4	4	2	7	6	5	5	5	17	20
수수료수익	26	28	27	30	32	29	29	30	112	120
수수료비용	23	24	25	23	26	25	25	25	95	100
기타비이자이익	-5	8	-2	-1	-13	-4	-5	-6	-1	-28
총영업이익	239	261	261	274	272	287	291	292	1,035	1,142
판관비	128	129	143	190	137	143	154	170	590	603
총전영업이익	111	133	118	84	135	145	137	122	445	539
총당금전입액	36	40	42	74	43	49	52	76	192	220
영업이익	75	93	76	10	92	95	86	46	253	319
영업외손익	1	2	2	4	0	1	1	1	9	4
세전이익	76	95	78	14	92	97	87	47	262	323
법인세비용	20	21	19	0	21	22	20	11	60	75
당기순이익	55	74	59	14	71	74	67	36	202	248
지배주주	39	57	40	7	47	52	47	25	143	171
비지배지분	17	17	19	7	23	22	20	11	59	77

자료: JB금융지주, 메리츠증권증권 리서치센터

## JB 금융지주(175330)

## Balance Sheet

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E
현금 및 예치금	1,469	2,219	1,960	2,067
대출채권	31,097	36,309	38,405	40,298
금융자산	5,216	4,949	4,832	5,070
유형자산	357	368	373	392
기타자산	1,671	1,954	2,178	2,286
<b>자산총계</b>	<b>39,811</b>	<b>45,799</b>	<b>47,749</b>	<b>50,113</b>
예수부채	26,882	31,798	33,794	35,647
차입부채	2,675	2,327	2,284	2,337
사채	6,414	7,551	7,163	7,332
기타부채	1,161	1,159	1,404	1,481
<b>부채총계</b>	<b>37,132</b>	<b>42,835</b>	<b>44,645</b>	<b>46,797</b>
자본금	777	777	777	777
신종자본증권	200	200	200	200
자본잉여금	524	523	524	524
자본조정	-6	-6	-21	-21
기타포괄손익누계액	-10	-6	-11	-12
이익잉여금	656	791	938	1,102
비지배지분	539	685	698	745
<b>자본총계</b>	<b>2,679</b>	<b>2,964</b>	<b>3,104</b>	<b>3,315</b>

## Income Statement

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E
순이자이익	977	1,019	1,149	1,220
이자수익	1,604	1,626	1,770	1,877
이자비용	627	607	621	657
순수수료이익	19	17	20	22
수수료수익	104	112	120	121
수수료비용	85	95	100	99
기타비이자이익	-7	-1	-28	-26
총영업이익	990	1,035	1,142	1,216
판관비	560	590	603	632
총전영업이익	429	445	539	584
총당금전입액	233	192	220	247
영업이익	196	253	319	338
영업외손익	3	9	4	3
세전이익	199	262	323	340
법인세비용	48	60	75	79
당기순이익	151	202	248	261
지배주주	115	143	171	183
비지배지분	36	59	77	78

## Key Financial Data I

	2015	2016	2017E	2018E
<b>주당지표 (원)</b>				
EPS	873	918	1,102	1,177
BPS	13,767	14,663	15,742	16,815
DPS	50	50	90	120
<b>Valuation (%)</b>				
PER (배)	6.3	6.3	5.6	5.2
PBR (배)	0.4	0.4	0.4	0.4
배당수익률	0.9	0.9	1.5	2.0
배당성향	6.8	5.4	8.0	10.0
<b>수익성 (%)</b>				
NIM	2.2	2.2	2.2	2.2
ROE	5.7	6.5	7.3	7.4
ROA	0.3	0.3	0.4	0.4
Credit cost	0.7	0.5	0.6	0.6
<b>효율성 (%)</b>				
예대율	115.7	114.2	113.6	113.0
C/I Ratio	56.6	57.0	52.8	52.0

## Key Financial Data II

(%)	2015	2016	2017E	2018E
<b>자본적정성</b>				
BIS Ratio	12.5	12.0	12.5	13.2
Tier 1 Ratio	8.6	9.2	9.9	10.5
CET 1 Ratio	7.4	7.9	8.6	9.2
<b>자산건전성</b>				
NPL Ratio	1.3	1.2	1.1	1.1
Precautionary Ratio	2.2	2.3	2.3	2.3
NPL Coverage	131.4	144.3	148.6	147.9
<b>성장성</b>				
자산증가율	12.1	15.0	4.3	5.0
대출증가율	15.7	16.8	5.8	4.9
순이익증가율	-79.1	24.4	20.0	6.8
<b>Dupont Analysis</b>				
순이자이익	2.5	2.2	2.4	2.4
비이자이익	0.0	0.0	0.0	0.0
판관비	-1.4	-1.3	-1.3	-1.3
대손상각비	-0.6	-0.4	-0.5	-0.5

## Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 5월 8일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 5월 8일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 5월 8일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 은경완)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

## 투자등급 관련사항 (2016년 7월 14일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 증가대비 4등급	Buy	추천기준일 증가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

## 투자의견 비율

투자의견	비율
매수	92.5%
중립	7.5%
매도	0.0%

2017년 3월 31 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

## JB 금융지주(175330) 투자등급변경 내용

추천확정일자	자료형식	투자의견	적정주가(원)	담당자	주가 및 적정주가 변동추이
2016.08.16	산업분석	Buy	7,300	은경완	
2016.11.01	기업브리프	Buy	7,300	은경완	
2016.11.21	산업분석	Buy	7,300	은경완	
2017.01.17	산업브리프	Buy	7,300	은경완	
2017.02.13	기업브리프	Buy	7,300	은경완	
2017.04.10	산업브리프	Buy	7,000	은경완	
2017.05.08	기업브리프	Buy	7,000	은경완	