

JB금융지주 (175330)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	7,500원 (M)
현재주가 (2/8)	5,770원
상승여력	30%

시가총액	11,366억원
총발행주식수	196,982,894주
60일 평균 거래대금	36억원
60일 평균 거래량	617,519주
52주 고	6,250원
52주 저	3,375원
외인지분율	39.61%
주요주주	삼양사 외 2인 13.15%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	1.1	5.9	14.3
상대	3.0	(17.2)	(18.2)
절대(달려환산)	(1.6)	5.9	21.1

준수한 실적과 인상적인 배당

투자 의견 BUY, 목표주가 7,500원 유지

4분기 연결 이익은 654억원으로 당사 추정치 595억원과 컨센서스 562억원을 상회. 주요 특이요인은 1) 희망퇴직비용 262억원, 2) 코로나19 추가 총당금전입액 215억원, 3) 전북은행 DICCC 총당금전입액 91억원, 4) 이연법인세 자산 인식에 따른 이익 349억원 등임. 이로써 4개 년도 연속 연간 이익이 가이던스를 상회했다는 점이 고무적. 배당성향이 20.0%로 전년 대비 3% 상승했다는 점도 인상적인데, 이는 CET1비율이 10%를 상회함에 따라 내린 결정으로, 향후 지속적인 배당성향 상향을 기대. 투자 의견 BUY와 목표주가 7,500원 유지.

이자이익 전년 동기 대비 5.2%, 전분기 대비 2.6% 증가. 은행 이자이익과 비은행 이자이익 모두 추정치에 부합한 가운데 그룹 NIM은 1bp, 은행 NIM은 2bps 하락에 그침.

비이자이익 전년 동기 대비 13.6% 증가, 전분기 대비 62.8% 감소. 추정치를 하회한 것은 수수료이익이 전분기 대비 감소했기 때문.

판매비와 관리비 2020년 연간 경비율(50.9%)은 희망퇴직비용(262억원)에도 불구하고 전년 동기 대비 0.4%pt 개선. 향후 경비율은 50% 이하로 하락할 전망.

총당금전입액 2020년 대손비용률(48bps)은 전년대비 +10bps 상승하였으나 코로나19 관련 선제적 총당금을 제외한 경상적 대손비용률은 33bps로 오히려 전년보다 5bps 개선. 다른 일회성 전입액으로는 전북은행 DICCC 관련 총당금 91억원이 있음.

법인세비용 이연법인세 자산 인식에 따른 이익 349억원이 발생하면서 선제적인 비용 적립의 재원으로 활용된 것으로 판단.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	338	5.5	-3.8	346	-2.2
총전영업이익	120	4.1	-38.1	140	-13.7
영업이익	49	-36.6	-68.2	81	-39.7
세전이익	44	-40.6	-71.3	79	-44.0
연결순이익	73	37.5	-38.0	69	6.5
지배주주순이익	65	37.0	-40.5	56	16.3

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020P	2021E
순영업수익	1,250	1,295	1,354	1,432
영업이익	417	485	470	550
지배순이익	242	342	364	386
PER (배)	4.7	3.3	3.1	2.9
PBR (배)	0.33	0.30	0.28	0.27
ROE (%)	8.7	10.4	10.1	10.0
ROA (%)	0.51	0.73	0.72	0.71

자료: 유안타증권

자료: 유안타증권

[표 1] 4분기 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	349	338	
이자이익	322	326	
은행 이자이익	228	231	그룹 NIM -1bp QoQ, 은행 NIM -2bps QoQ
비은행 이자이익	94	94	
비이자이익	27	13	수수료이익 전분기대비 감소
판매비와 관리비	206	218	희망퇴직비용 262억원
총당금적립전 영업이익	143	120	
총당금전입액	54	72	코로나19 추가 총당금 215억원, 전북은행 DICG 총당금 91억원
영업이익	89	49	
영업외손익	0	-5	
세전이익	89	44	
법인세비용	21	-29	이연법인세 자산 인식 관련 이익 349억원
연결 당기순이익	67	73	
지배주주순이익	59	65	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표 (단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
순영업수익	328	336	352	338	351	358	358	364
이자이익	307	311	317	326	327	334	338	342
은행 이자이익	224	229	229	231	232	241	246	249
비은행 이자이익	83	82	89	94	95	93	92	92
비이자이익	22	25	34	13	24	24	20	23
판매비와 관리비	163	152	157	218	162	165	165	200
총당금적립전 영업이익	166	184	195	120	190	193	193	164
총당금전입액	29	52	42	72	47	45	48	50
영업이익	136	131	153	49	143	148	146	114
영업외손익	-1	0	0	-5	0	0	0	0
세전이익	135	131	153	44	143	148	145	113
법인세비용	33	33	36	-29	35	36	35	27
연결 당기순이익	102	99	118	73	108	112	110	86
지배주주순이익	97	92	110	65	101	104	103	78

자료: 유안타증권 리서치센터

JB 금융지주 (175330) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
순영업수익	1,250	1,295	1,354	1,432	1,498
이자이익	1,254	1,233	1,260	1,341	1,410
은행 이자이익	923	901	913	968	1,040
비은행 이자이익	331	332	347	373	370
비이자이익	-3	62	94	90	88
판매비와 관리비	654	664	689	691	712
총당금적립전 영업이익	596	630	664	740	786
총당금전입액	179	145	195	190	176
영업이익	417	485	470	550	610
영업외손익	0	-2	-6	-2	-2
세전이익	416	483	464	549	609
법인세비용	95	121	73	133	147
당기순이익	321	362	391	416	461
지배주주순이익	242	342	364	386	431
비지배주주순이익	79	20	27	30	30

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
순영업수익	10.0	3.6	4.6	5.7	4.6
이자이익	7.8	-1.7	2.2	6.4	5.1
은행 이자이익	10.7	-2.4	1.3	6.0	7.4
비은행 이자이익	0.5	0.4	4.6	7.5	-0.9
비이자이익	-86.9	-1,949.6	51.0	-3.6	-2.8
판매비와 관리비	4.4	1.6	3.8	0.3	3.0
총당금적립전 영업이익	16.8	5.7	5.4	11.4	6.2
총당금전입액	10.6	-19.0	34.0	-2.6	-7.5
영업이익	19.8	16.4	-3.2	17.2	10.9
영업외손익	-89.6	450.0	243.3	-70.9	0.0
세전이익	20.7	16.1	-4.0	18.3	10.9
법인세비용	18.2	27.0	-39.7	81.6	10.9
당기순이익	21.4	12.8	7.9	6.4	10.9
지배주주순이익	30.5	41.6	6.3	6.1	11.8
비지배주주순이익	0.1	-74.6	35.3	11.0	0.0

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
은행 NIM	2.44	2.41	2.33	2.29	2.36
은행 NIS	2.38	2.40	2.29	2.29	2.35
경비율	52.3	51.3	50.9	48.3	47.5
대손비용률*	0.48	0.38	0.47	0.43	0.39
자산 성장률	-1.7	1.6	12.3	4.9	4.1
지배주주자본 성장률	28.9	10.8	8.3	5.2	4.3
BIS 자본	3,675	3,923	4,134	4,331	4,503
기본자본	3,007	3,329	3,574	3,771	3,942
보통주자본	2,602	2,883	3,142	3,339	3,510
보완자본	668	594	560	560	560
위험가중자산	28,857	29,811	31,274	32,802	34,134
BIS 비율	12.7	13.2	13.2	13.2	13.2
기본자본비율	10.4	11.2	11.4	11.5	11.5
보통주자본비율	9.0	9.7	10.1	10.2	10.3
보완자본비율	2.3	2.0	1.8	1.7	1.6

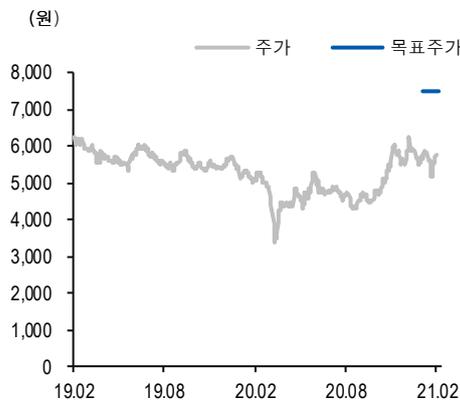
* 주: 대손비용률은 총여신 기준으로 당사가 산출한 수치로 IR 자료와 차이가 있을 수 있음
 자료: Company data, 유안타증권

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
자산	46,780	47,530	53,375	55,983	58,256
현금성자산	2,346	2,711	2,781	2,917	3,035
유가증권	6,231	6,415	7,895	8,281	8,617
대출채권	36,915	37,109	41,438	43,462	45,227
은행 원화대출금	36,325	37,083	40,960	42,961	44,705
유형자산	3,771	4,048	4,120	4,120	4,120
기타	1,288	1,294	1,262	-2,796	-2,743
부채	43,322	43,710	49,347	51,758	53,859
예수부채	33,994	34,175	38,122	39,985	41,608
은행 원화예수금	327,486	327,785	365,550	383,411	398,975
차입부채	8,029	8,090	9,729	10,204	10,619
기타	1,298	1,444	1,495	1,568	1,632
자본	3,458	3,820	4,029	4,226	4,397
지배주주자본	3,132	3,470	3,756	3,953	4,125
자본금	985	985	985	985	985
자본잉여금	706	705	705	705	705
자본조정	-16	-16	-16	-16	-16
기타포괄손익누계액	-53	-53	-52	-159	-322
이익잉여금	1,162	1,445	1,732	2,036	2,370
기타자본	348	403	403	403	403
비지배자본	327	350	273	273	273

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
Valuation					
PER	4.7	3.3	3.1	2.9	2.6
PBR	0.33	0.30	0.28	0.27	0.26
배당수익률	3.1	5.2	6.5	7.3	8.7
주당지표					
EPS	1,391	1,641	1,845	1,958	2,188
BPS	16,114	17,854	19,329	20,342	21,224
DPS	180	300	374	420	500
성장성					
EPS 성장률	23.8	18.0	12.4	6.1	11.8
BPS 성장률	1.4	10.8	8.3	5.2	4.3
수익성					
ROE	8.7	10.4	10.1	10.0	10.7
ROA	0.51	0.73	0.72	0.71	0.75
총당금전영업이익률	47.7	48.7	49.1	51.7	52.5
영업이익률	33.3	37.5	34.7	38.5	40.7
세전이익률	33.3	37.3	34.3	38.3	40.6
순이익률	19.3	26.4	26.9	26.9	28.8

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
기말발행주식수	196,983	196,983	196,983	196,983	196,983
보통주	196,983	196,983	196,983	196,983	196,983
우선주	0	0	0	0	0
배당성향	14.5	17.0	20.0	21.2	22.5
보통주배당성향	14.5	17.0	20.0	21.2	22.5
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

JB 금융지주 (175330) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-02-09	BUY	7,500	1년		
2021-01-11	BUY	7,500	1년		
2019-07-16	1년 경과 이후		1년	-43.28	-30.56
2018-07-16	BUY	9,000	1년	-40.04	-30.00

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.1
Buy(매수)	92.0
Hold(중립)	6.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-02-06

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 정태준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.