

SK COMPANY Analysis



Analyst

구경회

kh.koo@sks.co.kr

02-3773-9083

Company Data

자본금	9,849 억원
발행주식수	19,698 만주
자사주	0 만주
액면가	5,000 원
시가총액	11,366 억원
주요주주	
삼양사(외2)	13.15%
국민연금공단	9.87%
외국인지분률	39.60%
배당수익률	5.20%

Stock Data

주가(21/02/08)	5,770 원
KOSPI	3091.24 pt
52주 Beta	0.86
52주 최고가	6,250 원
52주 최저가	3,375 원
60일 평균 거래대금	36 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	1.1%	3.0%
6개월	25.4%	-4.6%
12개월	14.3%	-18.2%

JB 금융지주 (175330/KS | 매수(유지) | T.P 7,800 원(유지))

CEO가 배당의 중요성을 인식하고 있다

공표 이익이 늘어남에 따라 주당 배당금을 374 원으로 전년대비 25% 늘린 것은 큰 호재. 특히 CEO가 배당의 중요성을 잘 인식하고 있다는 피드백은 안정적인 배당 성장을 추구하는 은행 주주들에게 매우 긍정적으로 작용할 전망이다. 2021년 순이익 추정치를 7% 상향조정하며, 중소형 은행주 중 가장 유망하다는 기존 의견을 유지

4Q 실적은 외형적으로 긍정적, 내용적으로 평범한 수준

4Q20 실적은 혼조세였다. 지배주주순이익은 654 억원으로 컨센서스(562 억원)를 상회했으나, 이는 349 억원의 법인세환급효과 때문이었다. 그렇지만 법인세 효과 때문에 총당금을 넉넉하게 적립하고 명퇴를 확대한 점을 감안하면, 부진하다고 볼 수도 없는 결과다. 내용적으로 보면 평범한 수준의 실적이라고 판단된다.

실적 발표회에서 CEO가 배당을 중시한다는 긍정적인 피드백을 얻음

순이익이 늘어남에 따라 2020년 배당금은 당사 추정치(320 원)를 크게 상회하는 374 원으로 결정되었다. 대부분 배당을 감축한 타 은행주들과 차별화된 움직임이다. 긍정적인 것은 CEO가 배당의 중요성을 잘 인식하고 있다는 점이다. 실적 발표회에서 향후 배당에 대한 질문에, CEO는 은행지주회사가 배당주로서의 역할을 해야 한다는 취지의 답변을 했다. 이는 안정적인 배당 성장을 추구하는 주주들에게 매우 긍정적인 피드백이다.

2021년 순이익 추정치 7% 상향조정, 중소형 은행주 중 가장 투자 유망

이자자산의 증가, 대손의 안정 등을 감안하여 2021년 지배주주순이익 추정치를 3,750 억원으로 7% 상향조정한다. 수익 및 배당금 추정치를 상향조정했으나, 기존 목표주가(7,800 원)가 현재 주가와와 갭이 커 목표주가를 그대로 유지한다. '매수' 의견과 함께 중소형 은행주 중에서 가장 투자유망하다는 의견을 계속 유지한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
총영업이익	십억원	1,052	1,250	1,292	1,354	1,434	1,484
YoY	%	3.9	18.9	3.3	4.8	5.9	3.5
영업이익	십억원	348	417	485	470	531	545
YoY	%	37.7	19.8	16.4	-3.2	13.0	2.6
지배주주순이익	십억원	185	242	342	364	375	385
YoY	%	29.7	30.5	41.6	6.3	3.1	2.7
영업이익/총영업이익	%	33.1	33.3	37.5	34.7	37.0	36.7
총영업이익/자산	%	2.3	2.6	2.7	2.7	2.6	2.6
수정ROE	%	3.5	9.6	11.7	10.2	10.6	10.1
ROA	%	0.57	0.68	0.77	0.77	0.73	0.71
배당성향	%	8.4	14.7	17.3	20.3	21.0	21.7
수정EPS	원	486	1,226	1,736	1,668	1,902	1,954
BPS	원	14,343	14,132	15,650	17,104	18,637	20,197
주당배당금	원	100	180	300	374	400	425
수정PER	배	12.4	4.9	3.3	2.9	3.0	3.0
PBR	배	0.42	0.43	0.36	0.29	0.31	0.29
배당수익률	%	1.7	3.0	5.3	7.6	6.9	7.4

2020년 4분기 JB 금융지주 연결실적 요약

(십억원)	4Q20 실적			전년동기실적	
	잠정치	SK 추정치	컨센서스	4Q19	YoY
총영업이익	338.3	324.5	-	308.6	9.6
이자이익	325.5	320.4	-	309.3	5.2
비이자이익	12.8	4.1	-	-0.8	-1797.6
판관비	217.8	213.0	-	204.8	6.3
대손비용	71.8	51.8	-	27.0	165.9
세전이익	48.7	59.7	80.7	76.8	-36.6
지배주주순이익	65.4	39.4	56.2	47.7	37.1

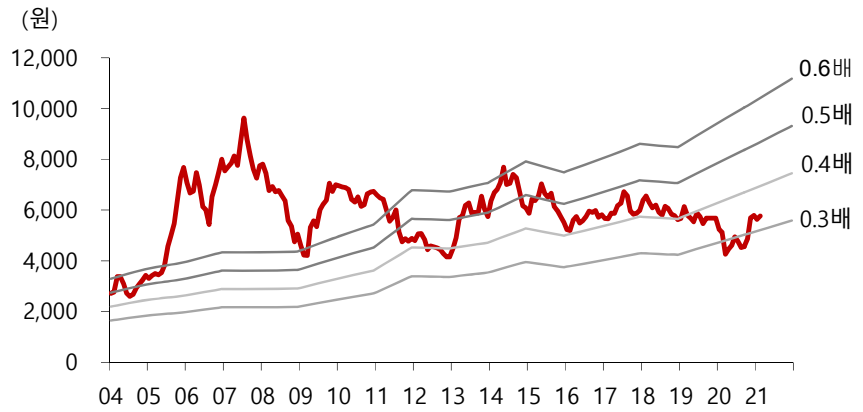
자료: JB 금융지주, SK 증권

JB 금융지주에 대한 실적 추정치 변경 내용

(십억원)	변경된 추정치		기존 추정치		시장 컨센서스	
	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
총영업이익	1,434	1,484	1,391	1,455	-	-
영업이익	531	545	495	523	533	571
지배주주순이익	375	385	351	372	371	397
수정 ROE(%)	10.6	10.1	10.0	9.8	-	-
주당배당금(원)	400	425	375	400	-	-

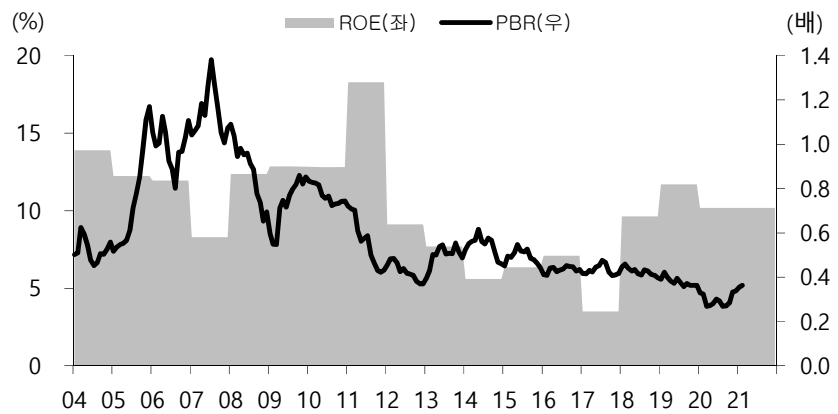
자료: JB 금융지주, SK 증권

JB 금융지주의 주가와 PBR 밴드



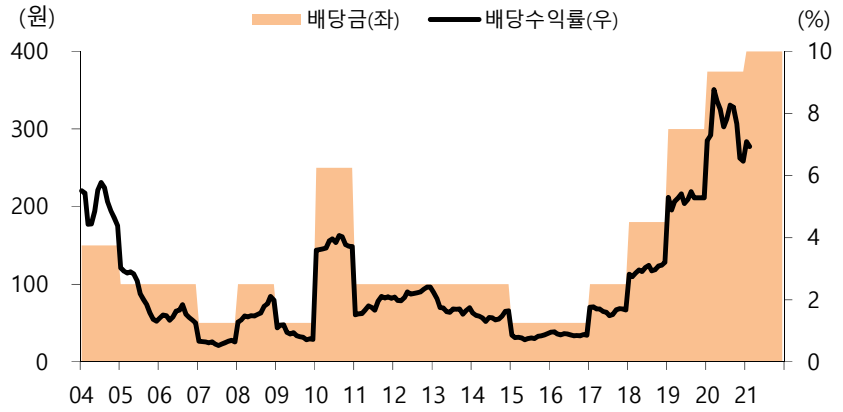
자료 JB 금융지주, KRX, SK 증권

JB 금융지주의 ROE와 PBR 추이



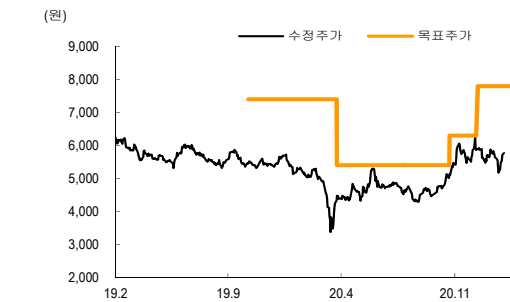
자료 JB 금융지주, KRX, SK 증권

JB 금융지주의 주당배당금과 배당수익률 추이



자료 JB 금융지주, KRX, SK 증권

일시	투자의건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2021.02.08	매수	7,800원	6개월		
2020.12.21	매수	7,800원	6개월	-27.47%	-24.10%
2020.10.29	매수	6,300원	6개월	-9.65%	-0.79%
2020.03.31	매수	5,400원	6개월	-13.48%	-1.85%
2019.10.16	매수	7,400원	6개월	-30.41%	-22.57%



Compliance Notice

- 작성자(구경화)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 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 2 월 8 일 기준)

매수	89.34%	중립	10.66%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
현금및예치금	2,346	2,711	2,781	2,953	3,168
유가증권	6,241	4,892	6,193	6,579	6,990
대출채권	36,915	37,109	41,438	43,732	45,836
대손충당금	317	307	366	370	373
유형자산	414	444	476	523	575
무형자산	172	158	149	143	137
기타자산	1,788	2,215	2,340	2,497	2,636
자산총계	46,780	47,530	53,376	56,284	59,205
예수부채	33,994	34,175	38,122	40,351	42,574
차입성부채	8,029	8,090	9,729	10,024	10,379
기타금융부채	0	0	5	5	5
비이자부채	1,298	1,444	1,490	1,545	1,553
부채총계	43,322	43,710	49,347	51,926	54,512
지배주주지분	3,132	3,470	3,756	4,058	4,366
자본금	985	985	985	985	985
신종자본증권	348	403	403	403	403
자본잉여금	706	705	705	705	705
이익잉여금	1,162	1,445	1,732	2,034	2,341
기타자본	-69	-69	-68	-68	-68
비지배주주지분	327	350	273	300	328
자본총계	3,458	3,820	4,029	4,358	4,693

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
총영업이익	1,250	1,292	1,354	1,434	1,484
이자이익	1,254	1,233	1,260	1,340	1,406
이자수익	1,927	1,893	1,814	1,856	1,949
이자비용	673	660	554	516	542
비이자이익	-3	59	94	94	78
금융상품관련손익	22	38	45	41	24
수수료이익	10	52	65	70	71
보험손익	0	0	0	0	0
기타이익	-35	-31	-17	-17	-17
신용충당금비용	180	143	195	190	202
일반관리비	654	664	690	713	737
중요원관련비용	356	357	457	472	488
기타 관리비	298	308	233	241	249
영업이익	417	485	470	531	545
영업외이익	-0	-2	-6	0	0
세전이익	416	483	464	531	545
법인세비용	95	121	73	128	132
법인세율 (%)	(22.9)	(25.1)	(15.8)	(24.2)	(24.2)
당기순이익	321	362	391	402	413
지배주주순이익	242	342	364	375	385
비지배지분순이익	79	20	27	28	28

주요투자지표 I

12월 결산(%)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
수익성 지표					
수정ROE	9.6	11.7	10.2	10.6	10.1
ROA	0.68	0.77	0.77	0.73	0.71
NIM (순이자마진)	2.43	2.44	2.30	2.30	2.33
대손비용률	0.47	0.38	0.49	0.44	0.45
Cost-Income Ratio	52.3	51.4	50.9	49.7	49.7
ROA Breakdown					
총영업이익	2.65	2.74	2.68	2.61	2.57
이자이익	2.66	2.61	2.50	2.44	2.44
비이자이익	-0.01	0.13	0.19	0.17	0.13
신용충당금비용	-0.38	-0.30	-0.39	-0.35	-0.35
일반관리비	-1.39	-1.41	-1.37	-1.30	-1.28
총영업이익 구성비					
이자이익	100.3	95.4	93.1	93.5	94.8
비이자이익	-0.3	4.6	6.9	6.5	5.2
수수료이익	0.8	4.0	4.8	4.9	4.8
기타	-1.1	0.6	2.1	1.7	0.5
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	9.0	9.7	10.1	10.5	10.6
Total BIS비율	13.9	13.2	13.2	13.4	13.5
NPL비율	0.92	0.88	0.67	0.65	0.63
충당금/NPL 비율	92.4	93.6	131.4	136.1	138.3

주요투자지표 II

12월 결산(%)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	-1.7	1.6	12.3	5.4	5.2
대출증가율	-5.2	0.5	11.7	5.5	4.8
부채증가율	-2.7	0.9	12.9	5.2	5.0
BPS증가율	-1.5	10.7	9.3	9.0	8.4
총영업이익증가율	18.9	3.3	4.8	5.9	3.5
이자이익증가율	7.8	-1.7	2.2	6.3	5.0
비이자이익증가율	적지	흑전	58.5	-0.1	-17.2
일반관리비증가율	4.4	1.6	3.8	3.4	3.4
지배주주순이익증가율	30.5	41.6	6.3	3.1	2.7
수정EPS증가율	152.2	41.6	-3.9	14.0	2.7
배당금증가율	80.0	66.7	24.7	7.0	6.3
주당 지표 (원)					
EPS	1,226	1,736	1,845	1,902	1,954
수정EPS	1,226	1,736	1,668	1,902	1,954
BPS	14,132	15,650	17,104	18,637	20,197
주당배당금	180	300	374	400	425
배당성장률 (%)	14.7	17.3	20.3	21.0	21.7
Valuation 지표					
수정PER(배)	4.9	3.3	2.9	3.0	3.0
PBR(배)	0.43	0.36	0.29	0.31	0.29
배당수익률 (%)	3.0	5.3	7.6	6.9	7.4

자료: JB 금융지주, KRX, SK 증권 추정