

JB금융지주 (175330)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585

taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	8,500원 (U)
현재주가 (4/27)	7,050원
상승여력	21%

시가총액	13,887억원
총발행주식수	196,982,894주
60일 평균 거래대금	29억원
60일 평균 거래량	469,940주
52주 고	7,050원
52주 저	4,290원
외인지분율	40.50%
주요주주	삼양사 외 2 인 14.47%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	12.3	27.5	53.1
상대	6.2	23.8	(8.5)
절대(달러환산)	13.9	26.5	68.6

디스카운트 요인이 해소되고 있다

투자의견 BUY 유지, 목표주가 8,500원으로 상향

1분기 연결 이익은 1,323억원으로 당사 추정치 1,067억원과 컨센서스 1,099억원을 상회. 전반적으로 당사 추정치에 부합하는 모습을 보인 가운데 총당금전입액이 추정치보다 양호한 모습 시현. 한편 동사는 지방에 거점을 두고 있어 시중은행 대비 자산건전성이 낮을 수 있다는 점과 타사대비 자본비율이 낮다는 점으로 인해 양호한 수익성에도 불구하고 할인을 받아왔는데, 수년간의 체질개선으로 이제는 시중은행에 견줄만한 자산건전성과 자본비율을 보이고 있다는 점이 고무적. 이에 더불어 경영진의 기대대로 하반기에 내부등급법이 통과된다면 CET1비율은 약 100~150bps 상승할 전망이기 때문에 시중은행과 유사한 수준으로의 배당성향 확대도 가능할 것으로 예상. 이런 점들을 감안하여 ROE와 COE 추정치를 변경하며 목표주가를 기존 7,500원에서 8,500원으로 상향. 투자의견 BUY 유지.

이자이익 전년동기대비 9.5%, 전분기대비 3.1% 증가하며 추정치 부합. 은행 이자이익과 비은행 이자이익 모두 추정치에 부합한 가운데 그룹 NIM은 11bp, 은행 NIM은 9bps의 기록적인 상승 기록.

비이자이익 전년동기대비 19.0%, 전분기대비 104.1% 증가하며 추정치 부합. 수수료이익은 전년동기대비 23.5% 감소하였으나 전분기대비로는 64.9% 회복.

판매비와 관리비 전년동기대비 0.2%, 전분기대비 25.4% 감소하며 추정치 부합. 경비율은 44.9%로 전년동기대비 4.6%pt, 전분기대비 19.4%pt 개선.

총당금전입액 전년동기대비 27.2%, 전분기대비 70.4% 감소하며 추정치보다 양호한 모습 시현. 대손비용률은 20bps로 전년동기대비 10bps, 전분기대비 49bps 개선되며 시중은행과 유사한 수준의 자산건전성 달성.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	362	10.1	6.9	384	-5.8
총전영업이익	199	20.2	65.2	191	4.0
영업이익	178	30.4	265.5	152	17.3
세전이익	183	35.2	314.7	154	19.0
연결순이익	138	36.0	89.4	110	25.7
지배주주순이익	132	37.1	102.4	110	20.4

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021E	2022E
순영업수익	1,295	1,354	1,448	1,503
영업이익	485	470	570	631
지배순이익	342	364	411	454
PER (배)	4.1	3.8	3.4	3.1
PBR (배)	0.36	0.34	0.33	0.32
ROE (%)	10.4	10.1	10.7	11.3
ROA (%)	0.73	0.72	0.75	0.80

자료: 유안타증권

자료: 유안타증권

[표 1] 1분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	358	362	
이자이익	334	336	
은행 이자이익	238	240	그룹 NIM +11bp QoQ, 은행 NIM +9bps QoQ, 원화대출금 +1.3% QoQ
비은행 이자이익	96	95	
비이자이익	24	26	
판매비와 관리비	165	163	경비율(44.9%)은 전년동기대비 4.6%pt, 전분기대비 19.4%pt 개선
총당금적립전 영업이익	194	199	
총당금전입액	42	21	대손비용률(20bps)은 전년동기대비 10bps, 전분기대비 49bps 개선
영업이익	151	178	
영업외손익	0	5	
세전이익	151	183	
법인세비용	36	44	
연결 당기순이익	114	138	
지배주주순이익	107	132	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q21P	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
순영업수익	362	360	361	366	1,354	1,448	1,503
이자이익	336	335	339	343	1,260	1,353	1,411
은행 이자이익	240	242	247	251	913	981	1,037
비은행 이자이익	95	93	92	92	347	372	374
비이자이익	26	24	21	24	94	95	92
판매비와 관리비	163	162	162	220	689	706	714
총당금적립전 영업이익	199	198	198	147	664	742	788
총당금전입액	21	53	43	55	195	173	158
영업이익	178	145	155	92	470	570	631
영업외손익	5	0	0	0	-6	4	-2
세전이익	183	144	155	92	464	573	629
법인세비용	44	35	37	22	73	139	152
연결 당기순이익	138	109	117	69	391	434	477
지배주주순이익	132	103	112	64	364	411	454

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 목표주가 변경 상세

(단위: 원, %, 배)

	기존	신규
2020 BPS	19,328	19,328
2021E ROE	10.2	10.7
COE	26.2	24.2
목표주가	7,500	8,500

자료: 유안타증권 리서치센터

JB 금융지주 (175330) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	1,295	1,354	1,448	1,503	1,552
이자이익	1,233	1,260	1,353	1,411	1,460
은행 이자이익	901	913	981	1,037	1,080
비은행 이자이익	332	347	372	374	379
비이자이익	62	94	95	92	92
판매비와 관리비	664	689	706	714	718
총당금적립전 영업이익	630	664	742	788	834
총당금전입액	145	195	173	158	164
영업이익	485	470	570	631	670
영업외손익	-2	-6	4	-2	-2
세전이익	483	464	573	629	668
법인세비용	121	73	139	152	178
당기순이익	362	391	434	477	491
지배주주순이익	342	364	411	454	467
비지배주주순이익	20	27	23	23	23

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	3.6	4.6	7.0	3.8	3.2
이자이익	-1.7	2.2	7.4	4.3	3.5
은행 이자이익	-2.4	1.3	7.4	5.7	4.2
비은행 이자이익	0.4	4.6	7.2	0.4	1.4
비이자이익	-1,949.6	51.0	1.7	-3.6	0.0
판매비와 관리비	1.6	3.8	2.4	1.2	0.5
총당금적립전 영업이익	5.7	5.4	11.7	6.2	5.8
총당금전입액	-19.0	34.0	-11.5	-8.7	4.1
영업이익	16.4	-3.2	21.3	10.7	6.2
영업외손익	450.0	243.3	-165.7	-144.4	0.0
세전이익	16.1	-4.0	23.6	9.8	6.2
법인세비용	27.0	-39.7	90.1	9.5	16.7
당기순이익	12.8	7.9	11.1	9.8	2.8
지배주주순이익	41.6	6.3	13.0	10.4	3.0
비지배주주순이익	-74.6	35.3	-14.4	0.0	0.0

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
은행 NIM	2.41	2.33	2.34	2.39	2.39
은행 NIS	2.40	2.29	2.34	2.38	2.38
경비율	51.3	50.9	48.8	47.5	46.3
대손비용률*	0.38	0.47	0.40	0.35	0.35
자산 성장률	1.6	12.3	4.1	4.1	4.1
지배주주자본 성장률	10.8	8.3	4.9	4.3	4.3
BIS 자본	3,923	4,134	4,339	4,510	4,688
기본자본	3,329	3,574	3,814	3,985	4,163
보통주자본	2,883	3,142	3,391	3,562	3,740
보완자본	594	560	525	525	525
위험가중자산	29,811	31,266	29,564	30,765	32,013
BIS 비율	13.2	13.2	14.7	14.7	14.6
기본자본비율	11.2	11.4	12.9	13.0	13.0
보통주자본비율	9.7	10.0	11.5	11.6	11.7
보완자본비율	2.0	1.8	1.8	1.7	1.6

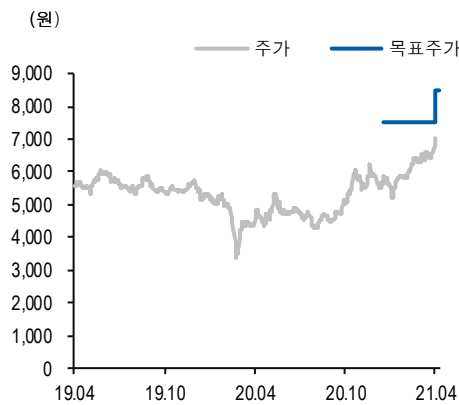
* 주: 대손비용률은 총여신 기준으로 당사가 산출한 수치로 IR 자료와 차이가 있을 수 있음
 자료: Company data, 유안타증권

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산	47,530	53,375	55,570	57,826	60,173
현금성자산	2,711	2,781	2,798	2,911	3,030
유가증권	6,415	7,895	8,136	8,466	8,810
대출채권	37,109	41,438	43,248	45,003	46,830
은행 원화대출금	37,083	40,893	42,796	44,533	46,341
유형자산	4,048	4,120	4,127	4,127	4,127
기타	1,294	1,262	-2,739	-2,682	-2,624
부채	43,710	49,347	51,359	53,444	55,614
예수부채	34,175	38,122	39,285	40,880	42,540
은행 원화예수금	327,785	365,550	373,530	388,693	404,472
차입부채	8,090	9,729	10,284	10,701	11,136
기타	1,444	1,495	1,790	1,863	1,938
자본	3,820	4,029	4,211	4,382	4,560
지배주주자본	3,470	3,756	3,942	4,113	4,291
자본금	985	985	985	985	985
자본잉여금	705	705	705	705	705
자본조정	-16	-16	-16	-16	-16
기타포괄손익누계액	-53	-52	-108	-290	-471
이익잉여금	1,445	1,732	1,974	2,326	2,685
기타자본	403	403	403	403	403
비지배자본	350	273	269	269	269

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation					
PER	4.1	3.8	3.4	3.1	3.0
PBR	0.36	0.34	0.33	0.32	0.30
배당수익률	4.3	5.3	6.4	7.4	7.9
주당지표					
EPS	1,641	1,846	2,087	2,304	2,372
BPS	17,854	19,328	20,283	21,162	22,078
DPS	300	374	450	520	560
성장성					
EPS 성장률	18.0	12.5	13.0	10.4	3.0
BPS 성장률	10.8	8.3	4.9	4.3	4.3
수익성					
ROE	10.4	10.1	10.7	11.3	11.1
ROA	0.73	0.72	0.75	0.80	0.79
총당금전영업이익률	48.7	49.1	51.2	52.5	53.7
영업이익률	37.5	34.7	39.3	42.0	43.2
세전이익률	37.3	34.3	39.6	41.9	43.1
순이익률	26.4	26.9	28.4	30.2	30.1

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
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	17.0	20.0	21.3	22.3	23.3
보통주배당성향	17.0	20.0	21.3	22.3	23.3
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
2021-04-28	BUY	8,500	1년		
2021-01-11	BUY	7,500	1년	-18.85	-6.00
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)	0.0
Buy(매수)	92.6
Hold(중립)	7.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-04-25

※ 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 기준 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 투자사결정은 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.