

## JB금융지주 (175330)

은행

정태준 CFA



02 3770 5585

taejun.jeong@yuantakorea.com

|             |             |
|-------------|-------------|
| 투자 의견       | BUY (M)     |
| 목표주가        | 10,000원 (M) |
| 현재주가 (7/27) | 7,390원      |
| 상승여력        | 35%         |

|             |                     |
|-------------|---------------------|
| 시가총액        | 14,557억원            |
| 총발행주식수      | 196,982,894주        |
| 60일 평균 거래대금 | 32억원                |
| 60일 평균 거래량  | 427,246주            |
| 52주 고       | 7,930원              |
| 52주 저       | 4,290원              |
| 외인지분율       | 40.72%              |
| 주요주주        | 삼양사 외 2 인<br>14.61% |

|          |       |     |      |
|----------|-------|-----|------|
| 주가수익률(%) | 1개월   | 3개월 | 12개월 |
| 절대       | 0.3   | 4.8 | 55.9 |
| 상대       | 2.5   | 4.3 | 7.0  |
| 절대(달러환산) | (1.7) | 1.2 | 62.1 |

## 모든 면에서 우량한 실적 달성

## 투자 의견 BUY, 목표주가 10,000원 유지

2분기 연결 이익은 1,460억원으로 당사 추정치 1,224억원과 컨센서스 1,236억원을 크게 상회. 1) NIM이 전분기대비 10bps라는 기록적인 상승을 달성하였으며 2) 수수료이익과 리스이익이 크게 증가해 비이자이익이 추정치를 크게 상회하였으며 3) 비용 항목도 양호한 모습을 보였기 때문. 전 부문에 걸친 우량한 실적이 지속됨에 따라 올해도 업계 최고 수준의 ROE 달성이 가능할 전망이다 가운데 경영진의 기대대로 하반기에 내부등급법이 통과된다면 CET1비율은 100bps 이상 상승할 전망이다기 때문에 작년에 이어 추가 배당성향 확대도 가능할 것으로 예상. 투자 의견 BUY를 유지하며 목표주가 10,000원 유지.

**이자이익** 전년동기대비 13.0%, 전분기대비 4.6% 증가하며 추정치를 2.8% 상회. 그룹과 은행 NIM이 모두 전분기대비 10bps 상승했는데, 1분기에 각각 11bps, 9bps 상승했던 점을 고려하면 기록적인 상승세를 지속. 2분기 은행 NIM 상승분은 대출금리 상승 영향이 1bp, 예금금리 repricing 영향이 5bps, 포트폴리오 개선 영향이 3bps, 기타 1bp로 구성.

**비이자이익** 전년동기대비 42.8%, 전분기대비 35.8% 증가하며 추정치를 45.2% 상회. 수수료이익이 +5.9% YoY, 리스이익이 +22.7% YoY, 유가증권 관련 이익이 +31.6% YoY 증가하였으며, 이 중 수수료이익과 리스이익은 전분기대비로도 각각 14.3%, 6.6% 성장.

**판매비와 관리비** 전년동기대비 3.6% 증가, 전분기대비 3.1% 감소하며 추정치보다 양호. 경비율은 40.7%로 전년동기대비 4.6%pt, 전분기대비 4.2%pt 개선.

**총당금전입액** 전년동기대비 32.7% 감소, 전분기대비 65.5% 증가하며 추정치 부합. 대손비용률은 33bps로 전년동기대비 19bps 개선.

## Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

|         | 2Q21P | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 |
|---------|-------|--------|-------|------|--------|
| 순영업수익   | 387   | 15.2   | 6.9   | 370  | 4.5    |
| 총전영업이익  | 229   | 24.8   | 15.0  | 212  | 8.3    |
| 영업이익    | 194   | 47.6   | 9.0   | 172  | 13.0   |
| 세전이익    | 193   | 46.6   | 5.5   | 174  | 11.0   |
| 연결순이익   | 151   | 53.2   | 9.3   | 127  | 19.1   |
| 지배주주순이익 | 146   | 59.2   | 10.3  | 124  | 18.1   |

자료: 유안타증권

## Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월) | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E |
|----------|-------|-------|-------|-------|
| 순영업수익    | 1,295 | 1,354 | 1,501 | 1,571 |
| 영업이익     | 485   | 470   | 645   | 669   |
| 지배순이익    | 342   | 364   | 474   | 486   |
| PER (배)  | 4.3   | 4.0   | 3.1   | 3.0   |
| PBR (배)  | 0.38  | 0.36  | 0.34  | 0.32  |
| ROE (%)  | 10.4  | 10.1  | 12.1  | 11.7  |
| ROA (%)  | 0.73  | 0.72  | 0.87  | 0.85  |

자료: 유안타증권

[표 1] 2 분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

|             | 기준 추정 | 실적 잠정 | 비고   |
|-------------|-------|-------|--|
| 순영업수익       | 366   | 387   |  |
| 이자이익        | 342   | 351   |  |
| 은행 이자이익     | 247   | 250   | 그룹, 은행 NIM +10bps QoQ, 원화대출금 +0.1% QoQ     |
| 비은행 이자이익    | 95    | 101   |  |
| 비이자이익       | 24    | 35    | 수수료이익 및 리스이익 호조                            |
| 판매비와 관리비    | 165   | 158   | 경비율(40.7%)은 전년동기대비 4.6%pt, 전분기대비 4.2%pt 개선 |
| 총당금적립전 영업이익 | 201   | 229   |  |
| 총당금전입액      | 32    | 35    | 대손비용률(33bps)은 전년동기대비 19bps 개선              |
| 영업이익        | 170   | 194   |  |
| 영업외손익       | 0     | -1    |  |
| 세전이익        | 169   | 193   |  |
| 법인세비용       | 41    | 42    |  |
| 연결 당기순이익    | 128   | 151   |  |
| 지배주주순이익     | 122   | 146   |  |

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

|             | 1Q21 | 2Q21 P | 3Q21E | 4Q21E | 2020  | 2021E | 2022E |
|-------------|------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 순영업수익       | 362  | 387    | 372   | 381   | 1,354 | 1,501 | 1,571 |
| 이자이익        | 336  | 351    | 347   | 352   | 1,260 | 1,386 | 1,457 |
| 은행 이자이익     | 240  | 250    | 255   | 261   | 913   | 1,007 | 1,082 |
| 비은행 이자이익    | 95   | 101    | 92    | 91    | 347   | 379   | 374   |
| 비이자이익       | 26   | 35     | 25    | 29    | 94    | 115   | 115   |
| 판매비와 관리비    | 163  | 158    | 167   | 209   | 689   | 697   | 747   |
| 총당금적립전 영업이익 | 199  | 229    | 204   | 171   | 664   | 804   | 824   |
| 총당금전입액      | 21   | 35     | 43    | 60    | 195   | 159   | 155   |
| 영업이익        | 178  | 194    | 162   | 111   | 470   | 645   | 669   |
| 영업외손익       | 5    | -1     | 0     | 0     | -6    | 3     | -2    |
| 세전이익        | 183  | 193    | 161   | 111   | 464   | 648   | 668   |
| 법인세비용       | 44   | 42     | 39    | 27    | 73    | 152   | 162   |
| 연결 당기순이익    | 138  | 151    | 122   | 84    | 391   | 496   | 506   |
| 지배주주순이익     | 132  | 146    | 117   | 79    | 364   | 474   | 486   |

자료: 유안타증권 리서치센터

## JB 금융지주 (175330) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

연결 포괄손익계산서 (단위: 십억원)

|             | 2019  | 2020  | 2021E | 2022E | 2023E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 순영업수익       | 1,295 | 1,354 | 1,501 | 1,571 | 1,625 |
| 이자이익        | 1,233 | 1,260 | 1,386 | 1,457 | 1,511 |
| 은행 이자이익     | 901   | 913   | 1,007 | 1,082 | 1,127 |
| 비은행 이자이익    | 332   | 347   | 379   | 374   | 383   |
| 비이자이익       | 62    | 94    | 115   | 115   | 114   |
| 판매비와 관리비    | 664   | 689   | 697   | 747   | 752   |
| 총당금적립전 영업이익 | 630   | 664   | 804   | 824   | 873   |
| 총당금전입액      | 145   | 195   | 159   | 155   | 169   |
| 영업이익        | 485   | 470   | 645   | 669   | 704   |
| 영업외손익       | -2    | -6    | 3     | -2    | -2    |
| 세전이익        | 483   | 464   | 648   | 668   | 702   |
| 법인세비용       | 121   | 73    | 152   | 162   | 170   |
| 당기순이익       | 362   | 391   | 496   | 506   | 532   |
| 지배주주순이익     | 342   | 364   | 474   | 486   | 512   |
| 비지배주주순이익    | 20    | 27    | 21    | 20    | 20    |

연결 포괄손익계산서 항목별 성장률 (단위: %)

|             | 2019     | 2020  | 2021E  | 2022E  | 2023E |
|-------------|----------|-------|--------|--------|-------|
| 순영업수익       | 3.6      | 4.6   | 10.8   | 4.7    | 3.4   |
| 이자이익        | -1.7     | 2.2   | 10.0   | 5.1    | 3.7   |
| 은행 이자이익     | -2.4     | 1.3   | 10.3   | 7.5    | 4.2   |
| 비은행 이자이익    | 0.4      | 4.6   | 9.1    | -1.1   | 2.4   |
| 비이자이익       | -1,949.6 | 51.0  | 22.6   | -0.2   | -0.6  |
| 판매비와 관리비    | 1.6      | 3.8   | 1.1    | 7.2    | 0.6   |
| 총당금적립전 영업이익 | 5.7      | 5.4   | 21.0   | 2.5    | 5.9   |
| 총당금전입액      | -19.0    | 34.0  | -18.3  | -2.6   | 9.1   |
| 영업이익        | 16.4     | -3.2  | 37.3   | 3.8    | 5.2   |
| 영업외손익       | 450.0    | 243.3 | -153.5 | -154.4 | 0.0   |
| 세전이익        | 16.1     | -4.0  | 39.6   | 3.1    | 5.2   |
| 법인세비용       | 27.0     | -39.7 | 107.9  | 6.2    | 5.2   |
| 당기순이익       | 12.8     | 7.9   | 26.8   | 2.1    | 5.2   |
| 지배주주순이익     | 41.6     | 6.3   | 30.5   | 2.4    | 5.4   |
| 비지배주주순이익    | -74.6    | 35.3  | -22.7  | -3.6   | 0.0   |

주요 경영지표 (단위: %)

|            | 2019   | 2020   | 2021E  | 2022E  | 2023E  |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 은행 NIM     | 2.41   | 2.33   | 2.41   | 2.50   | 2.50   |
| 은행 NIS     | 2.40   | 2.29   | 2.41   | 2.49   | 2.49   |
| 경비율        | 51.3   | 50.9   | 46.4   | 47.5   | 46.3   |
| 대손비용률*     | 0.38   | 0.47   | 0.37   | 0.34   | 0.36   |
| 자산 성장률     | 1.6    | 12.3   | 5.3    | 4.1    | 4.1    |
| 지배주주자산 성장률 | 10.8   | 8.3    | 8.3    | 4.3    | 4.3    |
| BIS 자본     | 3,923  | 4,134  | 4,446  | 4,621  | 4,804  |
| 기본자본       | 3,329  | 3,574  | 3,922  | 4,098  | 4,280  |
| 보통주자본      | 2,883  | 3,142  | 3,500  | 3,675  | 3,857  |
| 보완자본       | 594    | 560    | 524    | 524    | 524    |
| 위험가중자산     | 29,811 | 31,266 | 29,748 | 30,955 | 32,212 |
| BIS 비율     | 13.2   | 13.2   | 14.9   | 14.9   | 14.9   |
| 기본자본비율     | 11.2   | 11.4   | 13.2   | 13.2   | 13.3   |
| 보통주자본비율    | 9.7    | 10.0   | 11.8   | 11.9   | 12.0   |
| 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

연결 재무제표 (단위: 십억원)

|           | 2019    | 2020    | 2021E   | 2022E   | 2023E   |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 자산        | 47,530  | 53,375  | 56,194  | 58,475  | 60,849  |
| 현금성자산     | 2,711   | 2,781   | 3,182   | 3,311   | 3,446   |
| 유가증권      | 6,415   | 7,895   | 8,189   | 8,522   | 8,868   |
| 대출채권      | 37,109  | 41,438  | 43,273  | 45,030  | 46,858  |
| 은행 원화대출금  | 37,083  | 40,893  | 42,694  | 44,427  | 46,230  |
| 유형자산      | 4,048   | 4,120   | 4,034   | 4,034   | 4,034   |
| 기타        | 1,294   | 1,262   | -2,485  | -2,422  | -2,356  |
| 부채        | 43,710  | 49,347  | 51,875  | 53,981  | 56,172  |
| 예수부채      | 34,175  | 38,122  | 39,783  | 41,398  | 43,079  |
| 은행 원화예수금  | 327,785 | 365,550 | 374,054 | 389,238 | 405,039 |
| 차입부채      | 8,090   | 9,729   | 10,537  | 10,964  | 11,409  |
| 기타        | 1,444   | 1,495   | 1,555   | 1,618   | 1,684   |
| 자본        | 3,820   | 4,029   | 4,319   | 4,495   | 4,677   |
| 지배주주자본    | 3,470   | 3,756   | 4,069   | 4,244   | 4,427   |
| 자본금       | 985     | 985     | 985     | 985     | 985     |
| 자본잉여금     | 705     | 705     | 705     | 705     | 705     |
| 자본조정      | -16     | -16     | -16     | -16     | -16     |
| 기타포괄손익누계액 | -53     | -52     | -31     | -234    | -447    |
| 이익잉여금     | 1,445   | 1,732   | 2,023   | 2,402   | 2,797   |
| 기타자본      | 403     | 403     | 403     | 403     | 403     |
| 비지배자본     | 350     | 273     | 250     | 250     | 250     |

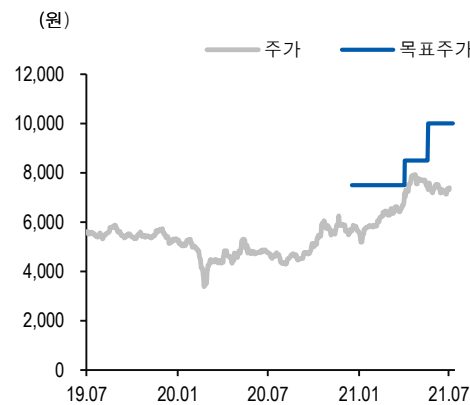
주요 투자지표 (단위: 원, %)

|           | 2019   | 2020   | 2021E  | 2022E  | 2023E  |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Valuation |        |        |        |        |        |
| PER       | 4.3    | 4.0    | 3.1    | 3.0    | 2.8    |
| PBR       | 0.38   | 0.36   | 0.34   | 0.32   | 0.31   |
| 배당수익률     | 4.1    | 5.1    | 6.8    | 7.4    | 8.1    |
| 주당지표      |        |        |        |        |        |
| EPS       | 1,641  | 1,846  | 2,409  | 2,466  | 2,600  |
| BPS       | 17,854 | 19,328 | 20,937 | 21,839 | 22,778 |
| DPS       | 300    | 374    | 500    | 550    | 600    |
| 성장성       |        |        |        |        |        |
| EPS 성장률   | 18.0   | 12.5   | 30.5   | 2.4    | 5.4    |
| BPS 성장률   | 10.8   | 8.3    | 8.3    | 4.3    | 4.3    |
| 수익성       |        |        |        |        |        |
| ROE       | 10.4   | 10.1   | 12.1   | 11.7   | 11.8   |
| ROA       | 0.73   | 0.72   | 0.87   | 0.85   | 0.86   |
| 총당금전영업이익률 | 48.7   | 49.1   | 53.6   | 52.5   | 53.7   |
| 영업이익률     | 37.5   | 34.7   | 43.0   | 42.6   | 43.3   |
| 세전이익률     | 37.3   | 34.3   | 43.2   | 42.5   | 43.2   |
| 순이익률      | 26.4   | 26.9   | 31.6   | 30.9   | 31.5   |

주식 수와 배당성향 (단위: 백만 주, %)

|         | 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    | 20.5    | 22.0    | 22.8    |
| 보통주배당성향 | 17.0    | 20.0    | 20.5    | 22.0    | 22.8    |
| 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 |
| 2021-07-28 | BUY      | 10,000  | 1년        |         |              |
| 2021-06-14 | BUY      | 10,000  | 1년        |         |              |
| 2021-04-28 | BUY      | 8,500   | 1년        | -10.11  | -6.71        |
| 2021-01-11 | BUY      | 7,500   | 1년        | -18.85  | -6.00        |
| 담당자변경      |          |         |           |         |              |
| 2020-01-21 | 1년 경과 이후 |         | 1년        | -45.59  | -30.56       |
| 2019-01-21 | BUY      | 9,000   | 1년        | -41.38  | -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)        | 94.3       |
| Hold(중립)       | 5.7        |
| Sell(비중축소)     | 0.0        |
| 합계             | 100.0      |

주: 기준일 2021-07-25

※ 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 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 책임에 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.