

2022. 2. 14



▲ 은행/지주

Analyst **은경완**
02. 6454-4870
kw.eun@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 11,000 원
현재주가 (2.11) 8,490 원
상승여력 29.6%

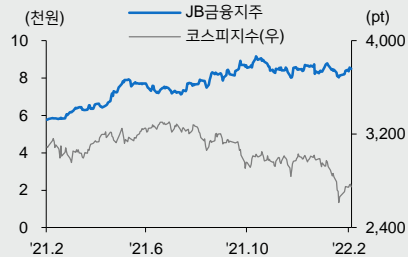
KOSPI	2,747.71pt
시가총액	16,724억원
발행주식수	19,698만주
유동주식비율	82.01%
외국인비중	42.26%
52주 최고/최저가	9,170원/5,800원
평균거래대금	42.2억원

주요주주(%)

삼양사 외 2 인	14.61
오케이저축은행 외 1 인	10.25
국민연금공단	9.22

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.5	9.7	46.4
상대주가	3.8	28.6	65.2

주가그래프



JB금융지주 175330

완벽한 마무리

- ✓ 투자 의견 Buy, 적정주가 11,000원, 지방은행 최선호주 지속 추천
- ✓ 4Q21P 순이익 942억원(+44.1% YoY, -29.7% QoQ)으로 컨센서스 21.2% 상회
- ✓ 1) NIM +12bp, 2) Loan growth +1.2%, 3) CCR 0.31%, 3) CIR 46.2%, 4) CET1 10.3%
- ✓ 낮은 자본비율 보유에도 DPS 599원(배당성향 23.0%) 결의하며 주주 기대 부응
- ✓ 1분기 내 내부등급법 승인 예상. 향후 좀 더 공격적인 자본정책 시행 예상

4Q21 Earnings Review

JB금융지주의 4분기 지배주주순이익은 942억원(+44.1% YoY, -29.7% QoQ)으로 당사 추정치와 컨센서스를 각각 40.6%, 21.2% 상회하는 어닝 서프라이즈를 기록했다. 희망퇴직비용 331억원, 캐피탈 회계정책 변경 추가 총당금 174억원 등의 부담을 DICC(두산인프라코어차이나) 채권 회수 관련익 430억원으로 대부분 상쇄했기 때문이다. 세부 지표도 양호한 흐름을 이어나갔다. 그룹 NIM이 12bp(일회성 요인 제외 시 7bp) 상승한 가운데 전북은행 중심의 양호한 자산 성장(+1.2%)으로 순이자이익은 전분기대비 6.2% 증가했다. 이익경비율(46.2%)과 대손비용율(0.31%) 역시 사상 최저 수준을 기록하며 안정된 비용 통제 능력을 유지했다.

1분기 내 내부등급법 승인 기대

실적 발표와 함께 주당 599원의 배당금을 결의했다. 배당성향은 23.0%로 낮은 자본비율(CET1 비율 10.3%) 보유에도 주주 기대에 부응하는 모습을 보여줬다. 비록 절대적인 배당성향 수준, 중간/분기 배당 지급 및 자사주 매입/소각 등 추가 환원 여력 측면에선 시중은행 대비 열위에 있으나 배당수익률(FY22E 7.9%)은 업종 내 최고 수준이다. 빠르면 1분기 내 내부등급법 승인(CET1 비율 약 100bp 개선)이 예상되는 만큼 향후 좀 더 공격적인 자본정책 시행을 기대한다.

지방은행 최선호주 추천

공정공시를 통해 FY22 지배주주순이익 가이드를 5,225억원으로 제시했다. 타행 대비 유연한 여수신 전략, 경영진의 적극적인 주주가치 제고 의지 등을 감안시 지극히 보수적인 수치로 판단되며, 우리는 FY22E 지배주주순이익과 ROE를 각각 5,455억원(+7.7% YoY), 12.5%로 추정한다. 투자 의견 Buy, 적정주가 11,000원을 유지하며 지방은행 최선호주로 지속 추천한다.

(십억원)	총영업이익	총전이익	영업이익	당기순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	ROA (%)
2019	1,295	630	485	342	1,736	14.8	17,854	3.2	0.3	10.4	0.7
2020	1,354	664	470	364	1,845	6.3	19,328	3.1	0.3	10.1	0.7
2021P	1,569	844	708	507	2,572	39.4	21,392	3.2	0.4	12.8	0.9
2022E	1,709	948	769	546	2,769	7.7	23,535	3.1	0.4	12.5	0.9

(십억원)	4Q21P	4Q20	(% YoY)	3Q21	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
순이자이익	394	326	21.2	371	6.2				
총영업이익	423	338	25.1	399	6.1				
판관비	240	218	10.4	165	46.1				
총전이익	183	120	51.7	234	-22.0				
총당금전입액	31	72	-56.5	49	-36.6				
지배주주순이익	94	65	44.1	134	-29.7	67	40.6	78	21.2

자료: JB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

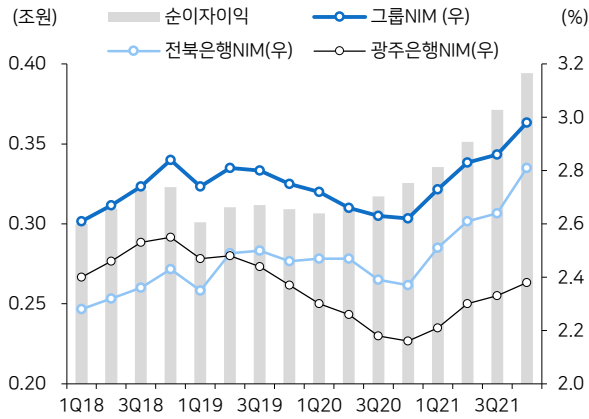
(억원)	금액	비고
그룹전체	331	명예퇴직비용
전북은행	430	DICC(두산인프라코어차이나) 대출채권 회수 (이자이익 46억원 + 비이자이익 100억원 + 총당금환입 284억원)
캐피탈	174	회계정책변경 총당금 추가적립 174억원

자료: JB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	1Q22E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	FY21P	FY22E
순이자이익	336	351	371	394	390	400	411	413	1,452	1,614
이자수익	448	457	479	516	513	527	542	546	1,900	2,128
이자비용	112	106	108	122	124	127	131	132	447	514
순수수료이익	15	17	24	6	14	17	24	6	61	62
수수료수익	37	41	47	32	38	41	48	33	157	160
수수료비용	23	24	23	26	24	24	24	27	96	98
기타비이자이익	11	18	3	23	6	13	10	5	55	33
총영업이익	361	386	399	423	410	430	445	424	1,569	1,709
판관비	163	158	165	240	170	165	174	252	725	760
총전영업이익	199	228	234	183	240	265	271	172	844	948
총당금전입액	21	35	49	31	33	37	46	63	136	179
영업이익	178	194	185	152	207	228	225	109	708	769
영업외손익	5	-1	2	-17	4	0	-2	-8	-12	-6
세전이익	183	193	187	134	211	228	223	101	696	763
법인세비용	44	42	49	36	55	59	58	26	171	198
당기순이익	138	151	138	98	156	169	165	75	525	565
지배주주	132	146	134	94	151	164	160	70	507	546
비지배지분	6	5	4	4	5	5	5	4	19	19

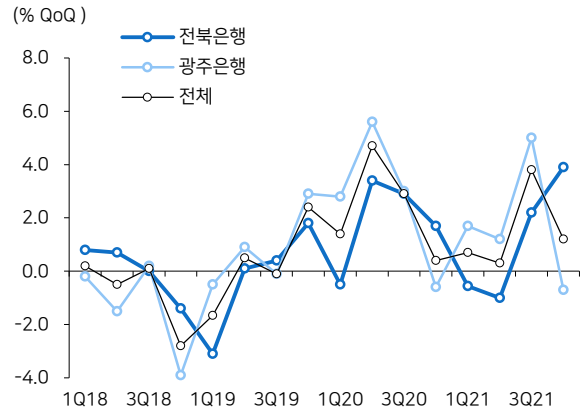
자료: JB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림1 NIM 2.98%



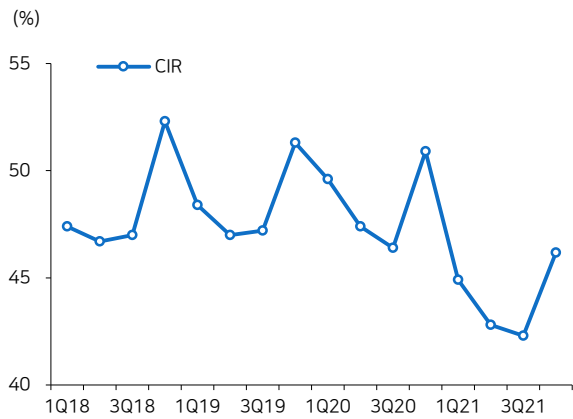
자료: JB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림2 Loan Growth +1.2%



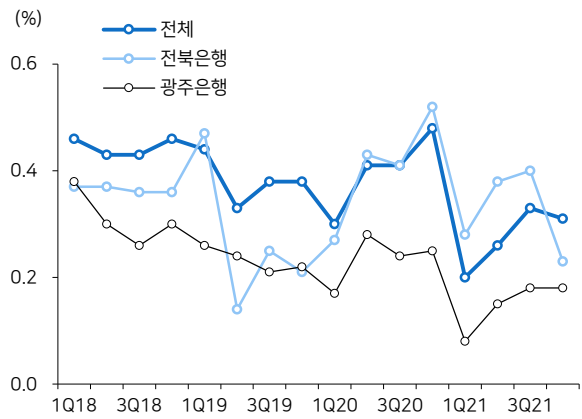
자료: JB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림3 Cost Income Ratio 46.2%



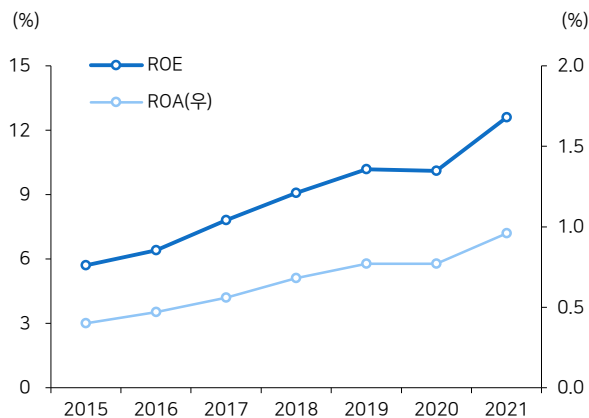
자료: JB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Credit Cost Ratio 0.31%



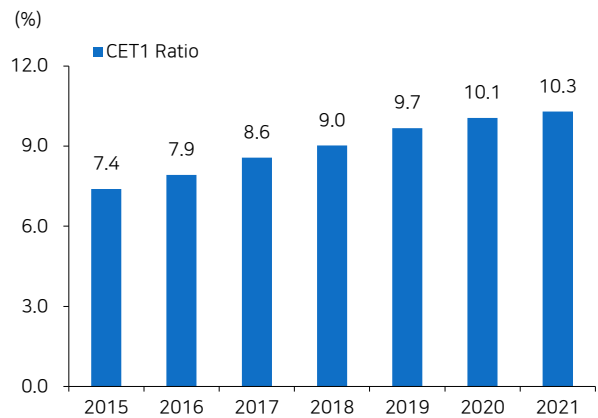
자료: JB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림5 ROA 0.96%, ROE 12.6%



자료: JB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림6 CET1 Ratio 10.3%



자료: JB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

JB 금융지주 (175330)

Balance Sheet

(십억원)	2019	2020	2021P	2022E
현금 및 예치금	2,711	2,781	2,916	3,056
대출채권	37,109	41,438	43,848	45,851
금융자산	4,892	6,226	6,781	7,091
유형자산	405	412	428	447
기타자산	2,412	2,519	2,422	2,533
자산총계	47,530	53,375	56,396	58,978
예수부채	34,175	38,122	40,050	41,964
차입부채	1,585	1,892	2,145	2,179
사채	6,506	7,837	8,217	8,347
기타부채	1,444	1,495	1,658	1,737
부채총계	43,710	49,347	52,069	54,227
자본금	985	985	985	985
신종자본증권	403	403	403	403
자본잉여금	705	705	705	705
자본조정	-16	-16	-16	-16
기타포괄손익누계액	-53	-52	-60	-59
이익잉여금	1,445	1,732	2,141	2,556
비지배지분	350	273	169	177
자본총계	3,820	4,029	4,327	4,751

Key Financial Data I

	2019	2020	2021P	2022E
주당지표 (원)				
EPS	1,736	1,845	2,572	2,769
BPS	17,854	19,328	21,392	23,535
DPS	300	374	599	670
Valuation (%)				
PER (배)	3.2	3.1	3.2	3.1
PBR (배)	0.3	0.3	0.4	0.4
배당수익률	5.5	6.6	7.2	7.9
배당성장	17.1	20.0	23.0	24.0
수익성 (%)				
NIM	2.4	2.2	2.6	2.6
ROE	10.4	10.1	12.8	12.5
ROA	0.7	0.7	0.9	0.9
Credit cost	0.4	0.5	0.3	0.4
효율성 (%)				
예대출	108.6	108.7	109.5	109.3
C/I Ratio	51.3	50.9	46.2	44.5

Income Statement

(십억원)	2019	2020	2021P	2022E
순이자이익	1,233	1,260	1,452	1,614
이자수익	1,893	1,814	1,900	2,128
이자비용	660	554	447	514
순수수료이익	52	65	61	62
수수료수익	138	160	157	160
수수료비용	86	94	96	98
기타비이자이익	10	29	55	33
총영업이익	1,295	1,354	1,569	1,709
판관비	664	689	725	760
총전영업이익	630	664	844	948
총당금전입액	145	195	136	179
영업이익	485	470	708	769
영업외손익	-2	-6	-12	-6
세전이익	483	464	696	763
법인세비용	121	73	171	198
당기순이익	362	391	525	565
지배주주	342	364	507	546
비지배지분	20	27	19	19

Key Financial Data II

(%)	2019	2020	2021P	2022E
자본적정성				
BIS Ratio	13.2	13.2	13.1	14.3
Tier 1 Ratio	11.2	11.4	11.6	12.8
CET 1 Ratio	9.7	10.0	10.3	11.6
자산건전성				
NPL Ratio	0.9	0.7	0.5	0.6
Precautionary Ratio	1.9	1.7	1.5	1.6
NPL Coverage	169.9	216.9	247.8	231.0
성장성				
자산증가율	1.6	12.3	5.7	4.6
대출증가율	0.5	11.7	5.8	4.6
순이익증가율	41.6	6.3	39.4	7.7
Dupont Analysis				
순이자이익	2.6	2.4	2.6	2.7
비이자이익	0.1	0.2	0.2	0.2
판관비	-1.4	-1.3	-1.3	-1.3
대손상각비	-0.3	-0.4	-0.2	-0.3

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
직전 1개월간 증가대비 3등급	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	80.1%
중립	19.9%
매도	0.0%

2021년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

JB 금융지주 (175330) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

