

2022. 10. 25



▲ 은행
Analyst **조아해**
02. 6454-4870
like.cho@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 9,500 원
현재주가 (10.24) 7,140 원
상승여력 33.1%

KOSPI	2,236.16pt
시가총액	14,065억원
발행주식수	19,698만주
유동주식비율	82.01%
외국인비중	26.94%
52주 최고/최저가	9,060원/6,960원
평균거래대금	18.6억원

주요주주(%)

삼양사 외 2 인	14.61
얼라인파트너스자산운용	14.04
오케이저축은행 외 1 인	11.28

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-3.1	-20.8	-20.6
상대주가	-0.8	-4.2	6.8

주가그래프



(십억원)	총전영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROE (%)	ROA (%)	Tier-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2020	700	364	1,845	6.3	17,023	3.1	0.3	11.3	0.7	11.4	5.2
2021	879	507	2,572	39.4	19,060	3.2	0.4	14.3	0.9	11.6	8.4
2022E	1,048	567	2,879	11.9	20,871	2.5	0.3	14.4	1.0	12.6	9.5
2023E	1,115	595	3,022	5.0	23,146	2.4	0.3	13.7	1.0	13.3	10.5
2024E	1,150	624	3,166	4.8	25,497	2.3	0.3	13.0	1.0	14.0	11.5

JB금융지주 175330

3Q22 Review: NIM 개선세 지속

- ✓ 3Q22 지배주주순이익 1,670 억원 (+24.7% YoY, +9.0% QoQ)으로 컨센서스 부합
- ✓ 이자이익 +7.9% QoQ: 은행 합산 NIM +16bp QoQ, 대출성장률 +2.6% QoQ
- ✓ 대손비용률은 전분기대비 3bp 소폭 증가
- ✓ 안정적인 실적 창출 지속 여부가 주요 관건
- ✓ 투자의견 BUY, 적정주가 9,500원 유지

3Q22 Earnings review – 컨센서스 부합

JB금융 3Q 지배주주순이익은 1,670억원 (+24.7% YoY, +9.0% QoQ)으로 컨센서스를 부합하였다. 이자이익 성장으로 견조한 실적을 시현하였다. 1) 대출성장률은 전분기 대비 2.6% 증가하였으며, 2) NIM은 대출 포트폴리오 조정 효과로 전분기대비 16bp 큰 폭으로 개선된 것이 주효하였다. 그룹 NIM의 경우, 캐피탈사에 시장금리 인상분을 운용금리에 반영함에 따라 전분기대비 14bp 증가하였다.

대손비용률 전분기대비 소폭 증가

그룹 NPL비율과 연체율은 각각 0.55%, 0.53%로 전년동기대비 각각 7bp, 5bp 개선되는 등 그룹 자산건전성 지표는 여전히 양호한 흐름세를 유지하고 있다. 그러나 대손비용률은 0.54%로 전분기대비 3bp 소폭 증가한 것으로 추정된다. 이는 가계대출 증가, 캐피탈사의 전분기 회계 이슈 소멸 및 신규 자산 증가 영향에 기인한다. 참고로 가계대출의 경우 햇살론 은행 등 보증부 대출을 취급함으로써 리스크를 관리해 나가고 있다.

안정적인 실적 창출 지속 증명 필요

동사에 대해 투자의견 Buy와 적정주가 9,500원을 유지한다. 1) 이자이익 중심 견조한 실적 개선세를 이어가고 있는 것은 물론, 2) CET-1 비율은 전분기대비 26bp 증가한 11.4%로 기록하며 주주환원 정책의 기반을 다지고 있는 점은 긍정적으로 판단한다. 향후 Valuation 상향에 있어 주요 관건은 불확실한 경기 상황 속 안정적인 실적 창출 지속 여부 및 적극적인 주주환원 정책 강화로 판단한다.

표1 JB금융 3Q22 실적 요약

(십억원)	3Q22P	(% YoY)	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
영업이익	231	24.6	8.6				
충전영업이익	295	21.8	6.1				
총당금적립액	(64)	30.2	10.9				
지배주주순이익	167.0	24.7	9.0	167.0	0.2	166.0	0.7
원화대출금 *	38,578	6.86	2.61				
NIM (%) *	2.79	0.33	0.16				
NPL 비율 (%)	0.55	(0.07)	(0.01)				
CET-1 비율 (%)	11.43	0.95	0.26				

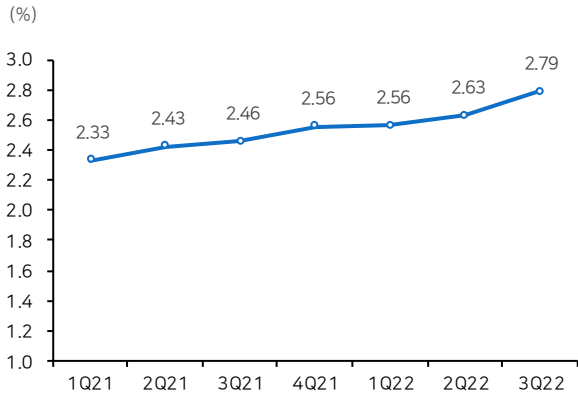
주: * 은행 합산 기준
 자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

표2 JB금융 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22P	FY21	FY22E	FY23E
이자이익	336	351	371	394	400	416	449	1,452	1,687	1,826
수수료이익	15	17	24	6	21	26	28	61	91	56
기타이익	12	19	3	24	15	(10)	(7)	57	(6)	(22)
총영업이익	362	387	399	424	435	432	470	1,571	1,772	1,860
판관비	(163)	(158)	(165)	(240)	(168)	(162)	(171)	(725)	(757)	(779)
충전영업이익	199	229	234	184	267	270	295	846	1,016	1,081
총당금전입액	(21)	(35)	(49)	(32)	(37)	(58)	(64)	(138)	(211)	(233)
영업이익	178	194	185	152	230	212	231	708	805	848
영업외손익	5	(1)	2	(17)	1	2	0	(12)	(8)	(5)
세전이익	183	193	187	134	231	214	231	696	797	843
법인세	(44)	(42)	(49)	(36)	(59)	(57)	(59)	(171)	(213)	(232)
당기순이익	138	151	138	98	171	157	172	525	584	611
지배주주	132	146	134	94	167	153	167	507	567	595
비지배주주	6	5	4	4	5	4	5	19	17	16

자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

그림1 NIM 추이



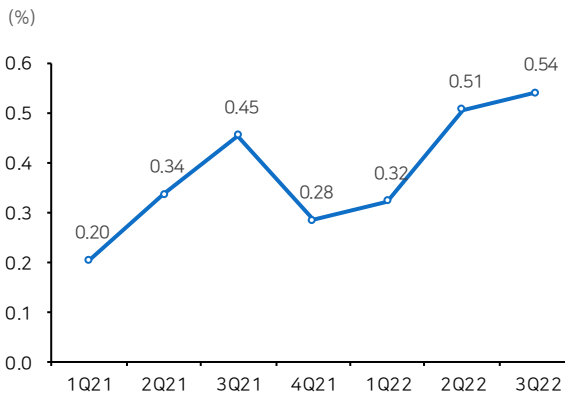
주: 은행 합산 기준
 자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

표3 대출성장률 추이

(% QoQ)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
가계	2.5	2.6	(0.1)	(0.8)	2.7
주택담보	(0.2)	0.2	(0.7)	(4.8)	(2.1)
가계일반	6.8	6.0	0.8	4.6	8.5
기업대출	4.8	0.5	3.4	2.5	3.0
대기업	9.4	(7.0)	2.5	1.2	11.4
중소기업	4.6	0.8	3.5	2.6	2.6
총대출	3.8	1.2	2.1	0.8	2.6

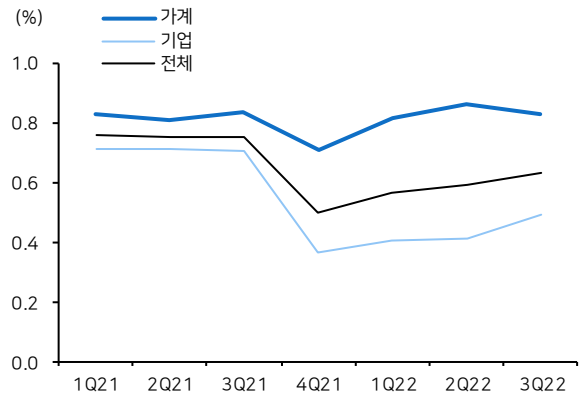
주: 은행 합산 기준
 자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

그림2 대손비용률 추이



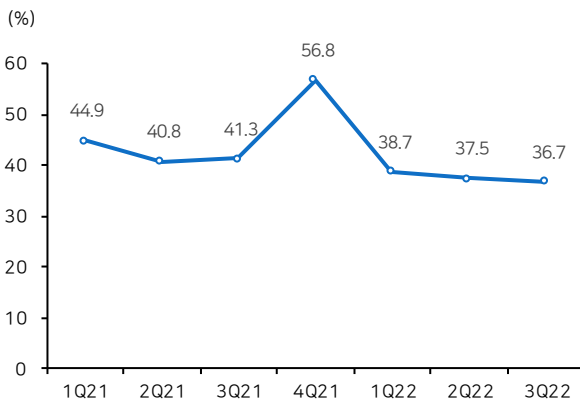
자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

그림3 연체율 추이



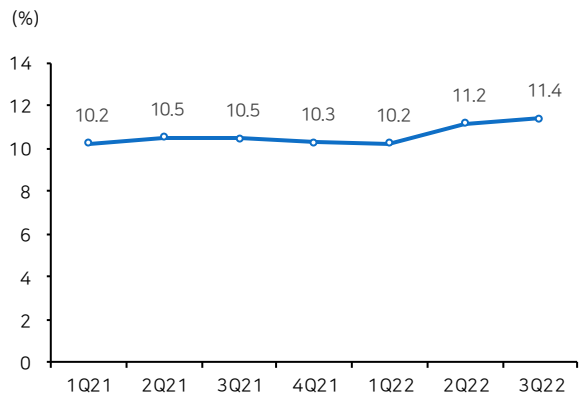
주: 전북은행 기준
 자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Cost-to-Income 추이



자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

그림5 CET-1 자본비율



자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

JB 금융지주 (175330)

Balance Sheet

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
현금 및 예치금	2,781	2,917	2,084	2,190	2,301
유가증권	6,193	6,750	7,284	7,595	7,920
대출채권	42,111	44,595	48,240	50,647	53,292
이자부자산	51,085	54,262	57,608	60,433	63,513
고정자산	775	828	875	925	979
기타자산	1,515	1,306	1,877	1,730	1,559
자산총계	53,375	56,397	60,361	63,088	66,050
예수금	38,122	40,050	42,838	44,627	46,735
차입금	1,871	2,145	2,260	2,383	2,513
사채	7,858	8,217	9,827	10,513	11,251
이자부부채	47,851	50,411	54,925	57,523	60,499
기타부채	1,495	1,658	740	420	(56)
부채총계	49,347	52,069	55,665	57,944	60,443
자본금	985	985	985	985	985
신종자본증권	403	403	403	403	403
자본잉여금	705	705	705	705	705
이익잉여금	1,732	2,141	2,471	2,919	3,381
자본조정	(16)	(16)	(16)	(16)	(16)
기타포괄손익누계액	(52)	(60)	(34)	(33)	(32)
소수주주지분	273	169	182	182	182
자본총계	4,029	4,327	4,697	5,145	5,608

Key Financial Data I

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.7	0.5	0.4	0.4	0.4
요주의이하여신/총여신	1.8	1.5	1.2	1.2	1.2
대손충당금/고정이하여신	122.8	183.0	199.6	204.0	205.6
대손충당금/요주의이하여신	34.0	42.4	47.9	48.9	49.3
대손충당금/총여신	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9
순상각/고정이하여신	73.3	47.0	97.5	112.5	92.1
순상각/총여신	0.5	0.2	0.4	0.5	0.4
대손충당금 적립액/총여신	0.5	0.2	0.5	0.5	0.4
주당지표 (원)					
EPS	1,845	2,572	2,879	3,022	3,166
BPS	17,023	19,060	20,871	23,146	25,497
DPS	374	599	680	750	820
배당성향 (%)	20.3	23.3	23.8	24.8	25.8

Income Statement

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
이자수익	1,814	1,900	2,338	2,565	2,662
이자비용	(554)	(447)	(651)	(740)	(786)
순이자수익	1,260	1,452	1,687	1,826	1,876
대손충당금	(198)	(138)	(211)	(233)	(228)
총당금적립후순이자수익	1,062	1,314	1,477	1,593	1,648
수수료수익	65	61	91	56	56
기타비이자이익합계	32	(41)	(6)	(22)	(21)
총이익	1,159	2,060	1,562	1,627	1,684
판매관리비	(689)	(430)	(757)	(779)	(796)
영업이익	470	708	805	848	888
기타영업외이익	(6)	(12)	(8)	(5)	(6)
법인세차감전순이익	464	696	797	843	882
법인세	(73)	(171)	(213)	(232)	(243)
당기순이익	391	525	584	611	640
소수주주지분	(27)	(19)	(17)	(16)	(16)
지배주주지분 순이익	364	507	567	595	624
총당금적립전영업이익	700	879	1,048	1,115	1,150

Key Financial Data II

(%)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
PBR (배)	3.1	3.2	2.5	2.4	2.3
PER (배)	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3
배당수익률	5.2	8.4	9.5	10.5	11.5
재무비율					
ROA	0.7	0.9	1.0	1.0	1.0
ROE	11.3	14.3	14.4	13.7	13.0
대출금성장률	11.8	5.9	8.2	5.0	5.2
예수금성장률	11.5	5.1	7.0	4.2	4.7
자산성장률	12.3	5.7	7.0	4.5	4.7
대출금/예수금	98.3	98.4	96.7	97.4	97.4
순이자마진	2.48	2.64	2.84	2.98	2.92
손익분기이자마진	1.3	1.2	1.1	1.0	1.0
비용/이익	50.8	19.6	42.7	41.9	41.6
자본적정성					
BIS Ratio	13.2	13.1	14.1	14.8	15.4
Tier 1 Ratio	11.4	11.6	12.6	13.3	14.0
Tier 2 Ratio	1.8	1.5	1.5	1.4	1.4
단순자기자본비율	7.5	7.7	7.8	8.2	8.5

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 하시기 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	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
증가대비 3등급	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	81.4%
중립	18.6%
매도	0.0%

2022년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

JB 금융지주 (175330) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

