

2023. 4. 27



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

Buy

적정주가 (12개월) 10,500 원

현재주가 (4.26) 8,640 원

상승여력 21.5%

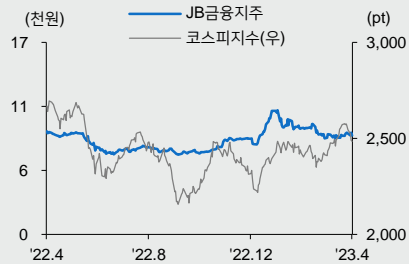
KOSPI	2,484.83pt
시가총액	17,019억원
발행주식수	19,698만주
유동주식비율	83.62%
외국인비중	33.26%
52주 최고/최저가	10,850원/9,960원
평균거래대금	75.0억원

주요주주(%)

삼양사 외 2 인	14.61
얼라인파트너스자산운용	14.04
오케이저축은행 외 1 인	10.21

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	2.9	21.9	-4.0
상대주가	0.0	10.3	3.1

주가그래프



(십억원)	총전영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	Tier-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2021	879	507	2,572	39.4	19,060	3.2	0.4	0.9	14.3	11.6	7.2
2022	1,125	601	3,051	18.6	21,190	2.6	0.4	1.0	15.2	12.7	10.6
2023E	1,159	598	3,035	(0.5)	23,709	2.8	0.4	1.0	13.5	13.7	9.6
2024E	1,165	624	3,169	4.4	26,015	2.7	0.3	1.0	12.7	14.5	10.2
2025E	1,203	666	3,380	6.6	28,453	2.6	0.3	1.0	12.4	15.3	11.1

JB금융지주 175330

1Q23 Review: 큰 폭으로 개선된 CET-1비율

- ✓ 1Q23 지배주주순이익 1,634억원 (-2.1% YoY, +43.4% QoQ)으로 컨센서스 상회
- ✓ 이자이익 +17.4% YoY: 그룹 NIM +2bp QoQ, 대출성장률 +0.1% QoQ
- ✓ 대손비용률 0.77% (+45bp YoY, -16bp QoQ): 그룹 연체율 +36bp YoY
- ✓ 12%를 상회하는 CET-1비율은 긍정적이나, 건전성 관리 필요 국면 진입
- ✓ 투자의견 BUY, 적정주가 10,500원 유지

1Q23 당기순이익 1,634억원: 컨센서스 상회

JB금융 1Q 지배주주순이익은 1,634억원 (-2.1% YoY, +43.4% QoQ)으로 컨센서스를 3.1% 상회하였다. 이는 1) 은행 합산 NIM이 전분기대비 1bp 하락에 그친 가운데, 2) 비이자이익이 PF 취급 수수료 증가, 금리 하락에 따른 유가증권관련 이익 증가, 특수채권 매각익 119억원 등으로 전분기대비 회복한 것에 기인한다. 다만 대손비용률이 전년동기대비 45bp 증가함에 따라 이익은 전년동기대비 2.1% 감소하였다.

[이자이익] 전년동기대비 17.4% 증가하였다. 대출성장률은 전분기대비 0.1% 증가에 그쳤다. 그러나 은행 NIM은 자산 포트폴리오 조정 효과로 전분기대비 1bp 감소에 그치며 2.95%를 기록하였다. 그룹 NIM은 캐피탈의 운용금리 개선으로 전분기대비 2bp 상승한 3.33%를 기록하였다. **[비이자이익]** PF 취급, 방카 및 펀드 상품 판매 증가로 전년동기대비 2.6% 증가하였다. 참고로 동사는 1Q 중 진행한 PF에 대해 100% 보증서만 취급했음을 언급하였다. **[대손비용률]** 0.77%로 전년동기대비 45bp 큰 폭으로 증가하였다(캐피탈 총당금 환입 168억원 제외 시 0.93% +61bp YoY). 이는 그룹 연체율이 0.88%로 전년동기대비 36bp 증가(전북은행 +62bp, 광주은행 +17bp, 캐피탈 +35bp)에 기인한다. **[일회성 요인]** 희망퇴직비용 187억원이 발생하였다. **[자본비율]** CET-1비율은 바젤III 최종안 도입 효과(+54bp)로 전분기대비 91bp 큰 폭으로 개선된 12.3%를 기록하였다.

건전성 관리 필요 국면 진입

동사에 대해 투자의견 Buy와 적정주가 10,500원을 유지한다. 이자이익 중심 견조한 실적 개선세(ROE 14.0%) 및 12%를 상회하는 CET-1비율은 긍정적이다. 다만 연체율 증가가 가파르다. 건전성 관리가 필요한 국면이다.

표1 JB금융 1Q23 실적 요약

(십억원)	1Q23P	(% YoY)	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
영업이익	223	(2.8)	45.7				
총전영업이익	321	16.9	19.0				
총당금적립액	(90)	142.8	(16.8)				
지배주주순이익	163	(2.1)	43.4	160	2.2	158	3.1
원화대출금 *	38,470	3.16	0.14				
NIM (%) *	2.95	0.39	(0.01)				
NPL 비율 (%)	0.84	0.31	0.22				
CET-1 비율 (%)	12.3	2.06	0.91				

주: * 은행 합산 기준
 자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

표2 JB금융 일회성 비용

(십억원)	1Q23
추가총당금	12.4
PD 추가	(4.4)
캐피탈 LGD 환입	16.8
희망퇴직	(18.7)
특수채권 매각익	11.9
총계	5.6

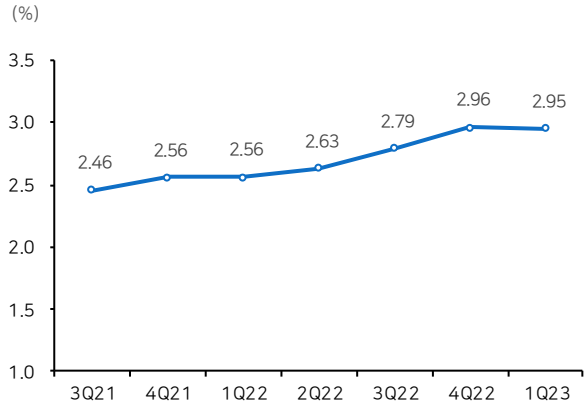
자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

표3 JB금융 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	FY22	FY23E	FY24E
이자이익	371	394	400	416	449	476	469	1,740	1,848	1,848
수수료이익	24	6	21	26	28	5	23	64	44	56
기타이익	3	24	15	(10)	(7)	(1)	13	10	(3)	(5)
총영업이익	399	424	435	432	470	481	505	1,815	1,889	1,900
판관비	(165)	(240)	(168)	(162)	(171)	(219)	(192)	(720)	(761)	(767)
총전영업이익	234	184	267	270	295	262	314	1,094	1,128	1,133
총당금전입액	(49)	(32)	(37)	(58)	(64)	(109)	(90)	(268)	(321)	(290)
영업이익	185	152	230	212	231	153	223	826	807	842
영업외손익	2	(17)	1	2	0	3	(0)	6	3	3
세전이익	187	134	231	214	231	156	223	832	810	845
법인세	(49)	(36)	(59)	(57)	(59)	(38)	(56)	(214)	(196)	(204)
당기순이익	138	98	171	157	172	118	167	618	614	640
지배주주	134	94	167	153	167	114	163	601	598	624
비지배주주	4	4	5	4	5	4	4	17	16	16

자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

그림1 NIM 추이



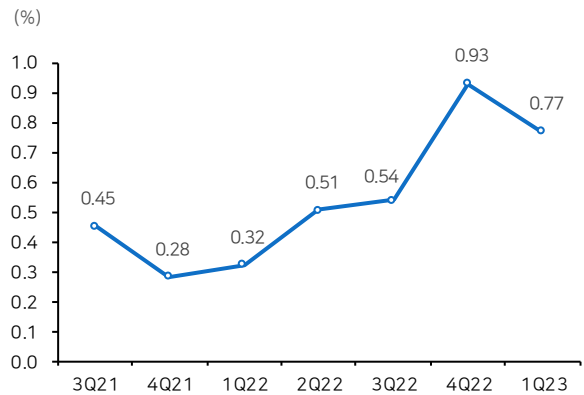
주: 은행 합산 기준
 자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

표4 대출성장률 추이

(% QoQ)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
가계	(0.1)	(0.8)	2.7	(0.1)	(1.5)
주택담보	(0.7)	(4.8)	(2.1)	(7.3)	(6.6)
가계일반	0.8	4.6	8.5	7.9	3.3
기업대출	3.4	2.5	3.0	(1.1)	1.4
대기업	2.5	1.2	11.4	(0.8)	6.8
중소기업	3.5	2.6	2.6	(1.1)	1.2
총대출	2.1	0.8	2.6	(0.4)	0.1

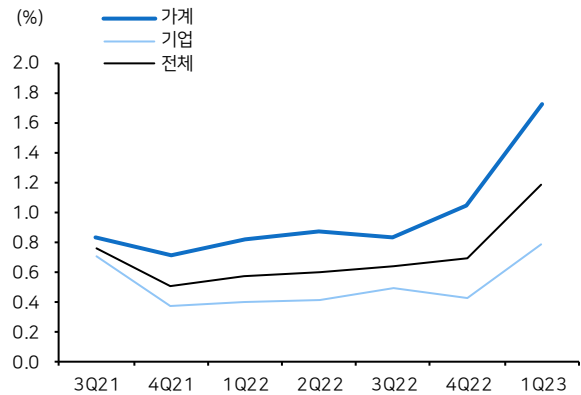
주: 은행 합산 기준
 자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

그림2 대손비용률 추이



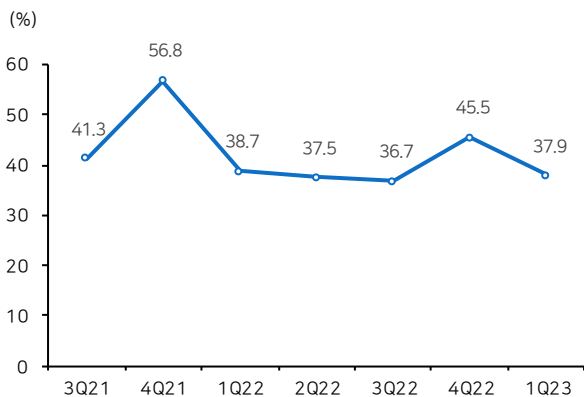
자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

그림3 연체율 추이



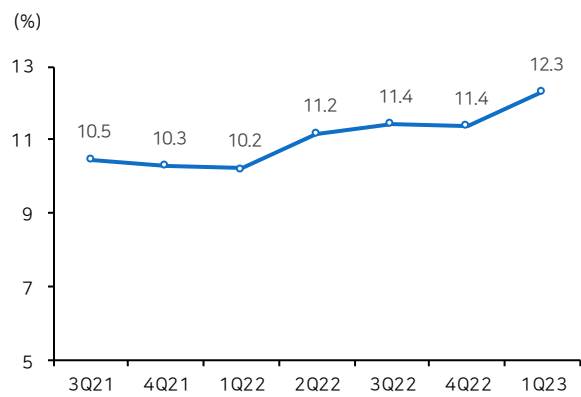
주: 전북은행 기준
 자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Cost-to-Income 추이



자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

그림5 CET-1 자본비율



자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

JB 금융지주 (175330)

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
현금 및 예치금	2,917	2,081	1,669	1,761	1,857
유가증권	6,750	7,501	7,820	8,155	8,506
대출채권	44,595	48,092	48,471	50,445	52,768
이자부자산	54,262	57,674	57,960	60,362	63,131
고정자산	828	890	932	975	1,021
기타자산	1,306	1,265	1,681	1,518	1,282
자산총계	56,397	59,829	60,572	62,855	65,434
예수금	40,050	41,858	42,361	43,789	45,518
차입금	2,145	2,338	2,466	2,601	2,744
사채	8,217	9,231	9,875	10,566	11,309
이자부부채	50,411	53,427	54,701	56,956	59,572
기타부채	1,658	1,638	612	184	(342)
부채총계	52,069	55,065	55,313	57,140	59,230
자본금	985	985	985	985	985
신종자본증권	403	403	403	403	403
자본잉여금	705	705	705	705	705
이익잉여금	2,141	2,583	3,020	3,475	3,963
자본조정	(16)	(16)	(16)	(16)	(16)
기타포괄손익누계액	(60)	(83)	(23)	(22)	(21)
소수주주지분	169	186	186	186	186
자본총계	4,327	4,763	5,260	5,715	6,204

Key Financial Data I

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7
요주의이하여신/총여신	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
대손충당금/고정이하여신	183.0	111.7	114.5	115.1	114.8
대손충당금/요주의이하여신	42.4	49.9	51.2	51.4	51.3
대손충당금/총여신	0.8	1.1	1.1	1.1	1.1
순상각/고정이하여신	47.0	53.3	53.8	44.5	38.9
순상각/총여신	0.2	0.5	0.5	0.4	0.4
대손충당금 적립액/총여신	0.2	0.6	0.6	0.5	0.4
주당지표 (원)					
EPS	2,572	3,051	3,035	3,169	3,380
BPS	19,060	21,190	23,709	26,015	28,453
DPS	599	835	830	880	960
배당성향 (%)	23.0	27.0	27.0	27.5	28.0

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
이자수익	1,900	2,526	2,989	3,053	3,153
이자비용	(447)	(786)	(1,142)	(1,204)	(1,262)
순이자수익	1,452	1,740	1,848	1,848	1,891
대손충당금	(138)	(268)	(321)	(290)	(271)
총당금적립후순이자수익	1,314	1,472	1,527	1,558	1,620
순수수료수익	61	64	44	56	61
기타비이자이익합계	57	10	(3)	(5)	(0)
총이익	2,060	1,546	1,568	1,609	1,681
판매관리비	(430)	(720)	(761)	(767)	(784)
영업이익	708	826	807	842	897
기타영업외이익	(12)	6	3	3	2
법인세차감전순이익	696	832	810	845	900
법인세	(171)	(214)	(196)	(204)	(218)
당기순이익	525	618	614	640	682
소수주주지분	(19)	(17)	(16)	(16)	(16)
지배주주지분 순이익	507	601	598	624	666
총당금적립전영업이익	879	1,125	1,159	1,165	1,203

Key Financial Data II

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Valuation					
PER (배)	3.2	2.6	2.8	2.7	2.6
PBR (배)	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
배당수익률	7.2	10.6	9.6	10.2	11.1
재무비율					
ROA	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0
ROE	14.3	15.2	13.5	12.7	12.4
대출금성장률	5.9	7.8	2.0	4.4	4.6
예수금성장률	5.1	4.5	2.6	3.8	4.0
자산성장률	5.7	6.1	2.2	4.0	4.1
대출금/예수금	98.4	96.8	96.8	96.8	96.8
순이자마진	2.6	2.9	2.9	2.7	2.6
손익분기이자마진	1.2	1.0	1.0	1.0	1.0
비용/이익	19.6	39.7	40.3	40.4	40.1
자본적정성					
BIS Ratio	13.1	13.5	14.5	15.3	16.0
Tier 1 Ratio	11.6	12.7	13.7	14.5	15.3
Tier 2 Ratio	1.5	0.9	0.8	0.8	0.8
단순자기자본비율	7.7	8.0	8.6	9.0	9.4

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 추천 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 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)	

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	85.3%
중립	14.7%
매도	0.0%

2023년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

JB 금융지주 (175330) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2021.04.28	기업브리프	Buy	8,500	은경완	-10.4	-6.7	
2021.05.31	산업분석	Buy	9,500	은경완	-16.8	-3.5	
2021.10.27	기업브리프	Buy	10,500	은경완	-17.4	-14.6	
2021.11.10	산업분석	Buy	11,000	은경완	-24.2	-18.1	
2022.07.20				Univ Out			
2022.10.12	산업분석	Buy	9,500	조아해	-14.9	13.7	
2023.01.25	산업브리프	Buy	12,100	조아해	-23.6	-10.3	
2023.04.12	산업브리프	Buy	10,500	조아해	-	-	