

2023. 10. 25



▲ 은행

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

RA **조혜빈**
02. 6454-4905
hevin.cho@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 12,000 원
현재주가 (10.24) 10,330 원
상승여력 16.2 %

KOSPI	2,383.51pt
시가총액	20,348억원
발행주식수	19,698만주
유동주식비율	83.18%
외국인비중	33.55%
52주 최고/최저가	11,340원/7,090원
평균거래대금	41.9억원

주요주주(%)

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

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-1.4	19.6	44.7
상대주가	3.7	26.6	35.7

주가그래프



JB금융지주 175330

3Q23 Review: NIM 반등

- ✓ 3Q23 지배주주순이익 1,673억원 (+0.1% YoY, +2.8% QoQ)으로 컨센서스 상회
- ✓ 이자이익 +6.4% QoQ: 그룹 NIM +9bp QoQ, 대출성장률 +2.4% QoQ
- ✓ 대손비용률 0.98% (+9bp QoQ): 선제적 대손충당금 176억원 적립
- ✓ CET-1비율 12.5% (+16bp QoQ): 이익잉여금 +48bp, RWA -34bp
- ✓ 투자의견 BUY, 적정주가 12,000원 유지

3Q23 당기순이익 1,673억원: 컨센서스 상회

JB금융 3Q 지배주주순이익은 1,673억원 (+0.1% YoY, +2.8% QoQ)으로 컨센서스를 4.9% 상회하였다. 이는 1) 선제적 대손충당금 176억원 적립에도 불구하고, 2) 이자이익이 전분기대비 6.4% 증가하였기 때문이다.

[이자이익] 전분기대비 6.4% 증가하였다. 1) 은행 대출성장률은 전분기대비 2.4% (가계 -0.2% QoQ, 기업 +4.0% QoQ)로 회복한(vs. 2Q23 +0.7% QoQ) 가운데, 2) 그룹 NIM은 1) 은행 조달 부담 완화(은행 2.84%; +5bp QoQ), 2) 캐피탈 자동차담보대출 중심 대출 재개, 3) PPCBank 손상채권 미수이자 반영 영향으로 전분기대비 9bp 상승(vs. 2Q -11bp)한 것에 기인한다. **[비이자이익]** 전분기대비 13.3% 감소하였다. 금리 상승에 따른 유가증권 손익 축소(-41.3% QoQ), 채권매각익 전분기대비 감소(3Q 192억원vs. 2Q 263억원)에 기인한다. **[대손비용률]** 0.98%(+9bp QoQ)이다. 선제적 대손충당금 176억원 적립 제외한 경상 대손비용률은 0.83%(+6bp QoQ)로 업권 중 높은 수준이다. 이는 그룹 연체율이 1.06%로 전분기대비 11bp 증가했기 때문이다. 다만 동사는 서민금융진흥원 보증부 상품 제외 시 연체율 0.74%로 전분기와 유사함을 언급하였다. **[자본비율]** 주주환원정책의 기반인 CET-1비율은 12.5%(+16bp QoQ)로 지방은행 중 높은 수준을 기록하였다.

지방은행 중 가장 돋보이는 행보

동사에 대해 투자의견 Buy와 적정주가 12,000원을 유지한다. 건전성 관리 역량이 필요하나, 1) 3Q 누적 ROE 13.7%로 높은 수익성 보유, 2) 지방은행 중 가장 적극적인 주주환원정책, 3) 핀다, 토스뱅크 등 핀테크와의 적극적인 제휴로 성장 여력을 확보하고 있는 점은 긍정적이다.

(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	1,275	593	3,032	(0.6)	23,273	3.4	0.4	1.0	13.6	14.2	8.2
2024E	1,251	626	3,219	6.2	25,609	3.2	0.4	1.0	13.2	14.9	8.7
2025E	1,264	671	3,450	7.2	28,097	3.0	0.4	1.0	12.8	15.7	9.5

표1 JB금융 3Q23 실적 요약

(십억원)	3Q23P	(% YoY)	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
영업이익	231	0.0	4.9				
충전영업이익	351	18.9	7.7				
총당금적립액	(121)	86.2	13.4				
지배주주순이익	167	0.1	2.8	160	4.3	160	4.9
원화대출금 *	39,688	2.88	2.41				
NIM (%) *	2.84	0.05	0.05				
NPL 비율 (%)	0.85	0.30	0.04				
CET-1 비율 (%)	12.4	1.01	0.16				

주: * 은행 합산 기준
 자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

표2 JB금융 연간이익 전망 변경

(십억원)	New		Old		차이	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
당기순이익	593	626	583	622	1.7	0.7

자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 JB금융 일회성 비용

(십억원)	3Q23
보수적 미래경기전망 추가총당금	(17.6)
PPCBank 손상채권 미수이자	3.6
특수채권 매각익	19.2
총계	5.2

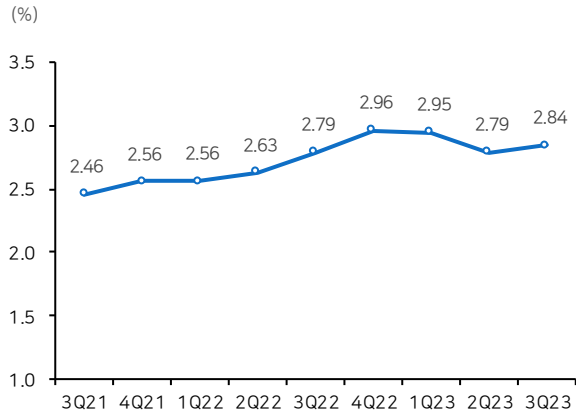
자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

표4 JB금융 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23P	FY22	FY23E	FY24E
이자이익	400	416	449	476	469	457	487	1,740	1,876	1,882
수수료이익	21	26	28	5	23	23	29	64	80	64
기타이익	15	(10)	(7)	(1)	13	27	14	10	71	82
총영업이익	435	432	470	481	505	508	530	1,815	2,027	2,028
판관비	(168)	(162)	(171)	(219)	(192)	(181)	(179)	(720)	(779)	(806)
충전영업이익	267	270	295	262	314	326	351	1,094	1,248	1,222
총당금전입액	(37)	(58)	(64)	(109)	(91)	(106)	(121)	(268)	(440)	(371)
영업이익	230	212	231	153	223	220	231	826	808	851
영업외손익	1	2	0	3	(0)	1	(3)	6	3	5
세전이익	231	214	231	156	223	221	228	832	811	856
법인세	(59)	(57)	(59)	(38)	(56)	(54)	(55)	(214)	(198)	(207)
당기순이익	171	157	172	118	167	167	173	618	613	649
지배주주	167	153	167	114	163	163	167	601	593	626
비지배주주	5	4	5	4	4	4	6	17	20	23

자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

그림1 NIM 추이



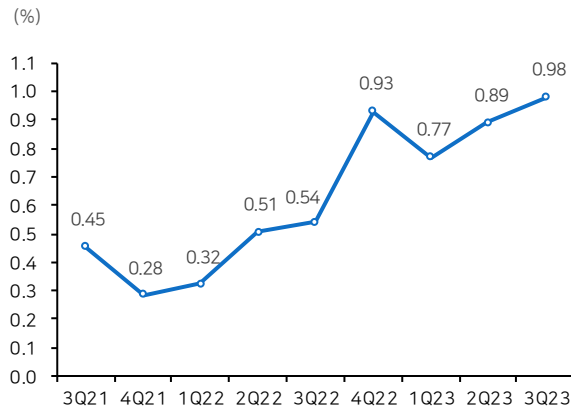
주: 은행 합산 기준
자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

표5 대출성장률 추이

(% QoQ)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
가계	2.7	(0.1)	(1.5)	(1.0)	(0.2)
주택담보	(2.1)	(7.3)	(6.6)	(2.3)	0.4
가계일반	8.5	7.9	3.3	0.0	(0.7)
기업대출	3.0	(1.1)	1.4	1.0	4.0
대기업	11.4	(0.8)	6.8	10.7	4.1
중소기업	2.6	(1.1)	1.2	0.6	4.0
총대출	2.6	(0.4)	0.1	0.7	2.4

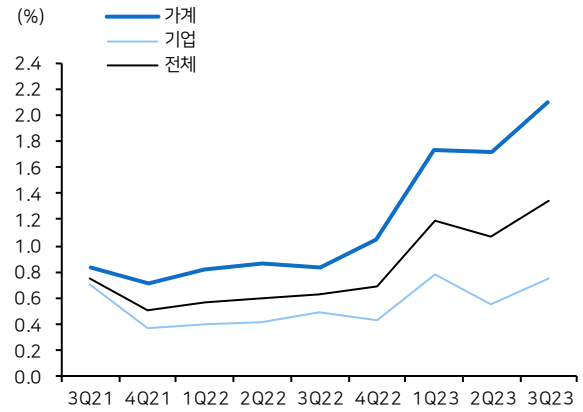
주: 은행 합산 기준
자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

그림2 대손비용률 추이



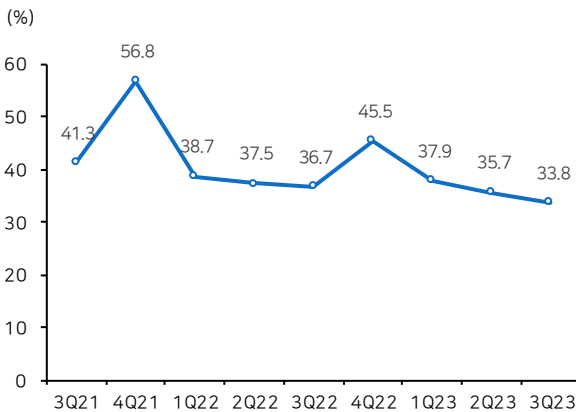
자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

그림3 연체율 추이



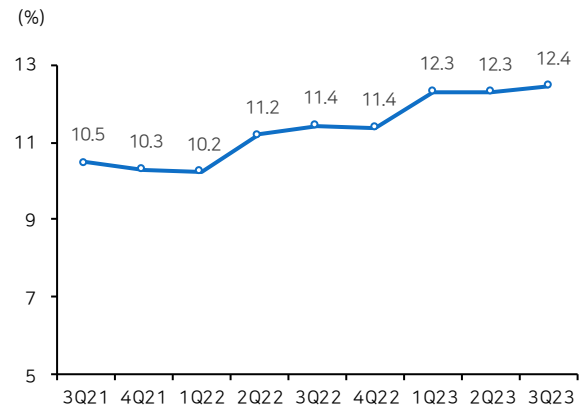
주: 전북은행 기준
자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

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	1,549	1,638	1,731
유가증권	6,750	7,501	8,339	8,702	9,081
대출채권	44,595	47,145	48,996	51,485	53,730
이자부자산	54,262	56,727	58,884	61,825	64,542
고정자산	828	890	1,231	1,302	1,377
기타자산	1,306	2,212	1,507	1,326	834
자산총계	56,397	59,829	61,622	64,453	66,754
예수금	40,050	41,858	43,755	45,764	47,468
차입금	2,145	2,338	2,507	2,648	2,798
사채	8,217	9,231	9,497	10,168	10,889
이자부부채	50,411	53,427	55,760	58,581	61,155
기타부채	1,658	1,638	732	288	(470)
부채총계	52,069	55,065	56,492	58,869	60,685
자본금	985	985	985	985	985
신종자본증권	403	403	405	405	405
자본잉여금	705	705	705	705	705
이익잉여금	2,141	2,583	2,857	3,310	3,793
자본조정	(16)	(16)	(16)	(16)	(16)
기타포괄손익누계액	(60)	(83)	(6)	(5)	(4)
소수주주지분	169	186	202	202	202
자본총계	4,327	4,763	5,131	5,585	6,068

Key Financial Data I

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.5	0.6	0.8	0.8	0.8
요주의이하여신/총여신	1.4	1.4	2.2	2.2	2.2
대손충당금/고정이하여신	183.0	188.2	160.5	160.2	160.9
대손충당금/요주의이하여신	42.4	60.9	54.7	54.6	54.9
대손충당금/총여신	0.8	1.1	2.2	2.2	2.1
순상각/고정이하여신	47.0	92.8	95.9	67.4	59.5
순상각/총여신	0.2	0.5	0.8	0.6	0.5
대손충당금 적립액/총여신	0.2	0.6	0.9	0.7	0.6
주당지표 (원)					
EPS	2,572	3,051	3,032	3,219	3,450
BPS	19,060	21,190	23,273	25,609	28,097
DPS	599	835	850	900	980
배당성향 (%)	23.0	27.0	27.5	27.5	28.0

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
이자수익	1,900	2,526	3,296	3,431	3,546
이자비용	(447)	(786)	(1,444)	(1,549)	(1,623)
순이자수익	1,452	1,740	1,876	1,882	1,923
대손충당금	(138)	(268)	(440)	(371)	(325)
총당금적립후순이자수익	1,314	1,472	1,437	1,511	1,598
순수수료수익	61	64	80	64	66
기타비이자이익합계	57	10	71	82	85
총이익	2,060	1,546	1,587	1,657	1,749
판매관리비	(430)	(720)	(779)	(806)	(839)
영업이익	708	826	808	851	910
기타영업외이익	(12)	6	3	5	5
법인세차감전순이익	696	832	811	856	915
법인세	(171)	(214)	(198)	(207)	(221)
당기순이익	525	618	613	649	694
소수주주지분	(19)	(17)	(20)	(23)	(23)
지배주주지분 순이익	507	601	593	626	671
총당금적립전영업이익	879	1,125	1,275	1,251	1,264

Key Financial Data II

(%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Valuation					
PER (배)	3.2	2.6	3.4	3.2	3.0
PBR (배)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
배당수익률	7.2	10.6	8.2	8.7	9.5
재무비율					
ROA	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0
ROE	14.3	15.2	13.6	13.2	12.8
대출금성장률	5.9	5.7	3.9	5.1	4.4
예수금성장률	5.1	4.5	4.5	4.6	3.7
자산성장률	5.7	6.1	3.0	4.6	3.6
대출금/예수금	98.4	96.8	95.4	95.4	95.4
순이자마진	2.6	2.9	2.8	2.7	2.7
손익분기이자마진	1.2	1.0	1.0	1.0	1.0
비용/이익	19.6	39.7	38.4	39.7	40.5
자본적정성					
BIS Ratio	13.1	13.5	14.9	15.5	16.4
Tier 1 Ratio	11.6	12.7	14.2	14.9	15.7
Tier 2 Ratio	1.5	0.9	0.7	0.7	0.7
단순자기자본비율	7.7	8.0	8.3	8.7	9.1

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 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	<p>Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p>Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p>Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p>Overweight (비중확대)</p> <p>Neutral (중립)</p> <p>Underweight (비중축소)</p>

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.5%
중립	13.5%
매도	0.0%

2023년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

JB 금융지주 (175330) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

