



BUY (Maintain)

목표주가: 13,000 원

주가(1/10): 10,720 원

시가총액: 21,117 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/10)	2,541.98pt
52주 주가동향	최고가
최고/최저가대비	11,390 원
등락률	-5.88%
수익률	절대
1M	1.3%
6M	28.1%
1Y	19.4%
	상대
	0.3%
	-4.2%
	9.2%

Company Data

발행주식수	196,983 천주
일평균 거래량(3M)	462 천주
외국인 지분율	34.42%
배당수익률(23E)	7.4%
BPS(23E)	25,549 원
주요 주주	삼양사 외 2 인
	14.61%

(십억원, 배)	2021	2022	2023E	2024E
순영업수익	1,570	1,813	2,015	2,121
이자이익	1,452	1,740	1,896	1,960
비이자이익	118	73	119	162
영업이익	708	826	807	881
연결순이익	507	601	587	634
ROE (%)	12.8	13.8	12.2	12.0
ROA (%)	0.96	1.06	0.99	1.04
EPS	2,572	3,051	2,980	3,218
BPS	21,105	23,236	25,549	28,098
PER	3.2	2.6	3.8	3.3
PBR	0.40	0.34	0.45	0.38
배당수익률 (%)	7.2	10.6	7.4	8.2

Price Trend



JB 금융지주 (175330)

사상 최고 실적은 2024년으로



4분기 상생금융비용 인식으로 23년 연간 최대 순이익 달성을 어려워 보이지만 24년 최고 실적 달성 가능성 높아질 것. 23년 연결순이익은 22년 대비 2.3% 감소 전망. 23년 연간 DPS를 기준 870 원에서 845 원으로 2.9% 하향하나 배당수익률과 주주환원율은 높은 수준. 중간배당을 제외한 23년 기말 배당수익률은 6.4%, 23년 총주주환원율은 34%로 전망

>>> 4분기 대규모 비용 발생

JB 금융의 23년 4분기 연결순이익은 936 억원으로 YoY 18% 감소할 전망이다. 4분기는 비용이 증가하는 계절적 특성이 있긴 하지만 이번 4분기는 상생금융비용 인식으로 비용 규모가 커질 전망이다. 상생금융비용은 23년과 24년 나뉘어 인식될 가능성도 있고, 재무제표에 반영되는 항목도 아직 변수가 있어 보인다. 약 400 억원을 기타 비이자이익 감소로 반영했는데, 향후 수정될 여지가 있다. 4분기에도 보수적 충당금 추가적립이 있을 전망이다.

2023년 연결순이익 전망치는 5,870 억원으로 기존 전망치 대비 4.8% 감소할 전망인데, 22년 대비 2.3% 감소하는 수준이다. 매년 사상최고치의 순이익을 보여줬기 때문에 다소 아쉽기는 하지만 24년 사상최고 실적을 다시 보여줄 가능성이 높아졌다.

>>> 높은 ROE로 PBR 프리미엄 형성

JB 금융에 대한 투자의견 매수와 목표주가 13,000 원을 유지한다. 23년말 BPS 기준 PBR 0.45 배로 은행주 중 PBR이 높지만 ROE 전망치가 12%를 상회하여 은행주 최고임을 감안하면 PBR 프리미엄이 형성되기 충분하다. 24년 연결순이익은 23년 대비 8% 증가하면서 은행주 중 가장 높은 12%의 ROE가 전망된다.

>>> DPS 하향조정하나 높은 배당수익률, 주주환원율

이익전망치 감소로 23년 연간 DPS는 기준 870 원에서 845 원으로 2.9% 하향조정했다. 당사 전망치는 컨센서스보다 높은 수치였고, 22년 DPS는 835 원이었다. 배당성향은 27.4%에서 28.4%로 상승할 전망이다.

23년 배당수익률 전망치는 7.42%이나 2분기 DPS 120 원의 배당이 있었기 때문에 기말배당만의 배당수익률은 6.37%로 전망된다. 배당수익률이 22년 대비 낮아진 것은 주가상승의 영향이다. 23년 300 억원의 자기주식 매입을 합한 총주주환원율은 33.5%로 22년 27% 대비 크게 상승할 전망이다.

JB 금융 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23(F)	%YoY	%QoQ
순영업이익	435	432	466	481	505	508	530	472	-1.8	-11.0
이자이익	400	416	449	476	469	457	487	482	1.3	-1.0
수수료이익	21	26	13	5	23	23	29	29	451.8	0.8
기타 비이자이익	14	-10	5	-1	13	27	14	-40		
일반관리비	168	162	171	219	192	181	179	221	1.2	23.6
총전영업이익	266	270	295	262	314	326	351	250	-4.4	-28.7
총당금비용	37	58	64	109	90	106	121	117	7.4	-3.1
영업이익	230	212	231	153	223	220	231	134	-12.8	-42.1
영업외순익	1	2	0	3	0	1	-3	-3		
세전이익	231	214	231	156	223	221	228	131	-16.4	-42.6
연결당기순이익	167	153	167	114	163	163	167	94	-17.9	-44.1

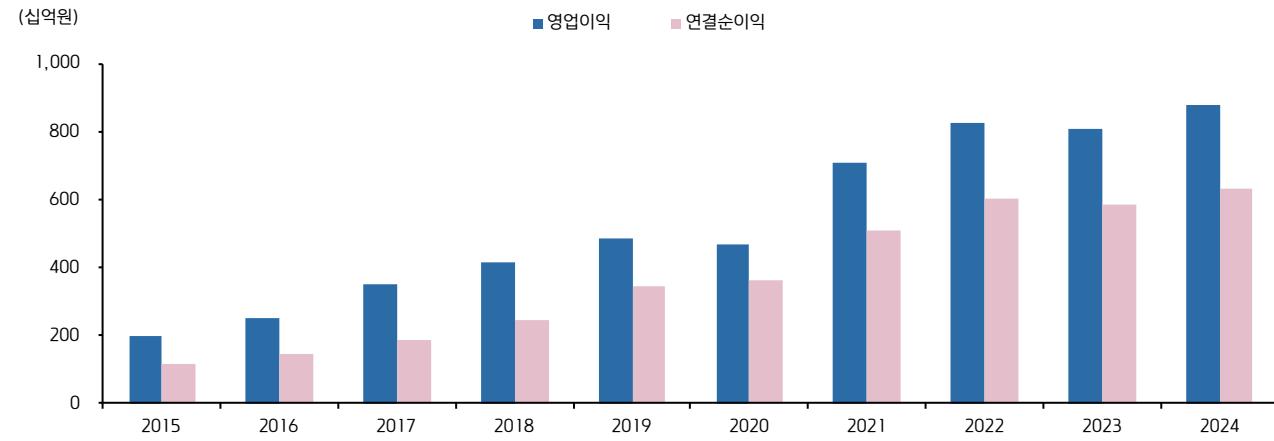
자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터.

JB 금융 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ
전북은행	54.4	51.2	53.9	45.6	53.4	49.1	57.1	5.9	16.3
광주은행	63.5	61.4	78.8	54.4	73.2	68.5	73.4	-6.9	7.2
JB 우리캐피탈	58.9	49.5	46.1	24.0	49.0	52.8	46.9	1.8	-11.2
JB 자산운용	2.5	3.8	1.5	-3.4	1.2	5.5	1.1	-27.8	-80.0
PPCB	8.2	6.6	8.1	6.7	6.6	7.5	8.6	5.8	14.3
JB 인베스트먼트	0.9	0.0	0.6	1.8	0.1	0.19	0.2	-59.5	21.1

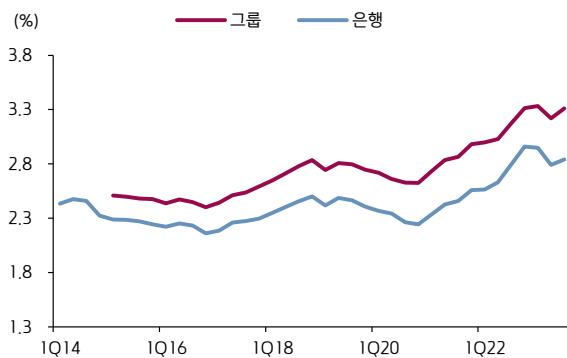
자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

JB 금융 영업이익 및 연결순이익 추이



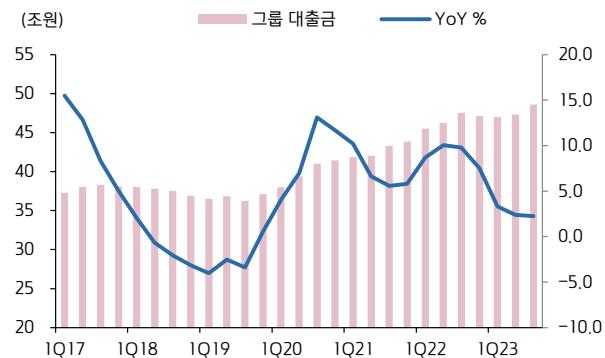
자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

그룹 및 은행 NIM 추이



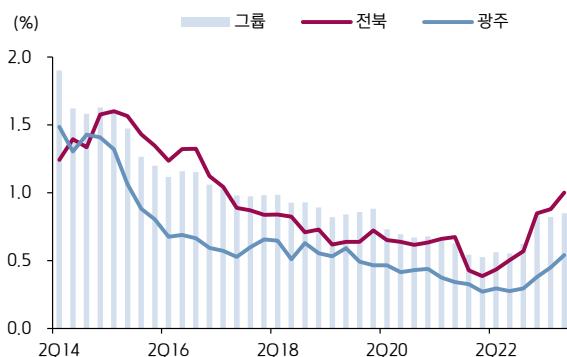
자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

그룹 대출금 추이



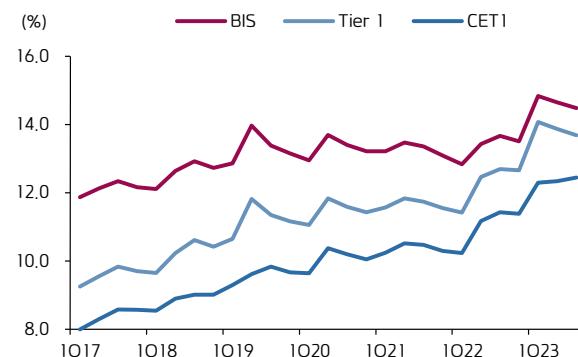
자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

자산건전성 - NPL 비율



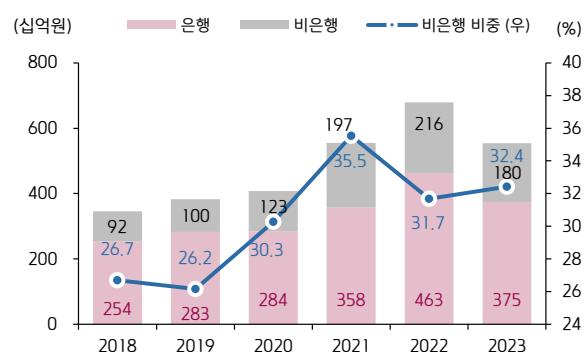
자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

그룹 자본적정성



자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



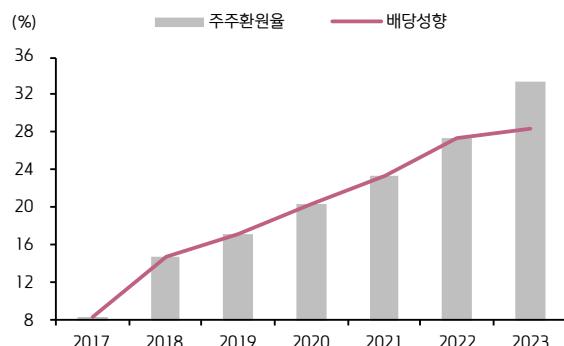
자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



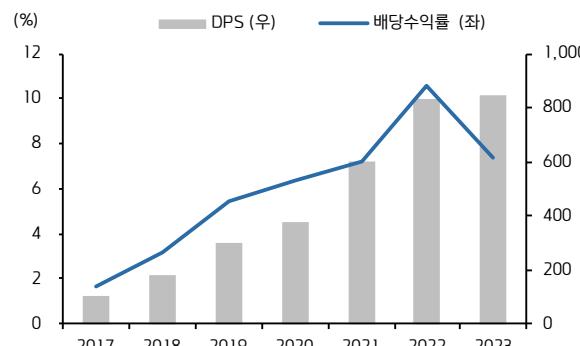
자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 DPS



자료 JB 금융, 키움증권 리서치센터

전북은행 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	130	136	147	157	162	154	157	6.5	1.9
이자이익	134	140	154	167	162	155	159	3.3	2.8
수수료이익	2	4	2	-1	3	1	8		
기타 비이자이익	-6	-8	-9	-10	-3	-2	-10		
일반관리비	55	50	57	70	65	56	60	5.4	6.2
총전영업이익	75	86	91	87	97	98	97	7.2	-0.6
총당금비용	12	23	28	37	35	43	35	25.2	-18.0
영업이익	62	63	63	49	62	55	62	-1.0	13.1
세전이익	62	63	63	49	62	55	62	-1.0	13.1
연결당기순이익	54	51	54	46	53	49	57	5.9	16.1

자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터.

광주은행 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	172	179	189	198	210	211	226	19.6	7.0
이자이익	176	184	198	212	209	203	216	8.7	6.4
수수료이익	9	8	2	-2	10	8	10		
기타 비이자이익	-13	-14	-12	-12	-9	1	1		
일반관리비	75	72	72	96	83	82	75	3.4	-8.7
총전영업이익	96	106	116	102	128	129	151	29.8	16.9
총당금비용	14	26	13	31	32	41	57	326.0	36.9
영업이익	82	80	103	72	96	88	94	-8.4	7.5
세전이익	82	80	103	72	96	88	94	-8.4	7.5
연결당기순이익	64	61	79	54	73	68	73	-6.9	7.3

자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터.

JB 우리캐피탈 분기실적 추이

(십억원 %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	%YoY	%QoQ
순영업이익	111	96	108	102	109	116	112	3.1	-3.9
이자이익	77	78	81	81	84	85	89	9.8	4.6
수수료이익	3	4	3	2	2	2	3		
기타 비이자이익	31	14	25	19	23	29	19		
일반관리비	22	23	24	31	26	24	25	3.5	5.2
충전영업이익	89	73	84	71	83	92	87	3.0	-6.2
총당금비용	10	8	22	39	18	24	26	14.8	7.5
영업이익	79	65	62	32	65	69	61	-1.2	-10.9
세전이익	79	65	62	32	65	69	61	-1.2	-10.9
연결당기순이익	59	49	46	24	49	53	47	1.8	-11.2

자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(실익원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
순영업수익	1,137	1,250	1,297	1,354	1,570	1,813	2,015	2,121
순이자이익	1,162	1,254	1,235	1,260	1,452	1,740	1,896	1,960
순수수료이익	13	10	52	65	62	64	104	120
기타영업이익	-39	-14	10	29	56	9	15	42
일반관리비	626	654	665	689	725	720	773	787
충당금적립전이익	510	596	632	664	845	1,093	1,241	1,335
충당금전입액	162	179	145	195	137	267	434	454
영업이익	348	417	487	470	708	826	807	881
영업외손익	-3	0	-1	-6	-12	6	-5	1
세전계속사업손익	345	416	483	464	696	832	803	882
당기순이익	264	321	362	391	525	618	607	657
연결당기순이익(지배주주)	185	242	342	364	507	601	587	634

재무상태표

12월 결산(실익원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
현금 및 예치금	2,818	2,935	3,300	3,370	3,505	2,669	2,677	2,360
유가증권 등	4,892	4,880	4,855	6,193	6,750	7,505	8,371	8,608
대출채권	38,122	36,915	37,109	41,438	43,848	47,145	48,788	50,621
고정자산	368	377	405	412	428	449	746	767
기타자산	1,968	2,261	2,450	2,552	2,454	2,649	2,482	2,552
자산총계	47,594	46,779	47,530	53,375	56,396	59,828	62,473	64,240
예수부채	34,539	33,994	34,175	38,122	40,050	41,858	43,147	46,767
차입부채	8,753	8,029	8,090	9,729	10,362	11,570	13,136	11,499
기타부채	1,215	1,300	1,444	1,495	1,658	1,638	949	209
부채총계	44,507	43,323	43,710	49,347	52,069	55,065	57,233	58,475
자본금	777	985	985	985	985	985	985	985
자본잉여금	523	706	705	705	705	705	705	705
이익잉여금	956	1,161	1,445	1,732	2,141	2,583	2,991	3,456
자본조정 등	173	278	334	335	327	304	353	389
자본총계	3,086	3,456	3,820	4,029	4,327	4,763	5,240	5,765

주요 투자지표

12월 결산(실익원)	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
ROA (%)	0.6	0.7	0.8	0.8	1.0	1.1	1.0	1.0
ROE (%)	7.9	8.7	10.4	10.1	12.8	13.8	12.2	12.0
NIM (%)	2.5	2.7	2.8	2.7	2.9	2.9	3.0	3.0
NPL Ratio (%)	1.0	0.9	0.9	0.7	0.5	0.5	0.5	0.8
BIS Ratio (%)	12.2	12.7	13.2	13.2	13.1	13.2	13.5	14.3
Tier 1 Ratio (%)	9.7	10.4	11.2	11.4	11.6	11.7	12.7	12.9
Tier 2 Ratio (%)	2.5	2.3	2.0	1.8	1.5	1.5	1.5	1.4
EPS (원)	1,191	1,226	1,736	1,845	2,572	3,051	2,980	3,218
BPS (원)	15,630	15,888	17,615	19,069	21,105	23,236	25,549	28,098
PER (YE, 배)	5.1	4.6	3.2	3.1	3.2	2.6	3.8	3.3
PER (H, 배)	5.1	5.7	3.6	3.4	3.6	3.0	3.8	3.6
PER (L, 배)	4.6	4.4	3.0	1.8	2.0	2.3	2.6	2.4
PBR (YE, 배)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	0.3	0.4	0.4
PBR (H, 배)	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
PBR (L, 배)	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
DPS (원)	100	180	300	374	599	835	845	875
배당수익률 (%)	1.6	3.2	5.5	6.6	7.2	10.6	7.4	8.2

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 01월 10일 현재 'JB금융지주(175330)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

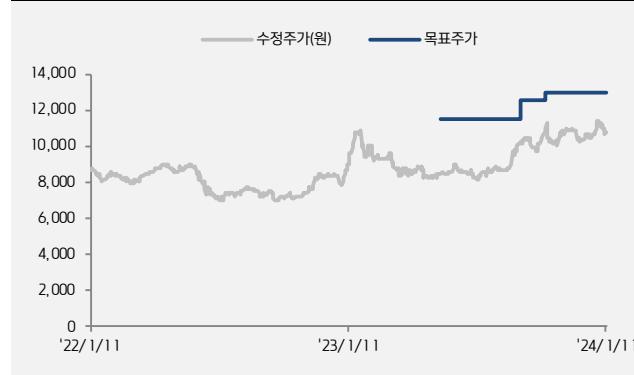
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점		괴리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비
JB 금융지주 (175330)	2023-05-22	Buy(Initiative)	11,500 원	6 개월	-25.93	-21.83	
	2023-07-27	Buy(Maintain)	11,500 원	6 개월	-24.28	-12.17	
	2023-09-11	Buy(Maintain)	12,500 원	6 개월	-17.98	-14.16	
	2023-10-17	Buy(Maintain)	13,000 원	6 개월	-18.54	-12.77	
	2023-10-25	Buy(Maintain)	13,000 원	6 개월	-17.98	-12.38	
	2024-01-11	Buy(Maintain)	13,000 원	6 개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

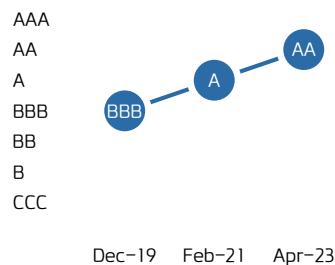
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/01/01~2023/12/31)

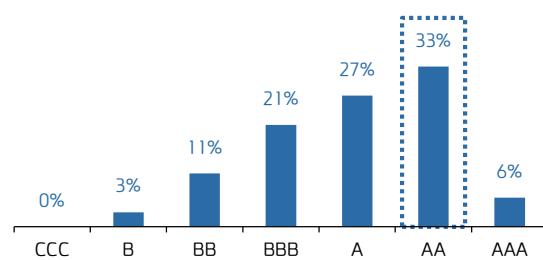
매수	증립	매도
96.65%	3.35%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터 Universe: MSCI ACWI Index 내, 198 개 은행 기준

세부 항목별 점수 및 산업 평균

ESG 주요 이슈 가중평균값	점수	산업평균	비중	변동
환경	4.4	5.3	13.0%	▼1.1
자금조달의 환경 영향	4.4	5.3	13.0%	▼1.1
사회	5.4	4.8	54.0%	▲1.7
소비자 금융 보호	5.9	4.1	15.0%	▲1.9
인력 자원 개발	7.7	5.9	15.0%	▲3.4
금융 접근성	3.5	4.3	12.0%	▲0.1
개인정보 보호와 데이터 보안	3.8	4.8	12.0%	▲0.8
지배구조	6.4	5.4	33.0%	▲1.1
기업 지배구조	7.5	6.4		▲0.7
기업 활동	5.7	5.4		▲1.4

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
	주요 업데이트 내용 없음

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5 개사 (은행)	자금조달의 환경 영향	금융 접근성	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	소비자 금융 보호	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
DGB 금융지주	● ●	●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	AA	
JPMORGAN CHASE & CO.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ●	● ●	● ●	AA	◀▶
BANK OF AMERICA CORPORATION	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ●	● ●	● ●	AA	▲
INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA LIMITED	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	AA	◀▶
CHINA CONSTRUCTION BANK CORPORATION	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	BBB	▲
WELLS FARGO & COMPANY	●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	●	● ● ●	BB	▲

4 분위 등급: 최저 4 분위 ● 최고 4 분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터