

2024. 2. 7



▲ 금융

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

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) 13,000 원
현재주가 (10.24) 11,710 원
상승여력 11.0 %

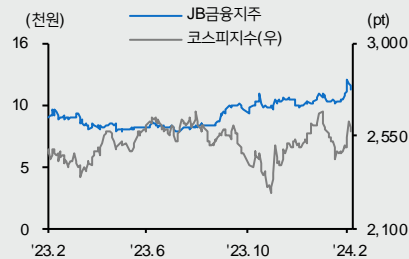
KOSPI	2,576.20pt
시가총액	23,067억원
발행주식수	19,698만주
유동주식비율	82.06%
외국인비중	34.71%
52주 최고/최저가	12,580원/8,170원
평균거래대금	49.3억원

주요주주(%)

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

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	6.5	33.8	22.4
상대주가	6.5	35.2	15.8

주가그래프



JB금융지주 175330

4Q23 Review: 우려보다는 기대

- ✓ 4Q23 지배주주순이익 926억원 (-18.8% YoY, -44.6% QoQ): 컨센서스 소폭 하회
- ✓ 이자이익 +3.6% YoY: 그룹 NIM 특이요인 제외 -2bp QoQ, 대출성장률 +0.6% QoQ
- ✓ 대손비용률 1.04% (+4bp QoQ): 선제적 대손충당금 297억원 vs. 환입 274억원
- ✓ CET-1비율 12.2% (-28bp QoQ): 주주환원성향 33% (+6%p YoY)
- ✓ 투자의견 BUY, 적정주가 13,000원 유지

4Q23 지배주주순이익 926억원: 컨센서스 하회

JB금융 4Q 지배주주순이익은 926억원 (-18.8% YoY, -44.6% QoQ)으로 컨센서스를 2.8% 소폭 하회하였다. 타행과 마찬가지로 상생금융 비용 484억원, 선제적 대손충당금 297억원 적립을 인식했으나, 충당금 환입 요인이 이를 일부 상쇄하였다.

[이자이익] 전년동기대비 3.6% 증가하였다. 1) 은행 대출성장률은 전분기대비 0.6%에 그쳤으나, 2) 그룹 NIM은 전분기 특이요인(4bp) 제외 시 2bp 하락에 그쳤다(양행 23년 NIM +11bp YoY vs. 업종 평균 -2bp 추정). **[비이자이익]** 적자전환하였다. 1) 금리 하락에 따른 유가증권 손익 개선(301억원 vs. 4Q22 55억원)에도 불구하고, 2) 상생금융 비용 484억원을 인식했기 때문이다. **[대손비용률]** 1.04%(+4bp QoQ)를 기록했다. 1) 선제적 대손충당금 297억원(vs. 3Q23 176억원) 적립했으나, 2) 전북은행 충당금 환입 274억원이 발생함에 따라 증가폭이 타행대비 낮았다. **[주주환원정책]** CET-1비율은 12.2%(-28bp QoQ)로 지방은행 중 가장 높다. 이를 기반 4Q DPS 735원(2023년 DPS 855원; +20원 YoY) 및 기 자사주 매입분 300억원 중 200억원 소각을 결정했다(23년 주주환원성향 33%; +6%p YoY). 올해 분기 배당 실시를 통해 배당 가시성을 높일 예정이다.

독자적 행보 지속

동사에 대해 투자의견 Buy와 적정주가 13,000원을 유지한다. 건전성 우려가 상존하나, 1) 2023년 ROE 13.4%로 높은 수익성 보유, 2) 지방은행 중 최초 분기 배당 실시, 가장 높은 주주환원성향 등 적극적인 주주환원정책, 3) 핀다, 토스뱅크 등 핀테크와의 적극적인 제휴로 성장 여력을 확보하고 있다.

(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
2023P	1,270	586	2,994	(1.9)	23,652	3.8	0.5	1.0	13.4	13.4	7.5
2024E	1,320	628	3,231	7.9	26,094	3.6	0.4	1.0	13.0	15.2	7.5
2025E	1,380	655	3,368	4.2	28,562	3.5	0.4	1.0	12.3	15.9	7.9

표1 JB금융 4Q23 실적 요약

(십억원)	4Q23P	(% YoY)	(% QoQ)	당사예상치	(% diff)	컨센서스	(% diff)
영업이익	126	(17.5)	(45.2)				
충전영업이익	253	(3.5)	(28.0)				
총당금적립액	(126)	16.3	4.8				
지배주주순이익	93	(18.8)	(44.6)	85	9.0	95	(2.8)
원화대출금 *	39,908	3.89	0.55				
NIM (%) *	2.81	(0.15)	(0.03)				
NPL 비율 (%)	0.86	0.24	0.01				
CET-1 비율 (%)	12.2	0.78	(0.28)				

주: * 은행 합산 기준
 자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

표2 JB금융 연간이익 전망 변경

(십억원)	New		Old		차이	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
당기순이익	628	655	624	656	0.7	(0.2)

자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 JB금융 일회성 비용

(십억원)	4Q23
추가충당금	(2.3)
LGD 변경	(11.5)
선제적 충당금 추가적립	(18.2)
전북은행 Seg 변경 등 충당금 환입	27.4
상생금융 비용	(48.4)
채권매각익	22.2
총계	(28.5)

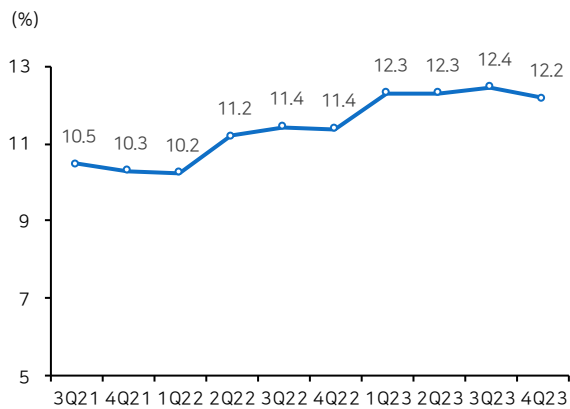
자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

표4 JB금융지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	FY23P	FY24E	FY54E
이자이익	400	416	449	476	469	457	487	493	1,907	2,016	2,089
수수료이익	21	26	13	5	23	23	29	4	79	73	75
기타이익	15	(10)	5	(1)	13	27	14	(24)	30	13	31
총영업이익	435	432	467	481	505	507	530	473	2,016	2,102	2,195
판관비	(168)	(162)	(171)	(219)	(192)	(181)	(179)	(220)	(772)	(809)	(843)
총전영업이익	267	270	295	262	314	326	351	253	1,244	1,293	1,352
총당금전입액	(37)	(58)	(65)	(109)	(91)	(106)	(121)	(126)	(444)	(441)	(464)
영업이익	230	212	231	153	223	220	231	126	800	852	888
영업외손익	1	2	0	3	(0)	1	(3)	1	(0)	0	0
세전이익	231	214	231	156	223	221	228	128	799	852	888
법인세	(59)	(57)	(59)	(38)	(56)	(54)	(55)	(31)	(196)	(209)	(218)
당기순이익	171	157	172	118	167	167	173	96	604	644	670
지배주주	167	153	167	114	163	163	167	93	586	628	655
비지배주주	5	4	5	4	4	4	6	4	18	15	15

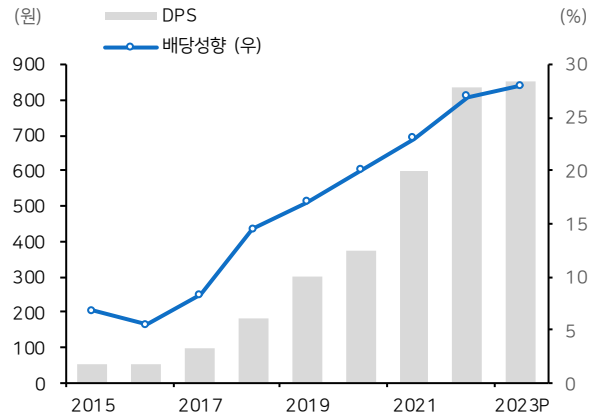
자료: JB금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림1 CET-1 자본비율



자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

그림2 배당성향, DPS 추이



자료: JB금융, 메리츠증권 리서치센터

JB 금융지주 (175330)

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023P	2024E	2025E
현금 및 예치금	2,917	2,081	1,903	1,373	1,456
유가증권	6,750	7,501	9,071	9,113	9,517
대출채권	44,595	47,102	49,266	51,220	54,021
이자부자산	54,262	56,684	60,241	61,706	64,994
고정자산	828	890	948	1,298	1,373
기타자산	1,306	2,254	2,215	2,306	1,807
자산총계	56,397	59,829	63,404	65,309	68,174
예수금	40,050	41,858	42,958	44,272	46,485
차입금	2,145	2,338	2,748	2,946	3,120
사채	8,217	9,231	10,617	10,386	11,123
이자부부채	50,411	53,427	56,322	57,604	60,729
기타부채	1,658	1,638	1,963	2,112	1,372
부채총계	52,069	55,065	58,286	59,717	62,102
자본금	985	985	985	985	985
신종자본증권	403	403	405	405	405
자본잉여금	705	705	704	704	704
이익잉여금	2,141	2,583	2,983	3,443	3,921
자본조정	(16)	(16)	(29)	(16)	(16)
기타포괄손익누계액	(60)	(83)	(46)	(43)	(42)
소수주주지분	169	186	115	115	115
자본총계	4,327	4,763	5,118	5,593	6,073

Key Financial Data I

	2021	2022	2023P	2024E	2025E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.5	0.6	0.9	0.9	0.9
요주의이하여신/총여신	1.4	1.4	2.3	2.2	2.2
대손충당금/고정이하여신	183.0	188.2	195.2	151.2	152.4
대손충당금/요주의이하여신	42.4	60.9	59.4	53.6	54.0
대손충당금/총여신	0.8	1.1	1.5	1.5	1.5
순상각/고정이하여신	47.0	92.8	89.4	78.4	78.1
순상각/총여신	0.2	0.5	0.7	0.8	0.8
대손충당금 적립액/총여신	0.2	0.6	0.8	0.9	0.9
주당지표 (원)					
EPS	2,572	3,051	2,994	3,231	3,368
BPS	19,060	21,190	23,652	26,094	28,562
DPS	599	835	855	880	920
배당성향 (%)	23.0	27.0	28.0	27.0	27.0

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023P	2024E	2025E
이자수익	1,900	2,526	3,378	3,623	3,780
이자비용	(447)	(786)	(1,468)	(1,607)	(1,691)
순이자수익	1,452	1,740	1,907	2,016	2,089
대손충당금	(138)	(268)	(444)	(441)	(464)
총당금적립후순이자수익	1,314	1,472	1,463	1,575	1,624
순수수료수익	61	64	79	73	75
기타비이자이익합계	57	10	30	13	31
총이익	2,060	1,546	1,572	1,661	1,731
판매관리비	(430)	(720)	(772)	(809)	(843)
영업이익	708	826	800	852	888
기타영업외이익	(12)	6	(0)	0	0
법인세차감전순이익	696	832	799	852	888
법인세	(171)	(214)	(196)	(209)	(218)
당기순이익	525	618	604	644	670
소수주주지분	(19)	(17)	(18)	(15)	(15)
지배주주지분 순이익	507	601	586	628	655
총당금적립전영업이익	879	1,125	1,270	1,320	1,380

Key Financial Data II

(%)	2021	2022	2023P	2024E	2025E
Valuation					
PER (배)	3.2	2.6	3.8	3.6	3.5
PBR (배)	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4
배당수익률	7.2	10.6	7.5	7.5	7.9
재무비율					
ROA	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0
ROE	14.3	15.2	13.4	13.0	12.3
대출금성장률	5.9	7.5	4.6	4.0	5.5
예수금성장률	5.1	4.5	2.6	3.1	5.0
자산성장률	5.7	6.1	6.0	3.0	4.4
대출금/예수금	98.4	96.8	97.0	97.0	97.0
순이자마진	2.6	2.9	2.8	2.7	2.7
손익분기이자마진	1.2	1.0	0.9	0.9	0.9
비용/이익	19.6	39.7	38.3	38.5	38.4
자본적정성					
BIS Ratio	13.1	13.5	14.1	15.9	16.6
Tier 1 Ratio	11.6	12.7	13.4	15.2	15.9
Tier 2 Ratio	1.5	0.9	0.7	0.7	0.7
단순자기자본비율	7.7	8.0	8.1	8.6	8.9

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	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	85.6%
중립	14.4%
매도	0.0%

2023년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

JB 금융지주 (175330) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

