

서프라이즈는 아니었지만 실적 안정성 재확인

2분기 실적 예상에 부합. 코로나 충당금 제외 전 부분 선방

JB금융에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 6,000원을 유지. 2분기 순익은 전년동기대비 17.8% 감소한 917억원으로 우리에 상치에 부합. 전년동기대비 순익이 감소한 배경은 2019년 2분기에는 용진 관련 176억원의 소송 충당금 환입이 있었던 반면 금번 분기에는 미래 경기 전망을 반영한 코로나 추가 충당금을 150억원 적립했기 때문. 코로나 추가 충당금 적립에도 불구하고 전북·광주은행 양행 모두 실적이 선방한데다 캐피탈은 약 62억원의 상각채권 매각익에 힘입어 2분기에 290억원의 순익을 시현하면서 역대 최대 실적을 다시 경신. 양행 합산 원화대출금이 전분기대비 4.7%나 증가한 반면 양행 합산 NIM은 3bp 하락에 그치면서 순이자이익은 전분기대비 1.4% 증가했고, 컨설팅수수료와 카드발급수수료 증가 등으로 수수료이익이 전분기대비 소폭 감소했지만 2분기에도 PF 수수료수익이 143억원에 달하면서 이자이익과 비이자이익 모두 양호했음. 코로나 추가 충당금을 제외한 경상 대손비용은 370억원에 불과해 대손비용도 여전히 계속 안정적인 상황으로 판단됨

전북은행 요주의 증가는 모형 변경 때문. 건전성 매우 안정적

전북은행의 요주의 여신이 급증했지만 이는 신용평가모형 변경에 따라 약 700억원의 여신이 정상에서 요주의로 재분류됐기 때문으로 정상적인 부실 발생에 기인한 것은 아님. 2분기 매·상각전 실질 연체와 NPL 순증액은 전북은행의 경우 79억원과 52억원으로 급감했고, 광주은행은 112억원과 222억원으로 안정적인 수준을 유지. 물론 광주은행의 경우 비대면 소매여신에서 부실이 소폭 발생하고 있는데 대출요건 강화 및 필터링을 통해 관리 중이며, 시장에서 우려가 있었던 전북은행의 전략대출(사잇돌대출·외국인노동자대출·오토론 등)에서는 오히려 부실 징후가 거의 나타나지 않고 있는 점이 특징적인 요인임

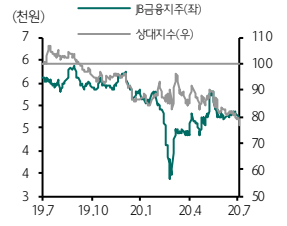
안정성 뛰어난데다 ROE 높으며 자본비율도 양호한 배당주

2분기 보통주자본비율은 10.3%로 전분기대비 63bp 개선. 바젤 3 최종안 조기 도입 효과 65bp를 감안하더라도 은행 대출 성장률이 4.7%로 매우 높았던 점을 고려했을 때 자본비율도 잘 관리되고 있는 셈. 안정성이 뛰어나 타행대비 저베타 특성을 나타내고 있지만 ROE가 은행 중 가장 높은데다 자본비율까지 양호해 중형주이지만 배당투자자에게 매력적인 은행주로 판단

Earnings Review

BUY

| TP(12M): 6,000원 | CP(7월 28일): 4,715원

Key Data		Consensus Data	
		2020	2021
KOSPI 지수 (pt)	2,256.99		
52주 최고/최저(원)	5,870/3,375	매출액(십억원)	N/A N/A
시가총액(십억원)	928.8	영업이익(십억원)	460.8 483.1
시가총액비중(%)	0.08	순이익(십억원)	338.7 353.1
발행주식수(천주)	196,982.9	EPS(원)	1,643 1,723
60일 평균 거래량(천주)	312.2	BPS(원)	19,141 20,570
60일 평균 거래대금(십억원)	1.5	Stock Price	
20년 배당금(예상, 원)	300		
20년 배당수익률(예상, %)	6.36		
외국인지분율(%)	39.20		
주요주주 지분율(%)			
삼양사 외 2인	10.57		
국민연금공단	9.22		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	(1.8) (8.4) (16.0)		
상대	(7.1) (11.7) (23.1)		

투자지표		단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
총영업이익	십억원		1,253	1,295	1,324	1,391	1,449
세전이익	십억원		416	483	454	467	486
지배순이익	십억원		243	342	322	330	342
EPS	원		1,234	1,736	1,635	1,673	1,734
(증감률)	%		3.7	40.7	-5.8	2.3	3.6
수정BPS	원		15,888	17,615	18,964	20,637	22,371
DPS	원		180	300	300	330	370
PER	배		4.6	3.2	2.9	2.8	2.7
PBR	배		0.4	0.3	0.2	0.2	0.2
ROE	%		8.7	10.4	8.9	8.4	8.1
ROA	%		0.5	0.7	0.7	0.6	0.6
배당수익률	%		3.2	5.5	6.4	7.0	7.8



Analyst 최정욱, CFA
02-3771-3643
cuchoi@hanafn.com

RA 강승원
02-3771-3454
seungwonkang@hanafn.com

표 1. JB금융 2020년 2분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	321	323	301	310	312	309	307	311	1.4	0.1
순수수료이익	5	-6	16	15	13	8	19	16	-17.4	6.7
기타비이자이익	-5	-1	0	2	6	3	3	9	217.9	428.5
총영업이익	321	316	316	327	331	321	328	336	2.2	2.7
판관비	152	214	153	149	158	205	163	152	-6.7	1.9
총전영업이익	168	102	163	178	173	116	166	184	10.8	3.3
영업외이익	1	0	5	-2	-2	-3	-1	0	NA	NA
대손상각비	42	57	41	21	45	39	29	52	78.8	148.6
세전이익	128	45	127	155	127	74	135	131	-2.7	-15.2
법인세비용	29	10	30	38	32	21	33	33	-1.9	-13.7
비지배주주분이익	26	3	5	5	5	5	5	7	35.4	30.3
당기순이익	73	32	93	112	90	48	97	92	-5.0	-17.8

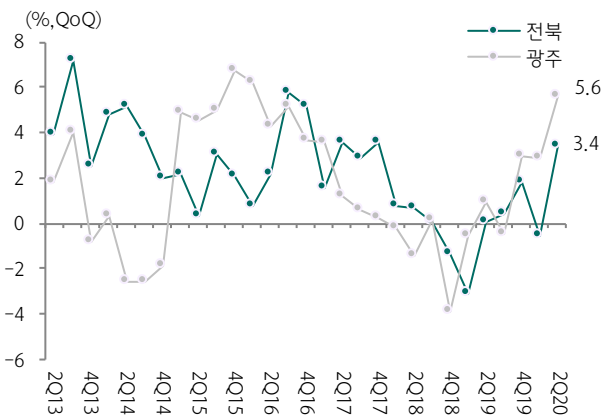
주: 그룹 연결 기준
자료: 하나금융투자

표 2. JB금융 2분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	전북은행 원화대출 성장률 3.4% 증가, NIM 2.47%로 전분기 수준 유지, 광주은행 원화대출 성장률 5.6% 증가, NIM 2.26%로 4bp 하락
순수수료이익	PF 수수료수익 143 억원(전북 50 억원, 광주 93 억원, 1 분기는 양행 합산 147 억원이었음), 컨설팅수수료 지급 14 억원(광주), 신용카드 발급수수료 지급 13 억원
기타비이자이익	상각채권 매각익 62 억원(캐피탈)
판관비	1 분기의 양행 인건비 조기 집행 34 억원 및 캐피탈 성과급 31 억원 소멸
영업외이익	토스에 banking시스템 솔루션 매각익 22 억원(전북)
대손상각비	코로나 추가 충당금 150 억원(전북 61 억원, 광주 89 억원), 전북은행 신용평가모형 변경 추가 충당금 21 억원(700 억원 정상에서 요주의로)

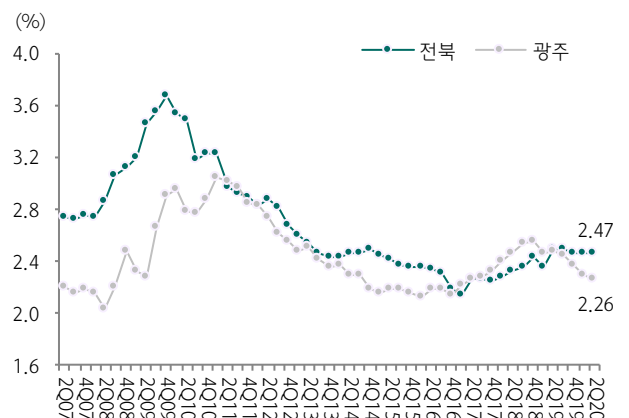
자료: 하나금융투자

그림 1. 은행 원화대출 성장률 추이



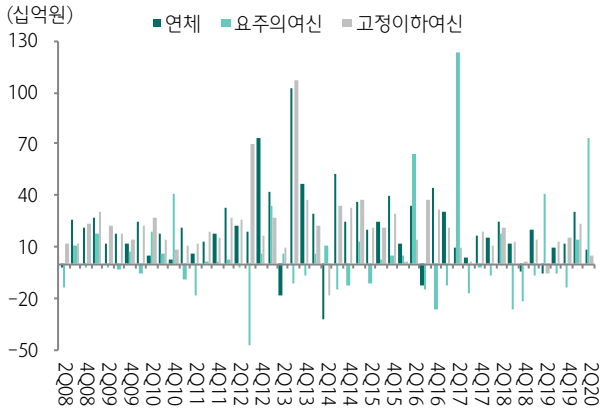
주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나금융투자

그림 2. 은행 NIM 추이



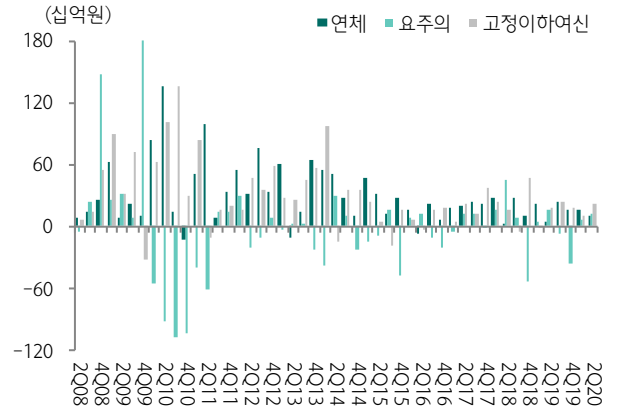
주: 분기 기준 기준
자료: 하나금융투자

그림 3. 전북은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



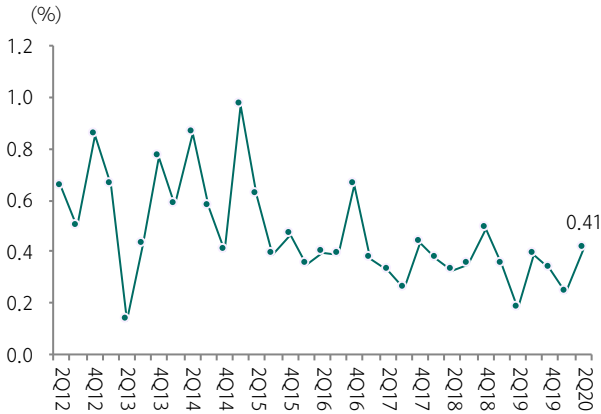
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나금융투자

그림 4. 광주은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



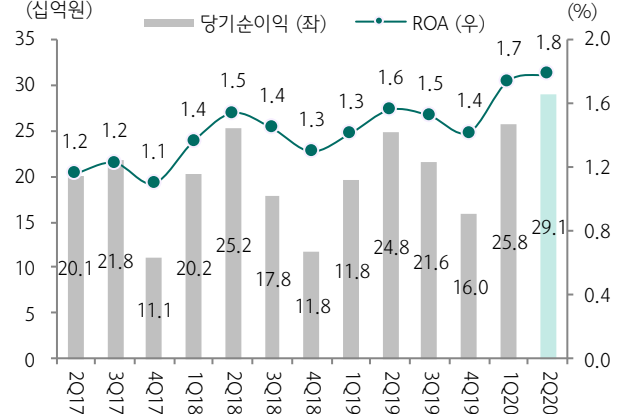
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나금융투자

그림 5. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이 및 전망



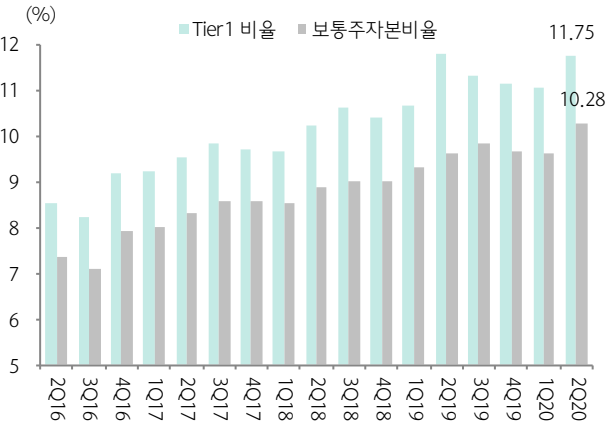
주: 분기 연율화 기준
자료: 하나금융투자

그림 6. 캐피탈 수익 및 ROA 추이



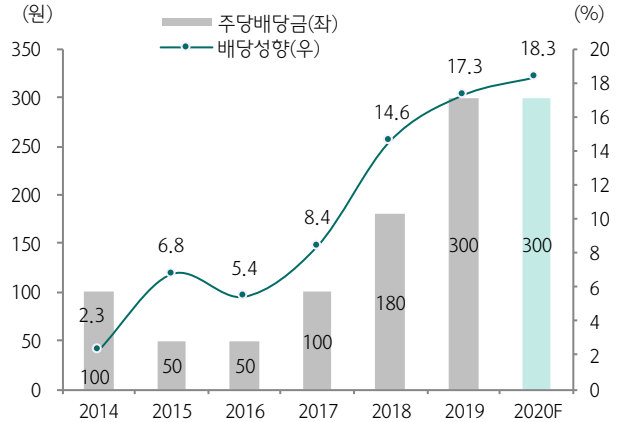
자료: 하나금융투자

그림 7. 그룹 자본비율 추이



자료: 하나금융투자

그림 8. JB금융 배당성향 및 주당배당금 추이 및 전망



주: 2020F 주당배당금 300원은 당사 추정치
자료: 하나금융투자

추정 재무제표

포괄손익계산서		(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
순이자이익	1,255	1,233	1,253	1,306	1,363	
순수수료이익	10	52	56	63	65	
당기손익인식상품이익	0	0	0	0	0	
비이자이익	-12	10	15	22	21	
총영업이익	1,253	1,295	1,324	1,391	1,449	
일반관리비	654	664	656	680	706	
순영업이익	599	630	668	711	743	
영업외손익	0	-2	-7	-7	-8	
충당금추감이익	599	629	660	704	735	
제충당금잔입액	182	146	206	237	249	
경상이익	416	483	454	467	486	
법인세전순이익	416	483	454	467	486	
법인세	95	121	110	113	118	
총당기순이익	321	362	344	354	368	
외부주주지분	78	20	22	24	27	
연결당기순이익	243	342	322	330	342	

Dupont Analysis		(단위: %)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
순이자이익	2.7	2.6	2.5	2.5	2.5	
순수수료이익	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타비이자이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
총영업이익	2.7	2.7	2.7	2.7	2.6	
관리비	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3	
총잔영업이익	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
대손상각비	0.4	0.3	0.4	0.5	0.5	
세전이익	0.9	1.0	0.9	0.9	0.9	
법인세비용	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	
비지배주주이익	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	0.5	0.7	0.7	0.6	0.6	

Valuation						
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
EPS (원)	1,234	1,736	1,635	1,673	1,734	
BPS (원)	15,888	17,615	18,964	20,637	22,371	
실질BPS (원)	15,888	17,615	18,964	20,637	22,371	
PBR (x)	4.6	3.2	2.9	2.8	2.7	
PBR (x)	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	
수장PBR (x)	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	
배당률 (%)	3.6	6.0	6.0	6.6	7.4	
배당수익률 (%)	3.2	5.5	6.4	7.0	7.8	

자료: 하나금융투자

재무상태표		(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
현금및예치금	2,346	2,711	4,759	5,235	5,718	
유가증권	4,892	4,892	5,000	5,209	5,426	
대출채권	36,915	37,109	38,002	39,844	41,776	
고정자산	377	405	590	610	630	
기타자산	2,248	2,412	2,488	2,591	2,699	
자산총계	46,779	47,530	50,840	53,488	56,248	
예수금	33,994	34,175	36,328	38,069	39,879	
책임준비금	0	0	0	0	0	
차입금	2,056	1,585	2,172	2,266	2,364	
사채	5,972	6,506	6,682	6,954	7,237	
기타부채	1,300	1,444	1,568	1,782	2,009	
부채총계	43,323	43,710	46,751	49,070	51,488	
자본금	985	985	985	985	985	
보통주자본금	985	985	985	985	985	
신장자본증권	348	403	403	403	403	
자본잉여금	706	705	705	705	705	
이익잉여금	1,161	1,445	1,700	2,029	2,371	
자본조정	-70	-69	-57	-57	-57	
(자기주식)	0	0	0	0	0	
외부주주지분	327	350	354	354	354	
자본총계	3,456	3,820	4,089	4,419	4,760	
자본총계(외부주주지분제외)	3,130	3,470	3,736	4,065	4,407	

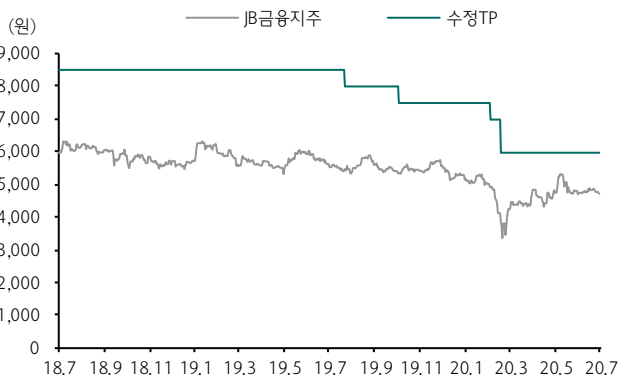
성장성		(단위: 원, 배, %)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
총자산 증가율	-1.7	1.6	7.0	5.2	5.2	
총대출 증가율	-3.2	0.5	2.4	4.8	4.8	
총수신 증가율	-1.6	0.5	6.3	4.8	4.8	
당기순이익 증가율	31.4	40.7	-5.8	2.3	3.6	

효율성/생산성		(단위: %)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
대출금/예수금	108.6	108.6	104.6	104.7	104.8	
관리비/총영업이익	52.2	51.3	49.6	48.9	48.7	
관리비/수익성자산	2.1	2.2	2.2	2.2	2.2	

수익성		(단위: %)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
ROE	8.7	10.4	8.9	8.4	8.1	
ROA	0.5	0.7	0.7	0.6	0.6	
ROA (총당금전)	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	

투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

JB금융지주



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.3.18	BUY	6,000		
20.3.4	BUY	7,000	-34.94%	-29.71%
19.11.1	BUY	7,500	-28.85%	-23.60%
19.8.20	BUY	8,000	-30.82%	-26.63%
19.4.2	BUY	8,500	-33.11%	-29.06%
19.4.2	담당자변경			

투자등급 관련사항 및 투자이견 비율공시

- 투자이견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.0%	9.0%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 7월 28일

Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2020년 7월 29일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2020년 7월 29일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 안전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.