

2020년 최대실적 대비 최저주가(PBR 0.2배, PER 2.6배)

3Q20 Preview: 지배주주순이익 936억원 예상

3Q20 지배주주순이익 +3.8%yoy(+2.0%qoq)인 936억원 예상. 유가증권매각 이익 축소에 따른 비이자이익 감소(-21.0%yoy, -39.5%qoq)에도 불구하고, 이자이익 증가 지속과 대손충당금전입 감소에 기인

3Q20 이자이익 +0.9%yoy(+1.3%qoq)인 3,146억원 예상. 높은 변동금리 비중으로 NIM -5bpqoq 하락을 예상하나, 상반기 원화대출성장 +6.2%ytd에 이어 3Q20에도 +3.0%qoq의 큰 폭 성장에 기인. JB우리캐피탈의 마진 개선도 이자이익 증가에 기여할 전망

3Q20 대손충당금전입 -19.2%yoy(-30.7%qoq)인 362억원 예상. 전년동기 부도손실을 상향 및 캐피탈 보수적 충당금적립 소멸과 전분기 COVID-19 관련 추가 충당금 150억원 소멸에 기인. 대손비용률(원화대출채권대비) 기준으로는 38bp로 2019년 연간 41bp보다도 소폭 낮을 전망

투자의견 BUY 및 목표주가 6,600원 유지

4Q20 추가 충당금 부담 이슈에도 불구하고 2020년(E) 지배주주순이익 3,435억원의 최대실적 예상. 이에 따라 2015년 이후 지속된 지배주주순이익 증가추세도 지속될 전망

2020년 지배주주순이익은 2015년 대비 3배 증가(1,147억원 → 3,435억원(E))하나 시가총액(8,627억원 → 8,904억원)은 유사한 수준. 이에 따라 PBR 및 PER은 역사적 최저수준인 0.24배 및 2.6배에 불과하여 과도한 저평가라 판단. 자본비용 상승과 이에 따른 6% 중반의 높은 배당수익률 예상도 긍정적. 투자의견 BUY 및 목표주가 6,600원 유지함

Fig. 1: JB금융 연결재무제표 요약

(십억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
운영업수익	1,250	1,295	1,321	1,361	1,402
영업이익	417	485	491	505	521
총전이익	596	630	647	668	691
지배주주순이익	242	342	344	357	369
NIM(%)	2.4	2.4	2.3	2.3	2.4
원화대출성장	-3.0	1.8	10.6	5.1	5.6
EPS(원)	1,243	1,759	1,768	1,835	1,897
BPS(원)	16,107	17,854	19,033	20,538	22,105
ROE(%)	7.7	9.9	9.3	8.9	8.6
PER(X)	4.6	3.1	2.6	2.5	2.4
PBR(X)	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2

자료:JB금융, BNK투자증권 / 주: EPS는 Annualized 기준

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	6,600원
[유지]	46.0%
현재주가	4,520원
2020/9/29	

주식지표	
시가총액	890십억원
52주최고가	5,750원
52주최저가	3,260원
상장주식수	19,698만주/0.0만주
자본금/액면가	985십억원/5,000원
60일평균거래량	39만주
60일평균거래대금	2십억원
외국인지분율	38.7%
자기주식수	264만주/1.3%
주요주주및지분율	
삼양사 외	10.6%
국민연금공단	9.2%

주가동향



김민

은행/보험/증권
kifire@bnkfn.co.kr
(02)3215-1541

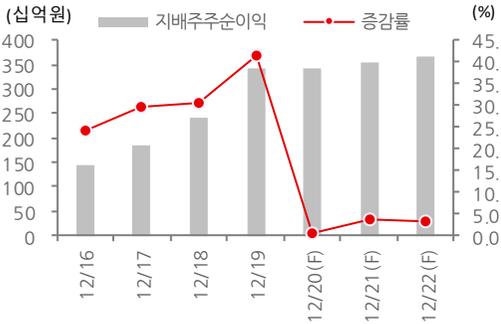
BNK투자증권 리서치센터
07325 서울시 영등포구 국제금융로2길 24
BNK금융타워 6층
www.bnkfn.co.kr

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

계산기(12월) (단위: 십억원)	3Q20F			시장 전망치	4Q20F			2019	2020F		2021F	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
순영업수익	330	-1.7	-0.4		327	-0.8	2.0	1,295	1,321	2.0	1,361	3.1
영업이익	131	-0.1	2.1	130	92	-29.8	20.0	485	491	1.3	505	2.9
총전영업이익	167	-8.8	-3.4		131	-21.8	13.0	630	647	2.7	668	3.1
지배주주순이익	94	2.0	3.8	92	62	-33.9	29.7	342	344	0.5	357	3.8
분기 NIM(%)	2.3	0.0	-0.2		2.3	0.0	-0.1	2.5	2.3	-0.2	2.3	0.0
원화대출성장	3.0	-1.7	3.3		1.0	-2.0	-1.3	1.8	10.6	8.8	5.1	-3.7
EPS(원)	1,926	2.0	3.8		1,273	-33.9	29.7	1,759	1,768	0.5	1,835	3.8
BPS(원)	19,015	2.6	7.3		19,033	0.1	6.6	17,854	19,033	6.6	20,538	7.9
ROE(%)	10.1	-0.1	-0.3		6.7	-3.4	1.2	9.9	9.3	-0.6	8.9	-0.4
PER(X)	2.3	-	-		3.5	-	-	3.1	2.6	-	2.5	-
PBR(X)	0.2	-	-		0.2	-	-	0.3	0.2	-	0.2	-

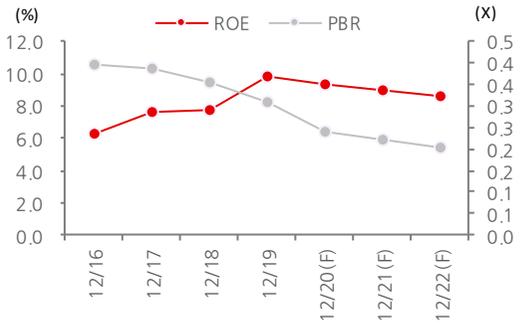
자료: JB금융, BNK투자증권

Fig. 2: JB금융 연간 지배주주순이익 및 증감률 추이



자료: JB금융, BNK투자증권

Fig. 3: JB금융 ROE 및 PBR 추이



자료: JB금융, BNK투자증권

연결대차대조표(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
자산총계	46,779	47,530	54,208	57,449	60,884
현금 및 예치금	2,346	2,712	3,772	3,926	4,088
유가증권	4,890	4,892	6,169	6,440	6,727
대출채권	37,478	37,985	41,185	43,647	46,257
유형자산	415	365	370	389	408
기타자산	1,650	1,575	2,712	3,047	3,404
부채총계	43,322	43,710	50,156	53,104	56,234
예수금	33,994	34,175	38,371	40,994	43,322
차입금	2,056	1,584	2,370	2,461	2,558
사채	5,972	6,506	8,302	8,368	8,739
기타부채	1,298	1,444	1,113	1,281	1,616
자본총계	3,458	3,820	4,052	4,345	4,649
자본금	985	985	985	985	985
자본잉여금	706	705	705	705	705
이익잉여금	1,162	1,445	1,668	1,960	2,265

연결손익계산서(IFRS연결기준)

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
이자이익	1,253	1,233	1,250	1,288	1,329
비이자이익	-4	62	71	73	73
순영업수익	1,250	1,295	1,321	1,361	1,402
대손충당금전입	179	146	156	162	170
판관비	654	665	673	693	711
영업이익	417	485	491	505	521
영업외이익	0	-2	-4	-3	-3
총당금적립전영업이익	596	630	647	668	691
세전이익	417	483	487	502	518
법인세	96	121	122	126	130
당기순이익	321	362	366	377	389
소수주주지분	80	20	22	20	20
지배주주당기순이익	242	342	344	357	369

주요투자지표 I (IFRS연결기준)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	1,243	1,759	1,768	1,835	1,897
BPS	16,107	17,854	19,033	20,538	22,105
DPS	180	300	300	330	330
배당성향	14.5	17.1	17.0	18.0	17.4
배당수익률	3.2	5.5	6.6	7.3	7.3
밸류에이션(배,%)					
PER	4.6	3.1	2.6	2.5	2.4
PBR	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2
효율성(% 배)					
판관비/순영업수익	52.3	51.3	51.0	51.0	50.7
레버리지비율	13.5	12.4	13.4	13.2	13.1

주요투자지표 II (IFRS연결기준)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
수익성(%)					
ROE	7.7	9.9	9.3	8.9	8.6
ROA	0.5	0.7	0.6	0.6	0.6
성장성(%)					
총자산	-1.7	1.6	14.1	6.0	6.0
대출채권	-2.1	1.4	8.4	6.0	6.0
순영업수익	9.9	3.6	2.0	3.1	3.0
영업이익	19.8	16.3	1.3	2.9	3.2
지배주주당기순이익	30.5	41.5	0.5	3.8	3.4
건전성(%)					
BIS비율	12.7	13.2	14.0	14.3	14.6
대손비용률(원화대출대비)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
고정이하여신비율	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8
NPL Coverage Ratio	92.0	94.0	115.0	120.0	120.0

투자 의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의 건	목표주가 (6M)	과리율(%)	
				평균	H/L
JB금융지주 (175330)	20/05/06	매수	6,600	-27.4	-19.7
	20/07/01	매수	6,600	-29.9	-26.1
	20/10/05	매수	6,600	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자 의견은 향후 6개월간 추천일 증가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함)

기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하

산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)

조사분석자료 투자등급 비율(2020.09.30기준) / 매수(Buy) 95%, 보유(Hold) 5%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.