



BUY (상향)

목표주가(12M) 18,000원(상향)
현재주가(9.24) 15,560원

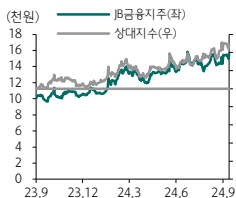
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,631.68
52주 최고/최저(원)	15,860/9,670
시가총액(십억원)	3,035.5
시가총액비중(%)	0.14
발행주식수(천주)	195,083.2
60일 평균 거래량(천주)	434.1
60일 평균 거래대금(십억원)	6.4
외국인지분율(%)	37.26
주요주주 지분율(%)	
삼양사 외 2인	14.75
얼라인파트너스자산운용	14.18

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	866	910
순이익(십억원)	660	685
EPS(원)	3,306	3,431
BPS(원)	27,494	30,105

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
총영업이익	1,805	2,015	2,157	2,234
세전이익	832	799	876	902
지배순이익	601	586	652	672
EPS	3,051	3,004	3,367	3,467
(증감율)	18.6	-1.6	12.1	3.0
수정BPS	23,319	25,881	27,765	31,232
DPS	835	855	940	990
PER	2.6	3.8	4.6	4.5
PBR	0.3	0.4	0.6	0.5
ROE	13.8	12.2	12.6	11.8
ROA	1.0	1.0	1.0	1.0
배당수익률	10.6	7.5	6.0	6.4



Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 김현수 hskim02@hanafn.com

JB금융 (175330)

광주은행 특별배당을 통해 배당재원 부족 문제 해소 전망

3,000억원 내외의 광주은행 특별배당 예상. 주주환원을 상향 현실화 가능성 커짐

JB금융에 대한 투자의견을 매수로 상향하고, 목표주기도 18,000원으로 상향. 목표가 상향은 전일 공시한 주주환원을 큰폭 확대 등의 기업가치 제고 방안을 감안해 그동안 수익성 대비 할인적용했던 목표 PBR을 상향적용했기 때문. 우리는 지난 3월 동사에 대한 투자의견을 중립으로 하향조정만 바 있는데 그 이유는 1) 저원가성예금이 축소되고 핵심사업 확대 전략이 주춤해지면서 NIM이 상당폭 하락할 가능성이 높고, 2) 비교적 양호한 자본비율에도 불구하고 배당가능이익이 적어 기대만큼 주주환원율을 추가로 크게 상향하기가 어려울 것이라는 논리 때문이었음. 그러나 전일 JB금융은 밸류업 공시에서 2026년까지 총주주환원율을 45%로 상향하고, 장기적으로는 50% 수준으로 확대하겠다는 계획을 발표. 그리고 이러한 목표를 달성하기 위해 자회사인 광주은행으로부터 대규모 특별배당을 통해 배당재원을 확보할 전망. 광주은행의 2분기말 CET 1 비율은 15.76%로 타행들대비 상당히 높기 때문에 또다른 자회사인 전북은행의 13.5%대까지 CET 1 비율을 낮출 경우 약 3,000억원 가량의 특별배당이 가능. 따라서 동사가 목표로 하고 있는 큰폭의 주주환원을 상향이 현실화될 수 있을 것으로 기대. 또한 회사측은 수익성과 성장성이 높은 핵심사업 확대 전략을 재추진하면서 NIM 하락 방어 노력도 지속한다는 계획. 이러한 점을 반영해 투자의견과 목표주가를 상향

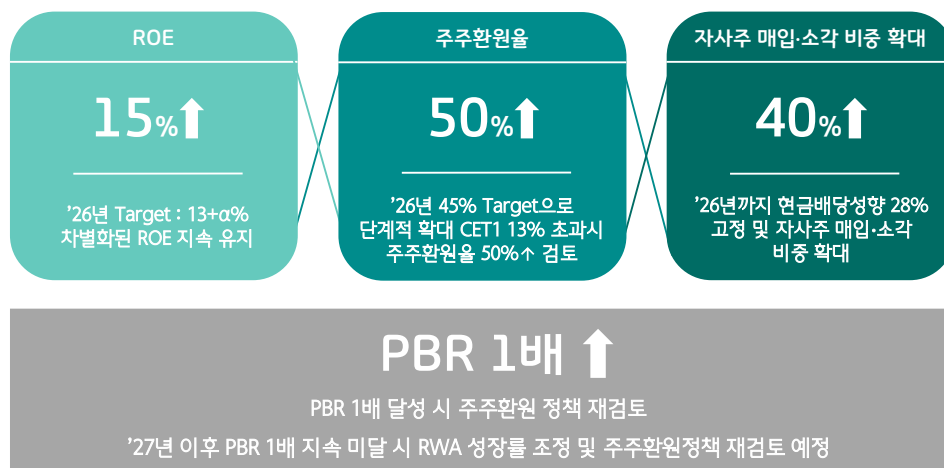
향후 자사주 소각시마다 주요 대주주들의 15% 상회 지분 출회는 불가피할 전망

6월말 현재 주요 주주인 삼양사와 얼라인파트너스는 JB금융 주식 28.8백만주와 27.7백만주를 보유해 지분율은 각각 14.75%와 14.18%. 지난번 이사회에서 결의한 300억원 자사주 매입 후 200억원 소각시 지분율은 14.85%와 14.27%로 상향되고, 미소각분 100억원과 기존 보유 자사주 3.2백만주까지 전부 소각한다면 지분율은 15.15%와 14.56%로 올라감. 여기에 내년부터 자사주 매입·소각 규모가 더욱 커질 예정이므로 지방금융지주사 동일인 주식보유한도인 15% 초과 지분 출회는 불가피할 전망. 은행권 전체적으로 자사주 매입·소각을 통한 기업가치 제고 노력이 시대적 대세이기 때문에 대주주도 어쩔수 없이 받아들일 수밖에 없는 상황. 향후 15%를 상회하게 될 지분은 장내에서 매각될 가능성이 높다고 판단

아쉬운 밸류업 지수 미편입. 그러나 자사주 매입 시작은 수급과 주가에 영향 미칠 듯

밸류업 공시가 단 하루가 늦어 밸류업 지수 특례 편입이 무산된 점은 다소 아쉬운 요인(거래소는 9월 23일 기준 밸류업 공시 이행기업에 대해 조기공시 특례편입 단행). 다만 금일부터 연말까지 약 300억원의 자사주 매입이 진행될 예정인데 삼양사와 얼라인파트너스, 오케이저축은행 지분율만 40%에 달하는 등 유통주식수가 타행대비 많지 않고, 일평균 거래대금 또한 크지 않은 상황에서 시가총액 규모 대비 상당규모의 자사주 매입은 수급 상황과 주가에 긍정적인 영향을 미칠 수 밖에 없음. 내년부터 자사주 매입·소각 규모가 더 커질 경우 약간의 수급 요인에도 주가변동성이 크게 확대되는 현상이 발생할 수도 있다고 판단

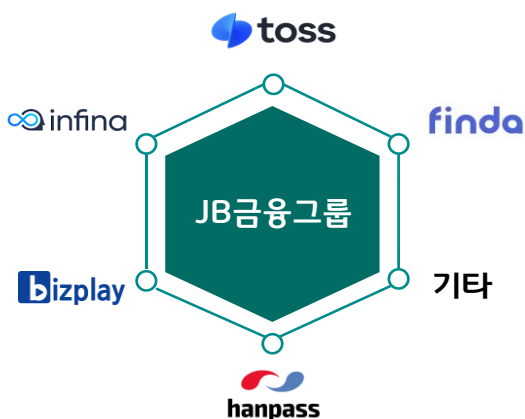
도표 1. JB금융 기업가치 제고 방안 핵심 요약



자료: 하나증권

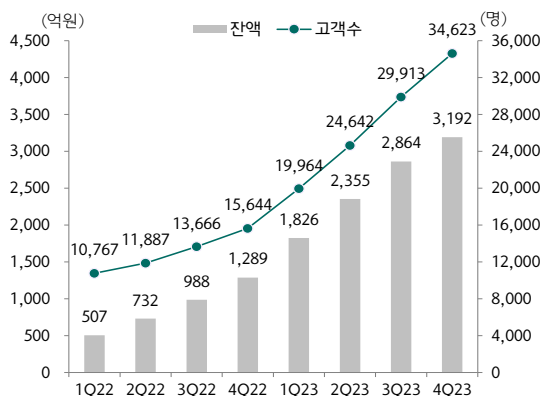
도표 2. JB금융 ROE 제고 계획

핀테크/플랫폼 회사 협업



수익성/성장성 잠재력이 큰 틈새시장 공략 고도화

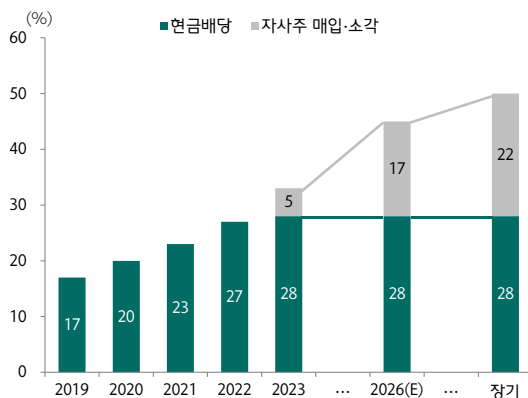
< 외국인 신용대출(예시) >



자료: 하나증권

도표 3. JB금융 PER 제고 계획

총주주환원율 & 자사주 매입·소각 비중 확대



- 총주주환원율 Target**
 - 장기 Target 50%
 - '26년 45% Target으로 단계적 확대
- 자사주 매입·소각 비중 확대**
 - 장기 Target 40%
 - '26년까지 현금배당성향 28% 수준 고정 및 자사주 매입·소각 비중 확대

자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	1,740	1,907	1,973	2,049	2,134
순수수료이익	64	79	102	108	113
당기손익인식상품이익	0	0	8	8	8
비이자이익	0	29	74	70	81
총영업이익	1,805	2,015	2,157	2,234	2,337
일반관리비	720	772	781	820	862
순영업이익	1,085	1,242	1,376	1,414	1,475
영업외손익	6	0	-3	-4	-4
총당기순이익	1,091	1,242	1,373	1,410	1,471
제충당금안입액	259	442	497	508	534
경상이익	832	799	876	902	938
법인세전순이익	832	799	876	902	938
법인세	214	196	204	211	219
총당기순이익	618	604	671	692	719
외부주주지분	17	18	19	20	21
연결당기순이익	601	586	652	672	698

Dupont Analysis (단위: %)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순이자이익	3.0	3.1	3.0	3.0	2.9
순수수료이익	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
총영업이익	3.1	3.3	3.3	3.3	3.2
관리비	1.2	1.3	1.2	1.2	1.2
총잔영업이익	1.9	2.0	2.1	2.1	2.0
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상환비	0.4	0.7	0.8	0.7	0.7
세전이익	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3
법인세비용	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
비자비지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

Valuation

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (원)	3,051	3,004	3,367	3,467	3,604
BPS (원)	23,236	25,644	27,630	31,098	34,702
실질BPS (원)	23,319	25,881	27,765	31,232	34,836
PBR (x)	2.6	3.8	4.6	4.5	4.3
PBR (x)	0.3	0.4	0.6	0.5	0.4
수장PBR (x)	0.3	0.4	0.6	0.5	0.4
배당률 (%)	16.7	17.1	18.8	19.8	21.0
배당수익률 (%)	10.6	7.5	6.0	6.4	6.7

자료: 하나증권

재무상태표 (단위: 십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
현금 및 예치금	2,080	1,903	5,272	5,879	6,503
유가증권	7,556	9,221	8,219	9,029	9,911
대출채권	47,145	49,266	49,061	51,419	53,891
고정자산	449	745	877	911	946
기타자산	2,597	2,268	3,177	3,315	3,460
자산총계	59,828	63,404	66,606	70,553	74,712
예수금	41,858	42,958	46,237	48,697	51,282
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	2,338	2,748	2,396	2,506	2,621
사채	9,231	10,617	10,362	10,833	11,327
기타부채	1,638	1,963	2,129	2,364	2,630
부채총계	55,065	58,286	61,124	64,399	67,860
자본금	985	975	969	969	969
보통주자본금	985	975	969	969	969
신종자본증권	403	405	250	250	250
자본잉여금	705	694	681	681	681
이익잉여금	2,583	3,003	3,489	4,160	4,859
자본조정	-99	-75	-35	-35	-35
(자기주식)	16	46	26	26	26
외부주주지분	186	115	129	129	129
자본총계	4,763	5,118	5,482	6,154	6,852
자본총계(외부주주지분제외)	4,577	5,003	5,353	6,025	6,723

성장성 (단위: 원, 배, %)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
총자산 증가율	6.1	6.0	5.0	5.9	5.9
총대출 증가율	7.5	4.5	-0.4	4.8	4.8
총수신 증가율	4.5	2.6	7.6	5.3	5.3
당기순이익 증가율	18.6	-2.5	11.3	3.0	3.9

효율성/생산성 (단위: %)

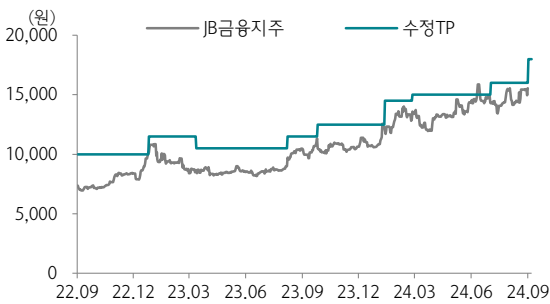
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
대출금/예수금	112.6	114.7	106.1	105.6	105.1
관리비/총영업이익	39.9	38.3	36.2	36.7	36.9
관리비/수익성자산	2.0	2.1	2.0	1.9	1.9

수익성 (단위: %)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
ROE	13.8	12.2	12.6	11.8	11.0
ROA	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
ROA (총당금전)	1.9	2.0	2.1	2.1	2.0

투자이전 변동 내역 및 목표주가 괴리율

JB금융



날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.9.25	BUY	18,000		
24.7.26	Neutral	16,000	-8.76%	-2.75%
24.3.21	Neutral	15,000	-9.32%	5.73%
24.3.8	Neutral	14,500	-9.28%	-7.93%
24.2.5	BUY	14,500	-11.31%	-3.38%
23.10.19	BUY	12,500	-14.27%	0.64%
23.8.31	BUY	11,500	-10.83%	-1.39%
23.4.5	BUY	10,500	-18.47%	-14.19%
23.1.18	BUY	11,500	-18.49%	-5.65%
22.7.7	BUY	10,000	-23.20%	1.50%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정옥)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 2024년 9월 25일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정옥)는 2024년 9월 25일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

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

투자등급 관련사항 및 투자이전 비율공시

- 투자이전의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.32%	5.24%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 9월 24일