



BUY (Maintain)

목표주가: 20,500 원

주가(9/24): 15,560 원

시가총액: 30,355 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

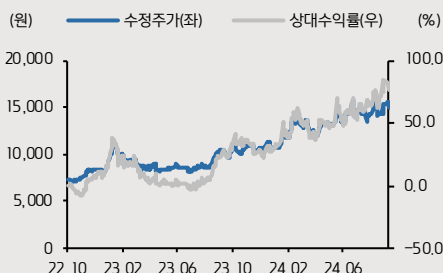
KOSPI (9/24)	2,631.68pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	15,860 원	9,670 원
동락율	-1.89%	60.91%
수익률	절대	상대
	1M	0.1%
	6M	19.3%
	1Y	54.1%
		-2.5%
		-5.0%
		10.6%

Company Data

발행주식수	196,983 천주
일평균 거래량(3M)	412 천주
외국인 지분율	37.26%
배당수익률(24E)	5.9%
BPS(24E)	27,372 원
주요 주주	삼양사 외 2인
	14.75%

(십억원, 배)	2022	2023	2024E	2025E
순영업수익	1,813	2,016	2,166	2,182
이자이익	1,740	1,907	1,958	2,007
비이자이익	73	109	208	175
영업이익	826	800	883	896
연결순이익	601	586	669	680
ROE (%)	13.8	12.2	12.9	12.1
ROA (%)	1.06	0.98	1.05	1.03
EPS	3,051	2,975	3,430	3,486
BPS	23,236	25,397	27,372	30,069
PER	2.6	3.8	4.5	4.5
PBR	0.34	0.45	0.57	0.52
배당수익률 (%)	10.6	7.2	5.9	6.2

Price Trend



JB 금융지주 (175330)

높은 ROE 에 맞춰진 기업가치제고 계획



ROE 15%, 주주환원을 50%, 자기주식 매입소각 비중 40%의 기업가치제고 중장기 목표 발표. 2027 년 PBR 1 배 미만 시 주주환원정책 재검토까지 언급. 목표 PBR 0.75 배로 상향하여 목표주가를 기존 19,000 원에서 20,500 원으로 상향조정

>>> 기업가치제고 중장기 목표 발표

JB 금융의 중장기 기업가치제고 계획이 발표됐다. 중장기 목표로 ROE 15%, 주주환원을 50%, 자기주식 매입소각 비중 40%를 발표했고, 2026 년 목표로 ROE 13+a%, 주주환원을 45%, 2026 년까지 현금배당성향 28% 고정 및 자기주식 매입소각 확대를 발표했다. 해당 노력에도 불구하고 2027 년 이후 PBR 1 배 미달 시 위험가중자산 조정 및 주주환원정책을 재검토할 예정이다. PBR 목표와 미달 시 조치를 언급한 점에서 의의가 있다고 생각된다.

밸류업지수 포함여부와 무관하게 현재 상황에 대한 이해를 바탕으로 구체적이며 도전적 목표를 설정하고, 미달 시 대응방안도 제시한 점에서 높게 평가할 만한 기업가치제고 계획이라 생각한다.

>>> 도전적인 ROE 목표

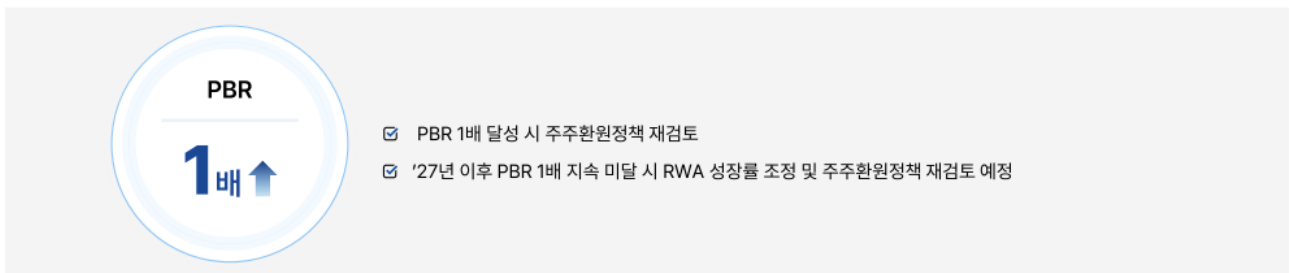
ROE 목표가 다소 도전적인 수준으로 보이기도 하지만 6 년 연속 10% 이상의 ROE 가 전망되어 은행주 내에서 차별화된 수치를 보이고 있고, 최근 3 년간 ROE 평균이 13%로 높아진 점을 감안하면 달성가능한 범위로 보인다. 자기주식 매입소각 비중 확대도 ROE 상승에 도움이 될 전망이다. ROE 목표에 미달하면 주주환원을 목표와 자기주식 매입소각 실행에 차질이 생길 수 있겠지만 2026 년 해당 지표들의 실적이 목표에 다소 미달하더라도 큰 차이는 아닐 것으로 판단한다.

산업자본인 삼양사 지분율이 14.75%로 높은 점이 자기주식 매입소각의 제약요인이 될 수 있다는 우려도 있지만 자기주식 매입소각으로 삼양사 지분율이 상승할 경우 15% 초과분에 대한 매도 등 해결방안을 모색할 수 있을 것으로 판단된다.

>>> 높은 ROE 로 프리미엄 정당

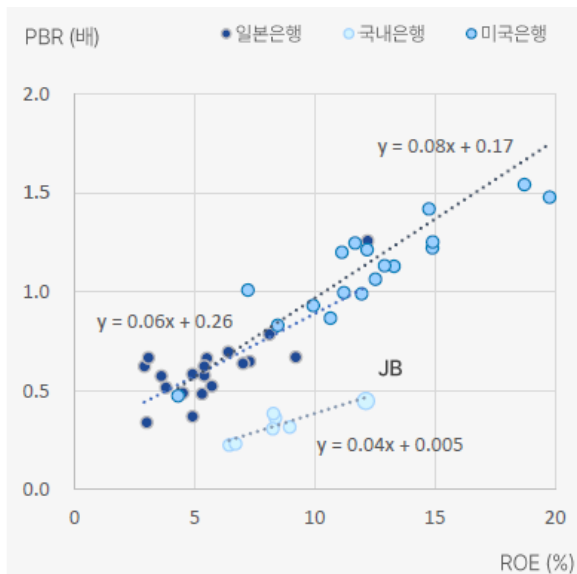
JB 금융에 대한 투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가는 19,000 원에서 20,500 원으로 상향조정한다. 기존 목표 PBR 은 0.69 배, 신규 목표 PBR 은 0.75 배이다. 2024 년말 BPS 기준 현재 PBR 은 0.57 배로 은행주 중 높지만 업종 평균을 크게 상회하는 ROE 수준이나 도전적인 기업가치제고 계획 감안 시 PBR 프리미엄을 받을 자격이 있다.

JB 금융 기업가치 제고 방안 - 중장기 목표



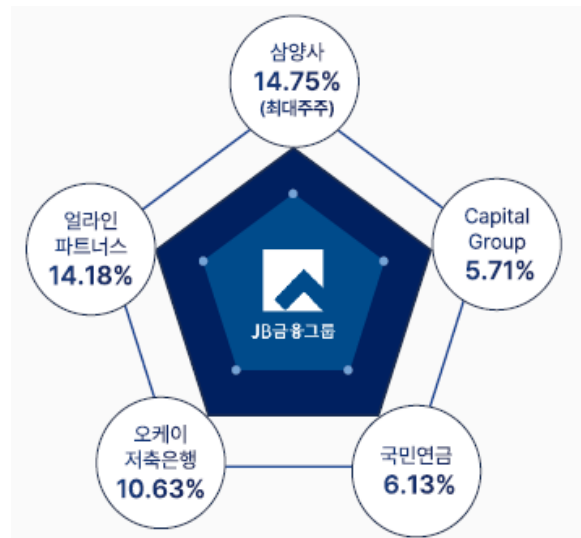
자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

국내외 은행주 ROE, PBR



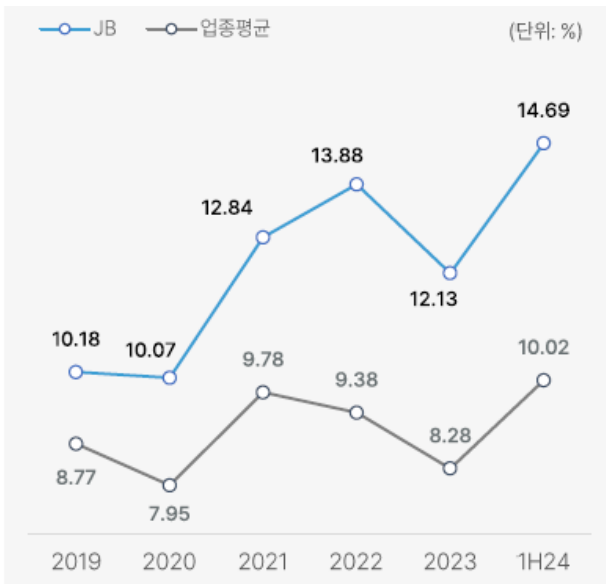
자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

지분율 5% 이상 주주현황



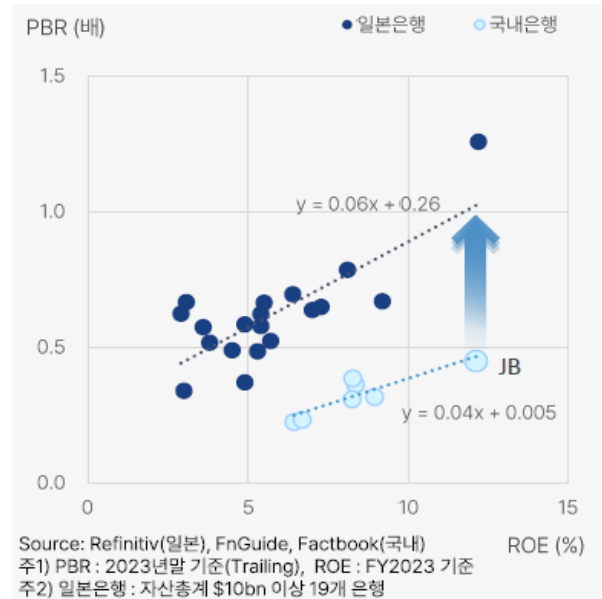
자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

JB 금융과 은행업종 ROE 비교



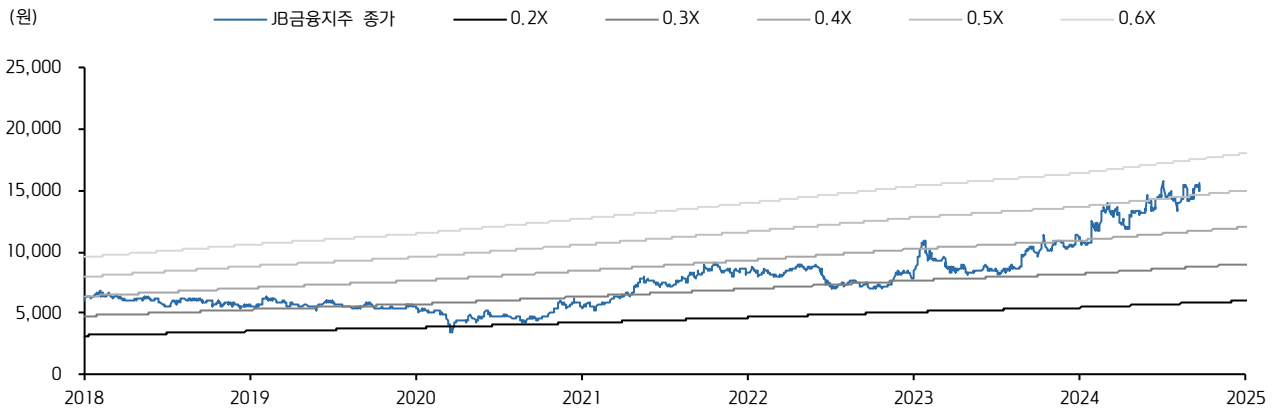
주: 은행업종은 KB, 신한, 하나, 우리, BNK, DGB
 자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

일본은행과 비교를 통한 ROE 목표



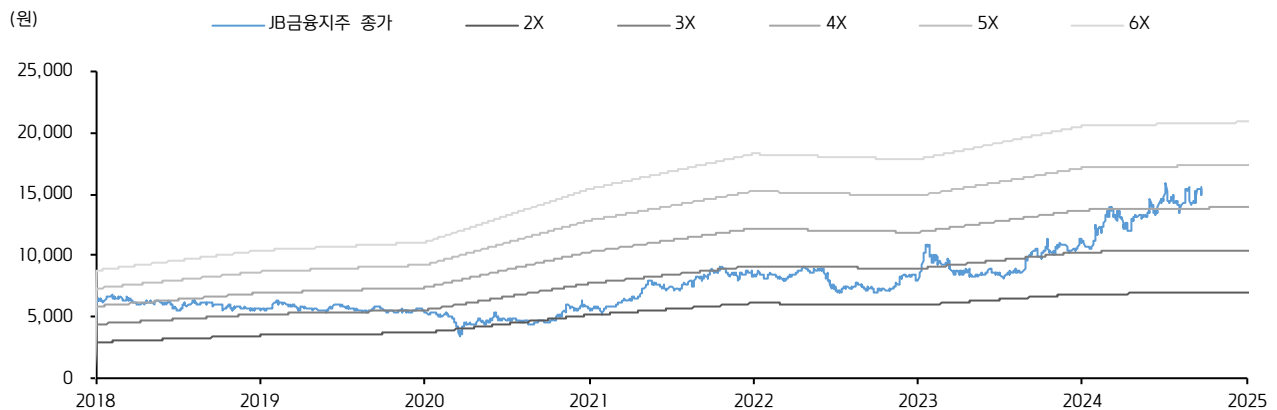
자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

JB 금융 PBR Band



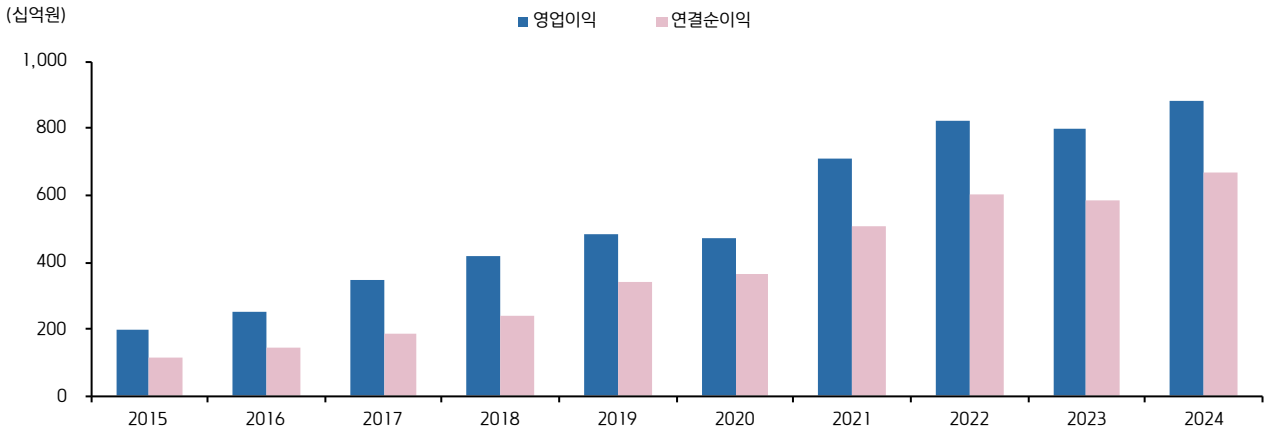
자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

JB 금융 PER Band



자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

JB 금융 영업이익 및 연결순이익 추이



자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

JB 금융 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	466	481	505	508	530	473	532	587	15.6	10.3
이자이익	449	476	469	457	487	493	497	490	7.1	-1.4
수수료이익	13	5	23	23	29	4	28	38	69.3	37.3
기타 비이자이익	5	-1	13	27	14	-24	8	59		
일반관리비	171	219	192	181	179	220	199	183	0.9	-7.9
총전영업이익	295	262	314	326	351	253	334	404	23.8	21.1
총당금비용	64	109	90	106	121	126	106	145	36.3	37.3
영업이익	231	153	223	220	231	126	228	259	17.7	13.5
영업외손익	0	3	0	1	-3	1	3	1		
세전이익	231	156	223	221	228	128	231	259	17.5	12.1
연결당기순이익	167	114	163	163	167	93	173	197	21.0	13.7

자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터.

JB 금융 자회사 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ
전북은행	53.9	45.6	53.4	49.1	57.1	45.0	56.3	56.4	15.1	0.1
광주은행	78.8	54.4	73.2	68.5	73.4	25.6	73.3	87.7	28.2	19.7
JB 우리캐피탈	46.1	24.0	49.0	52.8	46.9	38.8	56.5	67.1	27.1	18.7
JB 자산운용	1.5	-3.4	1.2	5.5	1.1	-2.8	0.8	0.7	-86.4	-4.1
PPCB	8.1	6.7	6.6	7.5	11.3	8.8	7.1	9.5	26.9	34.0
JB 인베스트먼트	0.6	1.8	0.1	0.19	0.2	3.1	0.5	0.3	37.4	-44.5

자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
순영업수익	1,297	1,354	1,570	1,813	2,016	2,166	2,182	2,243
순이자이익	1,235	1,260	1,452	1,740	1,907	1,958	2,007	2,067
순수수료이익	52	65	62	64	79	144	160	165
기타영업이익	10	29	56	9	30	64	15	10
일반관리비	665	689	725	720	772	792	805	817
충당금적립전이익	632	664	845	1,093	1,244	1,374	1,377	1,426
충당금전입액	145	195	137	267	444	491	481	496
영업이익	487	470	708	826	800	883	896	931
영업외손익	-1	-6	-12	6	0	5	2	2
세전계속사업손익	483	464	696	832	799	887	899	932
당기순이익	362	391	525	618	604	684	695	721
연결당기순이익(지배주주)	342	364	507	601	586	669	680	706

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
현금 및 예치금	3,300	3,370	3,505	2,669	2,492	3,782	2,850	2,931
유가증권 등	4,855	6,193	6,750	7,505	9,065	8,929	9,182	9,441
대출채권	37,109	41,438	43,848	47,145	49,266	51,467	54,062	55,591
고정자산	405	412	428	449	787	597	714	734
기타자산	2,450	2,552	2,454	2,649	2,383	0	0	0
자산총계	47,530	53,375	56,396	59,828	63,404	817	840	864
예수부채	34,175	38,122	40,050	41,858	42,958	45,632	49,882	51,293
차입부채	8,090	9,729	10,362	11,570	13,364	15,223	12,265	12,612
기타부채	1,444	1,495	1,658	1,638	1,963	303	354	-87
부채총계	43,710	49,347	52,069	55,065	58,286	61,158	62,502	63,818
자본금	985	985	985	985	985	985	985	985
자본잉여금	705	705	705	705	704	705	705	705
이익잉여금	1,445	1,732	2,141	2,583	2,983	3,424	3,927	4,507
자본조정 등	334	335	327	304	330	226	249	275
자본총계	3,820	4,029	4,327	4,763	5,118	5,476	6,018	6,639

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
ROA (%)	0.8	0.8	1.0	1.1	1.0	1.1	1.0	1.0
ROE (%)	10.4	10.1	12.8	13.8	12.2	12.9	12.1	11.4
NIM (%)	2.8	2.7	2.9	2.9	3.0	3.0	3.1	3.2
NPL Ratio (%)	0.9	0.7	0.5	0.5	0.9	0.8	0.7	0.7
BIS Ratio (%)	13.2	13.2	13.1	13.2	14.1	14.2	14.4	14.6
Tier 1 Ratio (%)	11.2	11.4	11.6	11.7	13.4	13.6	13.8	13.9
Tier 2 Ratio (%)	2.0	1.8	1.5	1.5	0.7	0.6	0.7	0.7
EPS (원)	1,736	1,845	2,572	3,051	2,975	3,430	3,486	3,619
BPS (원)	17,615	19,069	21,105	23,236	25,397	27,372	30,069	33,175
PER (YE, 배)	3.2	3.1	3.2	2.6	3.8	4.5	4.5	4.3
PER (H, 배)	3.6	3.4	3.6	3.0	3.9	3.3	3.3	3.2
PER (L, 배)	3.0	1.8	2.0	2.3	2.6	2.3	2.2	2.1
PBR (YE, 배)	0.3	0.3	0.4	0.3	0.4	0.6	0.5	0.5
PBR (H, 배)	0.4	0.3	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4	0.3
PBR (L, 배)	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
DPS (원)	300	374	599	835	855	910	960	990
배당수익률 (%)	5.5	6.6	7.2	10.6	7.2	5.8	6.2	6.4

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 09월 24일 현재 'JB금융지주(175330)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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

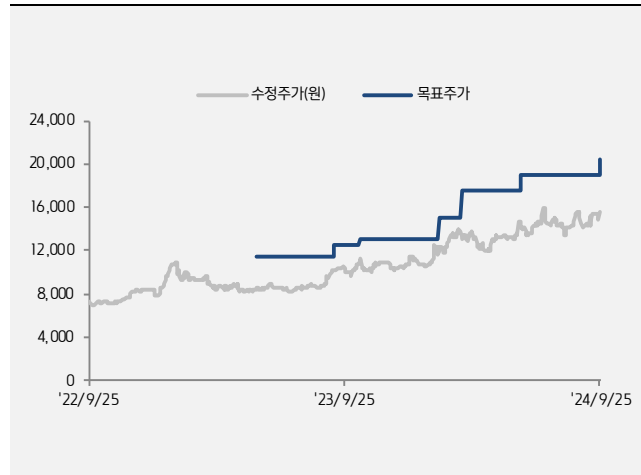
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자 의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표 가격 대상 사항	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
JB 금융지주 (175330)	2023-05-22	Buy(Initiate)	11,500 원	6개월	-25.93	-21.83
	2023-07-27	Buy(Maintain)	11,500 원	6개월	-24.28	-12.17
	2023-09-11	Buy(Maintain)	12,500 원	6개월	-17.98	-14.16
	2023-10-17	Buy(Maintain)	13,000 원	6개월	-18.54	-12.77
	2023-10-25	Buy(Maintain)	13,000 원	6개월	-17.98	-12.38
	2024-01-11	Buy(Maintain)	13,000 원	6개월	-17.18	-3.23
	2024-02-07	Buy(Maintain)	15,000 원	6개월	-18.14	-17.80
	2024-02-13	Buy(Maintain)	15,000 원	6개월	-13.73	-6.60
	2024-03-11	Buy(Maintain)	17,500 원	6개월	-27.17	-21.60
	2024-04-23	Buy(Maintain)	17,500 원	6개월	-25.54	-16.46
	2024-06-03	Buy(Maintain)	19,000 원	6개월	-24.16	-16.53
	2024-07-26	Buy(Maintain)	19,000 원	6개월	-24.55	-16.53
	2024-08-20	Buy(Maintain)	19,000 원	6개월	-23.56	-16.53
	2024-09-25	Buy(Maintain)	20,500 원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자 의견 및 적용 기준

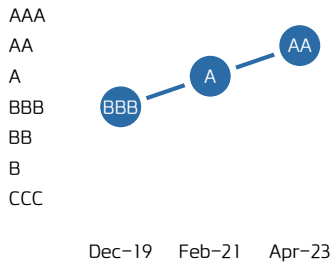
기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용 기준(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 (2023/07/01~2024/06/30)

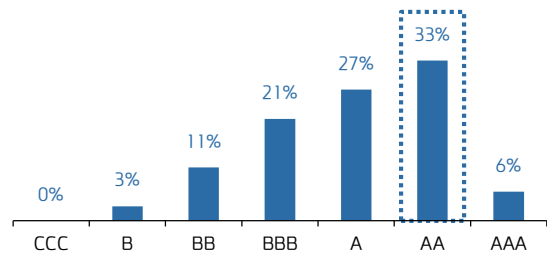
매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



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

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.6	5		
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	▲

4분위 등급: 최저 4분위 ●●●● 최고 4분위 ●●●●
 등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치센터