2017년 5월 8일

기업분석 | 은행/증권

JB금융지주 (175330)

경상이익력 회복

Analyst
전배승
02 3779 8957
junbs@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	8,000 원
현재주가	6,150 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (5/4)		2,241.24pt
시가총액		9,560 억원
발행주식수		155,439 천주
52 주 최고가/최저가		6,290 / 5,390 원
90 일 일평균거래대금		19.88 억원
외국인 지분율		38.6%
배당수익률(17.12E)		1.2%
BPS(17.12E)		14,699 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월	-0.2%
	6 개월	-5.6%
	12 개월	-2.2%
주주구성	삼양바이오팜외 3 인	9.0%
	Jubilee Asia B.V.	8.4%

Stock Price

광주은행 실적호조, 전북은행 추가비용 인식

1분기 순이익은 472억원으로 전년동기대비 22%증가했고 전분기 부진에서 벗어났다. 전북은행 순이익은 91억원으로 부진했으나 광주은행이 지주편입 이후 최고실적인 428억원을 기록했고, 캐피탈 순이익 또한 185억원으로 양호했다. 전북은행은 대우조선해양 회사채 손상차손 68억원, 임금인상 소급분 40억원 등의 추가 비용요인이 있었다.

그룹 보통주자본비율은 8.00%로 전분기대비 8bp상승했는데 광주은행 전산시스템 도입관련 무형자산 증가로 인한 하락요인(-12bp) 영향으로 상승 폭이 제한되었다. 이는 향후 5년에 걸쳐 감가상각비 인식과 함께 복원되는 부분이다.

이자이익 증가, 대손관리 중요도 높아질 전망

전북은행 순이자마진은 분기 중 5bp하락했다. 지난 4분기에 이어 여신성장을 위한 수신유치 과정에서 조달비용이 상승한 영향이다. 다만 월중 마진은 1월 저점 이후 반등흐름이 나타나고 있고, 자산성장 속도도 둔화가 예상되어 향후 NIM은 안정적일 전망이다.

광주은행은 예대마진 확대와 전분기 신용카드 관련 일시적 마진하락요인 소멸로 분기 중 NIM이 8bp 반등했다. 대출증가율도 3.5%의 고성장을 이어가면서 그룹 이자이익 증가세를 주도하고 있다.

광주은행의 1분기 대손율은 12bp에 그쳐 호실적의 배경으로 작용했다. 전북은행의 경우 대손율이 60bp로 다소 높고, 상매각 증가로 신규 NPL 발생비율도 70bp를 기록했다. 양행 모두 자산고성장 이후 건전성지표 관리가 보다 중요해질 전망이다.

기존의견 유지

실적추정치 변동은 미미하며 기존 목표주가 8,000원과 매수의견을 유지한다. PBR 0.4배의 현 주가는 예상수익성 대비 저평가영역으로 판단한다.

Financial Data

(십억원)	2014	2015	2016	2017E	2018E
총영업이익	420.7	990.0	1,034.7	1,144.7	1,219.4
충전영업이익	215.9	429.5	445.1	529.9	586.1
영업이익	93.5	196.4	252.7	300.4	322.9
순이익	64.8	114.7	142.7	166.4	182.5
EPS (원)	970	738	918	1,088	1,194
증감률 (%)	138.8	-23.9	24.4	18.6	9.7
수정 BPS(원)	11,373	12,480	13,376	14,699	16,200
ROE (%)	47.9	5.9	6.4	7.0	7.1
ROA (%)	2.7	0.3	0.3	0.4	0.4
PER (x)	4.7	8.5	6.2	5.7	5.2
PBR (x)	0.40	0.50	0.42	0.42	0.38

주: IFRS 연결 기준
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

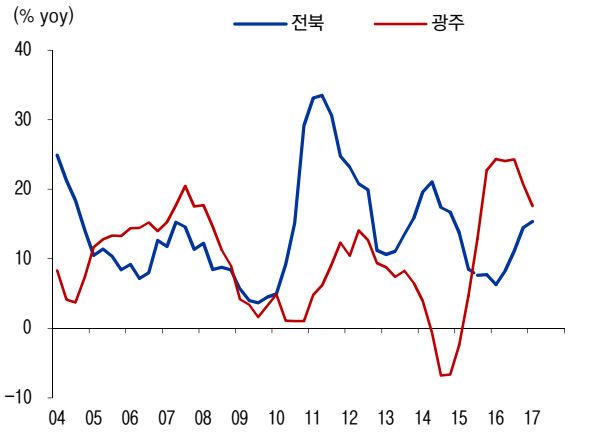
이베스트투자증권

표1 JB 금융지주 분기실적

(십억원)	2015	2016		2017						2018
	1Q	1Q	4Q	1QP	QoQ(%)	YoY(%)	2QE	3QE	4QE	1QE
총영업이익	244.2	239.0	273.7	271.8	-0.7	13.7	284.3	292.5	296.1	292.9
순이자수익	236.2	240.7	268.0	279.3	4.2	16.1	288.4	297.2	301.0	297.6
순수수료수익	6.8	3.7	7.2	5.6	-21.7	52.4	3.4	3.6	3.6	3.7
기타비이자이익	1.2	-5.3	-1.5	-13.2	-	146.4	-7.6	-8.2	-8.5	-8.4
판관비	124.7	128.0	189.8	137.2	-27.7	7.1	135.6	147.6	194.5	141.3
충전영업이익	119.5	111.0	83.9	134.6	60.4	21.3	148.7	145.0	101.6	151.6
대손비용	87.6	36.4	74.0	42.9	-42.0	18.0	55.9	54.8	75.9	55.3
영업이익	31.9	74.6	9.9	91.7	822.2	22.9	92.8	90.2	25.7	96.3
영업외손익	-1.2	1.1	3.7	0.3	-91.9	-71.4	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2
세전이익	30.7	75.7	13.7	92.0	572.9	21.6	91.6	89.0	24.5	95.1
법인세	9.4	20.4	-0.2	21.4	-	-	22.2	21.6	5.9	23.1
지배순이익	18.1	38.6	6.7	47.2	606.7	22.2	53.6	51.9	13.7	54.3

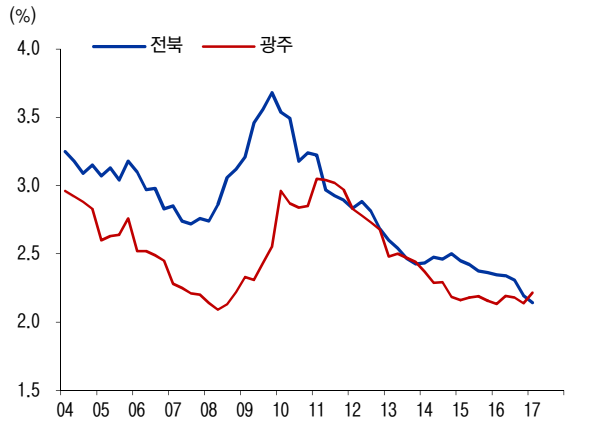
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 대출증가율 추이



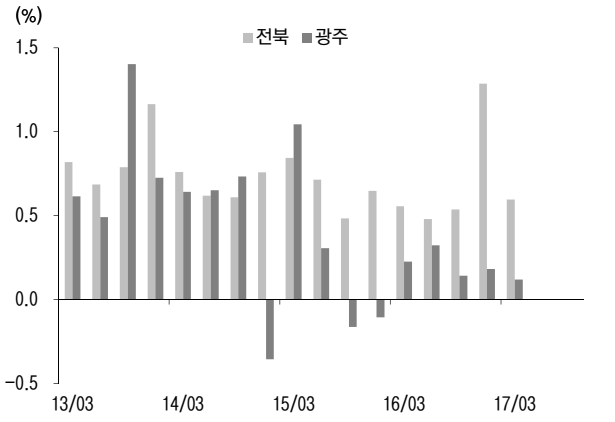
자료: JB금융지주, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 NIM 추이



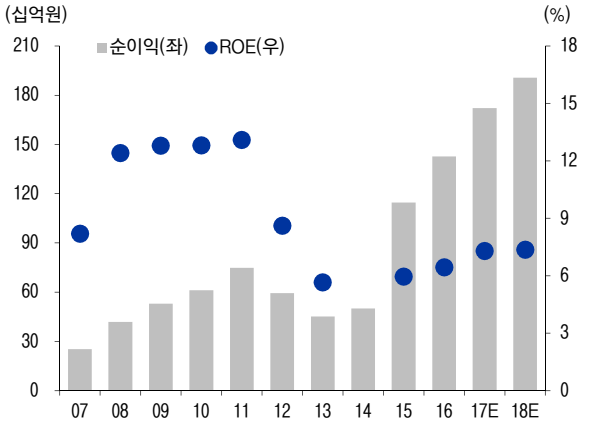
자료: JB금융지주, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 대손비용률 추이



자료: JB금융지주, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 지주 순이익과 ROE 추이 및 예상



자료: JB금융지주, 이베스트투자증권 리서치센터

JB금융지주 (175330)

손익계산서 (단위:십억원)

12월결산	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E
총영업이익	**420.7**	**990.0**	**1,034.7**	**1,144.7**	**1,219.4**
순이자수익	418.6	977.0	1,019.1	1,165.9	1,240.8
순수수료수익	7.3	19.4	16.6	16.3	15.6
기타비이자이익	-32.3	-6.5	-1.0	-37.4	-37.0
판관비	204.8	560.5	589.6	614.9	633.3
충전영업이익	**215.9**	**429.5**	**445.1**	**529.9**	**586.1**
신용손실충당금전입액	122.4	233.0	192.4	229.4	263.2
영업이익	**93.5**	**196.4**	**252.7**	**300.4**	**322.9**
영업외손익	-2.7	2.8	9.3	-3.3	-5.0
세전이익	**90.8**	**199.3**	**262.0**	**297.2**	**317.9**
법인세	23.4	48.4	60.1	71.2	77.1
당기순이익	67.4	150.9	201.9	226.0	240.7
지배주주순이익	**64.8**	**114.7**	**142.7**	**166.4**	**182.5**
비지배지분순이익	2.6	36.2	59.2	59.6	58.2
주요자회사 순이익					
전북은행	**35.6**	**51.0**	**52.0**	**50.3**	**59.4**
광주은행	**52.2**	**57.9**	**101.5**	**126.8**	**135.3**

대차대조표 (단위:십억원)

	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E
현금및예치금	821	1,469	2,219	1,965	2,085
대출채권	10,007	31,097	36,309	39,229	41,804
유가증권	2,080	5,216	4,946	4,927	5,247
유형자산	160	357	368	362	362
무형자산	45	104	168	152	139
기타비이자부자산	549	1,567	1,789	1,995	2,112
자산총계	**13,662**	**39,811**	**45,799**	**48,631**	**51,749**
예수부채	8,783	26,882	31,798	34,107	36,333
차입금	1,457	2,675	2,327	2,443	2,611
사채	2,077	6,414	7,551	7,604	8,081
기타비이자부부채	462	1,161	1,159	1,300	1,259
부채총계	**12,780**	**37,132**	**42,835**	**45,454**	**48,284**
지배기업소유지분	**822**	**2,140**	**2,279**	**2,447**	**2,676**
자본금	334	777	777	777	777
신종자본증권	89	200	200	200	200
이익잉여금	397	656	791	983	1,212
기타자본	2	507	511	487	487
비지배지분	61	539	685	731	789
자본총계	**883**	**2,679**	**2,964**	**3,177**	**3,465**

주요투자지표

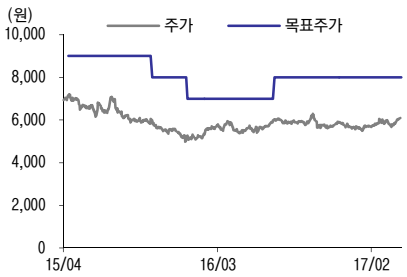
	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E
주당지표(원)/Valuation					
PPOP/Shares	3,230	2,763	2,864	3,409	3,770
EPS	970	738	918	1,088	1,194
BPS	11,373	12,480	13,376	14,699	16,200
DPS	100	50	50	74	79
PER	4.7	8.5	6.2	5.7	5.2
PBR	0.40	0.50	0.42	0.42	0.38
수익성/효율성/건전성(%)					
ROE	47.9	5.9	6.4	7.0	7.1
ROA	2.74	0.31	0.33	0.35	0.36
NIM(전북)	2.47	2.40	2.30	2.18	2.19
NIM(광주)	2.29	2.17	2.16	2.22	2.21
판관비/총영업이익	59.3	56.6	57.0	53.7	51.9
대손비용률(전북)	0.69	0.67	0.71	0.63	0.65
대손비용률(광주)	0.43	0.24	0.22	0.31	0.37
고정이하여신비율(전북)	1.33	1.43	1.32	1.29	1.30
고정이하여신비율(광주)	1.43	0.88	0.66	0.75	0.83

주요재무지표

	2014A	2015A	2016A	2017E	2018E
성장성(%)					
총자산증가율	9.4	191.4	15.0	6.2	6.4
대출증가율(전북)	16.7	7.7	14.5	5.5	5.6
대출증가율(광주)	-6.6	22.7	20.7	9.9	7.2
자기자본증가율	11.5	203.4	10.6	7.2	9.1
총영업이익증가율	6.4	135.3	4.5	10.6	6.5
지배순이익증가율	19.4	77.0	24.4	16.6	9.7
EPS증가율	15.3	-23.9	24.4	18.6	9.7
BPS증가율	7.7	9.7	7.2	9.9	10.2
안정성(%)					
레버리지(그룹)	15.5	14.9	15.5	15.3	14.9
BIS비율(그룹)	12.9	12.9	12.1	12.9	13.4
보통주자본비율(그룹)	7.2	7.2	7.9	8.7	9.0
기본자본비율(그룹)	6.5	6.5	9.2	10.0	10.4
보통주자본비율(전북)	7.7	8.1	9.3	9.5	9.6
보통주자본비율(광주)	9.8	9.2	10.3	10.5	10.7
배당성향	2.3	5.2	3.9	5.0	5.0

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

JB금융지주 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	일시	투자의견	목표가격
2014.09.24	담당자변경	전배승			
2015.05.11	Buy	9,000			
2015.06.22	Buy	9,000			
2015.07.14	Buy	9,000			
2015.08.10	Buy	9,000			
2015.11.09	Buy	8,000			
2016.01.25	Buy	7,000			
2016.04.15	Buy	7,000			
2016.05.09	Buy	7,000			
2016.08.01	Buy	8,000			
2016.09.27	Buy	8,000			
2016.11.01	Buy	8,000			
2016.11.08	Buy	8,000			
2017.02.13	Buy	8,000			
2017.05.08	Buy	8,000			

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+20% 이상 기대 -20% ~ +20% 기대 -20% 이하 기대	83.4% 16.6%	2015 년 2 월 2 일부터 당사 투자등급이 기존 4 단계 (Strong Buy / Buy / Marketperform / Sell)에서 3 단계 (Buy / Hold / Sell)로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2016. 4. 1 ~ 2017. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)