

JB 금융지주 (175330/KS)

완화된 건전성 우려 속 부각될 주주환원

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 23,000 원(상향)
 현재주가: 18,250 원
 상승여력: 26%

목표주가 23,000 원으로 상향

JB 금융지주의 목표주가를 1) BPS 기준연도 조정, 2) 실적 추정치 조정 및 3) 무위험수익률, 리스크 프리미엄 조정 등을 종합적으로 반영하여 23,000 원으로 상향한다. 목표주가는 25E BVPS 27,555 원에 Target PBR 0.85 배를 적용하여 산출했다. 투자리스크로는 1) 규제 관련 불확실성, 2) 내수 부진 등 건전성 관련 불확실성을 제시한다.

건전성 관련 우려는 완화. 향후 적극적인 주주환원 확대 기대

JB 금융지주에 대한 우려 요인은 1) 상대적으로 가파른 건전성 지표 악화, 2) 최대주주 지분과 관련된 자사주 매입/소각의 지속가능성에 대한 우려 등을 제시할 수 있었다. 다만 3Q24 이후 전반적인 건전성 지표가 개선되었으며 밸류업 공시 등을 통해 최대주주 지분과 관계없이 지속적으로 자사주 매입/소각을 추진할 계획을 제시한 점을 감안했을 때 향후 안정적인 실적과 가파른 주주환원 확대 기초를 기대할 수 있을 것으로 전망한다. 동사가 배당가능이익이 확보된 이후 2 차례에 걸쳐 자사주 매입/소각을 진행할 계획을 제시한 점을 감안했을 때 25 년의 경우 연간 약 1 천억원의 자사주 소각이 이뤄질 것으로 예상된다. 배당성향 28%를 반영한 총 주주환원율은 약 40% 수준에 달할 것으로 전망하며 주주총회에서 배당가능이익이 확정된 이후 본격적인 자사주 소각이 이뤄질 것으로 예상한다. 그 외에도 토스뱅크-광주은행 공동대출 출시 이후 약 2 천억원이 취급되었으며 외국인 대출 등도 꾸준한 성장 추세가 나타나는 등 신규 사업 측면에서도 지속적인 성장이 이뤄지고 있는 점도 긍정적이라고 판단한다.



Analyst
설용진

s.dragon@sk.com
 3773-8610

Company Data

발행주식수	19,508 만주
시가총액	3,560 십억원
주요주주	
삼양사(외2)	14.75%
얼리언파트너스자산운용	14.18%

Stock Data

주가(25/01/16)	18,250 원
KOSPI	2,527.49 pt
52주 최고가	20,450 원
52주 최저가	10,590 원
60일 평균 거래대금	9 십억원

주가 및 상대수익률



4Q24 지배순이익 946 억원(+2.1% YoY) 전망

JB 금융지주의 4Q24 지배순이익은 946 억원(+2.1% YoY)로 컨센서스 수준을 전망한다. 은행 NIM 은 4bp QoQ 하락할 것으로 예상되지만 원화대출이 가계대출 중심으로 약 1.4% QoQ 성장했으며 캐피탈 자회사를 고려했을 때 견조한 이자이익이 지속될 전망이다. 대손비용도 안정화된 건전성 지표를 감안했을 때 FLC 반영에도 약 1.02%(-0.03%p YoY) 수준으로 개선될 전망이다. 25년부터 대손비용 완화에 기반한 실적 개선이 본격화될 전망이다. 24E 총 주주환원율은 배당성향 28% 기준 약 32.5%를 예상하며 계획으로 제시한 26년 45% 달성에 어려움 없을 전망이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
순영업수익	십억원	1,570	1,813	2,016	2,171	2,161	2,233
영업이익	십억원	708	826	800	877	946	965
순이익(지배주주)	십억원	507	601	586	658	694	709
EPS(계속사업)	원	2,572	3,051	2,975	3,355	3,557	3,637
PER	배	3.2	2.6	3.8	4.9	5.1	5.0
PBR	배	0.4	0.4	0.5	0.6	0.7	0.6
배당성향	%	23.0	27.0	28.0	28.0	28.0	28.0
ROE	%	14.3	15.2	13.4	13.8	13.5	12.8

항목	비고	내용
Sustainable ROE (a)	2025E ~2027F ROE 평균	12.8%
Cost of Equity (b)	무위험수익률 3.4%, 리스크 프리미엄 4.9%, 베타 1 기준	8.3%
Growth (c)	보수적으로 0% 가정	0.0%
Discount (d)	글로벌 은행들 밸류에이션 평균 대비 국내 은행들의 할인 수준 반영	45.0%
Target PBR	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	0.85
목표주가	2025F BPS 27,555 원에 Target PBR 적용	23,000
현재가		18,250
Upside / Downside		26.0%
투자의견		Buy

자료: SK 증권 추정

항목	비고	내용
Upside case		51%
Sustainable ROE	금리 상승, 비은행 계열사 실적 호조	13.8%
COE	무위험수익률 3.4%, 리스크 프리미엄 4.9%, 베타 1 기준	8.3%
Growth	보수적으로 0% 가정	0.0%
Premium/Discount	글로벌 Peer 대비 디스카운트 해소	-40.0%
Fair P/B	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	1.00
목표주가(Bull case)	2025F BPS 27,555 원에 Target PBR 적용	27,600
Downside case		-14%
Sustainable ROE	금리 하락, 부실 확대, 경기 환경 악화 등	11.8%
COE	무위험수익률 3.4%, 리스크 프리미엄 4.9%, 베타 1 기준	8.3%
Growth	보수적으로 0% 가정	0.0%
Premium/Discount	글로벌 Peer 대비 디스카운트 심화	-60.0%
Fair P/B	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	0.57
목표주가(Bear case)	2025F BPS 27,555 원에 Target PBR 적용	15,700

자료: SK 증권 추정

		2023	2024E	2025E	2026E
순영업이익	수정 후	2,016	2,171	2,161	2,233
	수정 전		2,195	2,159	2,230
	증감률(%)		-11	0.1	0.1
총당금 적립전 영업이익	수정 후	1,244	1,364	1,325	1,363
	수정 전		1,388	1,323	1,360
	증감률(%)		-1.7	0.1	0.2
세전이익	수정 후	799	880	946	967
	수정 전		879	946	966
	증감률(%)		0.1	0.0	0.1
지배지분 순이익	수정 후	586	658	694	709
	수정 전		657	694	709
	증감률(%)		0.1	0.0	0.1

자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

JB 금융지주 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	QoQ	YoY
총영업이익	473	532	587	564	487.8	531	-13.5	3.1
순이자이익	493	497	490	495	495.3	498	0.0	0.4
비이자이익	-20	36	97	69	-7.5	33	적전	적지
수수료이익	4	28	38	10	6.6	23	-31.9	51.9
기타비이자이익	-24	8	59	59	-14.1	10	적전	적지
판매비	220	199	183	196	229.4	206	17.0	4.0
총전이익	253	334	404	368	258.4	326	-29.8	2.3
대손충당금 전입액	126	106	145	107	128.8	85	20.5	1.9
영업이익	126	228	259	261	129.7	241	-50.3	2.7
세전이익	128	231	259	260	129.4	244	-50.3	1.3
당기순이익	96	176	201	198	97.0	183	-50.9	0.6
지배순이익	93	173	197	193	94.6	179	-51.0	2.1
그룹 대출채권	49,266	50,086	50,755	50,871	51,642	52,261	15	4.8
그룹 예수금	42,958	43,895	45,000	43,690	44,737	45,513	24	4.1
(%, %p)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	QoQ	YoY
NIM	3.25	3.26	3.24	3.17	3.15	3.13	-0.02	-0.10
CIR	46.6	37.3	31.2	34.8	47.0	38.7	12.26	0.42
Credit Cost	1.05	0.86	1.17	0.85	1.02	0.66	0.17	-0.03
NPL 비율	0.86	1.00	0.91	0.90	0.87	0.91	-0.03	0.01
BIS 비율	14.1	14.1	13.9	14.4	14.1	14.2	-0.25	0.05
CET1 비율	12.2	12.3	12.5	12.7	12.4	12.5	-0.30	0.23

자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	2,080	1,903	2,072	1,990	1,912
유가증권	7,505	9,065	9,669	9,943	10,224
대출채권	47,145	49,266	51,642	54,354	57,211
대손충당금	485	601	627	625	606
유형자산	449	787	822	855	890
무형자산	168	197	195	203	211
기타자산	2,481	2,186	1,983	1,983	1,994
자산총계	59,828	63,404	66,382	69,327	72,441
예수부채	41,858	42,958	44,737	47,679	50,829
차입성부채	11,570	13,364	14,441	14,577	14,715
기타금융부채	10	19	8	5	3
비이자부채	1,628	1,947	1,741	1,190	628
부채총계	55,065	58,288	60,927	63,452	66,175
지배주주지분	4,577	5,003	5,330	5,750	6,141
자본금	985	985	985	985	985
신종자본증권	403	405	390	390	390
자본잉여금	705	704	704	704	704
이익잉여금	2,583	2,983	3,306	3,726	4,117
기타지분	-99	-75	-55	-55	-55
비지배주주지분	186	113	125	125	125
자본총계	4,763	5,116	5,456	5,876	6,267

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
총영업이익	1,813	2,016	2,171	2,161	2,233
이자이익	1,740	1,907	1,977	2,027	2,098
이자수익	2,526	3,396	3,644	3,748	3,880
이자비용	786	1,489	1,667	1,721	1,782
비이자이익	73	109	194	134	135
금융상품관련손익	34	75	143	76	80
수수료이익	64	79	83	76	77
보험손익	0	0	0	0	0
기타이익	-26	-45	-32	-19	-23
신용충당금비용	267	444	486	378	398
일반관리비	720	772	807	836	870
총업원관련비용	487	525	546	566	588
기타판관비	233	247	261	270	282
영업이익	826	800	877	946	965
영업외이익	6	-0	3	-1	2
세전이익	832	799	880	946	967
법인세비용	214	196	209	236	242
법인세율 (%)	25.7	24.5	23.7	25.0	25.0
당기순이익	618	604	671	709	725
지배주주순이익	601	586	658	694	709
비지배주주순이익	17	18	14	15	16

주요투자지표 I

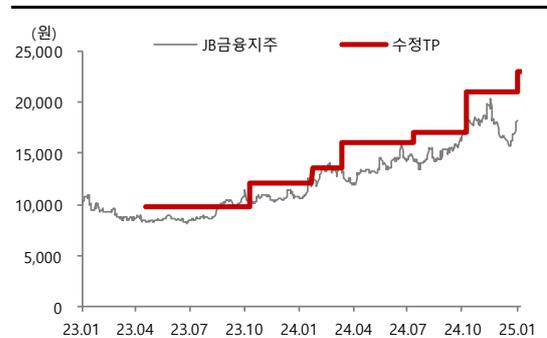
12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
수익성지표					
수정 ROE	15.2	13.4	13.8	13.5	12.8
ROA	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
NIM(순이자마진)	3.1	3.3	3.2	3.1	3.1
대손비용률	0.6	0.9	1.0	0.7	0.7
Cost-Income Ratio	39.7	38.3	37.2	38.7	39.0
ROA Breakdown					
총영업이익	3.1	3.3	3.3	3.2	3.1
이자이익	3.0	3.1	3.0	3.0	3.0
비이자이익	0.1	0.2	0.3	0.2	0.2
신용충당금비용	-0.5	-0.7	-0.7	-0.6	-0.6
일반관리비	-1.2	-1.3	-1.2	-1.2	-1.2
총영업이익 구성비					
이자이익	96.0	94.6	91.1	93.8	94.0
비이자이익	4.0	5.4	8.9	6.2	6.0
수수료이익	3.6	3.9	3.8	3.5	3.5
기타	0.5	1.5	5.1	2.7	2.6
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	11.4	12.2	12.4	12.7	12.9
Total BIS 비율	13.5	14.1	14.1	14.3	14.4
NPL 비율	0.6	0.9	0.9	0.8	0.8
총당금/NPL 비율	168.0	143.4	141.0	137.9	139.6

자료: JB금융지주, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	6.1	6.0	4.7	4.4	4.5
대출증가율	7.5	4.5	4.8	5.3	5.3
부채증가율	5.8	5.9	4.5	4.1	4.3
BPS 증가율	11.1	10.1	8.5	8.5	7.3
총영업이익증가율	15.5	11.2	7.7	-0.5	3.3
이자이익증가율	19.8	9.6	3.7	2.5	3.5
비이자이익증가율	-37.6	49.0	77.1	-30.8	0.4
일반관리비증가율	-0.6	7.2	4.5	3.6	4.0
지배주주순이익증가율	18.6	-2.5	12.2	5.5	2.3
수정 EPS 증가율	18.6	-2.5	12.8	6.0	2.3
배당금증가율	39.4	2.4	12.9	5.7	2.5
주당지표 (원)					
EPS	3,051	2,975	3,355	3,557	3,637
수정 EPS	3,051	2,975	3,355	3,557	3,637
BPS	21,268	23,419	25,403	27,555	29,558
주당배당금	835	855	965	1,020	1,045
배당성향 (%)	27	28	28	28	28
Valuation 지표					
수정 PER(배)	2.6	3.8	4.9	4.6	4.5
PBR(배)	0.37	0.49	0.64	0.59	0.55
배당수익률 (%)	10.6	7.5	5.9	6.2	6.4

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2025.01.17	매수	23,000원	6개월		
2024.10.24	매수	21,000원	6개월	-15.24%	-2.62%
2024.07.26	매수	17,000원	6개월	-11.18%	1.47%
2024.03.29	매수	16,000원	6개월	-14.86%	-0.88%
2024.02.07	매수	13,500원	6개월	-2.84%	3.78%
2023.11.09	중립	12,000원	6개월	-9.65%	4.83%
2023.10.25	매수	12,000원	6개월	-13.88%	-10.25%
2023.05.04	매수	9,800원	6개월	-7.53%	15.71%
2023.01.13	담당자 변경				
2022.08.25	매수	9,600원	6개월	-19.60%	-3.96%



Compliance Notice

작성자(설용진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 01월 17일 기준)

매수	96.89%	중립	3.11%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------