



BUY (유지)

목표주가(12M) 22,500원(상향)
현재주가(2.7) 18,960원

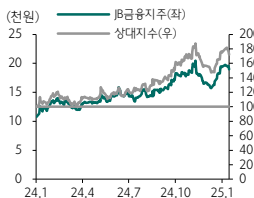
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,521.92
52주 최고/최저(원)	20,450/11,800
시가총액(십억원)	3,698.8
시가총액비중(%)	0.18
발행주식수(천주)	193,908.0
60일 평균 거래량(천주)	459.3
60일 평균 거래대금(십억원)	8.4
외국인지분율(%)	36.00
주요주주 지분율(%)	
삼양사 외 2인	14.75
얼라인파트너스자산운용	14.18

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	889	941
순이익(십억원)	679	704
EPS(원)	3,388	3,547
BPS(원)	28,429	30,791

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025F
총영업이익	1,805	2,015	2,215	2,272
세전이익	832	799	908	928
지배순이익	601	586	678	691
EPS	3,051	3,004	3,494	3,566
(증감율)	18.6	-1.6	16.3	2.0
수정BPS	23,319	25,881	29,069	32,634
DPS	835	855	995	1,050
PER	2.6	3.8	4.7	5.3
PBR	0.3	0.4	0.6	0.6
ROE	13.8	12.2	12.8	11.7
ROA	1.0	1.0	1.0	1.0
배당수익률	10.6	7.5	6.1	5.5



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

하나증권 리서치센터

2025년 2월 10일 | 기업분석_Earnings Review

JB금융 (175330)

배당가능이익 논란 있지만 주주환원 확대는 굳건할 전망

4분기 실적 컨센서스 큰폭 상회. 2024년 ROE는 업계 최상위인 13.0%를 기록

JB금융에 대한 투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가를 22,500원으로 상향. 목표가 상향은 호 실적 시현에 따른 이익추정치 상향과 자기자본비용률 하락 적용(할증 축소)에 따라 목표 PBR을 상향했기 때문. 4분기 순이익은 YoY 23.5% 증가한 1,144억원을 시현해 컨센서스와 우 리예상치를 크게 상회. 1) 양행 합산 NIM이 2.59%로 5bp 하락했지만 원화대출이 QoQ 1.4% 증가해 순이자이익이 전분기 수준을 유지했고, 2) 유가증권 관련익에 힘입어 예상과 달리 비이자이익이 크게 선방했기 때문. 3) 보수적 RC값 반영에 따른 추가 총당금 114억원 적립에도 그룹 대손비용은 약 1,210억원에 그쳤음. 4) 다만 임금피크 대상 특별퇴직비용과 임직원 성과급 지급 등으로 판관비는 YoY 14.6% 급증해 다소 큰폭 증가. 2024년 연간 순익 은 6,775억원을 시현해 가이던스를 3.4% 상회했고, ROE는 업계 최상위인 13.0%를 기록

올해 자사주 매입 1,100억원 이상 예상. 배당가능이익 논란은 해소 가능할 전망

이사회는 결산배당으로 주당 680원을 결의. 2024년 총 DPS는 995원이고, 배당성향은 지난 해와 유사한 28.0%를 기록(자사주 300억원을 포함한 총주주환원율은 32.4%로 2023년 33.1% 대비 하락). 다만 2025년분 자사주 매입 공시는 없었는데 이는 금번 주총에서 배당 가능이익을 승인 받은 직후 곧바로 결의할 예정. 10월에 광주은행으로부터 수취한 1,500억 원의 특별배당은 결산 재무제표 확정 이후에 사용이 가능하기 때문. 동사는 2024년에 자사 주 매입을 총 610억원 실시할 예정이었지만 배당가능이익 문제로 310억원을 실시하지 못했 음. 그러나 이를 2025년으로 이월해 2025년 계획한 800~900억원 가량을 더해 총 1,100억 원 이상의 자사주를 매입하겠다는 입장. 이 경우 2025년 총주주환원율은 45%까지 상향될 수 있을 전망. 그러나 2025년 중 2,000여억원의 현금배당과 1,100억원을 상회하는 자사주 를 매입할 경우 추가 확보한 배당가능이익이 상당폭 소진될 수 있고, 연말 CET 1 비율도 12.2%까지 하락하면서 향후 지속가능성에 의문이 제기될 수 있는 상황. 하지만 배당가능이 익 문제는 자회사로부터 배당을 점차 더 늘릴 경우 어느정도 해결이 가능한 부분이고, 설령 실제 자사주 매입 규모가 회사의 계획치를 다소 밑돈다고 하더라도 절대적인 규모와 비중 자체가 타행들을 크게 상회한다는 점에서 큰폭의 주주환원 확대 추세는 굳건할 것으로 전망

4분기 CET 1 하락 폭 컸지만 향후 CET 1 비율은 최소 12.5% 안정적 유지 예상

4분기 그룹 CET 1 비율은 12.20%로 QoQ 51bp 하락해 하락 폭이 꽤 컸는데 이 중 결산배 당과 4분기에 집중된 자사주 매입에 따른 하락 영향이 약 43bp를 차지. 주주환원 규모가 확대될수록 자본비용 하락 압력도 커질 수 밖에 없지만 동사는 높은 ROE 시현으로 이익률 이 은행 중 압도적으로 우월한 상태이고, 기존 핵심사업 위주의 틈새시장 공략과 더불어 핀 테크/플랫폼 협업을 통한 수익성 추가 개선 노력 진행 중. 적극적 RWA 관리 노력도 기대. 따라서 향후 CET 1 비율은 적어도 12.5% 내외를 안정적으로 유지할 수 있을 것으로 예상

도표 1. JB금융 2024년 4분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	469	457	487	493	497	490	495	494	-0.2	0.2
순수수료이익	23	23	29	4	28	38	10	3	-64.0	-19.8
기타비이자이익	13	27	14	-24	8	59	59	34	-41.7	NA
총영업이익	505	507	530	473	532	587	564	532	-5.6	12.5
판관비	192	181	179	220	199	183	196	253	28.9	14.6
총전영업이익	313	326	351	253	334	404	368	279	-24.1	10.6
영업외이익	0	1	-3	1	3	1	-1	-1	NA	NA
대손상각비	90	106	120	126	106	145	107	121	13.3	-4.2
세전이익	223	221	228	128	231	259	260	157	-39.6	22.9
법인세비용	56	54	55	31	55	59	62	38	-38.7	22.5
비지배주주지분이익	4	4	6	4	3	4	4	4	-4.2	11.2
당기순이익	163	163	167	93	173	197	193	114	-40.8	23.5

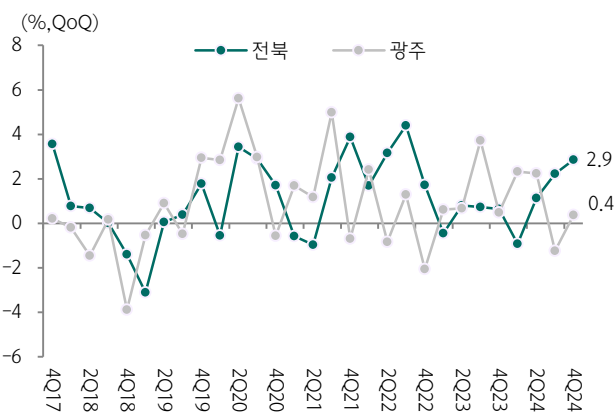
자료: 하나증권

도표 2. JB금융 4분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	전북은행 원화대출 성장률 +2.9%, NIM 2.60%로 3bp 하락, 광주은행 원화대출 성장률 +0.4%, NIM 2.59%로 6bp 하락. 그룹 NIM 3.12%로 5bp 하락
순수수료이익	4분기 PF 수수료수익은 21 억원(전분기대비 54 억원 감소. 전북 11 억원, 광주 10 억원). 참고로 PF 수수료는 2023년 1분기 181 억원, 2분기 156 억원, 3분기 192 억원, 4분기 73 억원, 2024년 1분기 196 억원, 2분기 270 억원, 3분기 75 억원)
기타비이자이익	특수채권 매각익 36 억원(전분기대비 255 억원 감소. 전북 25 억원, 광주 14 억원, 캐피탈 -3 억원), 유가증권 관련익 479 억원(전분기대비 6 억원 감소, FV-PL 평가익 171 억원, 배당금 136 억원, FV-OCI 채권매매익 172 억원)
판관비	임금피크 대상 특별퇴직 34 억원, 임원 및 직원 성과급 150 억원
대손상각비	보수적 RC 값 반영 추가 총당금 114 억원(전북 84 억원, 광주 30 억원)

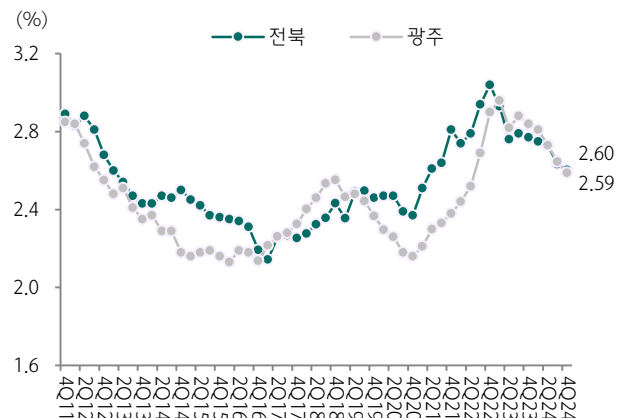
자료: 하나증권

도표 3. 은행 원화대출 성장률 추이



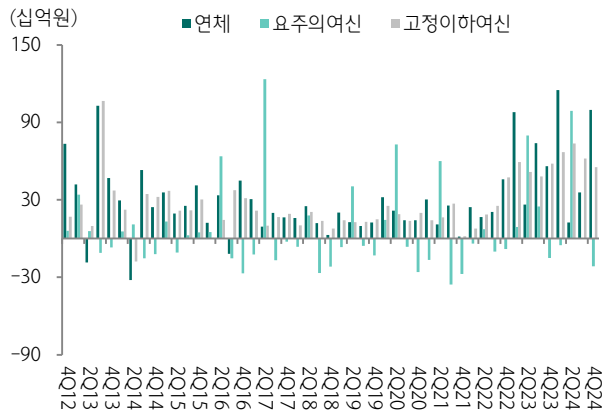
주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나증권

도표 4. 은행 NIM 추이



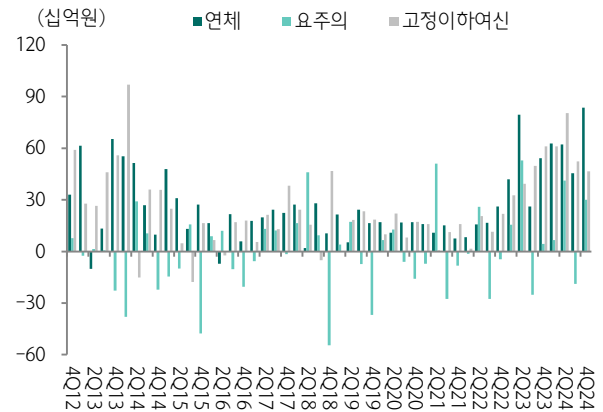
주: 분기 NIM 기준
자료: 하나증권

도표 5. 전북은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



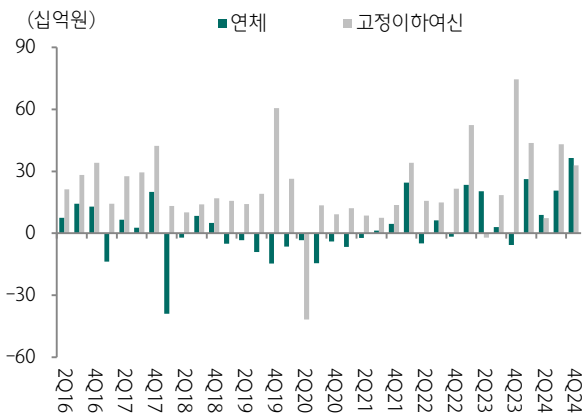
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

도표 6. 광주은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



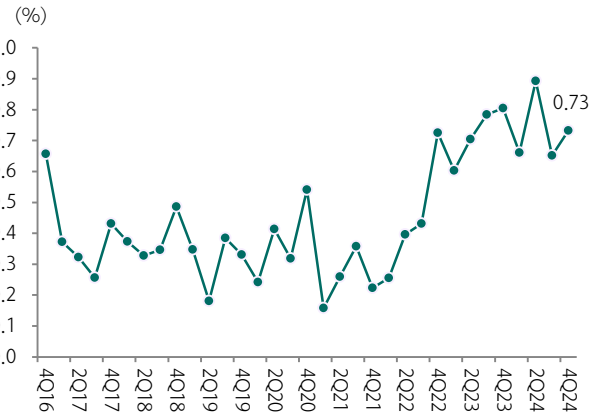
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

도표 7. 캐피탈 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



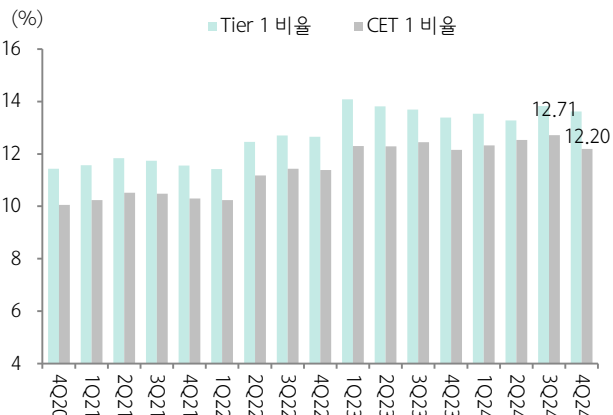
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

도표 8. JB금융 총자산대비 대손비용률 추이



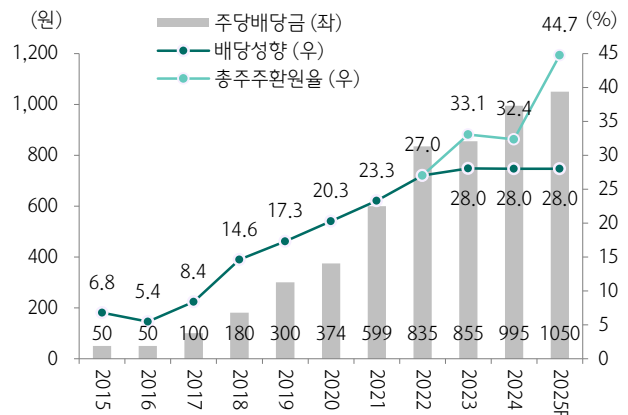
주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 9. JB금융 자본비율 추이



주: 그룹 연결 기준
자료: 하나증권

도표 10. JB금융 총주주환원율 추이 및 전망



자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
순이자이익	1,740	1,907	1,976	2,032	2,102
순수수료이익	64	79	79	94	101
당기손익인식상품이익	0	0	0	8	8
비이자이익	0	29	159	138	158
총영업이익	1,805	2,015	2,215	2,272	2,369
일반관리비	720	772	830	868	912
순영업이익	1,085	1,242	1,385	1,403	1,457
영업외손익	6	0	2	2	2
총당금채입이익	1,091	1,242	1,387	1,405	1,459
제충당금채입액	259	442	479	477	500
경상이익	832	799	908	928	959
법인세전순이익	832	799	908	928	959
법인세	214	196	215	220	228
총당기순이익	618	604	693	708	732
외부주주지분	17	18	15	16	17
연결당기순이익	601	586	678	691	715

Dupont Analysis

(단위: %)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
순이자이익	3.0	3.1	3.0	3.0	2.9
순수수료이익	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	0.0	0.0	0.2	0.2	0.2
총영업이익	3.1	3.3	3.4	3.3	3.3
판매비	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3
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	0.7	0.7	0.7
세전이익	1.4	1.3	1.4	1.4	1.3
법인세비용	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
비자비채분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

Valuation

	2022	2023	2024	2025F	2026F
EPS (원)	3,051	3,004	3,494	3,566	3,685
BPS (원)	23,236	25,644	28,780	32,345	36,030
실질BPS (원)	23,319	25,881	29,069	32,634	36,319
PBR (x)	2.6	3.8	4.7	5.3	5.1
PBR (x)	0.3	0.4	0.6	0.6	0.5
수장PBR (x)	0.3	0.4	0.6	0.6	0.5
배당률 (%)	16.7	17.1	19.9	21.0	21.8
배당수익률 (%)	10.6	7.5	6.1	5.5	5.7

자료: 하나증권

재무상태표

(단위: 십억원)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
현금 및 예치금	2,080	1,903	1,622	5,858	6,497
유가증권	7,556	9,221	10,210	9,123	10,066
대출채권	47,145	49,266	52,177	51,304	53,666
고정자산	449	745	789	906	934
기타자산	2,597	2,268	1,925	2,944	3,112
자산총계	59,828	63,404	66,722	70,135	74,275
예수금	41,858	42,958	44,141	47,441	49,971
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	2,338	2,748	2,655	3,053	3,204
사채	9,231	10,617	12,213	10,957	11,464
기타부채	1,638	1,963	1,989	2,268	2,505
부채총계	55,065	58,286	60,997	63,719	67,144
자본금	985	975	970	970	970
보통주자본금	985	975	970	970	970
산동자본증권	403	405	520	520	520
자본잉여금	705	694	679	679	679
이익잉여금	2,583	3,003	3,465	4,156	4,871
자본조정	-99	-75	-52	-52	-52
(자기주식)	16	46	56	56	56
외부주주지분	186	115	144	144	144
자본총계	4,763	5,118	5,725	6,416	7,131
자본총계(외부주주지분제외)	4,577	5,003	5,581	6,272	6,987

성장성

(단위: 원, 배, %)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
총자산 증가율	6.1	6.0	5.2	5.1	5.9
총대출 증가율	7.5	4.5	5.9	-1.7	4.6
총수신 증가율	4.5	2.6	2.8	7.5	5.3
당기순이익 증가율	18.6	-2.5	15.6	2.0	3.4

효율성/생산성

(단위: %)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
대출금/예수금	112.6	114.7	118.2	108.1	107.4
판매비/총영업이익	39.9	38.3	37.5	38.2	38.5
판매비/수익성자산	2.0	2.1	2.1	2.1	2.1

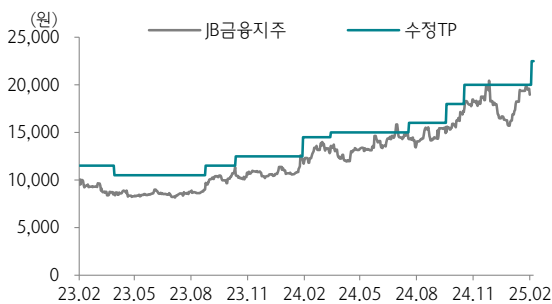
수익성

(단위: %)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
ROE	13.8	12.2	12.8	11.7	10.8
ROA	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
ROA(총당금전)	1.9	2.0	2.1	2.1	2.0

투자조건 변동 내역 및 목표주가 과리율

JB금융



날짜	투자조건	목표주가	과리율	
			평균	최고/최저
25.2.10	BUY	22,500		
24.10.24	BUY	20,000	-9.75%	2.25%
24.9.25	BUY	18,000	-9.88%	-4.17%
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%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)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 2025년 2월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 2월 10일 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 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자조건 비율공시

- 투자조건건의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	93.15%	6.39%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 2월 7일