

# JB금융지주 (175330)

## 캐피탈 중심으로 마진 및 대손비용 방어

### 3Q26 지배순이익 2,100억원(+0.8% YoY) 기록

JB금융지주의 3Q26 지배순이익은 2,100억원(+0.8% YoY)으로 컨센서스 수준에 부합하는 실적을 시현했다.

[NIM] 순이자마진은 그룹 -5bp, 전북은행 -7bp, 광주은행 -8bp QoQ로 정기예금 등 조달비용 상승 효과가 반영되며 은행 중심으로 마진이 큰 폭 하락했다. 그룹은 캐피탈의 신규 조달금리가 대폭 상승했음에도 잔액 금리가 전분기와 유사한 수준으로 방어하며 NIM이 개선되며 하락 효과를 일부 상쇄했다. 다만 캐피탈 신규 조달금리를 감안할 때 4Q26 중에는 은행 마진 개선 및 캐피탈 마진 둔화 추세가 예상된다.

[원화대출] 은행 원화대출은 양행 합산 기준 +5.3% QoQ로 가계 5.7%, 기업 +5.0%를 기록했다. NIM-CCR과 RORWA가 모두 높은 Tier 1그룹의 대출자산(외국인대출, 자동차 담보 대출 등) 중심으로 적극적인 성장이 이어졌으며 3Q26 기준 해당 대출의 성장률은 10.8% QoQ로 가파른 성장세를 시현했다. 마진 하락에도 평잔 확대에 힘입어 그룹 기준 이자이익은 5,665억원(+9.4% YoY)을 시현했다.

[비이자이익] 비이자이익은 219억원(-61.6% YoY)으로 수수료이익이 134억원(-21.8% YoY)으로 PF 수수료 감소 등 영향으로 감소한 가운데 유가증권 관련 이익이 큰 폭으로 축소되며 기타 비이자이익이 84억원(-78.8% YoY)을 기록하며 축소됐다.

[판매관리비] 그룹 기준 판매관리비는 1,980억원(+4.5% YoY)으로 경상적인 증가세가 나타났으며 CIR은 33.7%(+0.7%p YoY)로 안정적으로 관리되었다.

[대손비용/건전성] 그룹 Credit Cost는 0.67%(-0.10%p YoY)로 전북은행 RC값 조정 62억원, 캐피탈 담보별실채권 Stage 분류 정책 변경 효과 168억원 등을 감안하면 경상 대손비용 수준은 이전 분기와 유사하게 1,200억원 수준이 지속되고 있다고 판단한다. NPL비율이 1.57%(+0.14%p QoQ)로 크게 악화되었으나 상/매각 전 건전성 지표는 전분기와 대체로 유사한 수준으로 최근 NPL 매각 시장 환경 어려움으로 매각 규모 등을 축소함에 따라 상승했다. 실질적인 건전성 부담은 변화 없다고 판단한다.

[CET1비율] 그룹 CET1비율은 12.39%(-0.14%p QoQ)로 적극적인 자산 성장에 따라 소폭 축소되었다. 주주환원은 기존 50% 수준의 밸류업 프로그램 내용을 지속적으로 이행할 계획이다. 26E 총 주주환원율은 현재 진행 중인 여의도 사옥 매각 이익(약 500~600억원)이 반영된다고 가정할 당사 추정치를 기준으로 50.1%(배당 31.3%, 자사주 18.8%)을 전망한다.

### 캐피탈 중심으로 마진과 대손비용 방어하며 견조한 실적 시현

JB금융지주의 3Q26 실적은 1) 은행의 NIM 하락을 캐피탈의 마진 개선이 상쇄한 가운데 2) 캐피탈 대손비용 환입이 발생함에 따라 컨센서스 수준에 부합하는 실적을 시현했다. 다만 최근 여전채 금리 환경 등을 감안했을 때 이전보다 전반적인 영업 환경이 다소 타이트해질 것으로 예상된다. 그럼에도 동사가 적극적으로 성장을 추진하고 있는 NIM-CCR이 높고 RORWA가 높은 Tier 1 대출(은행의 외국인 대출, 캐피탈의 자동차 담보 대출) 성장 전략을 감안했을 때 업종 내 차별화된 수익성과 성장성에 기반한 투자 매력은 여전히 유효할 전망이다. 다만 최근 기준금리 상승에 따른 무위험수익률 상향 조정 등 영향을 반영하여 목표주가를 34,000원으로 조정한다. 다만 자사주 포함 연간 8.3%에 달하는 26E 총 주주환원수익률 감안 시 현 밸류에이션을 기준으로 충분한 투자매력을 갖추고 있다고 판단한다.

## Company Brief

## Buy (Maintain)

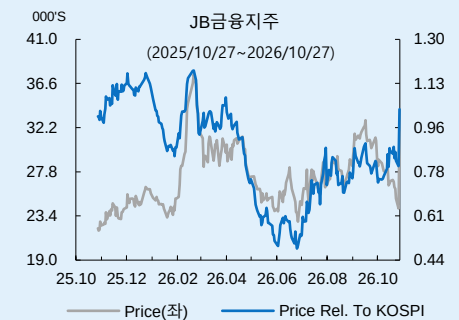
|                |             |
|----------------|-------------|
| 목표주가(12M)      | 34,000원(하향) |
| 증가(2026.10.27) | 24,300원     |
| 상승여력           | 39.9%       |

### Stock Indicator

|           |                |
|-----------|----------------|
| 자본금       | 985십억원         |
| 발행주식수     | 18,652만주       |
| 시가총액      | 4,532십억원       |
| 외국인지분율    | 32.9%          |
| 52주 주가    | 21,950~37,500원 |
| 60일평균거래량  | 406,707주       |
| 60일평균거래대금 | 12.0십억원        |

| 주가수익률(%) | 1M    | 3M    | 6M    | 12M   |
|----------|-------|-------|-------|-------|
| 절대수익률    | -19.4 | -15.5 | -11.6 | 9.7   |
| 상대수익률    | 1.0   | 1.1   | 3.1   | -29.8 |

### Price Trend



| FY       | 2025   | 2026E  | 2027E  | 2028E  |
|----------|--------|--------|--------|--------|
| 총영업이익    | 2,339  | 2,471  | 2,666  | 2,818  |
| 영업이익     | 952    | 980    | 1,054  | 1,110  |
| 지배순이익    | 710    | 750    | 767    | 809    |
| EPS(원)   | 3,691  | 3,987  | 4,113  | 4,336  |
| BPS(원)   | 28,490 | 30,075 | 32,073 | 34,119 |
| PER(배)   | 7.0    | 6.1    | 5.9    | 5.6    |
| PBR(배)   | 0.9    | 0.8    | 0.8    | 0.7    |
| ROE(%)   | 14     | 14     | 13     | 13     |
| 배당수익률(%) | 4.4    | 5.3    | 5.8    | 6.4    |
| 배당성장(%)  | 30.1   | 31.3   | 33.4   | 34.9   |

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[금융]

설용진 2122-9159 s.dragon@imfnsec.com

표1. 목표주가 산정 Table

| 항목                  | 비고                                         | 내용     |
|---------------------|--------------------------------------------|--------|
| Sustainable ROE (a) | 2026F ~ 2028F ROE 평균                       | 13.5%  |
| Cost of Equity (b)  | 무위험수익률 3%, 리스크 프리미엄 8%, 베타 1 기준            | 11.0%  |
| Growth (c)          | 보수적으로 0% 가정                                | 0.0%   |
| Discount (d)        | 비은행 포트폴리오, 자본력 등 감안하여 차등 적용                | 10.0%  |
| Target PBR          | $(a-c)/(b-c) \times (1-d)$                 | 1.10   |
| 목표주가                | 2026F-2027F 평균 BPS 31,074 원에 Target PBR 적용 | 34,000 |
| 현재가                 |                                            | 24,300 |
| Upside / Downside   |                                            | 39.9%  |
| 투자의견                |                                            | Buy    |

자료: iM증권 리서치본부 추정

표2. 시나리오별 목표주가 상승/하락 여력

| 항목               | 비고                                         | 내용     |
|------------------|--------------------------------------------|--------|
| Upside case      |                                            | 60%    |
| Sustainable ROE  | 금리 상승, 비은행 계열사 실적 호조                       | 14.5%  |
| COE              | 무위험수익률 3%, 리스크 프리미엄 8%, 베타 1 기준            | 11.0%  |
| Growth           | 보수적으로 0% 가정                                | 0.0%   |
| Premium/Discount | 글로벌 Peer 대비 디스카운트 해소                       | -5.0%  |
| Fair P/B         | $(a-c)/(b-c) \times (1-d)$                 | 1.25   |
| 목표주가(Bull case)  | 2026F-2027F 평균 BPS 31,074 원에 Target PBR 적용 | 38,800 |
| Downside case    |                                            | 9%     |
| Sustainable ROE  | 금리 하락, 부실 확대, 경기 환경 악화 등                   | 12.5%  |
| COE              | 무위험수익률 3%, 리스크 프리미엄 8%, 베타 1 기준            | 11.0%  |
| Growth           | 보수적으로 0% 가정                                | 0.0%   |
| Premium/Discount | 글로벌 Peer 대비 디스카운트 심화                       | -25.0% |
| Fair P/B         | $(a-c)/(b-c) \times (1-d)$                 | 0.85   |
| 목표주가(Bear case)  | 2026F-2027F 평균 BPS 31,074 원에 Target PBR 적용 | 26,400 |

자료: iM증권 리서치본부 추정

표3. 분기별 실적 추이 및 전망

| (십억원, %)    | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   | 2Q26   | 3Q26P  | 4Q26E  | QoQ   | YoY   |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
| 총영업이익       | 575    | 624    | 575    | 639    | 588.4  | 669    | -8.0  | 2.4   |
| 순이자이익       | 518    | 534    | 533    | 555    | 566.5  | 580    | 2.1   | 9.4   |
| 비이자이익       | 57     | 90     | 42     | 84     | 21.9   | 89     | -74.1 | -61.6 |
| 수수료이익       | 17     | 13     | 15     | 25     | 13.4   | 10     | -45.2 | -21.8 |
| 기타비이자이익     | 40     | 77     | 26     | 60     | 8.4    | 79     | -86.0 | -78.8 |
| 판관비         | 189    | 311    | 229    | 219    | 198.0  | 331    | -9.4  | 4.5   |
| 총전이익        | 385    | 314    | 346    | 421    | 390.4  | 338    | -7.2  | 1.3   |
| 대손충당금 전입액   | 104    | 127    | 125    | 115    | 99.4   | 176    | -13.5 | -4.6  |
| 영업이익        | 281    | 187    | 221    | 306    | 290.9  | 163    | -4.8  | 3.5   |
| 세전이익        | 280    | 187    | 225    | 302    | 287.7  | 213    | -4.7  | 2.7   |
| 당기순이익       | 213    | 136    | 172    | 226    | 216.9  | 159    | -4.2  | 1.7   |
| 지배순이익       | 208    | 132    | 166    | 220    | 210.0  | 155    | -4.4  | 0.8   |
| 그룹 대출채권     | 55,320 | 56,459 | 57,405 | 59,516 | 62,174 | 63,029 | 4.5   | 12.4  |
| 그룹 예수금      | 47,243 | 47,780 | 48,077 | 49,717 | 52,305 | 53,215 | 5.2   | 10.7  |
| (%, %p)     | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   | 2Q26   | 3Q26P  | 4Q26E  | QoQ   | YoY   |
| NIM         | 3.07   | 3.11   | 3.13   | 3.12   | 3.07   | 3.05   | -0.05 | -0.01 |
| CIR         | 33.0   | 49.8   | 39.8   | 34.2   | 33.6   | 49.4   | -0.55 | 0.70  |
| Credit Cost | 0.77   | 0.92   | 0.89   | 0.81   | 0.67   | 1.15   | -0.14 | -0.10 |
| NPL 비율      | 1.21   | 1.23   | 1.41   | 1.43   | 1.57   | 1.61   | 0.14  | 0.36  |
| BIS 비율      | 14.7   | 14.7   | 14.8   | 14.7   | 14.5   | 14.5   | -0.20 | -0.22 |
| CET1비율      | 12.7   | 12.6   | 12.6   | 12.5   | 12.4   | 12.3   | -0.14 | -0.33 |

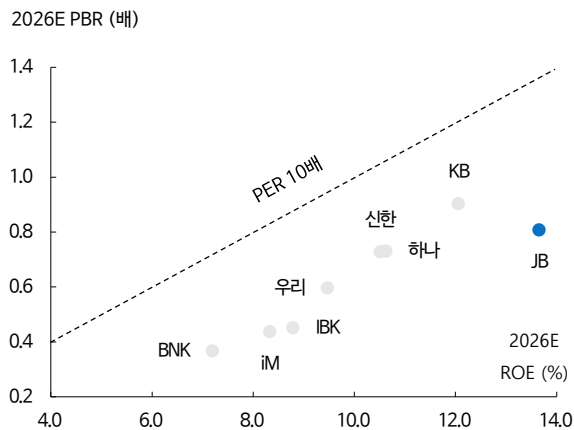
자료: JB금융지주, iM증권 리서치본부 추정

표4. 실적 추정치 변경

| 항목           | 분류     | 2025  | 2026E | 2027E | 2028E |
|--------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 총영업이익        | 수정 후   | 2,339 | 2,471 | 2,666 | 2,818 |
|              | 수정 전   |       | 2,456 | 2,578 | 2,696 |
|              | 증감률(%) |       | 0.6   | 3.4   | 4.5   |
| 총당금 적립전 영업이익 | 수정 후   | 1,431 | 1,495 | 1,626 | 1,710 |
|              | 수정 전   |       | 1,497 | 1,582 | 1,661 |
|              | 증감률(%) |       | -0.1  | 2.8   | 3.0   |
| 세전이익         | 수정 후   | 965   | 1,027 | 1,057 | 1,114 |
|              | 수정 전   |       | 1,010 | 1,034 | 1,089 |
|              | 증감률(%) |       | 1.7   | 2.2   | 2.3   |
| 지배지분 순이익     | 수정 후   | 710   | 750   | 767   | 809   |
|              | 수정 전   |       | 738   | 752   | 792   |
|              | 증감률(%) |       | 1.7   | 2.0   | 2.1   |

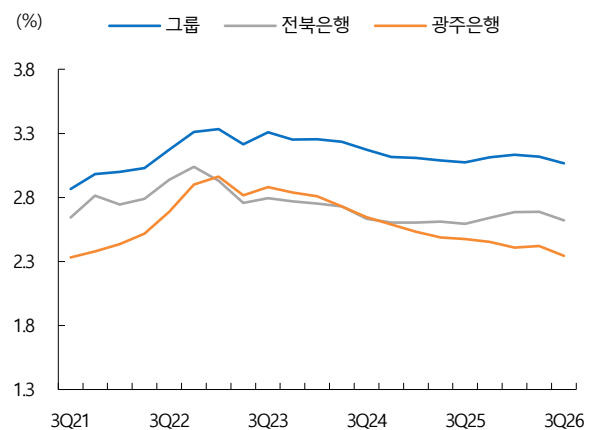
자료: JB금융지주, iM증권 리서치본부 추정

그림1. PBR-ROE Matrix



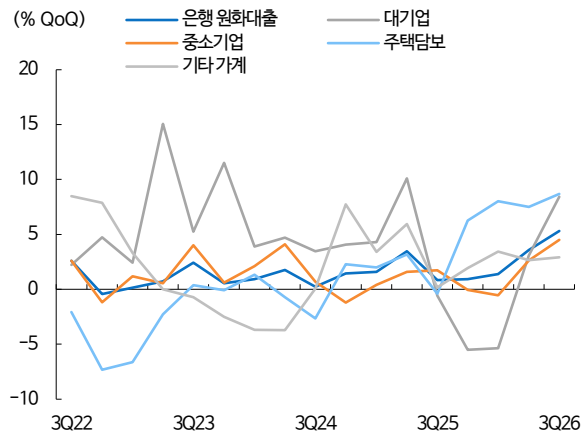
자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림2. 그룹 및 은행 NIM 추이



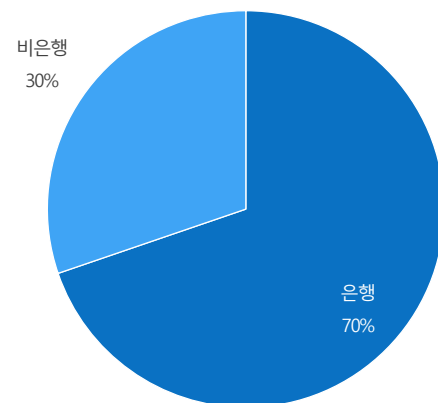
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림3. 은행 원화대출 성장률 추이



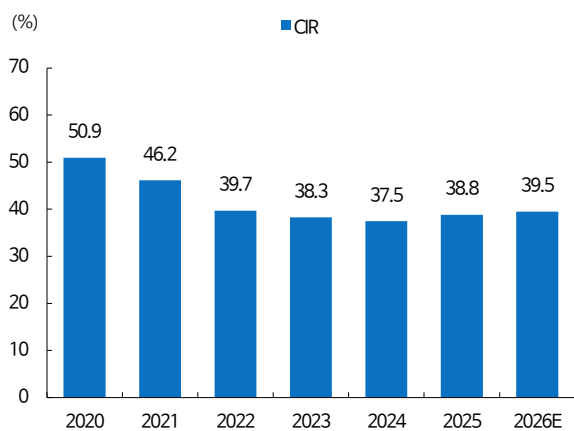
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림4. 그룹 순영업수익 기준 은행-비은행 비중



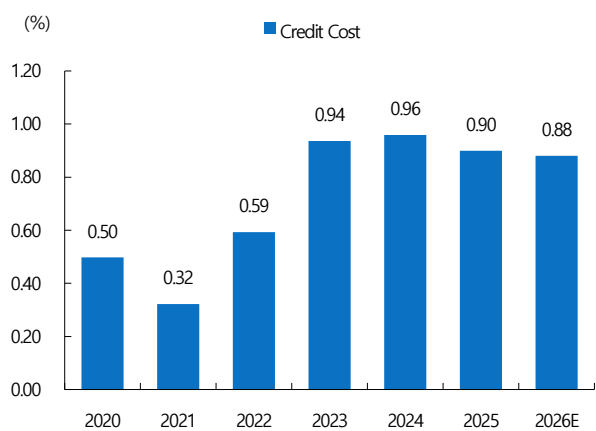
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림5. 그룹 CIR 추이



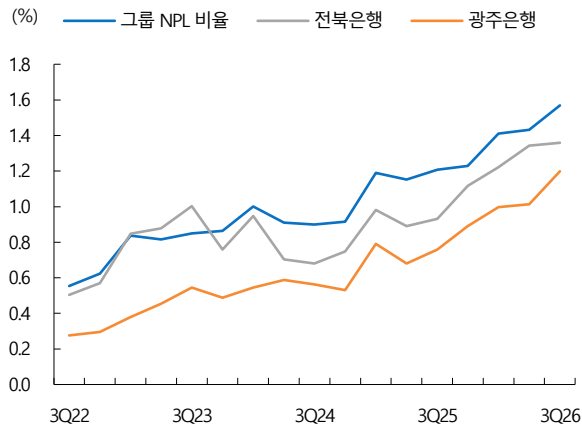
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림6. 그룹 Credit Cost 추이



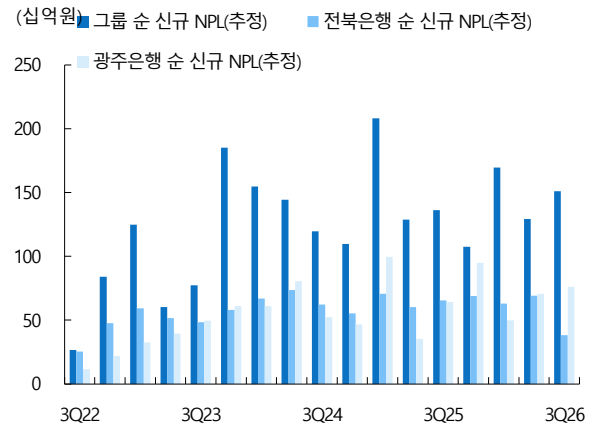
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림7. 그룹 및 은행 NPL 비율 추이



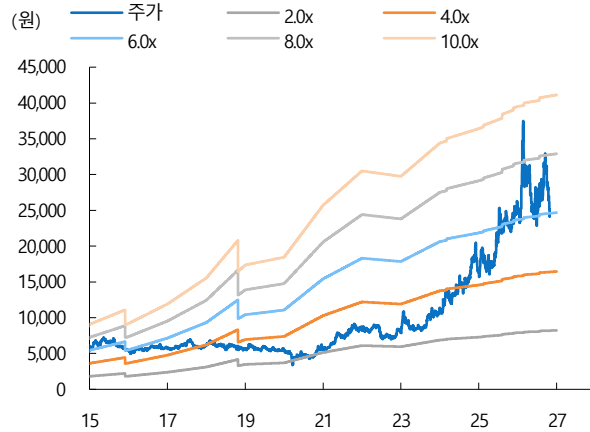
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림8. 그룹 및 은행 순 신규 NPL 추정



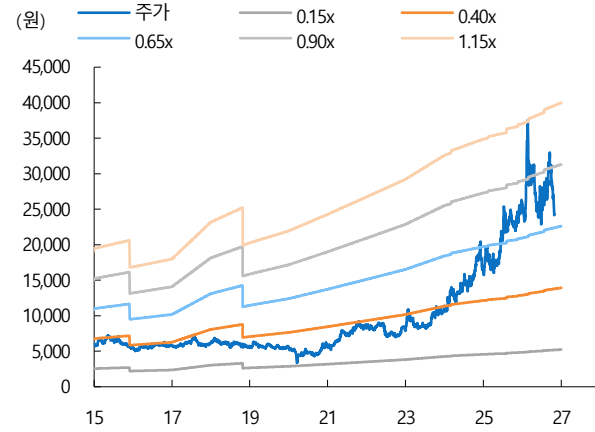
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림9. PER 밴드 추이



자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림10. PBR 밴드 추이



자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

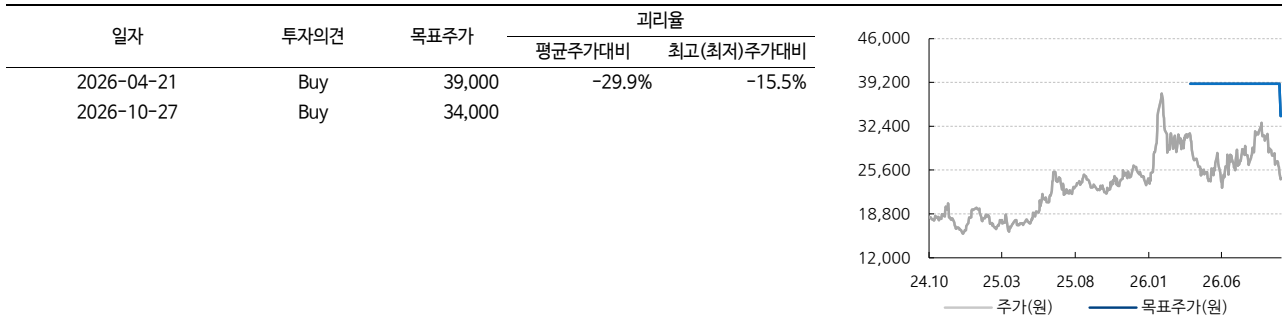
| 재무상태표       |               |               |               |               | 포괄손익계산서  |       |       |       |       |
|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| (십억원)       | 2025          | 2026E         | 2027E         | 2028E         | (십억원, %) | 2025  | 2026E | 2027E | 2028E |
| 현금 및 예치금    | 2,473         | 3,178         | 3,053         | 2,933         | 총영업이익    | 2,339 | 2,471 | 2,666 | 2,818 |
| 유가증권        | 11,121        | 11,242        | 11,561        | 11,888        | 이자이익     | 2,045 | 2,234 | 2,409 | 2,526 |
| 대출채권        | 56,459        | 63,029        | 67,228        | 70,738        | 비이자이익    | 295   | 237   | 257   | 292   |
| 유형자산        | 846           | 850           | 884           | 920           | 금융상품관련손익 | 315   | 261   | 243   | 284   |
| 기타자산        | 2,225         | 2,518         | 2,561         | 2,596         | 수수료이익    | 54    | 64    | 70    | 68    |
| <b>자산총계</b> | <b>73,124</b> | <b>80,817</b> | <b>85,287</b> | <b>89,075</b> | 보험손익     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 예수부채        | 47,780        | 53,215        | 57,844        | 61,756        | 기타비이자이익  | -75   | -87   | -56   | -59   |
| 차입성부채       | 17,053        | 19,167        | 19,344        | 19,522        | 대손충당금전입액 | 479   | 515   | 573   | 600   |
| 기타금융부채      | 17            | 49            | 32            | 16            | 일반관리비    | 908   | 976   | 1,040 | 1,108 |
| 비이자부채       | 2,099         | 2,004         | 1,312         | 646           | 종업원관련비용  | 624   | 686   | 726   | 769   |
| <b>부채총계</b> | <b>66,949</b> | <b>74,436</b> | <b>78,532</b> | <b>81,939</b> | 기타판관비    | 284   | 291   | 314   | 339   |
| 지배주주지분      | 5,915         | 6,114         | 6,487         | 6,869         | 영업이익     | 952   | 980   | 1,054 | 1,110 |
| 자본금         | 985           | 985           | 985           | 985           | 영업외이익    | 12    | 47    | 3     | 3     |
| 신종자본증권      | 520           | 520           | 520           | 520           | 세전이익     | 965   | 1,027 | 1,057 | 1,114 |
| 자본잉여금       | 709           | 709           | 709           | 709           | 법인세비용    | 235   | 252   | 264   | 278   |
| 이익잉여금       | 3,809         | 4,126         | 4,499         | 4,881         | 법인세율(%)  | 24.3  | 24.5  | 25.0  | 25.0  |
| 기타자본        | -109          | -226          | -226          | -226          | 당기순이익    | 730   | 775   | 792   | 835   |
| 비지배주주지분     | 261           | 267           | 267           | 267           | 지배주주순이익  | 710   | 750   | 767   | 809   |
| <b>자본총계</b> | <b>6,175</b>  | <b>6,382</b>  | <b>6,754</b>  | <b>7,136</b>  | 비지배자본순이익 | 20    | 25    | 25    | 27    |

| 주요투자지표(1)     |       |       |       |       | 주요투자지표(2)       |        |        |        |        |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| (%)           | 2025  | 2026E | 2027E | 2028E | (%, 원)          | 2025   | 2026E  | 2027E  | 2028E  |
| 수익성 지표        |       |       |       |       | 성장성지표(%)        |        |        |        |        |
| ROE           | 13.6  | 13.7  | 13.3  | 13.1  | 자산              | 9.6    | 10.5   | 5.5    | 4.4    |
| ROA           | 1.0   | 1.0   | 1.0   | 1.0   | 대출              | 8.3    | 11.6   | 6.7    | 5.2    |
| NIM           | 3.1   | 3.1   | 3.0   | 3.0   | 부채              | 9.8    | 11.2   | 5.5    | 4.3    |
| Credit Cost   | 0.90  | 0.88  | 0.90  | 0.89  | BPS             | 9.5    | 5.6    | 6.6    | 6.4    |
| CIR           | 38.8  | 39.5  | 39.0  | 39.3  | 총영업이익           | 5.6    | 5.6    | 7.9    | 5.7    |
| ROA Breakdown |       |       |       |       | 이자이익            | 3.5    | 9.3    | 7.8    | 4.9    |
| 총영업이익         | 3.3   | 3.2   | 3.2   | 3.2   | 비이자이익           | 23.3   | -19.5  | 8.4    | 13.5   |
| 이자이익          | 2.9   | 2.9   | 2.9   | 2.9   | 일반관리비           | 9.4    | 7.5    | 6.5    | 6.5    |
| 비이자이익         | 0.4   | 0.3   | 0.3   | 0.3   | 지배순이익           | 4.9    | 5.6    | 2.2    | 5.4    |
| 대손충당금전입액      | -0.7  | -0.7  | -0.7  | -0.7  | EPS             | 6.8    | 8.0    | 3.2    | 5.4    |
| 일반관리비         | -1.3  | -1.3  | -1.3  | -1.3  | DPS             | 14.6   | 12.2   | 10.0   | 10.0   |
| 총영업이익 구성비     |       |       |       |       | 주당지표(원)         |        |        |        |        |
| 이자이익          | 87.4  | 90.4  | 90.4  | 89.6  | EPS             | 3,691  | 3,987  | 4,113  | 4,336  |
| 비이자이익         | 12.6  | 9.6   | 9.6   | 10.4  | 수정 EPS          | 3,691  | 3,987  | 4,113  | 4,336  |
| 수수료이익         | 2.3   | 2.6   | 2.6   | 2.4   | BPS             | 28,490 | 30,075 | 32,073 | 34,119 |
| 기타            | 10.3  | 7.0   | 7.0   | 8.0   | DPS             | 1,140  | 1,279  | 1,407  | 1,548  |
| 자본적정성/자산건전성   |       |       |       |       | 배당성향(%)         | 30.1   | 31.3   | 33.4   | 34.9   |
| CET1비율        | 12.6  | 12.3  | 12.3  | 12.5  | Valuation 지표(배) |        |        |        |        |
| BIS비율         | 14.7  | 14.5  | 14.4  | 14.4  | PER             | 7.0    | 6.1    | 5.9    | 5.6    |
| NPL비율         | 1.2   | 1.5   | 1.5   | 1.5   | PBR             | 0.9    | 0.8    | 0.8    | 0.7    |
| NPL Coverage  | 104.6 | 86.6  | 84.8  | 82.8  | 배당수익률(%)        | 4.4    | 5.3    | 5.8    | 6.4    |

자료: JB금융지주, iM증권 리서치본부

## JB금융지주 투자이전 및 목표주가 변동추이



## Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

## [투자의견]

## 종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

## 산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

## [투자등급 비율 2026-09-30 기준]

| 매수  | 중립(보유) | 매도 |
|-----|--------|----|
| 92% | 8%     | -  |