

# JB 금융지주 (175330/KS)

우려 완화 시 부각될 45%의 총 주주환원율

SK증권 리서치센터

## 매수(유지)

목표주가: 25,000 원(상향)  
 현재주가: 20,600 원  
 상승여력: 21.4%

## 목표주가 25,000 원으로 상향

JB 금융지주의 목표주가를 1) 무위험수익률 조정 및 2) 할인율 조정 등을 반영하여 25,000 원으로 상향한다. 목표주가는 25E BVPS 27,629 원에 Target PBR 0.91 배를 적용하여 산출했다. 투자 리스크로는 1) 지속적인 건전성 지표 악화, 2) 대손비용 측면의 변동성 우려 등을 제시한다.

## 최근 발의된 법안은 긍정적이나 아직 시간 필요

JB 금융지주의 주주환원 측면의 리스크로는 자기주식 소각 시 대주주의 지분 처분 필요성이 발생할 수 있다는 점을 제시할 수 있다. 동사는 3월 말 공시를 통해 약 500 억원의 자사주 소각 계획을 발표했으며 약 290 만주 규모의 주식이 감소할 것으로 예상된다. 이 경우 삼양사 등 동사의 최대주주 지분은 약 15%를 초과할 것으로 예상되는 만큼 초과분에 대한 지분 처분이 나타날 가능성이 존재한다. 동사가 25년 총 주주환원율을 약 45%로 제시한 만큼 하반기에도 추가적으로 자사주 매입/소각을 추진할 것으로 예상되는 만큼 추가적인 지분 처분에 대한 우려가 상존할 것으로 예상된다. 다만 최근 금융지주회사법 일부 개정법률안 발의에 따라 자사주 소각으로 인해 지분 보유현도를 초과할 경우 처분 기간 등에 유예를 적용할 수 있는 방법이 생길 수 있다는 점에서 이전보다 관련 우려는 축소되었다고 판단한다. 다만 최종적인 법안 통과 등이 확정되지 않은 만큼 궁극적인 우려 해소까지는 시간이 필요하다고 판단한다. 관련 우려 해소 시 연간 약 45%에 달하는 높은 주주환원율과 업계 최상위권에 달하는 ROE 가 부각될 것으로 예상되는 만큼 높은 Upside 를 전망한다.



Analyst  
**설용진**

s.dragon@sk.com  
 3773-8610

### Company Data

발행주식수	19,391 만주
시가총액	3,995 십억원
주요주주	
삼양사(외2)	14.84%
얼리인파트너스자산운용	14.26%

### Stock Data

주가(25/06/26)	20,600 원
KOSPI	3,079.56 pt
52주 최고가	21,900 원
52주 최저가	13,430 원
60일 평균 거래대금	9 십억원

### 주가 및 상대수익률



## 2Q25 지배순이익 1,978 억원(+0.5% YoY) 전망

JB 금융지주의 2Q25 지배순이익은 1,978 억원(+0.5% YoY)으로 컨센서스에 부합하는 실적을 기록할 것으로 전망한다. 마진은 -2bp QoQ 로 소폭 하락을 전망하나 캐피탈 실적을 바탕으로 추가적인 개선세를 충분히 기대할 수 있다고 판단한다. 원화대출 성장률도 양행 합산 기준 약 2.4% QoQ 로 견조한 Topline 이 예상된다. Credit Cost 는 경상 대손비용 상승 기조가 이어질 것으로 예상되는 만큼 0.95%(-22bp YoY)를 예상한다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
순영업수익	십억원	1,813	2,016	2,215	2,275	2,360	2,430
영업이익	십억원	826	800	906	894	961	990
순이익(지배주주)	십억원	601	586	678	665	714	735
EPS(계속사업)	원	3,051	2,975	3,456	3,418	3,684	3,789
PER	배	2.6	3.8	4.7	6.0	5.6	5.4
PBR	배	0.4	0.5	0.6	0.7	0.7	0.7
배당성향	%	27.0	28.0	28.0	28.0	28.5	28.5
ROE	%	15.2	13.4	14.0	12.8	12.9	12.4

항목	비고	내용
Sustainable ROE (a)	2025E ~2027F ROE 평균	12.7%
Cost of Equity (b)	무위험수익률 2.75%, 리스크 프리미엄 4.9%, 베타 1 기준	7.7%
Growth (c)	보수적으로 0% 가정	0.0%
Discount (d)	글로벌 은행들 밸류에이션 평균 대비 국내 은행들의 할인 수준 반영	45.0%
Target PBR	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	0.91
<b>목표주가</b>	<b>2025F BPS 27,629 원에 Target PBR 적용</b>	<b>25,000</b>
현재가		20,600
Upside / Downside		21.4%
투자의견		Buy

자료: SK 증권 추정

항목	비고	내용
Upside case		44%
Sustainable ROE	금리 상승, 비은행 계열사 실적 호조	13.7%
COE	무위험수익률 2.75%, 리스크 프리미엄 4.9%, 베타 1 기준	7.7%
Growth	보수적으로 0% 가정	0.0%
Premium/Discount	글로벌 Peer 대비 디스카운트 해소	-40.0%
Fair P/B	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	1.07
<b>목표주가(Bull case)</b>	<b>2025F BPS 27,629 원에 Target PBR 적용</b>	<b>29,700</b>
Downside case		-18%
Sustainable ROE	금리 하락, 부실 확대, 경기 환경 악화 등	11.7%
COE	무위험수익률 2.75%, 리스크 프리미엄 4.9%, 베타 1 기준	7.7%
Growth	보수적으로 0% 가정	0.0%
Premium/Discount	글로벌 Peer 대비 디스카운트 심화	-60.0%
Fair P/B	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	0.61
<b>목표주가(Bear case)</b>	<b>2025F BPS 27,629 원에 Target PBR 적용</b>	<b>16,900</b>

자료: SK 증권 추정

		2024	2025E	2026E	2027E
순영업이익	수정 후	2,215	2,275	2,360	2,430
	수정 전		2,281	2,366	2,436
	증감률(%)		-0.3	-0.3	-0.3
총당금 적립전 영업이익	수정 후	1,385	1,410	1,461	1,495
	수정 전		1,416	1,467	1,502
	증감률(%)		-0.4	-0.4	-0.4
세전이익	수정 후	908	896	964	991
	수정 전		912	947	954
	증감률(%)		-1.8	1.8	3.9
지배지분 순이익	수정 후	678	665	714	735
	수정 전		676	702	707
	증감률(%)		-1.6	1.8	3.9

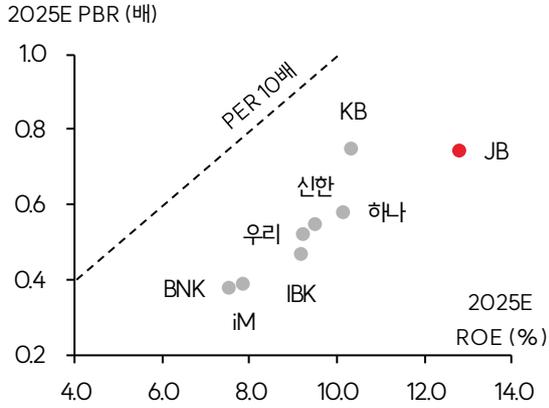
자료: SK 증권 추정

JB 금융지주 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	QoQ	YoY
총영업이익	587	564	532	562	581.4	576	3.5	-0.9
순이자이익	490	495	494	491	496.4	501	1.0	1.3
비이자이익	97	69	38	70	85.0	75	21.0	-12.3
수수료이익	38	10	3	15	32.2	25	118.5	-16.0
기타비이자이익	59	59	34	55	52.8	50	-4.9	-9.9
판매비	183	196	253	206	190.7	204	-7.6	4.3
충전이익	404	368	279	355	390.7	372	10.0	-3.3
대손충당금 전입액	145	107	121	138	125.1	116	-9.2	-13.8
영업이익	259	261	158	217	265.6	256	22.1	2.6
세전이익	259	260	157	219	266.2	255	21.5	2.6
당기순이익	201	198	119	167	202.3	194	21.2	0.8
지배순이익	197	193	114	163	197.8	189	21.5	0.5
그룹 대출채권	50,755	50,871	52,123	52,880	54,160	54,807	2.4	6.7
그룹 예수금	45,000	43,690	44,141	45,429	46,911	47,602	3.3	4.2
(%, %p)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	QoQ	YoY
NIM	3.24	3.17	3.12	3.11	3.09	3.07	-0.02	-0.15
CIR	31.2	34.8	47.5	36.7	32.8	35.5	-3.93	1.64
Credit Cost	1.17	0.85	0.95	1.07	0.95	0.87	-0.12	-0.22
NPL 비율	0.91	0.90	0.91	1.19	1.17	1.08	-0.02	0.26
BIS 비율	13.9	14.4	14.3	14.3	14.3	14.5	0.03	0.43
CET1 비율	12.5	12.7	12.2	12.3	12.2	12.5	-0.04	-0.29

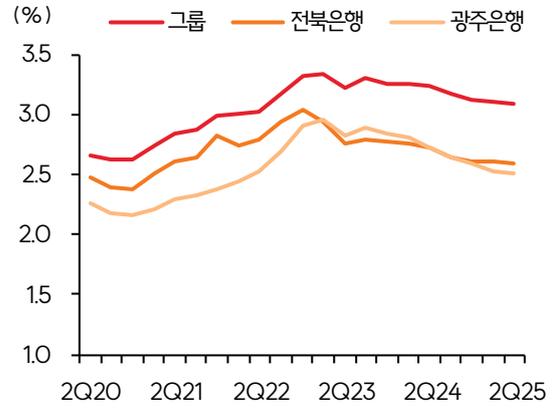
자료: SK 증권 추정

은행 PBR-ROE Matrix(2025E)



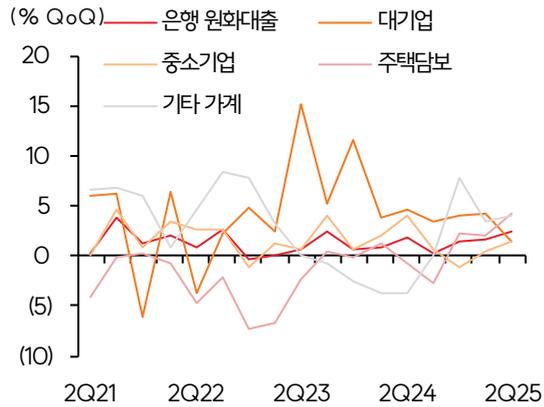
자료: FnGuide, SK 증권 추정

JB 금융지주 - NIM 추이



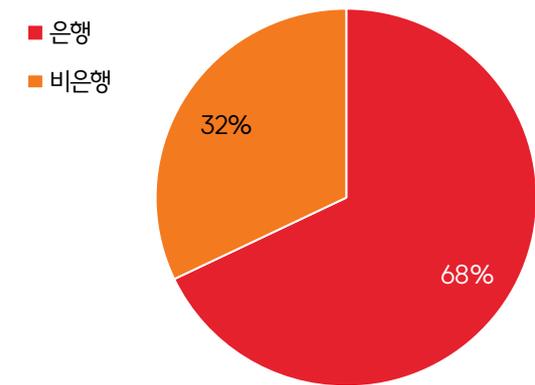
자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

JB 금융지주 - 은행 원화대출 성장률



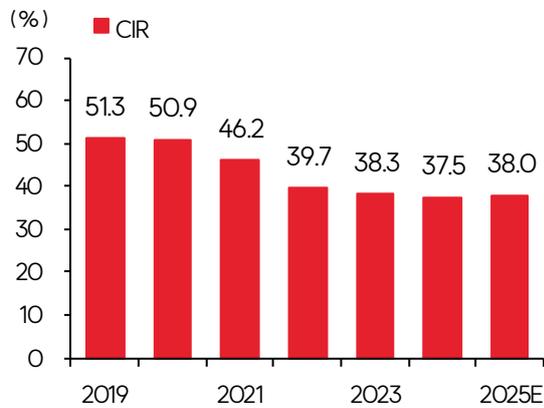
자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

JB 금융지주 - 운영업수익 Breakdown(2Q25E)



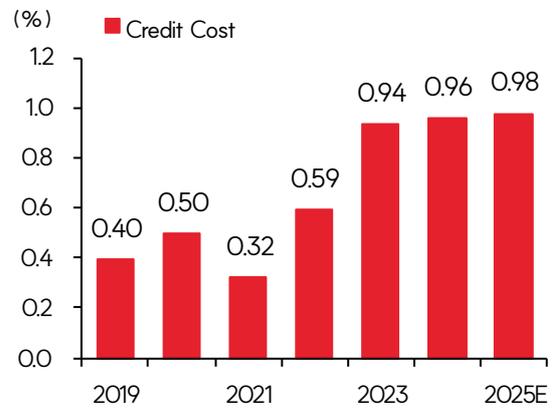
자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

JB 금융지주 - CIR 추이 및 전망



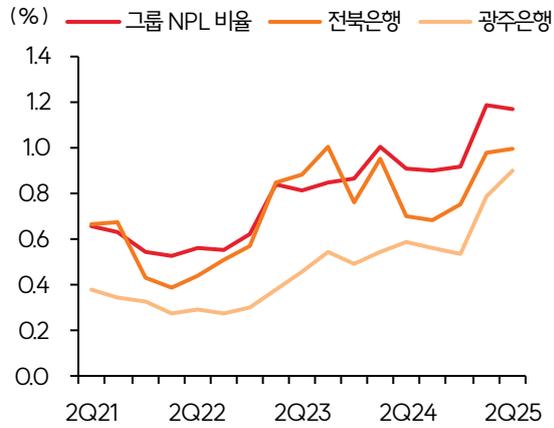
자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

JB 금융지주 - Credit Cost 추이 및 전망



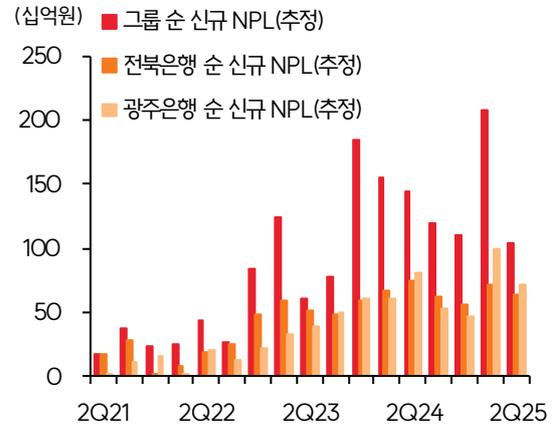
자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

JB 금융지주 - NPL 비율 추이



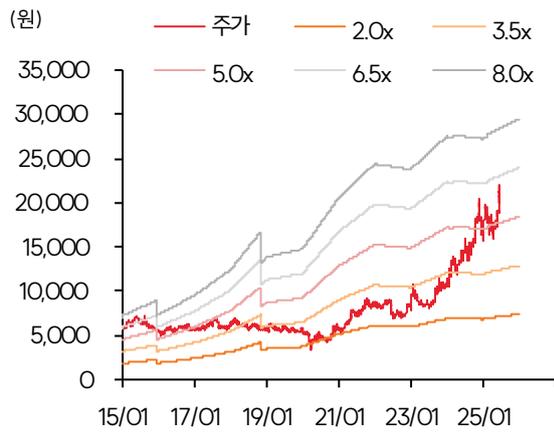
자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

JB 금융지주 - 신규 NPL 추이(추정치)



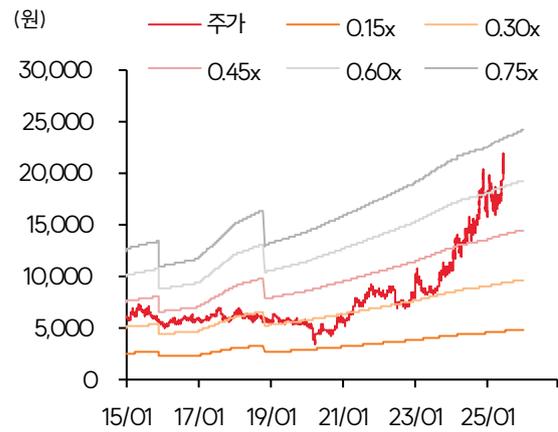
자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

JB 금융지주 - PER 밴드



자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

JB 금융지주 - PBR 밴드



자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
현금및예치금	1,903	1,622	1,579	1,517	1,457
유가증권	9,065	10,070	10,892	11,200	11,517
대출채권	49,266	52,123	55,318	58,206	61,247
대손충당금	601	655	751	815	874
유형자산	787	829	857	891	928
무형자산	197	207	231	240	250
기타자산	2,186	1,872	2,025	2,046	2,064
<b>자산총계</b>	<b>63,404</b>	<b>66,722</b>	<b>70,902</b>	<b>74,101</b>	<b>77,463</b>
예수부채	42,958	44,141	48,155	51,352	54,773
차입성부채	13,364	14,867	15,070	15,211	15,353
기타금융부채	19	18	12	8	4
비이자부채	1,947	1,971	1,654	1,134	542
<b>부채총계</b>	<b>58,288</b>	<b>60,997</b>	<b>64,892</b>	<b>67,705</b>	<b>70,672</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>5,003</b>	<b>5,581</b>	<b>5,862</b>	<b>6,248</b>	<b>6,643</b>
자본금	985	985	985	985	985
신종자본증권	405	520	520	520	520
자본잉여금	704	703	704	704	704
이익잉여금	2,983	3,425	3,669	4,055	4,450
기타지분	-75	-52	-16	-16	-16
비지배주주지분	113	144	148	148	148
<b>자본총계</b>	<b>5,116</b>	<b>5,725</b>	<b>6,010</b>	<b>6,396</b>	<b>6,791</b>

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>총영업이익</b>	<b>2,016</b>	<b>2,215</b>	<b>2,275</b>	<b>2,360</b>	<b>2,430</b>
이자이익	1,907	1,976	1,997	2,083	2,159
이자수익	3,396	3,636	3,603	3,755	3,893
이자비용	1,489	1,660	1,606	1,672	1,734
비이자이익	109	239	278	277	270
금융상품관련손익	75	180	213	203	204
수수료이익	79	79	78	92	83
보험손익	0	0	0	0	0
기타이익	-45	-21	-12	-18	-16
신용충당금비용	444	479	517	499	506
일반관리비	772	830	865	899	934
총업원관련비용	525	568	592	615	639
기타판관비	247	262	273	284	295
<b>영업이익</b>	<b>800</b>	<b>906</b>	<b>894</b>	<b>961</b>	<b>990</b>
영업외이익	-0	2	2	3	2
<b>세전이익</b>	<b>799</b>	<b>908</b>	<b>896</b>	<b>964</b>	<b>991</b>
법인세비용	196	215	215	231	238
법인세율 (%)	24.5	23.7	24.0	24.0	24.0
<b>당기순이익</b>	<b>604</b>	<b>693</b>	<b>681</b>	<b>733</b>	<b>753</b>
<b>지배주주순이익</b>	<b>586</b>	<b>678</b>	<b>665</b>	<b>714</b>	<b>735</b>
비지배주주순이익	18	15	16	18	19

주요투자지표 I

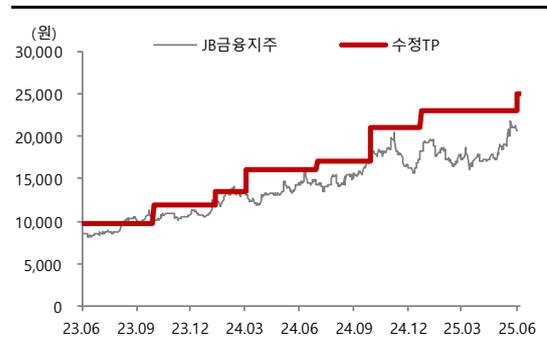
12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>수익성지표</b>					
수정 ROE	13.4	14.0	12.8	12.9	12.4
ROA	1.0	1.1	1.0	1.0	1.0
NIM(순이자마진)	3.3	3.2	3.1	3.1	3.0
대손비용률	0.9	1.0	1.0	0.9	0.9
Cost-Income Ratio	38.3	37.5	38.0	38.1	38.5
<b>ROA Breakdown</b>					
총영업이익	3.3	3.4	3.3	3.3	3.2
이자이익	3.1	3.0	2.9	2.9	2.8
비이자이익	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4
신용충당금비용	-0.7	-0.7	-0.8	-0.7	-0.7
일반관리비	-1.3	-1.3	-1.3	-1.2	-1.2
<b>총영업이익 구성비</b>					
이자이익	94.6	89.2	87.8	88.3	88.9
비이자이익	5.4	10.8	12.2	11.7	11.1
수수료이익	3.9	3.6	3.4	3.9	3.4
기타	1.5	7.2	8.8	7.8	7.7
<b>자본적정성과 자산건전성</b>					
보통주자본비율	12.2	12.2	12.2	12.3	12.3
Total BIS 비율	14.1	14.3	14.2	14.2	14.2
NPL 비율	0.9	0.9	1.1	1.1	1.1
총당금/NPL 비율	143.4	139.7	123.2	132.7	136.8

자료: JB금융지주, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>성장성 지표 (%)</b>					
자산증가율	6.0	5.2	6.3	4.5	4.5
대출증가율	4.5	5.8	6.1	5.2	5.2
부채증가율	5.9	4.6	6.4	4.3	4.4
BPS 증가율	10.1	11.1	6.2	7.2	6.9
총영업이익증가율	11.2	9.9	2.7	3.7	3.0
이자이익증가율	9.6	3.6	1.1	4.3	3.7
비이자이익증가율	49.0	118.6	16.4	-0.5	-2.4
일반관리비증가율	7.2	7.5	4.2	3.9	3.9
지배주주순이익증가율	-2.5	15.6	-1.9	7.4	2.9
수정 EPS 증가율	-2.5	16.2	-1.1	7.8	2.9
배당금증가율	2.4	16.4	-1.0	9.6	2.8
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	2,975	3,456	3,418	3,684	3,789
수정 EPS	2,975	3,456	3,418	3,684	3,789
BPS	23,419	26,019	27,629	29,617	31,655
주당배당금	855	995	985	1,080	1,110
배당성향 (%)	28	28	28	29	29
<b>Valuation 지표</b>					
수정 PER(배)	3.8	4.7	6.0	5.6	5.4
PBR(배)	0.49	0.63	0.75	0.70	0.65
배당수익률 (%)	7.5	6.1	4.8	5.2	5.4

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2025.06.27	매수	25,000원	6개월		
2025.01.17	매수	23,000원	6개월	-20.95%	-4.78%
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%
2023.07.27	매수	9,800원	6개월	-1.73%	15.71%
2023.01.13	담당자 변경				



### 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 06월 27일 기준)

매수	96.82%	중립	3.18%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------