

JB 금융지주 (175330/KS)

보법이 다른 RORWA 관리

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 28,000 원(상향)

현재주가: 24,350 원

상승여력: 15.0%

목표주가 28,000 원으로 상향

JB 금융지주의 목표주가를 실적 추정치 조정, 할인율 조정 등을 반영하여 28,000 원으로 상향한다. 목표주가는 Target PBR 1.02 배에 25E BVPS 27,659 원을 적용하여 산출했다. 투자 리스크로는 관세 등 이슈로 인한 경기 관련 불확실성 등을 제시한다.

보법이 다른 RORWA 관리

JB 금융지주의 2Q25 그룹 합산 대출 성장률은 3.4% QoQ 를 기록했으나 RWA 성장률은 0.5% QoQ 에 그치는 모습이 나타났다. RORWA 에 기반한 효율적 자산 성장을 통해 양호한 이익과 CET1 비율 관리가 동시에 나타나고 있다는 점에서 업종 내 가장 자본 관리가 효율적으로 진행되고 있다고 판단한다. 향후 성장 전략에 있어서는 1) 국내에서 최근 동사가 전략적으로 확대 중인 외국인 대출의 경우 연말까지 신용대출 7~8 천억원, 할부금융 3 천억원 등 약 1 조원 수준의 잔액 확보 목표를 제시하고 2) 해외에서도 인도네시아 부코핀파이낸스 지분을 인수하고 그랩 등에 차량을 대여하는 핀테크 업체 에이젠 지분을 확보하며 에이젠이 사업 자금을 대출해주는 형태로 상대적으로 높은 금리 대비 낮은 부실 발생 가능성이 예상되는 사업 모델을 추진할 계획을 제시하는 모습이 나타났다. 성장에 있어서도 현재 수준 이상의 ROE 를 지속적으로 기대해 볼 수 있을 것으로 예상되는 만큼 향후 CET1 비율, 성장 및 수익성 모두 개선되는 그림이 지속될 것으로 전망한다.



Analyst
설용진

s.dragon@sk.com
3773-8610

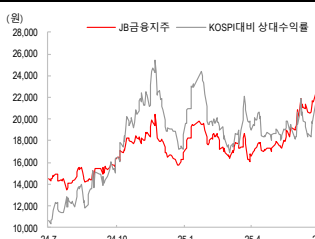
Company Data

발행주식수	19,118 만주
시가총액	4,722 십억원
주요주주	
삼양사(외2)	14.77%
얼라인파트너스자산운용	14.26%

Stock Data

주가(25/07/24)	24,350 원
KOSPI	3,190.45 pt
52주 최고가	25,350 원
52주 최저가	13,430 원
60일 평균 거래대금	13 십억원

주가 및 상대수익률



2Q25 지배순이익 2,077 억원(+5.5% YoY) 기록

JB 금융지주의 2Q25 지배순이익은 2,077 억원(+5.5% YoY)로 컨센서스에 부합하는 실적을 기록했다. NIM 은 대출금리 하락 등 영향으로 양행 기준 2bp QoQ 하락했으나 양행 합산 원화대출이 3.5% QoQ 증가함에 따라 이자이익이 5,016 억원(+2.4% YoY)으로 개선되었다. Credit Cost 는 0.83%(-33bp YoY)로 전북은행 RC 조정에 따른 환입 140 억원 및 캐피탈 PF 상각 81 억원 등 일회성 요인이 있었으나 경상 대손비용 기준 1Q25 와 유사한 수준으로 안정적으로 관리되었다. 연체율의 경우 은행은 기업대출의 높은 담보 비중, 서금원 보증 등 영향으로 우려가 제한적이라고 판단하며 캐피탈의 경우에도 Pricing 에 관련 요인이 충분히 반영된 상황이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
순영업수익	십억원	1,813	2,016	2,215	2,283	2,370	2,451
영업이익	십억원	826	800	906	919	984	1,022
순이익(지배주주)	십억원	601	586	678	694	728	756
EPS(계속사업)	원	3,051	2,975	3,456	3,567	3,753	3,899
PER	배	2.6	3.8	4.7	6.8	6.5	6.2
PBR	배	0.4	0.5	0.6	0.9	0.8	0.8
배당성장	%	27.0	28.0	28.0	27.9	28.0	28.0
ROE	%	15.2	13.4	14.0	13.3	13.1	12.7

목표주가 산정 Table		
항목	비고	내용
Sustainable ROE (a)	2025E ~ 2027F ROE 평균	13.0%
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	40.0%
Target PBR	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	1.02
목표주가	2025F BPS 27,659 원에 Target PBR 적용	28,000
현재가		24,350
Upside / Downside 투자의견		15.0% Buy

자료: SK 증권 추정

시나리오별 목표주가 상승/하락 여력		
항목	비고	내용
Upside case		36%
Sustainable ROE	금리 상승, 비은행 계열사 실적 호조	14.0%
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	-35.0%
Fair P/B	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	1.19
목표주가(Bull case)	2025F BPS 27,659 원에 Target PBR 적용	33,000
Downside case		-20%
Sustainable ROE	금리 하락, 부실 확대, 경기 환경 악화 등	12.0%
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	-55.0%
Fair P/B	$(a-c)/(b-c) \times (1-d)$	0.71
목표주가(Bear case)	2025F BPS 27,659 원에 Target PBR 적용	19,600

자료: SK 증권 추정

실적 추정치 변경					
		2024	2025E	2026E	2027E
순영업수익	수정 후	2,215	2,283	2,370	2,451
	수정 전		2,275	2,360	2,430
	증감률(%)		0.3	0.4	0.8
총당금 적립전 영업이익	수정 후	1,385	1,406	1,460	1,504
	수정 전		1,410	1,461	1,495
	증감률(%)		-0.3	-0.1	0.6
세전이익	수정 후	908	937	990	1,029
	수정 전		896	964	991
	증감률(%)		4.6	2.7	3.8
지배지분 순이익	수정 후	678	694	728	756
	수정 전		665	714	735
	증감률(%)		4.3	1.9	2.9

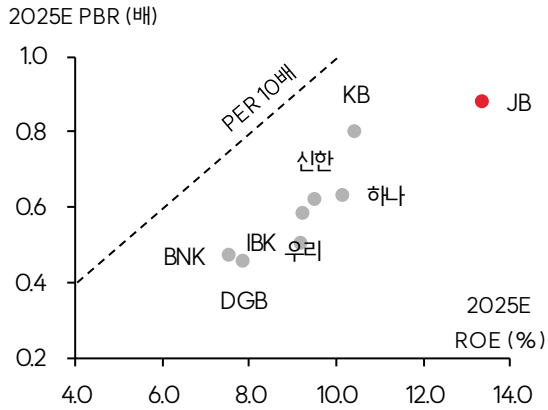
자료: SK 증권 추정

JB 금융지주 – 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	QoQ	YoY
총영업이익	587	564	532	562	578.9	574	3.1	-1.3
순이자이익	490	495	494	491	501.6	509	2.1	2.4
비이자이익	97	69	38	70	77.3	65	10.0	-20.2
수수료이익	38	10	3	15	9.2	15	-37.5	-76.0
기타비이자이익	59	59	34	55	68.1	50	22.7	16.3
판관비	183	196	253	206	201.9	204	-2.2	10.4
총전이익	404	368	279	355	377.1	369	6.1	-6.6
대손충당금 전입액	145	107	121	138	110.2	105	-20.1	-24.0
영업이익	259	261	158	217	266.9	264	22.7	3.1
세전이익	259	260	157	219	278.8	268	27.2	7.4
당기순이익	201	198	119	167	213.7	203	28.1	6.5
지배순이익	197	193	114	163	207.7	198	27.6	5.5
그룹 대출채권	50,755	50,871	52,123	52,880	54,628	55,279	3.3	7.6
그룹 예수금	45,000	43,690	44,141	45,429	46,761	47,427	2.9	3.9
(%, %p)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	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	34.9	35.6	-1.87	3.70
Credit Cost	1.17	0.85	0.95	1.07	0.83	0.78	-0.23	-0.33
NPL 비율	0.91	0.90	0.91	1.19	1.15	1.05	-0.04	0.24
BIS 비율	13.9	14.4	14.3	14.3	14.4	14.7	0.11	0.50
CET1 비율	12.5	12.7	12.2	12.3	12.4	12.6	0.12	-0.13

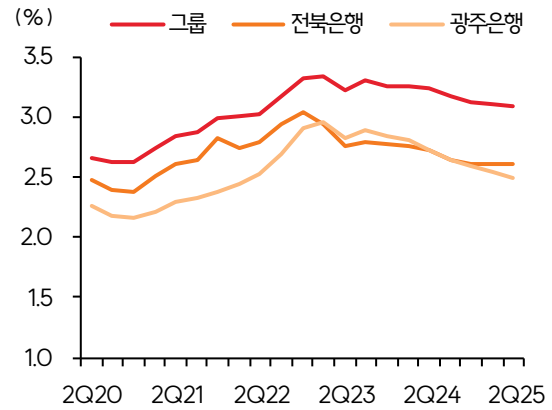
자료: SK 증권 추정

은행 PBR-ROE Matrix(2025E)



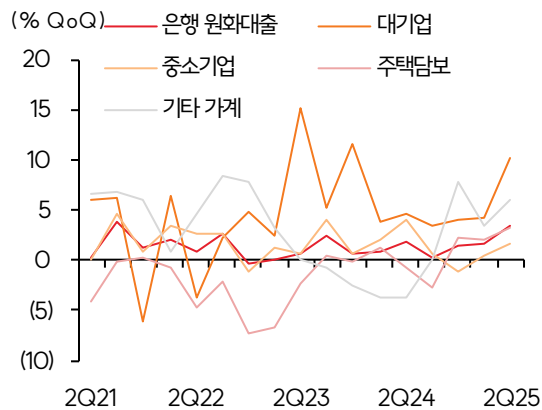
자료: FnGuide, SK 증권 추정

JB 금융지주 - NIM 추이



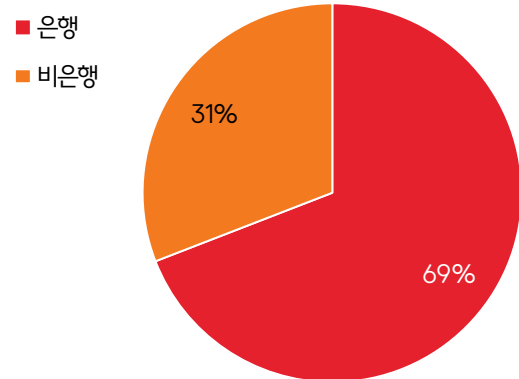
자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

JB 금융지주 - 은행 원화대출 성장률



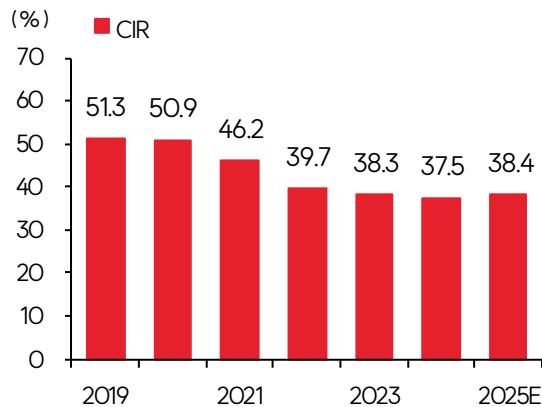
자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

JB 금융지주 - 운영업수익 Breakdown(2Q25)



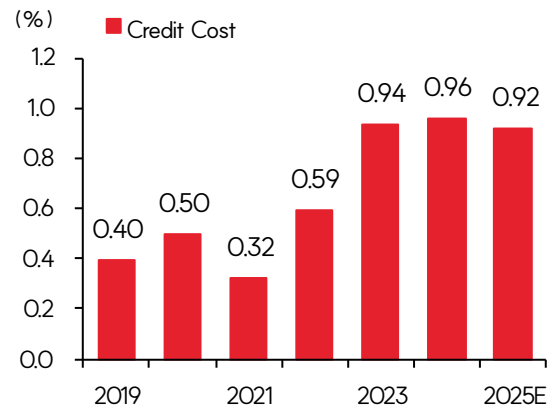
자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

JB 금융지주 - CIR 추이 및 전망



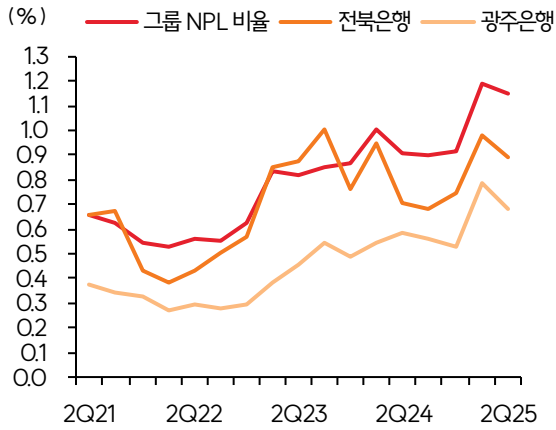
자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

JB 금융지주 - Credit Cost 추이 및 전망



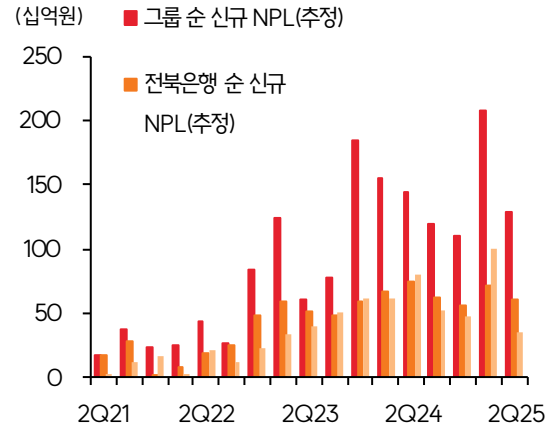
자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

JB 금융지주 - NPL 비율 추이



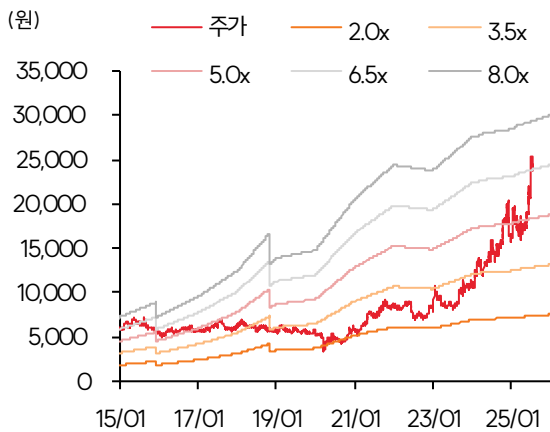
자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

JB 금융지주 - 신규 NPL 추이(추정치)



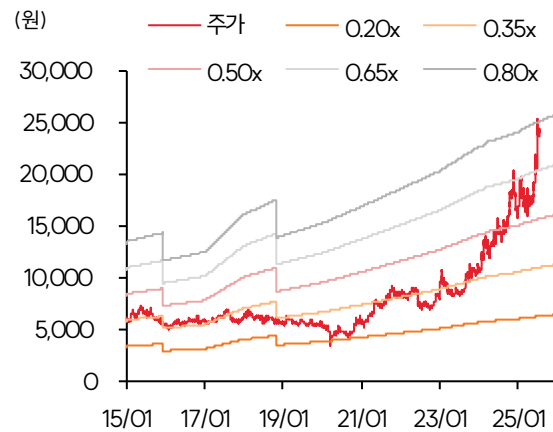
자료: JB 금융지주, SK 증권 추정

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	1,825	1,753	1,684
유가증권	9,065	10,070	10,571	10,870	11,178
대출채권	49,266	52,123	55,796	58,700	61,759
대손충당금	601	655	751	844	885
유형자산	787	829	846	880	916
무형자산	197	207	222	231	240
기타자산	2,186	1,872	2,197	2,202	2,219
자산총계	63,404	66,722	71,456	74,636	77,995
예수부채	42,958	44,141	47,958	51,100	54,462
차입성부채	13,364	14,867	15,637	15,783	15,930
기타금융부채	19	18	16	11	7
비이자부채	1,947	1,971	1,835	1,332	772
부채총계	58,288	60,997	65,446	68,226	71,171
자배주주지분	5,003	5,581	5,868	6,267	6,682
자본금	985	985	985	985	985
신종자본증권	405	520	520	520	520
자본잉여금	704	703	709	709	709
이익잉여금	2,983	3,425	3,759	4,158	4,572
기타지분	-75	-52	-105	-105	-105
비자배주주지분	113	144	143	143	143
자본총계	5,116	5,725	6,011	6,410	6,824

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
총영업이익	2,016	2,215	2,283	2,370	2,451
이자이익	1,907	1,976	2,017	2,113	2,190
이자수익	3,396	3,636	3,560	3,696	3,831
이자비용	1,489	1,660	1,543	1,583	1,641
비이자이익	109	239	265	257	260
금융상품관련손익	75	180	245	210	213
수수료이익	79	79	50	70	70
보험손익	0	0	0	0	0
기타이익	-45	-21	-29	-23	-23
신용충당금비용	444	479	488	476	482
일반관리비	772	830	876	910	946
총영업원관련비용	525	568	598	621	645
기타판관비	247	262	278	289	301
영업이익	800	906	919	984	1,022
영업외이익	-0	2	19	7	7
세전이익	799	908	937	990	1,029
법인세비용	196	215	225	243	252
법인세율 (%)	24.5	23.7	24.0	24.5	24.5
당기순이익	604	693	712	748	777
지배주주순이익	586	678	694	728	756
비지배주주순이익	18	15	19	20	21

주요투자지표 I

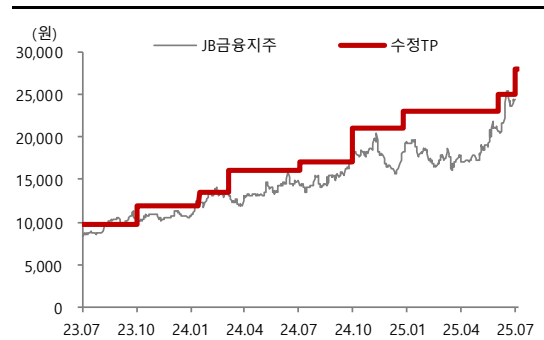
12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
수익성지표					
수정 ROE	13.4	14.0	13.3	13.1	12.7
ROA	1.0	1.1	1.0	1.0	1.0
NIM(순이자마진)	3.3	3.2	3.1	3.1	3.0
대손비용률	0.9	1.0	0.9	0.8	0.8
Cost-Income Ratio	38.3	37.5	38.4	38.4	38.6
ROA Breakdown					
총영업이익	3.3	3.4	3.3	3.2	3.2
이자이익	3.1	3.0	2.9	2.9	2.9
비이자이익	0.2	0.4	0.4	0.4	0.3
신용충당금비용	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.6
일반관리비	-1.3	-1.3	-1.3	-1.2	-1.2
총영업이익의 구성비					
이자이익	94.6	89.2	88.4	89.2	89.4
비이자이익	5.4	10.8	11.6	10.8	10.6
수수료이익	3.9	3.6	2.2	3.0	2.8
기타	1.5	7.2	9.5	7.9	7.8
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	12.2	12.2	12.4	12.6	12.7
Total BIS 비율	14.1	14.3	14.5	14.6	14.6
NPL 비율	0.9	0.9	1.2	1.2	1.2
총당금/NPL 비율	143.4	139.7	116.9	117.1	122.0

자료: JB금융지주, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	6.0	5.2	7.1	4.4	4.5
대출증가율	4.5	5.8	7.0	5.2	5.2
부채증가율	5.9	4.6	7.3	4.2	4.3
BPS 증가율	10.1	11.1	6.3	7.4	7.2
총영업이익증가율	11.2	9.9	3.1	3.8	3.4
이자이익증가율	9.6	3.6	2.1	4.8	3.7
비이자이익증가율	49.0	118.6	11.1	-3.1	1.2
일반관리비증가율	7.2	7.5	5.5	3.9	3.9
지배주주순이익증가율	-2.5	15.6	2.4	4.9	3.9
수정 EPS 증가율	-2.5	16.2	3.2	5.2	3.9
배당금증가율	2.4	16.4	3.0	5.4	3.7
주당지표 (원)					
EPS	2,975	3,456	3,567	3,753	3,899
수정 EPS	2,975	3,456	3,567	3,753	3,899
BPS	23,419	26,019	27,659	29,716	31,855
주당배당금	855	995	1,025	1,080	1,120
배당성향 (%)	28	28	28	28	28
Valuation 지표					
수정 PER(배)	3.8	4.7	6.8	6.5	6.2
PBR(배)	0.49	0.63	0.88	0.82	0.76
배당수익률 (%)	7.5	6.1	4.2	4.4	4.6

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.07.25	매수	28,000원	6개월		
2025.06.27	매수	25,000원	6개월	-6.19%	1.40%
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 07월 25일 기준)

매수	95.57%	중립	4.43%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------