한화투자증권

2026년 2월 6일
기업분석

JB금융지주 (175330)

첫 번째 Value-up ver.2 발표

▶Analyst 김도하 doha.kim@hanwha.com 3772-7479

Buy (상향)

목표주가(상향): 35,000원

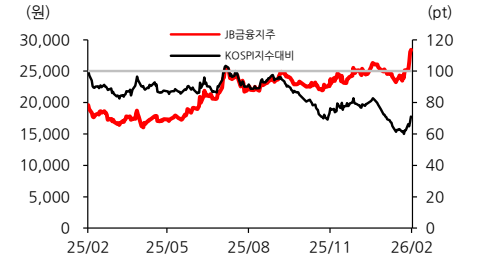
현재 주가(2/5)	28,400원
상승여력	▲23.2%
시가총액	53,927억원
발행주식수	189,885천주
52 주 최고가 / 최저가	28,400 / 16,040원
90 일 일평균 거래대금	106.5억원
외국인 지분율	34.6%
주주 구성	
삼양사 (외 3 인)	14.9%
얼라인파트너스자산운용 (외	14.6%
오케이저축은행 (외 4 인)	9.4%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	13.8	25.7	27.1	45.5
상대수익률(KOSPI)	-2.0	-3.3	-34.4	-60.3

(단위: 십억 원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025P	2026E	2027E
일반영업이익	2,212	2,343	2,477	2,591
순이자손익	1,976	2,045	2,219	2,323
충전영업이익	1,382	1,435	1,528	1,604
영업이익	906	953	1,043	1,091
지배주주 순이익	678	710	745	780
EPS	3,560	3,791	4,092	4,398
BPS	29,348	31,758	34,258	37,319
PER	4.6	6.8	6.9	6.5
PBR	0.6	0.8	0.8	0.8
ROE	12.8	12.4	12.3	12.2
배당성향	28.0	30.1	31.4	33.2
배당수익률	5.9	4.7	4.5	5.1

주가 추이



JB 금융지주는 유가증권손익의 호조에 힘입어 호실적을 기록했습니다. 환원율 목표를 조기달성함에 따라, 첫 번째로 Value-up 공시를 상향 정정했습니다. 업종 내 가장 빠른 배당수익률 상승이 기대됩니다.

4Q25 지배 순익 1,317억원(+15% YoY), 기대치 상회

JB금융지주의 4Q25 지배주주 순익은 1,317억원(+15% YoY)으로 컨센서스와 당사 추정치를 10% 이상 상회하는 호실적을 기록. 보수적으로 추정했던 유가증권손익이 주로 캐피탈에 힘입어 1~3분기 평균 대비 50% 이상으로 나타나며 호실적을 견인. 비경상 요인으로 인건비에서 통상임금 산출범위 확대 영향이 215억원, 충담금에서 은행의 세그먼트 변경에 따른 환입 71억원과 캐피탈의 추가 전입 108억원, 영업외에서 배드뱅크 출연금 78억원 및 소송충당부채 147억원 등이 반영됨
순이자마진(NIM)은 전분기보다 지주 4bp, 은행 1bp 상승하면서 8개 분기 연속 하락했던 마진이 상승 반전함. 은행 원화대출은 0.9% QoQ 증가하며 연간 6.9% 성장으로 마감. 동사는 2026년에도 전략대출을 중심으로 7.8%의 성장 가이던스를 제시. 대손비용률(CCR)은 0.92%로 15bp QoQ 상승. 기업 차주에서 연체율 상승이 두드러졌으나(+15bp QoQ) 대출잔액의 81%가 담보부로 파악돼 실적 전이 우려는 높지 않은 것으로 판단

첫 번째 Value-up ver.2 발표

JB금융지주는 4Q25 DPS를 660원으로 결정하면서 분리과세 요건을 충족. 이로써 배당성향이 30%로 기존 목표 28%를 상회했으며, 2025년 주주환원율은 45%를 달성. CET1비율 12% 중반의 자본적정성과 환원율 목표의 1년 조기 달성을 바탕으로, 동사는 업종 내 가장 먼저 기존의 Value-up 공시를 상향 정정함. 2026년 환원율 목표를 (45%→)50%로 상향하고, 배당성향 목표 대신 분리과세 요건의 지속 충족을 위한 배당금액 10% 증가를 목표로 제시. 이를 기반으로 2026년 주주환원을 (1) DPS 1,290원(분기 300원, 결산 390원), (2)자사주 매입 1,387억원(하반기 800억원 추가), (3)환원율 50.3%로 추정치를 상향함. Per share 지표의 개선과 낮아진 beta 등을 반영해 목표주가를 이전 대비 25% 상향 조정하고, 확보된 상승여력을 감안해 투자의견을 Buy로 상향함. 커버리지 은행 중 배당수익률의 기울기가 가장 가파를 것으로 기대됨

[표1] JB 금융지주의 4Q25 주요 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q25P	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	4Q25E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	624.2	532.1	17.3	574.7	8.6	565.8	10.3	n/a	n/a
영업이익	186.9	158.3	18.1	281.1	-33.5	161.2	15.9	172.6	8.3
세전이익	186.8	157.0	19.0	280.0	-33.3	161.2	15.9	166.6	12.1
지배주주 순이익	131.7	114.4	15.1	208.3	-36.8	116.0	13.5	119.7	10.0

자료: JB금융지주, Quantiwise, 한화투자증권 리서치센터

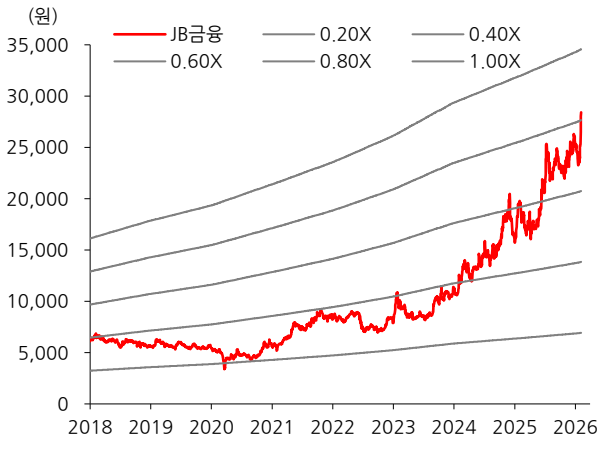
[표2] JB 금융지주의 목표주가 산출식

(단위: %, 배, 원)

항목	JB금융지주	비고
자기자본비용	10.4	(a): (b)+(c)*(d)
무위험수익률	3.0	(b): 국채 3 년물 3 개월 평균 금리
Risk Premium	11.6	(c): Market Risk Premium (Bloomberg)
Beta (β)	0.64	(d): 회사별 1 년 기준 beta
Average ROE	11.8	(e): 회사별 향후 3 개년 수정 ROE 평균
영구성장률	0.0	(f)
이론적 PBR	1.13	(g): (e-f)/(a-f)
할증률 (할인율)	-10.0	(h): Valuation premium (discount) 부여
목표 PBR	1.02	(i): (g)*(h)
수정 BPS	34,771	(j): 회사별 12 개월 forward 수정 BPS
목표주가	**35,000**	**(k): (i)*(j)**
조정률	25.0	직전 목표주가 대비 조정률
현주가	28,400	
상승여력	23.2	

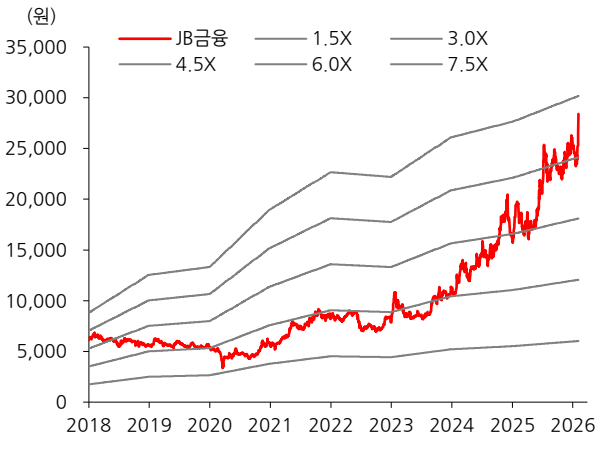
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] JB 금융지주의 12m forward PBR



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] JB 금융지주의 12m forward PER



자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] JB 금융지주의 분기별 주요 실적 추이 (단위: 십억 원, %, %p)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	QoQ	YoY
GROUP							
핵심영업이익*	498	506	511	535	547	2.3	10.0
일반영업이익	532	562	579	575	624	8.6	17.3
순이자이익	494	491	502	518	534	3.2	8.1
수수료이익	3	15	9	17	13	-23.0	280.7
그외영업이익	34	55	68	40	77	93.8	123.8
판매관리비	253	206	202	189	311	64.1	22.9
판관비율	*47.5*	*36.7*	*34.9*	*33.0*	*49.8*	*16.8*	*2.3*
충전영업이익	279	355	377	385	314	-18.6	12.3
충당금 전입액	121	138	110	104	127	21.6	4.7
대손비용률	*0.95*	*1.07*	*0.83*	*0.77*	*0.92*	*0.15*	*-0.03*
영업이익	158	217	267	281	187	-33.5	18.1
영업외이익	-1	2	12	-1	-0	적지	적지
세전이익	157	219	279	280	187	-33.3	19.0
법인세비용	38	52	65	67	51	-24.2	32.2
당기순이익	119	167	214	213	136	-36.1	14.8
지배주주 순이익	114	163	208	208	132	-36.8	15.1
MAIN BANK							
일반영업이익	365	380	381	374	367	-2.1	0.4
순이자이익	366	360	366	378	383	1.4	4.7
수수료이익	-5	3	-2	9	3	-67.2	흑전
그외영업이익	4	18	17	-12	-19	적지	적전
판매관리비	183	160	152	140	227	61.5	23.8
충전영업이익	182	220	229	234	140	-40.3	-23.2
충당금 전입액	82	83	57	61	53	-12.2	-35.0
세전이익	100	138	172	173	86	-50.1	-13.6
당기순이익	78	106	132	133	67	-49.5	-14.1
FACTORS							
원화대출금(합산)	41,674	42,331	43,792	44,163	44,569	0.9	6.9
지주 NIM	3.12	3.11	3.09	3.07	3.11	0.04	-0.00
은행 NIM(합산)	2.59	2.56	2.54	2.52	2.53	0.01	-0.06
NPL 비율	0.91	1.19	1.15	1.21	1.23	0.02	0.32
NPL coverage	138.0	112.5	114.0	108.0	104.6	-3.4	-33.4
지주 BIS 비율	14.3	14.3	14.4	14.7	14.7	0.0	0.4
지주 CET1 비율	12.2	12.3	12.4	12.7	12.6	-0.1	0.4

주: *순이자이익+수수료이익

자료: JB금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[표4] JB 금융지주의 은행 원화대출금 현황 (합산)

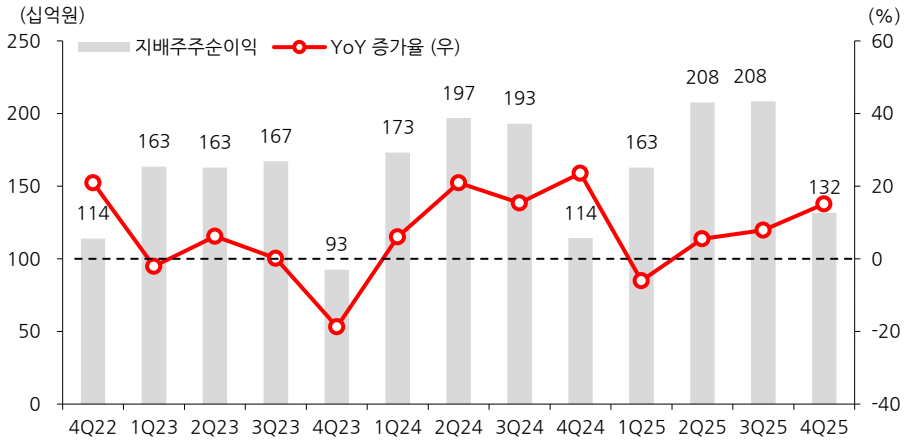
(단위: 십억 원, %)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금	41,674	42,331	43,792	44,163	44,569	100.0	0.9	6.9
가계	15,153	15,570	16,297	16,282	16,919	38.0	3.9	11.7
주택담보*	7,052	7,193	7,422	7,393	7,856	17.6	6.3	11.4
가계기타*	8,100	8,376	8,875	8,889	9,062	20.3	1.9	11.9
기업	25,277	25,562	26,338	26,652	26,445	59.3	-0.8	4.6
중소기업	23,064	23,155	23,525	23,934	23,920	53.7	-0.1	3.7
SOHO	7,548	7,828	7,625	7,587	n/a	n/a	n/a	n/a
대기업	2,212	2,407	2,813	2,719	2,525	5.7	-7.1	14.1
기타	1,245	1,199	1,157	1,229	1,205	2.7	-1.9	-3.2

주: *4Q25는 추정치

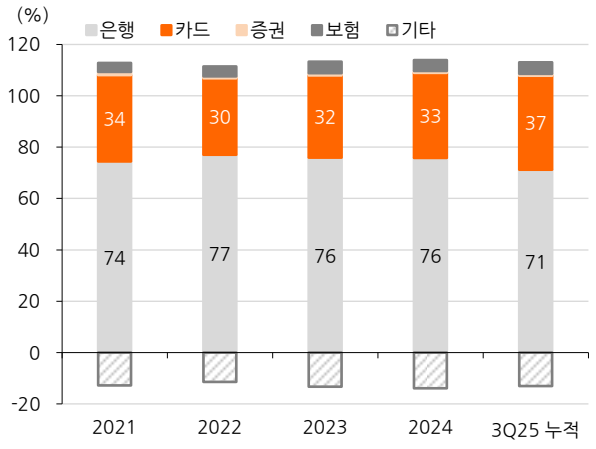
자료: JB금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] JB 금융지주의 분기별 지배주주 순이익



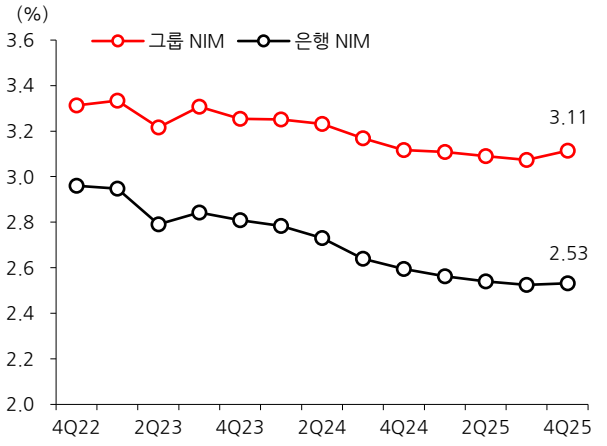
자료: JB금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] JB 금융지주의 계열사별 이익 기여도



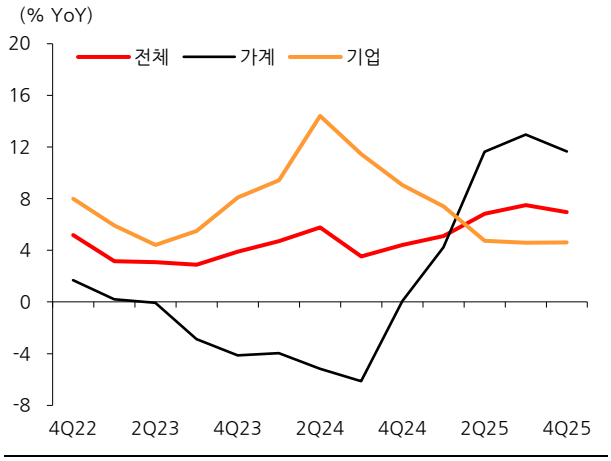
자료: JB금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] JB 금융지주 및 계열 은행(합산)의 순이자마진



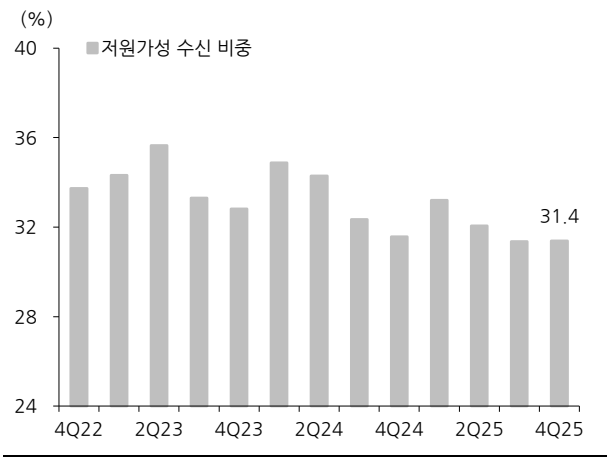
자료: JB금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 계열 은행의 차주별 원화대출 성장률 (합산)



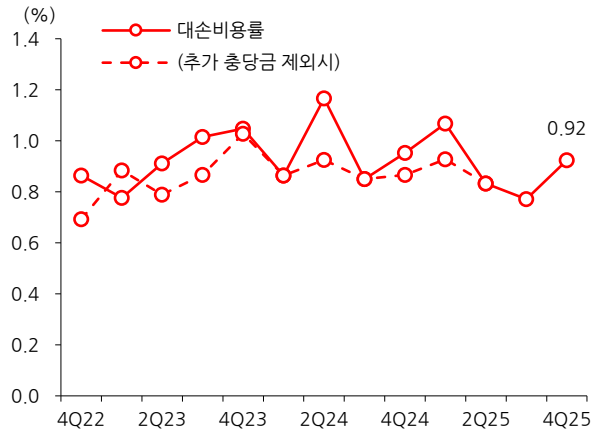
자료: JB금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 계열 은행의 수신 중 저원가성 비중 (합산)



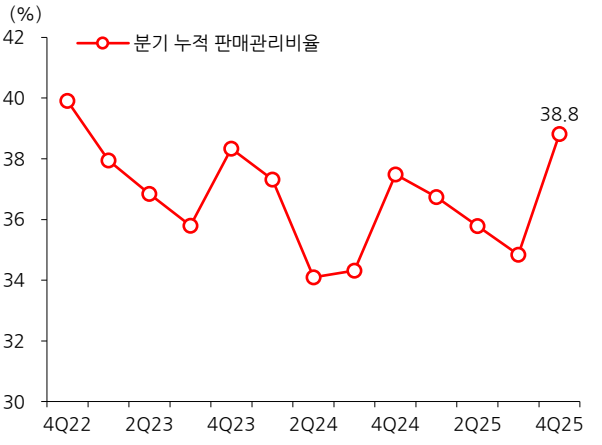
자료: JB금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] JB 금융지주의 대손비용률



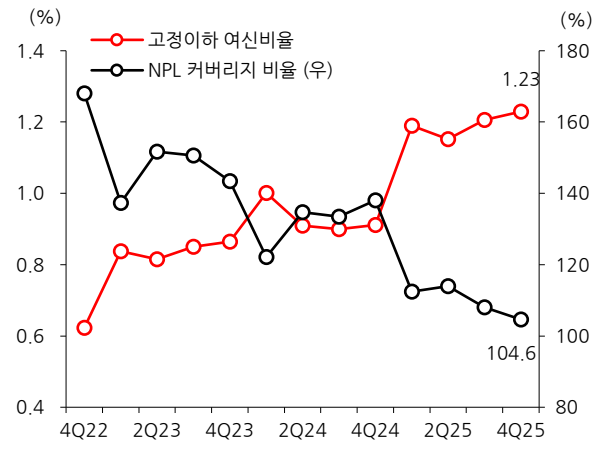
자료: JB금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] JB 금융지주의 판관비율



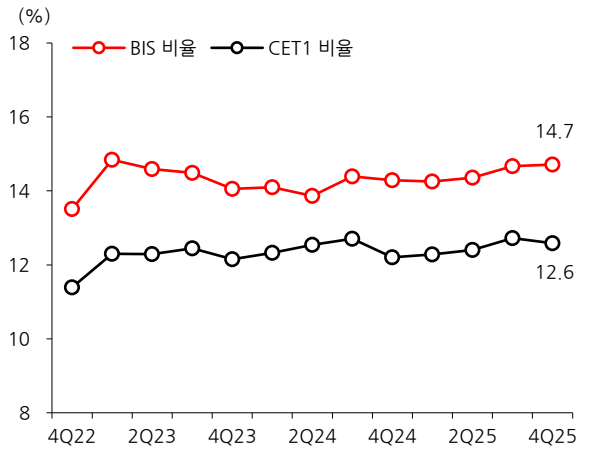
자료: JB금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] JB 금융지주의 NPL 비율 및 NPL Coverage 비율



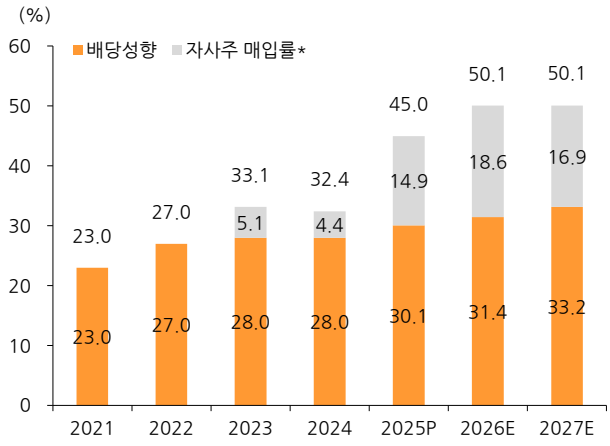
자료: JB금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] JB 금융지주의 BIS 자기자본비율



자료: JB금융지주, 한화투자증권 리서치센터

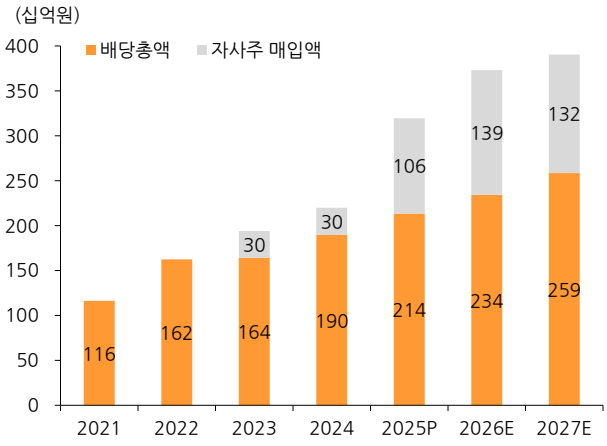
[그림12] JB 금융지주의 주주환원율



주: *연간 자사주 매입(소각 대상)/지배주주 순이익

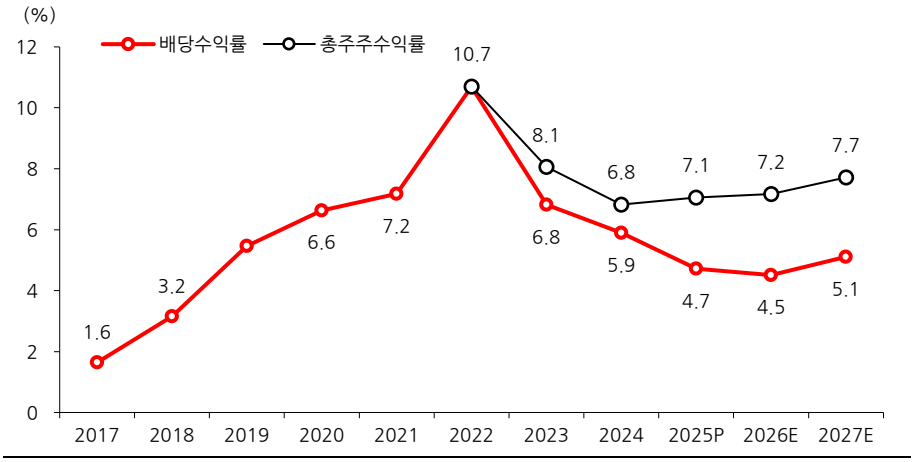
자료: JB금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] JB 금융지주의 주주환원 규모



자료: JB금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] JB 금융지주의 총주주수익률



자료: JB금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025P	2026E	2027E
현금및예치금	1,622	2,473	2,580	2,701
유가증권	10,263	11,425	12,110	12,837
대출채권	52,518	56,671	58,945	61,423
대손충당금	667	773	893	1,038
유형자산	829	846	888	933
무형자산	207	225	233	241
기타자산	1,283	1,484	1,522	1,731
자산총계	66,722	73,124	76,277	79,866
예수부채	44,141	47,779	49,793	51,935
차입부채	14,867	17,053	17,772	18,537
차입금	2,655	2,871	3,022	3,197
사채	12,213	14,183	14,750	15,340
기타금융업부채	0	0	0	0
기타부채	1,989	2,112	2,236	2,535
부채총계	60,997	66,945	69,800	73,007
지배주주지분	5,581	5,917	6,216	6,597
자본금	985	985	985	985
신종자본증권	520	520	520	520
자본잉여금	703	709	709	709
기타자본	-56	-64	-77	-67
자기주식	-56	-65	-77	-67
기타포괄손익누계액	4	-40	-40	-40
이익잉여금	3,425	3,807	4,118	4,490
비지배주주지분	144	261	261	261
자본총계	5,725	6,179	6,477	6,859
부채및자본총계	66,722	73,124	76,277	79,866

성장률

(단위: %)

12 월 결산	2024	2025P	2026E	2027E
대출채권	5.3	7.9	4.0	4.2
총자산	5.2	9.6	4.3	4.7
예수부채	2.8	8.2	4.2	4.3
차입부채	11.2	14.7	4.2	4.3
총부채	4.6	9.8	4.3	4.6
총자본	11.9	7.9	4.8	5.9
일반영업이익	6.9	5.9	5.7	4.6
순이자손익	3.6	3.5	8.5	4.7
판매관리비	7.5	9.4	4.5	4.0
충전영업이익	6.6	3.9	6.5	5.0
영업이익	13.3	5.1	9.4	4.7
세전이익	13.6	6.3	8.0	4.7
지배주주순이익	15.6	4.9	4.9	4.6

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025P	2026E	2027E
일반영업이익	2,212	2,343	2,477	2,591
순이자손익	1,976	2,045	2,219	2,323
이자수익	3,636	3,572	3,748	3,923
이자비용	1,660	1,527	1,529	1,601
순수수료손익	79	54	57	61
수수료수익	198	185	193	201
수수료비용	118	130	136	140
금융상품관련손익	261	366	324	335
기타영업이익	-105	-122	-123	-127
판매관리비	830	908	949	987
충전영업이익	1,382	1,435	1,528	1,604
대손충당금전입액	475	482	486	513
영업이익	906	953	1,043	1,091
영업외이익	2	12	0	0
세전이익	908	965	1,043	1,091
법인세비용	215	235	277	290
당기순이익	693	730	766	801
지배주주 순이익	678	710	745	780

주요 투자지표

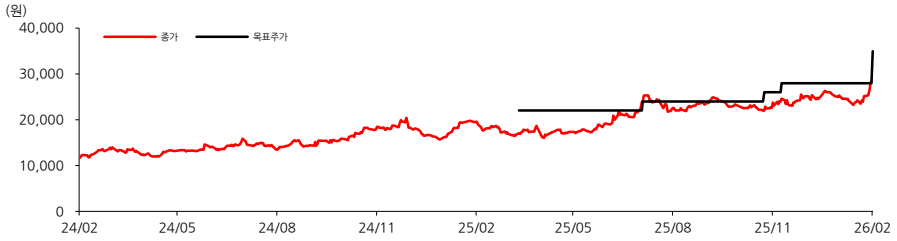
12 월 결산	2024	2025P	2026E	2027E
영업지표 (%)				
순이자마진율	3.19	3.10	3.15	3.16
판관비용률	37.5	38.8	38.3	38.1
대손비용률	0.95	0.91	0.86	0.87
수익성 (%)				
ROE	12.8	12.4	12.3	12.2
ROA	1.0	1.0	1.0	1.0
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	3,560	3,791	4,092	4,398
수정 EPS	3,479	3,683	3,983	4,287
보통주 BPS	29,348	31,758	34,258	37,319
수정 BPS	29,348	31,758	34,258	37,319
보통주 DPS	995	1,140	1,280	1,450
기타 지표				
보통주 PER (X)	4.6	6.8	6.9	6.5
수정 PER (X)	4.7	7.0	7.1	6.6
보통주 PBR (X)	0.55	0.81	0.83	0.76
수정 PBR (X)	0.55	0.81	0.83	0.76
배당성향 (%)	28.0	30.1	31.4	33.2
보통주 배당수익률 (%)	5.9	4.7	4.5	5.1

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 2 월 6 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김도하)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[JB금융지주 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2025.03.17	2025.03.17	2025.04.09	2025.04.25	2025.07.09	2025.10.10
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Hold	Hold
목표가격	김도하	22,000	22,000	22,000	24,000	24,000
일 시	2025.10.29	2025.11.14	2026.01.07	2026.02.06		
투자의견	Buy	Hold	Hold	Buy		
목표가격	26,000	28,000	28,000	35,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율] *괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.03.17	Buy	22,000	-15.76	8.41
2025.07.09	Hold	24,000	-2.85	5.63
2025.10.29	Buy	26,000	-11.09	-7.50
2025.11.14	Hold	28,000	-11.62	1.43
2026.02.06	Buy	35,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2025 년 12 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%