



BUY (Maintain)

목표주가: 25,000 원

주가(2/17): 18,220 원

시가총액: 35,330 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/17)		2,610.42pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	20,450 원	11,950 원
등락률	-10.90%	52.47%
수익률	절대	상대
1M	0.0%	3.4%
6M	18.3%	-4.0%
1Y	45.5%	-3.8%

Company Data

발행주식수	193,908 천주
일평균 거래량(3M)	460 천주
외국인 지분율	36.28%
배당수익률(24P)	5.1%
BPS(24P)	28,606 원
주요 주주	삼양사 외 2 인
	14.75%

(십억원, 배)	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	2,016	2,215	2,281	2,334
이자이익	1,907	1,976	2,065	2,126
비이자이익	109	239	216	209
영업이익	800	906	958	1,012
연결순이익	586	678	707	750
ROE (%)	12.2	12.8	12.1	11.6
ROA (%)	0.98	1.07	1.07	1.10
EPS	2,975	3,473	3,626	3,842
BPS	25,397	28,606	31,487	34,875
PER	3.8	5.6	5.0	4.7
PBR	0.45	0.69	0.57	0.52
배당수익률 (%)	7.2	5.1	5.8	5.9

Price Trend



JB 금융지주 (175330)

배당가능이익은 걱정하지 마세요



시장 일부에서 배당가능이익에 대해 우려하고 있으나 2025년 목표한 주주환원 실행에 충분한 배당가능이익 확보, 자기주식 매입소각 2024년 대비 크게 증가할 전망으로 주주환원율 45% 달성을 전망

>>> 2025년 주주환원율 45% 달성을 충분한 배당가능이익

시장 일부에서는 JB 금융의 배당가능이익에 대한 우려가 있는 듯하다. 하지만 배당가능이익에 대해서는 우려하지 않아도 된다고 판단하며, JB 금융이 목표로 하고 있는 2025년 주주환원율 45% 달성을 문제 없을 것으로 보인다. 현재 확보된 2025년 배당가능이익은 3,747억원으로 계획하고 있는 배당과 자기주식매입소각을 진행하기 충분한 규모이다.

2025년 배당가능이익 3,747억원의 예정된 활용방안은 다음과 같다.

(1) 2024년 결산배당에 1,293억원

(2) 2025년 1~3분기 분기배당 900억원

(분기배당 균등화 차원에서 1~3분기 분기배당 총액이 2024년 6백억원 대비 50% 증가한다는 가정으로 기업가치제고계획에 발표됨)

(3) 자기주식매입소각 1,200억원 (2024년 미매입분 310억원 포함)

합계 3,393억원으로 354억원이 남게 된다.

2025년 목표 연결순이익 7,050억원을 달성하면 주주환원율은 45%가 된다. 혹시라도 2025년 주주환원율 45%의 목표를 달성 못하는 경우가 생긴다면 이는 2025년 연결순이익이 생각보다 크게 증가하는 경우일 것이다.

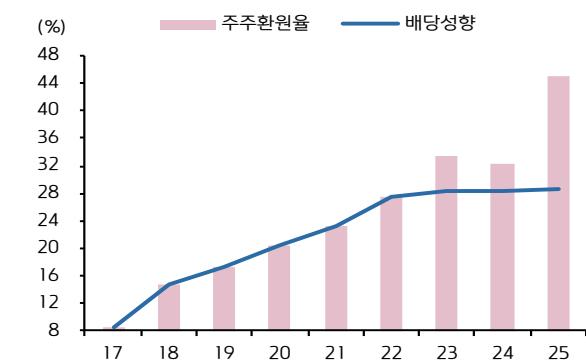
>>> 자회사의 양호한 자본관련 비율

JB 금융의 자회사 중 자산이나 자본규모 측면에서 주요 자회사는 2개 은행과 캐피탈이다. 2024년 전북은행의 보통주자본비율은 14.4%, 광주은행의 보통주자본비율은 14.8%로 감독원 가이던스 10.5%를 크게 상회한다. 캐피탈의 레버리지 배수는 5.9배로 규제배수 7배보다 낮다 (캐피탈 규제배수는 8배이나 배당성향 30% 이상일 경우 7배 적용). 자회사들의 자본규제 비율이 양호하기 때문에 필요한 경우 자회사 배당을 통한 지주 배당가능이익 확보도 용이한 상태라 할 수 있다. JB 금융에 대한 투자의견 매수, 목표주가 25,000원을 유지한다.

JB 금융 배당가능이익

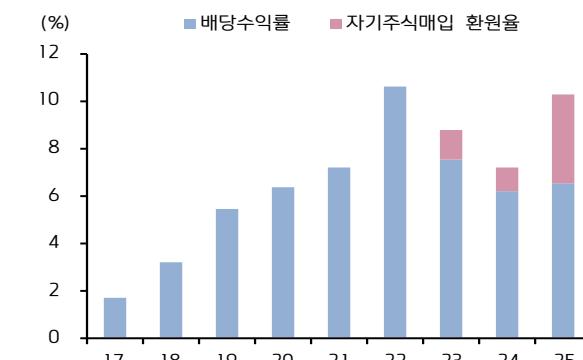
(억원)	2024년		2025년 (예정)	
배당가능이익	2,336		3,747	기획보금액
(-) 결산배당	1,408	'23년 결산배당	1,293	'24년 결산배당 (주총승인전)
(-) 분기배당	604	'24년 1Q~3Q	900	'25년 1Q~3Q (안)
(-) 자사주매입/소각	300	'24년 실시	1,200	'25년 실시 (안)
소 계	24		354	

주주환원율과 배당성향



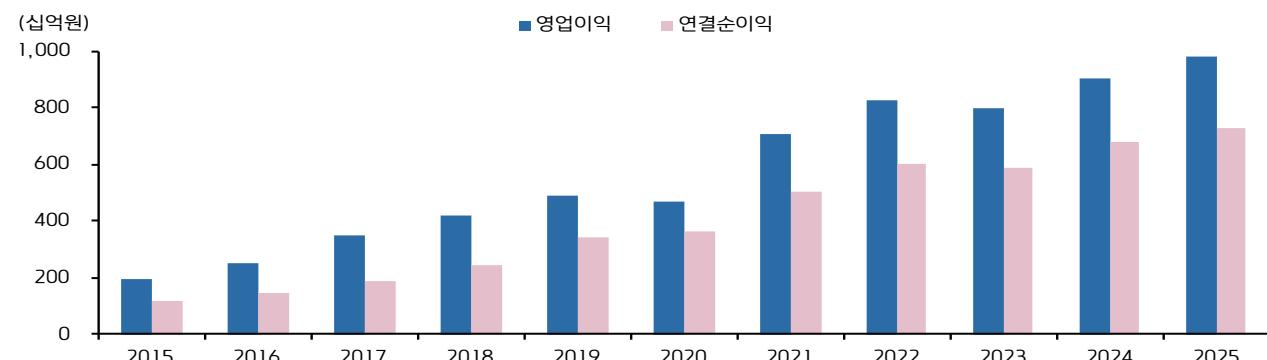
자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 DPS



자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

JB 금융 영업이익 및 연결순이익 추이



자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

JB 금융 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	481	505	508	530	473	532	587	564	532	12.5	-5.6
이자이익	476	469	457	487	493	497	490	495	494	0.2	-0.2
수수료이익	5	23	23	29	4	28	38	10	3	-19.8	-64.0
기타 비이자이익	-1	13	27	14	-24	8	59	59	34		
일반관리비	219	192	181	179	220	199	183	196	253	14.6	28.9
충전영업이익	262	314	326	351	253	334	404	368	279	10.6	-24.1
충당금비용	109	90	106	121	126	106	145	107	121	-4.2	13.3
영업이익	153	223	220	231	126	228	259	261	158	25.3	-39.4
영업외손익	3	0	1	-3	1	3	1	-1	-1		
세전이익	156	223	221	228	128	231	259	260	157	22.9	-39.6
연결당기순이익	114	163	163	167	93	173	197	193	114	23.5	-40.8

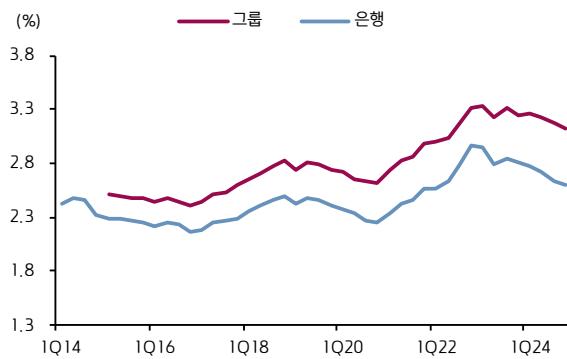
자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터.

JB 금융 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
전북은행	45.6	53.4	49.1	57.1	45.0	56.3	56.4	60.4	48.0	6.7	-20.5
광주은행	54.4	73.2	68.5	73.4	25.6	73.3	87.7	90.0	41.5	62.3	-53.8
JB 우리캐피탈	24.0	49.0	52.8	46.9	38.8	56.5	67.1	58.9	41.4	6.7	-29.7
JB 자산운용	-3.4	1.2	5.5	1.1	-2.8	0.8	0.7	1.1	2.9	흑자전환	162.0
PPCB	6.7	6.6	7.5	11.3	8.8	7.1	9.5	11.1	10.6	20.8	-4.2
JB 인베스트먼트	1.8	0.1	0.19	0.2	3.1	0.5	0.3	1.9	1.3	-59.8	-32.4

자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

그룹 및 은행 NIM 추이



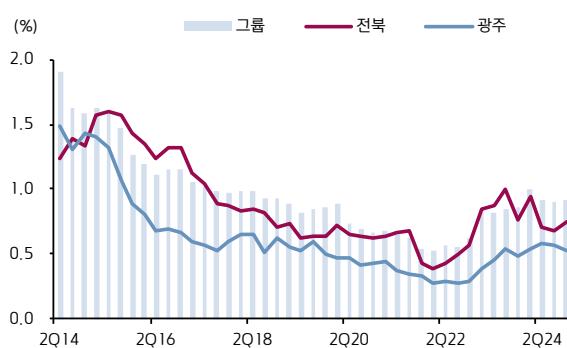
자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

그룹 대출금 추이



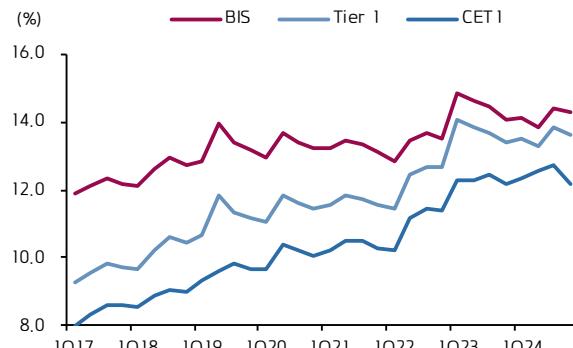
자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

자산건전성 - NPL 비율



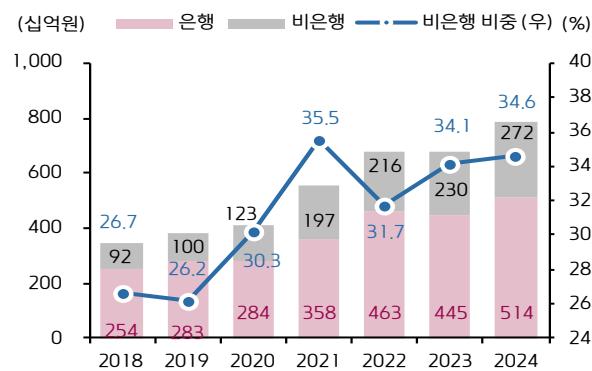
자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

그룹 자본적정성



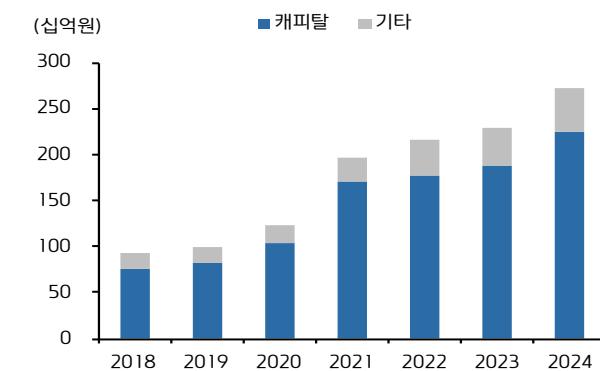
자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익비중



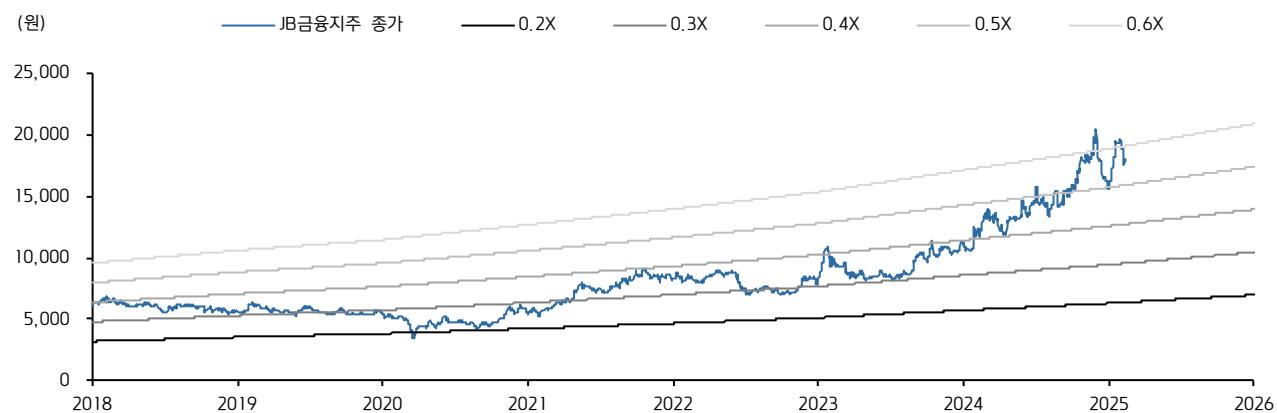
자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



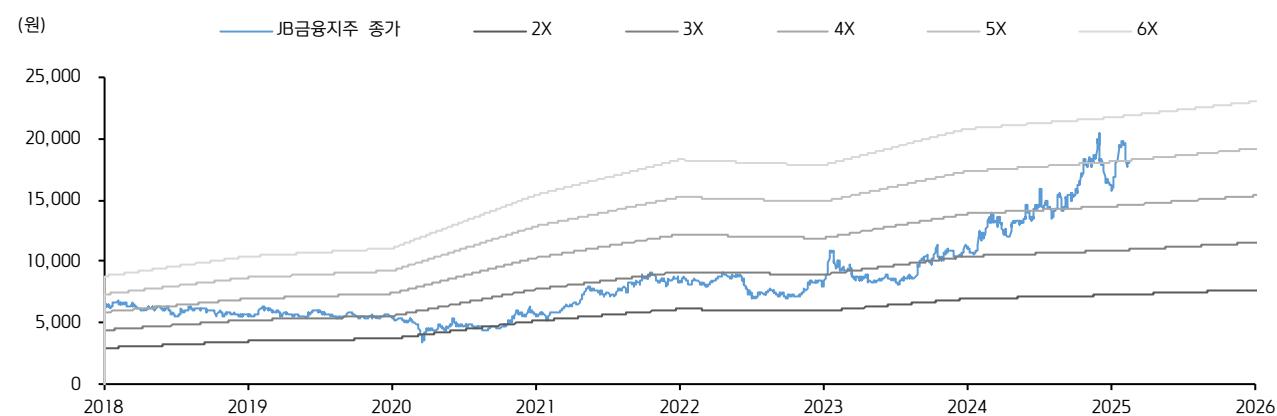
자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

JB 금융 PBR Band



자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

JB 금융 PER Band



자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터

전북은행 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	157	162	154	157	134	162	157	162	162	20.4	-0.1
이자이익	167	162	155	159	162	159	155	155	158	-2.4	2.1
수수료이익	-1	3	1	8	-5	7	7	-1	0		
기타 비이자이익	-10	-3	-2	-10	-23	-4	-6	7	3		
일반관리비	70	65	56	60	67	61	58	65	78	16.2	19.4
총전영업이익	87	97	98	97	67	101	99	97	84	24.7	-13.3
총당금비용	37	35	43	35	18	36	39	32	37	106.8	16.1
영업이익	49	62	55	62	49	64	60	64	46	-5.5	-27.9
세전이익	49	62	55	62	49	64	60	64	46	-5.5	-27.9
연결당기순이익	46	53	49	57	45	56	56	60	48	7.0	-20.5

자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터.

광주은행 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	198	210	211	226	188	228	246	235	204	8.0	-13.5
이자이익	212	209	203	216	217	215	215	211	207	-4.3	-1.9
수수료이익	-2	10	8	10	1	11	12	0	-5		
기타 비이자이익	-12	-9	1	1	-29	2	19	24	1		
일반관리비	96	83	82	75	92	94	81	82	105	14.6	28.6
충전영업이익	102	128	129	151	97	134	165	154	98	1.7	-36.0
총당금비용	31	32	41	57	67	39	53	36	45	-32.9	23.3
영업이익	72	96	88	94	30	95	113	117	54	78.7	-54.3
세전이익	72	96	88	94	30	95	113	117	54	78.7	-54.3
연결당기순이익	54	73	68	73	26	73	88	90	42	62.3	-53.9

자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터.

JB 우리캐피탈 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	102	109	116	112	122	123	149	140	135	11.2	-3.4
이자이익	81	84	85	89	95	101	106	110	110	15.6	0.3
수수료이익	2	2	2	3	2	4	6	2	3	35.8	33.9
기타 비이자이익	19	23	29	19	25	18	37	28	22	-8.5	-20.7
일반관리비	31	26	24	25	38	23	24	26	40	5.0	51.6
충전영업이익	71	83	92	87	84	100	125	114	96	13.9	-16.1
총당금비용	39	18	24	26	34	27	40	38	43	26.7	13.4
영업이익	32	65	69	61	50	73	85	76	53	5.3	-30.7
세전이익	32	65	69	61	50	73	85	76	53	5.3	-30.7
연결당기순이익	24	49	53	47	39	57	67	59	41	6.7	-29.7

자료: JB 금융, 키움증권 리서치센터.

포괄손익계산서

12월 결산(실익원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
순영업수익	1,297	1,354	1,570	1,813	2,016	2,215	2,281	2,334
순이자이익	1,235	1,260	1,452	1,740	1,907	1,976	2,065	2,126
순수수료이익	52	65	62	64	79	79	48	50
기타영업이익	10	29	56	9	30	159	168	159
일반관리비	665	689	725	720	772	830	852	865
충당금적립전이익	632	664	845	1,093	1,244	1,385	1,429	1,470
충당금전입액	145	195	137	267	444	479	471	458
영업이익	487	470	708	826	800	906	958	1,012
영업외손익	-1	-6	-12	6	0	2	1	2
세전계속사업손익	483	464	696	832	799	908	958	1,014
당기순이익	362	391	525	618	604	693	725	767
연결당기순이익(지배주주)	342	364	507	601	586	678	707	750

재무상태표

12월 결산(실익원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
현금 및 예치금	3,300	3,370	3,505	2,669	2,492	2,211	3,008	3,093
유가증권 등	4,855	6,193	6,750	7,505	9,065	10,016	9,194	9,454
대출채권	37,109	41,438	43,848	47,145	49,266	52,177	54,133	55,664
고정자산	405	412	428	449	787	829	852	876
기타자산	2,450	2,552	2,454	2,649	2,383	2,078	2,137	2,198
자산총계	47,530	53,375	56,396	59,828	63,404	66,722	68,609	70,550
예수부채	34,175	38,122	40,050	41,858	42,958	44,141	45,389	46,673
차입부채	8,090	9,729	10,362	11,570	13,364	14,867	15,288	15,720
기타부채	1,444	1,495	1,658	1,638	1,963	1,989	1,628	1,174
부채총계	43,710	49,347	52,069	55,065	58,286	60,997	62,305	63,568
자본금	985	985	985	985	985	985	985	985
자본잉여금	705	705	705	705	704	703	703	703
이익잉여금	1,445	1,732	2,141	2,583	2,983	3,425	3,938	4,545
자본조정 등	334	335	327	304	330	468	516	570
자본총계	3,820	4,029	4,327	4,763	5,118	5,725	6,304	6,982

주요 투자지표

12월 결산(실익원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
ROA (%)	0.8	0.8	1.0	1.1	1.0	1.1	1.1	1.1
ROE (%)	10.4	10.1	12.8	13.8	12.2	12.8	12.1	11.6
NIM (%)	2.8	2.7	2.9	2.9	3.0	3.2	3.2	3.2
NPL Ratio (%)	0.9	0.7	0.5	0.5	0.9	0.9	0.8	0.8
BIS Ratio (%)	13.2	13.2	13.1	13.2	14.1	13.9	14.1	14.3
Tier 1 Ratio (%)	11.2	11.4	11.6	11.7	13.4	13.3	13.5	13.6
Tier 2 Ratio (%)	2.0	1.8	1.5	1.5	0.7	0.6	0.7	0.7
EPS (원)	1,736	1,845	2,572	3,051	2,975	3,473	3,626	3,842
BPS (원)	17,615	19,069	21,105	23,236	25,397	28,606	31,487	34,875
PER (YE, 배)	3.2	3.1	3.2	2.6	3.8	5.6	5.0	4.7
PER (H, 배)	3.6	3.4	3.6	3.0	3.9	3.3	3.2	3.0
PER (L, 배)	3.0	1.8	2.0	2.3	2.6	2.2	2.1	2.0
PBR (YE, 배)	0.3	0.3	0.4	0.3	0.4	0.7	0.6	0.5
PBR (H, 배)	0.4	0.3	0.4	0.4	0.5	0.4	0.4	0.3
PBR (L, 배)	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
DPS (원)	300	374	599	835	855	995	1,045	1,075
배당수익률 (%)	5.5	6.6	7.2	10.6	7.2	5.1	5.8	5.9

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 2월 17일 현재 'JB금융지주(175330)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

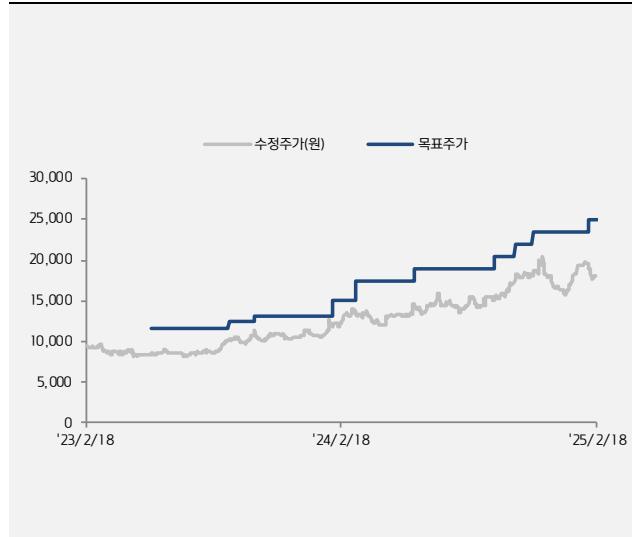
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	괴리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
JB 금융지주 (175330)	2023-05-22	Buy(Initiate)	11,500 원	6 개월	-25.93	-21.83
	2023-07-27	Buy(Maintain)	11,500 원	6 개월	-24.28	-12.17
	2023-09-11	Buy(Maintain)	12,500 원	6 개월	-17.98	-14.16
	2023-10-17	Buy(Maintain)	13,000 원	6 개월	-18.54	-12.77
	2023-10-25	Buy(Maintain)	13,000 원	6 개월	-17.98	-12.38
	2024-01-11	Buy(Maintain)	13,000 원	6 개월	-17.18	-3.23
	2024-02-07	Buy(Maintain)	15,000 원	6 개월	-18.14	-17.80
	2024-02-13	Buy(Maintain)	15,000 원	6 개월	-13.73	-6.60
	2024-03-11	Buy(Maintain)	17,500 원	6 개월	-27.17	-21.60
	2024-04-23	Buy(Maintain)	17,500 원	6 개월	-25.54	-16.46
	2024-06-03	Buy(Maintain)	19,000 원	6 개월	-24.16	-16.53
	2024-07-26	Buy(Maintain)	19,000 원	6 개월	-24.55	-16.53
	2024-08-20	Buy(Maintain)	19,000 원	6 개월	-23.51	-16.53
	2024-09-25	Buy(Maintain)	20,500 원	6 개월	-23.30	-19.51
	2024-10-15	Buy(Maintain)	20,500 원	6 개월	-21.50	-15.85
	2024-10-24	Buy(Maintain)	22,000 원	6 개월	-17.71	-16.00
	2024-11-19	Buy(Maintain)	23,500 원	6 개월	-23.39	-12.98
	2025-02-07	Buy(Maintain)	25,000 원	6 개월	-24.16	-24.16
	2025-02-18	Buy(Maintain)	25,000 원	6 개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

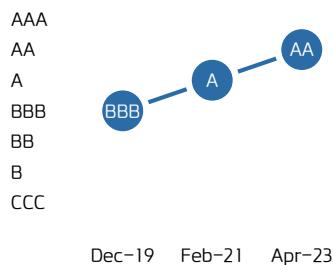
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

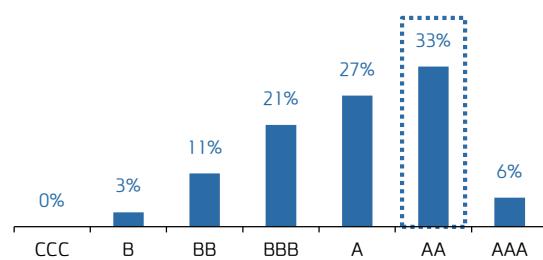
투자등급 비율 통계 (2024/1/1~2024/12/31)

매수	증립	매도
96.37%	3.63%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터 Universe: MSCI ACWI Index 내, 198 개 은행 기준

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.6	5		
환경	4.4	5.3	13.0%	▼1.1
자금조달의 환경 영향	4.4	5.3	13.0%	▼1.1
사회	5.4	4.8	54.0%	▲1.7
소비자 금융 보호	5.9	4.1	15.0%	▲1.9
인력 자원 개발	7.7	5.9	15.0%	▲3.4
금융 접근성	3.5	4.3	12.0%	▲0.1
개인정보 보호와 데이터 보안	3.8	4.8	12.0%	▲0.8
지배구조	6.4	5.4	33.0%	▲1.1
기업 지배구조	7.5	6.4		▲0.7
기업 활동	5.7	5.4		▲1.4

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
	주요 업데이트 내용 없음

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5 개사 (은행)	자금조달의 환경 영향	금융 접근성	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	소비자 금융 보호	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
DGB 금융지주	● ●	●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	AA	
JPMORGAN CHASE & CO.	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ●	● ●	● ●	AA	◀▶
BANK OF AMERICA CORPORATION	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ●	● ●	● ●	AA	▲
INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA LIMITED	● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	AA	◀▶
CHINA CONSTRUCTION BANK CORPORATION	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ● ●	● ● ●	BBB	▲
WELLS FARGO & COMPANY	●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ●	●	● ● ● ●	● ● ● ●	BB	▲

4 분위 등급: 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터