

기업은행 (024110)

대손비용률 하락 배당수익률 상승 기대

1Q25 순이익 컨센서스 상회

기업은행의 1분기 지배주주순이익은 8,086억원으로 컨센서스를 10.8% 상회했다. 컨센서스 상회는 총당금전입액이 예상보다 감소한 것에 기인한다. 1분기 이자이익은 전분기 대비 3.1% 감소하였는데 은행 원화대출이 전분기 대비 2.2% 증가하였으나 시장금리 하락으로 NIM이 4bp 하락하였기 때문이다. 비이자이익은 전년동기 대비 29.2% 증가하였는데 수수료수익은 소폭 감소하였으나 외환파생관련손익 및 유가증권관련손익이 큰 폭으로 증가하였기 때문이다. CIR은 하남 데이터센터 이전 등으로 일시적 비용이 상승하며 전년 동기 대비 2.7%p 증가한 35.8%를 기록했다. CCR은 0.39%로 선제적 추가충당금 적립효과로 전년 동기 대비 및 전분기 대비 각각 11bp, 19bp 개선되었다.

배당성향은 35%로 커버리지 평균 26.3% 대비 높음

기업은행은 자사주 매입을 하지 않고 있으며 연말 배당을 하고 있다. 따라서 배당성향이 상대적으로 높고 연말로 갈수록 투자매력도는 상승할 것으로 판단된다. 연말 기대되는 배당수익률은 8.3%이다. 현재 분기배당에 대한 정관 개정안은 주총을 통과한 상태이나 금융위의 인가 절차를 진행 중이다. 분기 배당은 빠르면 내년부터 가능할 전망이다. 1분기 CET-1 비율은 11.37%이며 전분기 대비 5bp 상승하였다. 주주환원정책에 따라 CET-1비율 12.0% 이내에서는 배당성향 35%가 최대이며 올해도 작년과 유사한 35%의 배당성향이 기대된다.

투자의견 Hold, 목표주가 16,000원 3.2% 상향

투자의견은 Hold, 목표주가는 기존 대비 3.2% 상향한 16,000원을 제시한다. 총당금 우려 완화로 실적을 상향조정함에 따라 목표주가는 상향조정하였다. 국책은행으로 여전히 성장 및 자본비용 관리에 대한 불확실 성이 존재하기 때문에 투자의견은 Hold를 유지한다.



우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

HOLD (M)

목표주가 16,000원 (U)

직전 목표주가 **15,500원**

현재주가 (5/8) **15,130원**

상승여력 **6%**

시가총액	120,651억원
총발행주식수	797,425,869주
60일 평균 거래대금	161억원
60일 평균 거래량	1,062,600주
52주 고/저	15,800원 / 12,910원
외인지분율	13.98%
배당수익률	3.50%
주요주주	대한민국정부(기획재정부) 외 2 인
주가수익률 (%)	1개월 3개월 12개월
절대	11.3 (0.1) 8.5
상대	0.7 (2.4) 15.4
절대 (달러환산)	17.4 3.5 5.7

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	2,091	-0.9	15.2	2,107	-0.8
판관비	748	7.3	0.7	714	4.7
총당금전입액	319	-16.6	-30.7	407	-21.5
영업이익	1,024	-0.6	67.7	986	3.8
연결순이익	814	3.8	78.3	739	10.2
순이익(지배주주)	808.6	3.6	78.0	729.6	10.8

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025F	2026F	2027F
순영업수익	8,128	8,394	8,705	8,848
영업이익	3,594	3,864	4,171	4,262
지배순이익	2,645	2,866	2,939	3,002
PER(배)	4.3	4.2	4.1	4.0
PBR(배)	0.39	0.38	0.36	0.34
ROE(%)	8.1	8.2	7.9	7.6
ROA(%)	0.6	0.6	0.6	0.6

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] 분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	1Q25P	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	1Q24	4Q24
순영업수익	2,091	2,107	-0.8	-0.9	15.2	2,109	1,814
영업이익	1,024	986	3.8	-0.6	67.7	1,030	611
지배주주순이익	808.6	729.6	10.8	3.6	78.0	781	454

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추이 (연결기준)

(십억원, %, %p)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	YoY	QoQ	2024	2025E	YoY
순영업이익	2,109	2,023	2,181	1,814	2,091	-0.9	15.2	8,128	8,394	3.3
순이자이익	1,978	1,975	1,957	1,982	1,921	-2.9	-3.1	7,892	7,840	-0.7
비이자이익	132	48	224	-168	170	29.2	흑전	236	554	135.1
수수료손익	97	130	121	123	94	-3.7	-24.1	472	478	1.4
기타비이자이익	34	-83	103	-291	76	122.6	흑전	-236	75	흑전
판매비와관리비	697	735	639	743	748	7.3	0.7	2,813	2,919	3.7
충전영업이익	1,413	1,287	1,542	1,072	1,343	-4.9	25.3	5,314	5,475	3.0
총당금전입액	383	460	416	461	319	-16.6	-30.7	1,720	1,611	-6.3
영업이익	1,030	828	1,126	611	1,024	-0.6	67.7	3,594	3,864	7.5
영업외손익	-3	-3	-41	20	25	흑전	24.2	-27	22	흑전
세전이익	1,027	825	1,085	631	1,049	2.1	66.3	3,568	3,886	8.9
연결기준 당기순이익	784	610	804	457	814	3.8	78.3	2,654	2,888	8.8
연결순이익(지배)	781	608	801	454	809	3.6	78.0	2,645	2,866	8.4
원화대출성장률 (은행)	1.1	1.2	1.2	1.2	2.2	1.2	1.0	4.7	4.9	0.2
비이자이익비중	6.2	2.4	10.3	-9.3	8.1	1.9	17.4	2.9	6.6	3.7
NIM (은행)	1.74	1.71	1.67	1.67	1.63	-0.11	-0.04	1.70	1.60	-0.10
CIR	33.0	36.4	29.3	40.9	35.8	2.7	-5.2	34.6	34.8	0.2
CCR	0.50	0.59	0.53	0.58	0.39	-0.11	-0.19	0.55	0.49	-0.06
NPL 비율	1.1	1.3	1.3	1.3	1.3	0.2	-0.0	1.3	1.3	-0.0
NPL coverage ratio	136.1	117.6	116.9	114.0	111.3	-24.8	-2.7	114.0	112.8	-1.2
CET-1	11.39	11.56	12.81	11.32	11.37	-0.02	0.06	11.32	11.61	0.29
ROE	9.8	7.6	9.7	5.4	9.5	-0.3	4.1	8.1	8.2	0.1
ROA	0.7	0.5	0.7	0.4	0.7	-0.0	0.3	0.6	0.6	0.0
자본총계	31,831	32,449	33,459	33,947	34,021	6.9	0.2	33,947	36,361	7.1
자산총계	453,377	461,914	458,374	472,220	483,422	6.6	2.4	472,220	502,640	6.4

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 3] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (25/4/24)	수정 후 (25/5/9)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%	15.9	15.7	
무위험수익률	(a)	%	2.6	2.6	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.3	5.1	
Beta	(c)		0.8	0.8	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	9.2	9.2	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	7.6	7.8	2025~2027년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	2.6	2.6	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X	0.37	0.40	
12M Fwd BPS	(E)	원	41,192	41,234	
목표주가	$A*E$	원	15,500	16,000	
현주가 (5.8)		원		15,130	
상승여력		%		5.8	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2025A	2026E	2025A	2026E	2025A	2026E
순영업수익	8,429	8,614	8,394	8,705	-0.4	1.1
영업이익	3,828	4,082	3,864	4,171	0.9	2.2
지배주주순이익	2,776	2,859	2,866	2,939	3.2	2.8

자료: 유안타증권 리서치센터

기업은행 (024110) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
순이자이익	7,927	7,892	7,840	8,021	8,126
이자이익	18,364	18,955	20,387	21,414	22,264
이자비용	10,437	11,063	12,547	13,393	14,138
비이자이익	267	236	554	684	722
순수수료이익	477	472	478	491	505
기타비이자이익	-210	-236	75	194	217
순영업이익	8,194	8,128	8,394	8,705	8,848
판매비	2,686	2,813	2,919	3,016	3,077
총영업이익	5,508	5,314	5,475	5,689	5,771
총당금전입액	2,076	1,720	1,611	1,518	1,509
영업이익	3,432	3,594	3,864	4,171	4,262
영업외손익	61	-27	22	22	22
세전이익	3,493	3,568	3,886	4,194	4,284
법인세	818	913	998	1,232	1,259
세율	23	26	26	29	29
연결순이익	2,675	2,654	2,888	2,961	3,025
지배주주순이익	2,670	2,645	2,866	2,939	3,002
비지배지분이익	6	10	22	22	22

성장성 지표 (단위: %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
NIM (은행)	1.79	1.70	1.60	1.55	1.51
ROE	8.8	8.1	8.2	7.9	7.6
ROA	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
CIR	32.8	34.6	34.8	34.7	34.8
자산증가율	4.0	5.3	6.4	4.5	5.3
대출증가율	2.6	8.9	3.7	4.9	5.0
순이익증가율	0.1	(0.9)	8.4	2.6	2.2

적정성지표 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
BIS 비율	14.9	14.7	15.0	15.0	14.9
기본자본비율	13.1	13.0	13.3	13.4	13.4
CET1	11.3	11.3	11.6	11.8	11.9

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

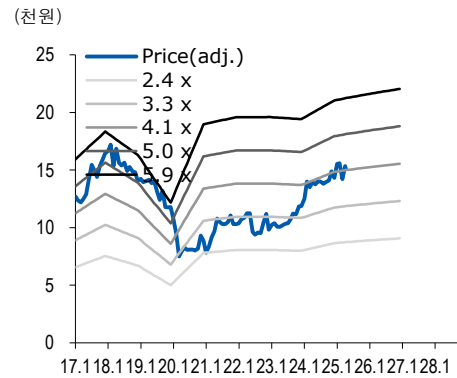
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
현금 및 예치금	28,039	18,083	20,280	21,194	22,311
유가증권	85,974	94,706	101,881	106,473	112,082
대출채권	315,883	343,900	356,560	374,101	392,859
유무형자산	2,544	2,828	2,843	2,844	2,844
기타자산	15,987	12,702	21,076	20,682	22,874
자산총계	448,427	472,220	502,640	525,294	552,970
예수부채	154,045	158,256	167,734	175,132	184,409
차입부채	223,231	237,928	249,590	260,430	274,213
기타부채	39,335	41,805	48,955	51,364	53,939
부채총계	416,611	437,989	466,279	486,926	512,561
지배주주자본	31,657	33,947	36,361	38,367	40,409
자본금	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211
신종자본증권	4,133	4,313	4,483	4,483	4,483
자본잉여금	1,178	1,170	1,173	1,173	1,173
이익잉여금	21,890	23,593	25,860	27,866	29,907
기타포괄손익	244	659	635	635	635
비지배주주자본	160	284	283	283	283
자본총계	31,657	33,947	36,361	38,367	40,409

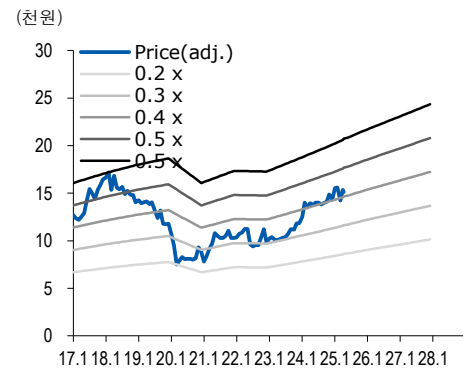
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS	3,348	3,316	3,594	3,686	3,765
BPS	34,515	37,161	39,977	42,492	45,053
DPS	984	1,065	1,170	1,205	1,230
PER	3.5	4.3	4.2	4.1	4.0
PBR	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3
배당성향	32.5	35.0	34.9	34.9	34.9
배당수익률	8.3	7.4	7.7	8.0	8.1

건전성지표 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
고정이하여신비율	1.1	1.3	1.3	1.3	1.2
NPL 커버리지비율	143.5	114.0	112.8	115.0	117.4
CCR	0.69	0.55	0.49	0.44	0.42

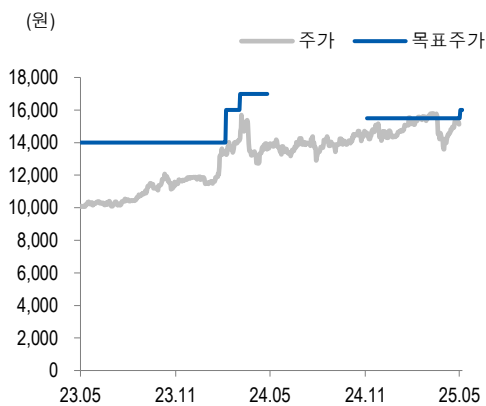
P/E band chart



P/B band chart



기업은행 (024110) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가 격 대상시 점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최 저) 주가 대 비
2025-05-09	HOLD	16,000	1년		
2024-11-11	HOLD	15,500	1년	-3.89	1.94
	담당자변 경				
2024-03-11	BUY	17,000	1년	-17.95	-7.65
2024-02-13	BUY	16,000	1년	-14.06	-11.56
2023-04-28	BUY	14,000	1년	-20.93	-2.64

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93.7
Hold(중립)	6.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-05-08

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 우도형)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.