

은행

기업은행 024110

3Q24 Review: 견조한 실적과 밸류업 기대로 목표주가 상향

Nov 04, 2024

Buy

유지

2024년 3분기 연결당기순이익 8,014억원, QoQ 31.8% ↑, YoY 10.0% ↑

TP 18,000 원

상향

기업은행의 2024년 3분기 당기순이익(연결기준)은 8,014억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 31.8%, 10.0% 증가했고, 교보증권 예상도 5.0% 상회함. 이익이 전분기 및 전년동기 대비 증가한 이유는 비이자이익 증가와 대손충당금 비용 감소에 기인함.

Company Data

| | |
|---------------------|------------|
| 현재가(11/01) | 14,360 원 |
| 액면가(원) | 5,000 원 |
| 52 주 최고가(보통주) | 15,700 원 |
| 52 주 최저가(보통주) | 11,190 원 |
| KOSPI (11/01) | 2,542.36p |
| KOSDAQ (11/01) | 729.05p |
| 자본금 | 42,114 억원 |
| 시가총액 | 114,510 억원 |
| 발행주식수(보통주) | 79,743 만주 |
| 발행주식수(우선주) | 0 만주 |
| 평균거래량(60 일) | 94.8 만주 |
| 평균거래대금(60 일) | 136 억원 |
| 외국인지분(보통주) | 14.99% |
| 주요주주 | |
| 대한민국정부(기획재정부) 외 2 인 | 68.54% |
| 국민연금공단 | 5.45% |

Price & Relative Performance



| 주가수익률(%) | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|----------|-----|-----|------|
| 절대주가 | 2.8 | 2.9 | 27.5 |
| 상대주가 | 4.9 | 9.0 | 15.5 |

2024년 3분기 기업은행의 이자이익(연결기준)은 1조9,566억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 0.9%, 1.4% 감소세를 시현했는데, 시장금리 인화와 대출 경쟁에 따른 마진이 감소에 기인함. 2024년 3분기 은행 NIM은 1.67%로 전분기 및 전년동기대비 각각 4bp, 9bp 하락세를 시현함. 하지만 비이자부분이익은 크게 개선된 모습을 보였는데, 전분기 및 전년동기대비 각각 181.9%, 344.9% 늘어난 2,131억원을 시현함. 비이자이익이 증가한 이유는 유가증권 및 외환파생관련 손익 증가에 기인함.

기업은행의 2024년 3분기 판관비는 6,386억원으로 전분기대비 13.2% 감소했고, 전년동기에 비해서는 4.3% 증가했으나, 3분기 누적기준 영업이익경비율(별도)이 33.6%로 업권 최저수준을 유지하고 있다는 점에서 비용 효율성은 경쟁력을 유지하고 있는 것으로 판단됨. 2024년 3분기 대손상각비용은 4,050억원으로 전분기 및 전년동기대비 각각 17.0%, 10.3% 감소함. 이에 대손비용률은 0.47%로 전년동기대비 20bp 개선세를 보였는데 이는 전년도 선제적 추가충당금 적립 효과 때문임. 3분기 기업은행의 고정이자여신비율은 1.31%로 전년말대비 26bp 상승을 기록함.

투자의견 매수 유지, 목표주가 18,000원으로 상향

기업은행에 대해 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가는 실적 개선 및 가정치 조정으로 18,000원으로 상향 조정함. 1) 예상을 상회한 3분기 실적을 바탕으로 연간 실적 개선이 예상되는 가운데, 2) 이번 실적 발표시 언급되었던 향후 '기업 밸류업 체고 계획' 발표에 대한 기대감도 주가에 긍정적인 영향을 줄 것으로 판단되기 때문. 참고로 2024년 예상 배당수익률은 약 7.0%임(2024년 11월 1일 주가 기준).

Forecast earnings & Valuation

| 12 결산 (십억원) | FY22 | FY23 | FY24E | FY25E | FY26E |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 순이자이익 | 6,049.0 | 5,469.2 | 6,026.0 | 6,255.8 | 6,736.7 |
| 비이자부문이익 | 1,327.8 | 1,676.5 | 712.1 | 649.6 | 593.7 |
| 영업이익 | 3,774.8 | 3,432.3 | 3,735.0 | 3,763.7 | 3,958.0 |
| 세전이익 | 3,740.8 | 3,493.1 | 3,668.4 | 3,681.9 | 3,873.5 |
| 지배주주순이익 | 2,773.8 | 2,669.7 | 2,742.8 | 2,782.1 | 2,927.3 |
| 증가율(%) | 15.0% | -3.8% | 2.7% | 1.4% | 5.2% |
| ROA(%) | 0.7% | 0.6% | 0.6% | 0.6% | 0.6% |
| ROE(%) | 9.8% | 8.8% | 8.9% | 8.9% | 8.5% |
| EPS(원) | 3,478 | 3,348 | 3,440 | 3,489 | 3,671 |
| BPS(원) | 35,342 | 38,714 | 36,639 | 40,107 | 43,728 |
| PER(배) | 2.82 | 3.54 | 4.17 | 4.12 | 3.91 |
| PBR(배) | 0.28 | 0.31 | 0.39 | 0.36 | 0.33 |



[은행/증권/보험] 김지영

3771-9735,

jykim79@iprovest.com

[도표 1] 기업은행 그룹 손익현황

(단위: 십억원, %)

| | 3Q24 | 2Q24 | QoQ | 3Q23 | YoY |
|------------|---------|---------|-------|---------|-------|
| 이자이익 | 1,956.6 | 1,975.3 | -0.9 | 1,984.5 | -1.4 |
| 비이자이익 | 213.1 | 75.6 | 181.9 | 47.9 | 344.9 |
| 일반관리비 | 638.6 | 735.4 | -13.2 | 612.3 | 4.3 |
| 충당금적립전영업이익 | 1,531.1 | 1,315.5 | 164 | 1,420.2 | 7.8 |
| 제충당금순전입액 | 405.0 | 487.9 | -17.0 | 451.7 | -10.3 |
| 영업이익 | 1,126.1 | 827.6 | 36.1 | 968.5 | 16.3 |
| 영업외손익 | -41.4 | -2.9 | NA | 20.2 | NA |
| 세전순이익 | 1,084.7 | 824.7 | 31.5 | 988.7 | 9.7 |
| 법인세비용 | 281.2 | 215.0 | 30.8 | 257.1 | 9.4 |
| 연결당기순이익 | 803.6 | 609.7 | 31.8 | 731.6 | 9.8 |
| (지배주주 순이익) | 801.4 | 608.1 | 31.8 | 728.6 | 10.0 |

자료: 교보증권리서치센터

[도표 2] 기업은행 자회사별당기순이익

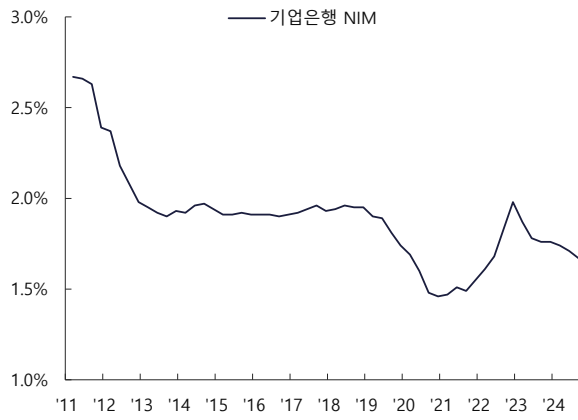
(단위: 십억원, %)

| | 3Q24 | 2Q24 | QoQ | 3Q23 | YoY |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 은행별도당기순이익 | 735.7 | 547.7 | 34.3 | 688.5 | 6.9 |
| 자회사별당기순이익 | 88.7 | 72.4 | 22.5 | 77.4 | 14.6 |
| 일반 자회사 | 76.5 | 87.9 | -13.0 | 58.7 | 30.3 |
| IBK 캐피탈 | 46.8 | 87.5 | -46.5 | 46.6 | 0.4 |
| IBK 투자증권 | 2.9 | 2.3 | 26.1 | 20.0 | -85.5 |
| IBK 연금보험 | 14.7 | 10.6 | 38.7 | -25.7 | 흑전 |
| IBK 저축은행 | -3.5 | -35.3 | 적지 | -0.1 | 적지 |
| IBK 자산운용 등* | 5.0 | 6.6 | -24.2 | 3.8 | 31.6 |
| IBK 벤처투자 | -0.7 | -1.8 | 적지 | - | NA |
| 중국유한공사 | 5.2 | 11.1 | -53.2 | 9.2 | -43.5 |
| 인도네시아은행 | 4.8 | 5.7 | -15.8 | 4.5 | 6.7 |
| IBK 미얀마은행 | 1.3 | 1.2 | 8.3 | 0.4 | 225.0 |
| 기타(SPC, 수익증권등) | 12.2 | -15.5 | NA | 18.7 | NA |
| 내부거래제거등조정사항 | -20.8 | -10.4 | NA | -34.3 | NA |
| 연결당기순이익 | 803.6 | 609.7 | 31.8 | 731.6 | 9.8 |
| (지배주주 순이익) | 801.4 | 608.1 | 31.8 | 728.6 | 10.0 |

*: IBK시스템, IBK신용정보, IBK서비스

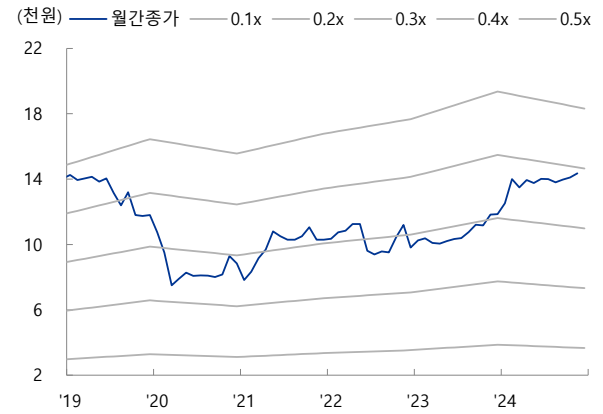
자료: 교보증권리서치센터

[도표 3] 순이자마진 추이



자료: Company data, 교보증권리서치센터

[도표 4] PBR Band 차트



자료: Company data, 교보증권리서치센터

[기업은행 024110]

포괄손익계산서

| 12 월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24E | FY25E | FY26E |
|--------------|---------|---------|---------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 이자수익 | 9,488.5 | 8,653.9 | 8,689.5 | 12,533.0 | 18,364.1 | 19,376.3 | 20,275.9 | 21,258.7 |
| 이자비용 | 3,736.6 | 3,038.8 | 2,561.0 | 4,916.4 | 10,437.5 | 11,530.7 | 11,999.7 | 12,355.8 |
| 총당금 적립전 이자이익 | 5,752.0 | 5,615.1 | 6,128.4 | 7,616.5 | 7,926.6 | 7,845.6 | 8,276.2 | 8,902.9 |
| 대손충당금증가액 | 1,628.8 | 1,623.5 | 929.7 | 1,567.5 | 2,457.4 | 1,819.6 | 2,020.4 | 2,166.2 |
| 순이자이익 | 4,123.1 | 3,991.7 | 5,198.7 | 6,049.0 | 5,469.2 | 6,026.0 | 6,255.8 | 6,736.7 |
| 비이자부문의익 | 1,182.6 | 1,426.6 | 1,518.3 | 1,327.8 | 1,676.5 | 712.1 | 649.6 | 593.7 |
| 판매관리비 | 2,409.5 | 2,430.0 | 2,598.9 | 2,617.9 | 2,685.6 | 2,868.4 | 3,074.3 | 3,308.4 |
| 영업이익 | 2,227.9 | 2,125.5 | 3,231.3 | 3,774.8 | 3,432.3 | 3,735.0 | 3,763.7 | 3,958.0 |
| 영업외손익 | 12.3 | -38.6 | 86.6 | -34.1 | 60.8 | -66.8 | -81.8 | -84.5 |
| 법인세차감전이익 | 2,240.2 | 2,086.9 | 3,317.9 | 3,740.8 | 3,493.1 | 3,668.4 | 3,681.9 | 3,873.5 |
| 법인세등 | 626.0 | 539.0 | 892.0 | 960.0 | 817.9 | 916.0 | 891.0 | 937.4 |
| 총순이익 | 1,614.3 | 1,547.9 | 2,426.0 | 2,780.8 | 2,675.2 | 2,752.5 | 2,790.9 | 2,936.1 |
| 외부주주지분이익 | 8.4 | 12.2 | 13.5 | 7.0 | 5.5 | 2.3 | 8.8 | 8.8 |
| 당기순이익 | 1,605.9 | 1,535.7 | 2,412.5 | 2,773.8 | 2,669.7 | 2,742.8 | 2,782.1 | 2,927.3 |

재무상태표

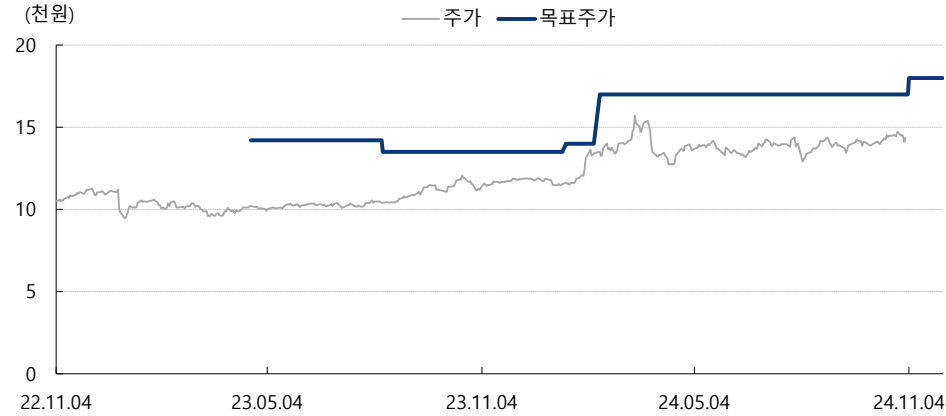
| 12 월 결산(십억원) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24E | FY25E | FY26E |
|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 현금과 예치금 | 21,467.3 | 23,532.8 | 30,615.7 | 37,493.5 | 39,989.7 | 41,553.4 | 43,240.7 | 44,996.4 |
| 유가증권 | 25,796.9 | 33,416.2 | 39,328.9 | 41,944.4 | 48,756.3 | 51,131.8 | 53,623.1 | 56,235.8 |
| 대출채권 | 242,076.3 | 271,492.4 | 289,148.7 | 312,034.1 | 320,798.3 | 339,550.1 | 360,107.3 | 382,662.4 |
| (총당금) | 2,605.0 | 2,798.2 | 286,221.5 | 308,279.0 | 4,713.8 | 4,950.4 | 5,213.0 | 5,494.6 |
| 고정자산 | 73.8 | 74.1 | 9.3 | 8.3 | 104.3 | 108.6 | 113.0 | 117.6 |
| 기타자산 | 4,791.0 | 6,084.2 | 7,439.4 | 7,906.4 | 13,960.6 | 14,527.5 | 15,117.3 | 15,731.2 |
| 자산총계 | 318,111.0 | 361,616.2 | 398,071.9 | 431,979.7 | 448,427.3 | 441,913.5 | 466,980.9 | 494,241.3 |
| 예수금 | 117,991.1 | 140,941.5 | 158,252.0 | 155,054.8 | 154,045.0 | 163,175.6 | 172,847.3 | 183,092.4 |
| 차입금 | 30,749.8 | 38,132.3 | 43,191.5 | 49,425.8 | 41,245.5 | 42,581.3 | 43,960.4 | 45,384.1 |
| 사채 | 124,097.8 | 131,269.9 | 143,787.6 | 167,365.0 | 182,777.7 | 190,199.2 | 197,922.1 | 205,958.5 |
| 기타부채 | 22,605.1 | 26,185.0 | 25,479.8 | 31,914.2 | 39,334.5 | 15,775.2 | 19,286.9 | 23,914.7 |
| 부채총계 | 295,334.4 | 336,473.8 | 370,538.1 | 402,869.1 | 416,610.5 | 411,731.4 | 434,016.6 | 458,349.7 |
| 자본금 | 3,375.7 | 4,183.2 | 4,211.4 | 4,211.4 | 4,211.4 | 4,211.4 | 4,211.4 | 4,211.4 |
| 자본잉여금 | 687.6 | 1,145.1 | 1,171.9 | 1,174.8 | 1,178.2 | 1,178.2 | 1,178.2 | 1,178.2 |
| 이익잉여금 | 15,346.9 | 16,158.7 | 18,073.3 | 20,105.3 | 21,890.0 | 24,632.7 | 27,414.8 | 30,342.2 |
| 자본조정 | 0.0 | -0.1 | -0.1 | -40.6 | -0.3 | -0.3 | -0.3 | -0.3 |
| 기타포괄손익누계액 | 521.3 | 471.6 | 431.7 | -117.1 | 244.0 | 244.0 | 244.0 | 244.0 |
| 자기자본 | 22,776.7 | 25,142.4 | 27,533.9 | 29,110.6 | 31,816.8 | 30,182.2 | 32,964.2 | 35,891.6 |
| 비지배지분 | 114.8 | 124.1 | 146.5 | 162.1 | 160.2 | 160.2 | 160.2 | 160.2 |
| 지배지분 자기자본 | 22,661.8 | 25,018.3 | 27,387.4 | 28,948.5 | 31,656.6 | 30,022.0 | 32,804.1 | 35,731.4 |

주요 투자지표

| 12 월 결산(원,배,%) | FY19 | FY20 | FY21 | FY22 | FY23 | FY24E | FY25E | FY26E |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ROA(%) | 0.4% | 0.5% | 0.6% | 0.7% | 0.6% | 0.6% | 0.6% | 0.6% |
| ROE(%) | 5.4% | 6.4% | 9.2% | 9.8% | 8.8% | 8.9% | 8.9% | 8.5% |
| EPS(원) | 2,379 | 1,940 | 3,025 | 3,478 | 3,348 | 3,440 | 3,489 | 3,671 |
| BPS(원) | 32,897 | 31,126 | 33,565 | 35,342 | 38,714 | 36,639 | 40,107 | 43,728 |
| PER(배) | 5.0 | 4.6 | 3.4 | 2.8 | 3.5 | 4.2 | 4.1 | 3.9 |
| PBR(배) | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.4 | 0.4 | 0.3 |
| DPS(원) | 670 | 471 | 780 | 960 | 984 | 1,010 | 1,030 | 1,080 |
| 배당성향(%) | 28.2 | 24.3 | 25.8 | 27.6 | 29.4 | 29.5 | 29.5 | 29.5 |
| 배당수익률(%) | 5.7 | 5.3 | 7.6 | 9.8 | 8.3 | 7.0 | 7.2 | 7.5 |

자료: Company data, 교보증권리서치센터

기업은행 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

| 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 평균 | 최고/최저 | 일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 평균 | 최고/최저 |
|------------|------|--------|-----------|---------|----|------|------|-----------|-------|
| 2023-04-20 | Buy | 14,200 | (28.69) | (28.24) | | | | | |
| 2023-04-28 | Buy | 14,200 | (27.84) | (25.70) | | | | | |
| 2023-08-11 | Buy | 13,500 | (17.19) | (10.52) | | | | | |
| 2023-11-10 | Buy | 13,500 | (15.48) | (10.52) | | | | | |
| 2024-01-15 | Buy | 14,000 | (11.95) | (2.64) | | | | | |
| 2024-02-13 | Buy | 17,000 | (17.45) | (7.65) | | | | | |
| 2024-04-15 | Buy | 17,000 | (18.31) | (7.65) | | | | | |
| 2024-05-07 | Buy | 17,000 | (18.75) | (7.65) | | | | | |
| 2024-07-15 | Buy | 17,000 | (18.65) | (7.65) | | | | | |
| 2024-07-30 | Buy | 17,000 | (18.28) | (7.65) | | | | | |
| 2024-11-04 | Buy | 18,000 | | | | | | | |

자료: 교보증권리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치부 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자: 2024.09.30

| 구분 | Buy(매수) | Trading Buy(매수) | Hold(보유) | Sell(매도) |
|----|---------|-----------------|----------|----------|
| 비율 | 96.0% | 3.3% | 0.7% | 0.0% |

【 업종 투자의견 】

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

【 기업 투자기간 및 투자등급 】 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하