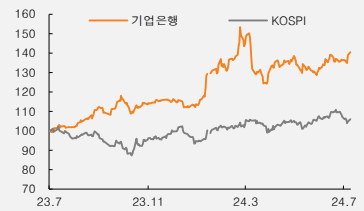


투자 의견(유지)	중립
목표주가(유지)	14,000원
현재주가(24/7/29)	14,380원
상승여력	-2.6%

순이익(24F,십억원)	2,628
Consensus 순이익 (24F,십억원)	2,800
EPS 성장률(24F,%)	-1.5
MKT EPS 성장률(24F,%)	86.2
P/E(24F,x)	4.4
MKT P/E(24F,x)	10.6
KOSPI	2,765.53
시가총액(십억원)	11,467
발행주식수(백만주)	797
유동주식비율(%)	31.4
외국인 보유비중(%)	15.6
벤테(12M) 일간수익률	0.41
52주 최저가(원)	10,380
52주 최고가(원)	15,700
(%)	1M 6M 12M
절대주가	2.6 18.8 38.5
상대주가	3.8 7.5 30.7



[금융]

정태준, CFA

tajeon.jeong@miraeasset.com

024110 · 은행

## 기업은행

### 대손비용은 진정, 밸류업 정책이 관건

#### 투자 의견 중립, 목표주가 14,000원 유지

기업은행 2분기 지배주주순이익은 6,082억원으로 당사 추정치 6,328억원과 컨센서스 6,397억원에 부합. 분기 중 특이요인은 특별 총당금 추가 적립 약 633억원이 있음. 타행과 달리 부동산PF로 인한 대규모 총당금이 발생하지 않았고, 건설이나 부동산 산업의 업황 부진으로 인한 총당금은 이미 선제적으로 총당금을 적립해놓은 덕에 대손비용률은 전년동기대비 대폭 개선. 물론 하반기에는 계절적인 상승을 보일 전망이지만 전년동기대비 낮아지는 모습은 이어갈 수 있을 것으로 예상.

다만 동사는 중소기업 대출을 지원하는 공적인 기능을 맡고 있는만큼 자사주 매입·소각과 같은 자본을 소모하는 주주환원은 불가능할 것으로 판단. 게다가 지난 29일 금융당국이 밝힌 바와 같이 동사는 티몬·위메프 사태와 관련한 저금리 대출을 공급하게 되었기 때문에 자본비율 부담은 더욱 가중될 것으로 판단. 경영진은 밸류업 프로그램을 준비하고 있다고 밝혔지만 시중은행과 같은 높은 주주환원율을 기대하기는 어려울 전망.

이자이익은 전년동기대비 0.5% 증가, 전분기대비 0.1% 감소하며 추정치 부합. 순이자마진은 전분기대비 3bps 하락했으며, 원화대출금은 전분기대비 1.2% 증가.

비이자이익은 전년동기대비 64.8%, 전분기대비 63.9% 감소하며 추정치를 크게 하회. 이는 주로 유가증권 관련 손익 감소에 기인한 것으로, 수수료이익은 전년동기대비 8.8%, 전분기대비 5.5% 증가.

대손비용은 전년동기대비 13.6% 감소, 전분기대비 20.1% 증가하며 추정치 부합. 대손비용률은 46bps로 추가 총당금 적립이 있었음에도 불구하고 전년동기대비 27bps 개선되며 시중은행과 유사한 수준까지 하락.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
순영업이익 (십억원)	7,746	8,194	8,113	8,060	8,284
영업이익 (십억원)	3,647	3,432	3,539	3,461	3,514
순이익 (십억원)	2,668	2,670	2,628	2,550	2,589
EPS (원)	2,908	3,346	3,295	3,198	3,246
BPS (원)	36,485	39,698	41,146	43,195	45,241
P/E (배)	3.4	3.5	4.4	4.5	4.4
P/B (배)	0.27	0.30	0.35	0.33	0.32
ROE (%)	9.4	8.8	8.2	7.6	7.3
주주환원수익률 (%)	9.2	8.3	7.6	8.0	8.3
보통주자본비율 (%)	11.1	11.3	11.5	11.7	11.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 기업은행, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 2분기 실적 상세

(십억원, %)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	2,083	2,023	
이자이익	1,967	1,975	NIM -3bps QoQ
은행	1,816	1,816	
비은행	151	159	
비이자이익	116	48	수수료이익 +8.8% YoY, +5.5% QoQ
판매비와 관리비	755	735	경비율 36.4% (+2.2%pt YoY, +3.4%pt QoQ)
총당금전영업이익	1,328	1,287	
대손비용	466	460	대손비용률 46bps (-27bps YoY, +7bps QoQ)
영업이익	862	828	
영업외손익	3	-3	
세전이익	865	825	
법인세비용	228	215	
연결 당기순이익	637	610	
지배주주순이익	633	608	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 실적 전망

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
순영업수익	2,109	2,023	2,034	1,947	8,194	8,113	8,060
이자이익	1,978	1,975	1,954	1,941	7,927	7,848	7,792
은행	1,826	1,816	1,794	1,781	7,467	7,218	7,150
비은행	151	159	160	160	460	630	642
비이자이익	132	48	80	6	267	266	268
판매비와 관리비	697	735	643	710	2,686	2,785	2,924
총당금전영업이익	1,413	1,287	1,391	1,238	5,508	5,328	5,136
대손비용	383	460	432	515	2,076	1,790	1,675
영업이익	1,030	828	959	722	3,432	3,539	3,461
영업외손익	-3	-3	3	3	61	1	12
세전이익	1,027	825	962	725	3,493	3,539	3,474
법인세비용	243	215	254	191	818	903	917
연결 당기순이익	784	610	708	534	2,675	2,636	2,557
지배주주순이익	781	608	707	532	2,670	2,628	2,550

자료: 미래에셋증권 리서치센터

## 기업은행 (024110)

## 연결 포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	8,194	8,113	8,060	8,284
이자이익	7,927	7,848	7,792	7,900
은행 이자이익	7,467	7,218	7,150	7,245
비은행 이자이익	460	630	642	655
비이자이익	267	266	268	385
판매비와 관리비	2,686	2,785	2,924	3,070
총당금적립전 영업이익	5,508	5,328	5,136	5,214
총당금전입액	2,076	1,790	1,675	1,700
영업이익	3,432	3,539	3,461	3,514
영업외손익	61	1	12	12
세전이익	3,493	3,539	3,474	3,526
법인세비용	818	903	917	931
당기순이익	2,675	2,636	2,557	2,595
지배주주순이익	2,670	2,628	2,550	2,589
비지배주주순이익	6	8	6	6

성장률 (%)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	5.8	-1.0	-0.7	2.8
이자이익	6.5	-1.0	-0.7	1.4
은행 이자이익	6.0	-3.3	-0.9	1.3
비은행 이자이익	14.0	37.0	1.9	1.9
비이자이익	-11.4	-0.7	0.9	43.5
판매비와 관리비	2.8	3.7	5.0	5.0
총당금적립전 영업이익	7.3	-3.3	-3.6	1.5
총당금전입액	39.8	-13.8	-6.4	1.5
영업이익	-5.9	3.1	-2.2	1.5
영업외손익	-242.0	-98.8	1,616.2	0.0
세전이익	-3.1	1.3	-1.9	1.5
법인세비용	-12.0	10.4	1.5	1.5
당기순이익	0.0	-1.5	-3.0	1.5
지배주주순이익	0.1	-1.6	-2.9	1.5
비지배주주순이익	-21.8	51.0	-25.8	0.0

## 주요 경영지표

(%, 십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
NIM	1.80	1.68	1.62	1.57
NIS	1.69	1.62	1.56	1.52
경비율	32.8	34.3	36.3	37.1
대손비용률	0.68	0.56	0.51	0.50
자산 성장률	4.0	5.1	4.1	4.1
지배주주자본 성장률	8.8	3.6	5.0	4.7
BIS 자본	34,521	36,351	37,984	39,616
기본자본	30,440	32,445	34,079	35,711
보통주자본	26,292	28,115	29,749	31,381
보완자본	4,081	3,905	3,905	3,905
위험가중자산	232,119	244,968	254,909	265,253
BIS 비율	14.9	14.8	14.9	14.9
기본자본비율	13.1	13.2	13.4	13.5
보통주자본비율	11.3	11.5	11.7	11.8
보완자본비율	1.8	1.6	1.5	1.5

자료: 기업은행, 미래에셋증권 리서치센터

## 연결 재무제표

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
자산	448,427	471,198	490,319	510,215
현금성자산	28,039	20,546	21,379	22,247
유가증권	85,974	96,632	100,553	104,634
대출채권	315,883	334,185	347,745	361,856
은행 원화대출금	287,096	299,499	311,652	324,298
유형자산	2,248	2,291	2,291	2,291
기타	18,531	17,545	18,350	19,188
부채	416,611	438,224	455,710	473,975
예수부채	154,045	159,076	165,531	172,248
은행 원화예수금	119,336	128,829	134,057	139,496
차입부채	223,231	236,523	245,961	255,819
기타	39,335	42,625	44,218	45,908
자본	31,817	32,975	34,609	36,241
지배주주자본	31,657	32,811	34,444	36,077
자본금	4,211	4,211	4,211	4,211
자본잉여금	1,178	1,172	1,172	1,172
자본조정	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	244	339	339	339
이익잉여금	21,890	22,776	24,410	26,042
기타자본	4,133	4,313	4,313	4,313
비지배자본	160	164	164	164

## 주요 투자지표

(배, %, 원)	2023	2024F	2025F	2026F
Valuation				
P/E	3.5	4.4	4.5	4.4
P/B	0.30	0.35	0.33	0.32
배당수익률	8.3	7.6	8.0	8.3

## 주당지표

EPS	3,346	3,295	3,198	3,246
BPS	39,698	41,146	43,195	45,241
DPS	984	1,100	1,150	1,200

## 성장성

EPS 성장률	15.1	-1.5	-2.9	1.5
BPS 성장률	8.8	3.6	5.0	4.7

## 수익성

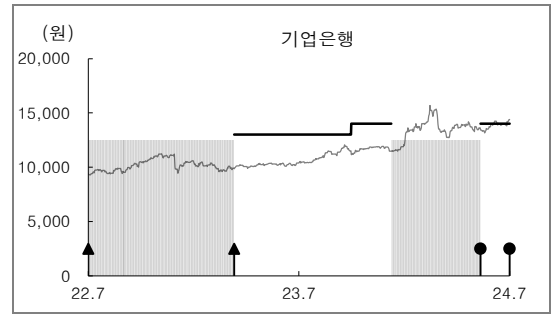
ROE	8.8	8.2	7.6	7.3
ROA	0.61	0.57	0.53	0.52
총당금전영업이익률	67.2	65.7	63.7	62.9
영업이익률	41.9	43.6	42.9	42.4
세전이익률	42.6	43.6	43.1	42.6
순이익률	32.6	32.4	31.6	31.3

## 주식 수와 배당성향

(천주, %)	2023	2024F	2025F	2026F
기말발행주식수	797,426	797,426	797,426	797,426
보통주	797,426	797,426	797,426	797,426
우선주	0	0	0	0
배당성향	29.4	33.4	36.0	37.0
보통주배당성향	29.4	33.4	36.0	37.0
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0

## 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
기업은행 (024110)				
2024.06.10	중립	14,000	-	-
2024.01.08	분석 대상 제외		-	-
2023.10.30	매수	14,000	-16.56	-14.93
2023.04.10	매수	13,000	-18.69	-7.08
2022.02.03	분석 대상 제외		-	-



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

## 투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

## 투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.52%	12.05%	8.43%	0%

\* 2024년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

## Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 기업은행 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.