

기업은행 024110

안정적인 이익 체력을 증명

1Q24 순이익 781억원(+8.4% YoY)으로 기대치 상회

1Q24 지배 순이익은 781억원(+8.4% YoY)으로 시장 기대치를 +8.1% 상회했다. 원화 대출 성장은 +1.1% QoQ로 가계 대출은 -0.9% QoQ, 중소기업 대출은 +1.5% QoQ 성장했다. 은행 NIM은 전분기 대비 -2bp 하락한 1.74%를 기록했다. 시장금리 하락으로 인한 대출 마진 감소와 창고조달 증금채 증가 영향이 존재했다. 수수료이익과 유가증권 관련손익은 각각 -3.0% QoQ, -31.5% QoQ 감소했다. 특히 요인으로는 1) 원·달러 환율 상승에 따른 비화폐성 환차손 494억원, 2) 사내복지기금 610억원, 3) 대출채권 매각익 318억원이 발생했다.

중기 특성상 표면 건전성 악화 추세는 지속

은행 기준 연체율은 0.79%, NPL ratio는 1.12%로 각각 +19bp, +7bp QoQ 상승했다. 주요 경기 취약 업종인 건설업·음식숙박업 위주로 연체율이 올라오고 있는 것으로 추정된다. 업종별 연체율은 건설업 1.76%(+62bp QoQ), 음식숙박업 1.70%(+22bp QoQ)를 기록했다. 다만 전체 여신 익스포저 대비 건설업과 음식숙박업의 비중은 각각 약 3%, 2% 수준으로 대규모 리스크로 확장될 가능성은 제한적이다. 전체 중기 여신 중 담보/보증부 비중은 81.7% 수준이다. Credit Cost는 전 분기 추가 충당금 기저 효과로 0.39%(-29bp QoQ)를 기록했다.

투자의견 '매수', 목표주가 16,000원 유지

투자의견 '매수', 목표주가 16,000원을 유지한다. 표면 건전성 지표는 상승 추세이나 전체 여신 대비 비중이 낮고 대부분 담보/보증부 여신으로 대규모 충당금 확대 가능성은 제한적이다. 홍콩 H지수 ELS 잔액 200억원은 하반기 만기도래 분으로 이번 분기 충당부채 반영은 없었다. H지수가 6,470pt를 상회할 경우 전액 수익권으로 현 지수(6,285pt)를 감안 시 추가적인 리스크는 제한적이다.

당국의 밸류업 움직임에 발 맞춰 다양한 주주환원책을 검토 중인 것으로 파악된다. 5월 초 발표될 밸류업 가이드라인을 감안하여 연내 변화된 주주환원책을 발표할 계획이다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
순이자이익	5,615	6,128	7,444	7,927	7,964
영업이익	2,126	3,231	3,647	3,432	3,750
당기순이익	1,536	2,412	2,668	2,670	2,855
EPS(원)	2,079	3,241	3,346	3,348	3,580
BPS(원)	29,727	32,340	31,963	34,515	36,045
PER(배)	4.3	4.3	4.2	4.2	3.9
PBR(배)	0.32	0.44	0.40	0.39	0.00
ROA(%)	0.45	0.64	0.64	0.61	0.62
ROE(%)	7.3	10.5	10.8	10.1	10.1
배당수익률(%)	5.3	5.6	6.9	7.1	7.6
BIS비율(%)	14.8	14.8	14.7	14.9	14.5
NPL비율(%)	1.08	0.85	0.81	1.05	1.04

자료: 기업은행, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

나민욱 금융·핀테크

02-709-2653

minwook.na@ds-sec.co.kr

2024.04.30

매수(유지)

목표주가(유지)	16,000원
현재주가(04/29)	13,950원
상승여력	14.7%

Stock Data

KOSPI	2,687.4pt
시가총액(보통주)	11,124십억원
발행주식수	797,426천주
액면가	5,000원
자본금	4,211십억원
60일 평균거래량	2,025천주
60일 평균거래대금	28,058백만원
외국인 지분율	15.4%
52주 최고가	16,010원
52주 최저가	9,890원
주요주주	
대한민국정부(기획재정부)외 3인	68.5%
국민연금공단(외 1인)	5.5%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	3.3	5.5
3M	15.3	7.8
6M	21.1	4.4

주가차트

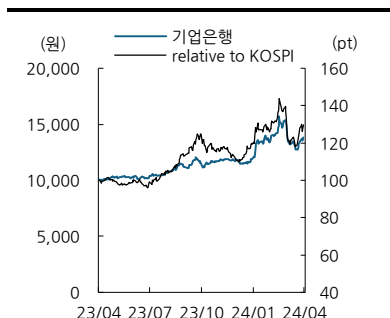


표1 1Q24 실적 요약

(십억원)	1Q24P	1Q23	% YoY	Consensus	% Gap	DS 추정치	%Gap
총영업수익	2,109	2,183	(3.4)			2,115	(0.3)
이자이익	1,978	1,948	1.5			2,027	(2.4)
판관비	697	678	2.7			723	(3.6)
영업이익	1,030	915	12.5	933.4	10.3	951	8.3
지배(순이익)	781	720	8.5	722.1	8.1	720	8.4

자료: 기업은행, FnGuide, DS투자증권 리서치센터

표2 적정 주가 산출 테이블

Forward ROE (%)	(a)	10.1
COE (%)	(b)	22.8
성장률 (%)	(c)	-
Target P/B (x)	(d=[a-c]/[b-c])	0.45
할증/할인 (%)		-
조정 Target P/B (x)	(e)	0.45
2024F BPS (원)	(f)	36,045
목표주가 (원)	(g=e*f)	16,000
상승 여력 (%)		14.7

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F
영업이익	3,432	3,729	3,432	3,750	0.0	0.6
순이익	2,670	2,840	2,670	2,855	0.0	0.5

자료: DS투자증권 리서치센터

표4 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	증감률 (%, %p)
총영업수익	2,183	2,100	2,019	1,891	2,109	2,072	2,089	2,109	8,194	8,378	2.3
이자이익	1,948	1,965	1,985	2,029	1,978	2,005	1,999	1,983	7,927	7,964	0.5
이자외이익	234	135	35	(137)	132	67	90	126	267	414	55.0
핵심이익 (이자이익+수수료이익)	2,057	2,097	2,120	2,129	2,075	2,103	2,096	2,081	8,404	8,355	(0.6)
판관비	678	719	612	676	697	702	627	739	2,686	2,765	2.9
총전영업이익	1,505	1,381	1,407	1,215	1,413	1,369	1,462	1,370	5,508	5,614	1.9
대손충당금	589	532	439	516	383	513	451	518	2,076	1,864	(10.2)
영업이익	915	849	969	700	1,030	857	1,011	852	3,432	3,750	9.3
지배주주순이익	720	664	729	557	781	659	768	647	2,670	2,855	7.0
NIM	1.87	1.78	1.76	1.76	1.74	1.73	1.71	1.70	1.79	1.72	(0.07)
원화대출성장	2.2	1.4	0.9	0.5	1.1	1.8	1.3	0.2	5.1	4.3	(0.8)

자료: 기업은행, DS투자증권 리서치센터 추정

[기업은행 024110]

재무상태표						손익계산서					
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
현금 및 예치금	12,838	19,493	26,071	28,039	20,014	이자수익	8,654	8,689	12,603	18,364	19,411
유가증권	68,558	79,115	87,253	87,723	96,589	이자비용	3,039	2,561	5,159	10,437	11,447
대출채권	268,688	286,302	307,832	315,883	337,424	순이자이익	5,615	6,128	7,444	7,927	7,964
유형자산	2,117	2,170	2,157	2,248	2,322	수수료이익	564	632	572	477	391
기타자산	9,415	10,992	7,870	14,534	11,502	기타비이자이익	(95)	11	(270)	(210)	23
자산총계	361,616	398,072	431,183	448,427	467,850	총영업이익	6,084	6,771	7,746	8,194	8,378
예수금	140,942	158,252	158,029	154,045	159,954	일반관리비	2,430	2,599	2,613	2,686	2,765
차입금	38,132	43,192	49,423	41,239	46,743	총전영업이익	3,654	4,172	5,133	5,508	5,614
사채	131,215	143,615	166,477	181,992	195,321	대손비용*	1,529	940	1,486	2,076	1,864
기타부채	26,185	25,480	27,989	39,334	32,620	영업이익	2,126	3,231	3,647	3,432	3,750
부채총계	336,474	370,538	401,918	416,610	434,637	영업외손익	(39)	87	(43)	61	8
자본금	4,183	4,211	4,211	4,211	4,211	법인세차감전순이익	2,087	3,318	3,605	3,493	3,758
신종자본증권	3,060	3,499	3,615	4,133	4,313	법인세	539	892	930	818	888
자본잉여금	1,145	1,172	1,175	1,178	1,172	총이익	1,548	2,426	2,675	2,675	2,870
자본조정	(0)	0	(41)	0	0	소수주주지분순이익	12	40	7	5	15
기타포괄손익누계액	472	432	(63)	244	287	지배회사지분순이익	1,536	2,412	2,668	2,670	2,855
이익잉여금	16,159	18,073	20,206	21,890	23,073						
소수주주지분	124	146	162	160	157						
자본총계	25,142	27,534	29,265	31,817	33,213						

안정성 및 성장 지표						수익성 및 추가 지표					
	2020	2021	2022	2023	2024F		2020	2021	2022	2023	2024F
안정성 (은행)						수익성 (%)					
대손상각비율	0.64	0.37	0.52	0.69	0.57	NIM	1.55	1.51	1.78	1.79	1.72
고정이하여신비율	1.08	0.85	0.81	1.05	1.04	ROA	0.45	0.64	0.64	0.61	0.62
요주의이하여신비율	2.5	2.1	2.0	2.6	2.6	ROE	7.3	10.5	10.8	10.1	10.1
Coverage Ratio	100.7	124.0	147.6	143.5	165.1	총전ROE	17.4	18.2	20.8	20.8	20.0
BIS비율	14.8	14.8	14.7	14.9	14.5	Cost Income Ratio	39.9	38.4	33.7	32.8	33.0
Tier1	12.8	13.0	12.7	13.1	12.7	추가 지표 (원, 배, %)					
성장률 (은행)						BPS	29,727	32,340	31,963	34,515	36,045
대출성장률	13.3	8.8	7.4	5.1	4.3	EPS	2,079	3,241	3,346	3,348	3,580
총자산성장률	13.7	10.1	8.3	4.0	4.3	DPS	471	780	960	984	1,065
총수신성장률	19.5	12.3	(0.1)	(2.5)	3.8	PBR	0.30	0.32	0.44	0.40	0.39
핵심이익성장률	(1.4)	9.4	18.6	4.8	(0.6)	PER	4.3	4.3	4.2	4.2	3.9
						배당수익률	5.3	5.6	6.9	7.1	7.6
						배당성향	24.3	25.8	28.7	29.4	29.8

자료: 기업은행, DS투자증권 리서치센터

주: 1) 은행 기준

2) Coverage Ratio는 2016년부터 회계 기준 변경에 따라 대손준비금을 제외한 값

* 2010년 이전 실적은 대손상각비, 2011년 이후 추정치는 금융자산손상차손

* IFRS17 도입에 따라 2022년 실적은 소급하여 재작성

기업은행 (024110) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2022-08-29	담당자변경				
2022-08-29	매수	13,000	-20.2	-7.1	
2022-10-19	매수	13,000	-19.6	-7.1	
2023-01-26	매수	13,000	-20.1	-7.1	
2023-04-13	매수	13,000	-19.0	-7.1	
2023-05-03	매수	13,000	-18.6	-7.1	
2023-07-06	매수	13,000	-16.9	-7.1	
2023-10-23	매수	14,000	-10.0	12.1	
2023-10-30	매수	14,000	-9.7	12.1	
2024-01-22	매수	14,000	-2.6	12.1	
2024-04-16	매수	16,000	-16.3	-13.4	
2024-04-30	매수	16,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2023.09.30

매수	중립	매도
98.7%	1.3%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.