

기업은행 (024110)

기대에 부합하는 배당 예상

투자의견 BUY 유지, 목표주가 16,000원 유지

4분기 지배주주순이익은 5,570억원으로 당사 추정치 5,725억원과 컨센서스 5,496억원에 부합. 주요 특이요인으로는 1) 선제 총당금 적립 2,663억원, 2) 민생금융 1,825억원 등이 있음. 이런 특이요인에도 불구하고 추정치에 부합하는 실적을 달성함에 따라 배당도 기대에 부합하는 수준이 가능할 것으로 예상. 경영진도 업권 전반에서 나타나는 주주환원 강화 흐름에 맞춰 연간 주당배당금의 개선 의지를 표명한 만큼 당사가 예상하는 주당 1,000원은 충분히 지급할 수 있을 전망이며, 이 경우 2023년 종가 기준 배당수익률은 8.4%에 달함. 목표주가는 신종자본증권 발행에 따른 BPS 상승과 주주환원 강화 예상에 따른 할인율 인하로 기존 14,000원에서 16,000원으로 상향. 투자의견 BUY 유지.

이자이익 전년동기대비 5.0% 감소, 전분기대비 2.2% 증가하며 추정치 부합. 은행 NIM은 전분기와 동일, 원화대출금은 전분기대비 0.5% 증가.

비이자이익 전년동기대비, 전분기대비 적자전환하며 추정치 하회. 수수료이익은 전년동기대비 0.6% 감소하며 경상적인 수준 유지.

판매비와 관리비 전년동기대비 5.1%, 전분기대비 10.4% 증가하며 추정치 부합. 경비율은 35.7%로 전년동기대비 7.6%pt, 전분기대비 5.4%pt 상승.

총당금전입액 전년동기대비 7.1% 감소, 전분기대비 17.6% 증가하며 추정치 부합. 대손비용률은 68bps로 전년동기대비 18bps, 전분기대비 1bp 상승.



정태준 보험/증권/은행/CFA
taejeon.jeong@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 16,000원 (U)

현재주가 (2/08) 13,410원

상승여력 19%

시가총액	106,935억원
총발행주식수	797,425,869주
60일 평균 거래대금	155억원
60일 평균 거래량	1,269,295주
52주 고/저	13,630원 / 9,590원
외인지분율	14.64%
배당수익률	9.80%
주요주주	대한민국정부(기획재정부) 외 2인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	16.8	17.3	29.3
상대	14.5	8.4	22.6
절대 (달러환산)	15.7	15.8	22.7

Quarterly earning Forecasts

(십억 원, %)

	4Q23P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	1,891	-17.2	-6.3	1,966	-3.8
총전영업이익	1,215	-25.9	-13.6	1,308	-7.1
영업이익	700	-35.5	-27.8	749	-6.6
세전이익	667	-34.9	-32.5	751	-11.2
연결순이익	553	-26.3	-24.4	543	1.9
지배주주순이익	557	-25.7	-23.6	550	1.3

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억 원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023P	2024E
순영업수익	6,771	7,746	8,194	8,613
영업이익	3,231	3,647	3,432	3,863
지배순이익	2,412	2,668	2,670	2,868
PER (배)	3.4	2.9	3.5	3.7
PBR (배)	0.28	0.26	0.28	0.32
ROE (%)	9.2	9.4	8.8	8.8
ROA (%)	0.64	0.64	0.61	0.62

자료: 유안타증권

[표 1] 4분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	1,949	1,891	
이자이익	1,990	2,029	
은행 이자이익	1,866	1,871	은행 NIM QoQ 동일, 원화대출금 +0.5% QoQ
비은행 이자이익	124	158	
비이자이익	-41	-137	수수료이익 -0.6% YoY, -6.4% QoQ
판매비와 관리비	675	676	경비율(35.7%) +7.6%pt YoY, +5.4%pt QoQ
총당금적립전 영업이	1,274	1,215	
총당금전입액	495	516	대손비용률(68bps) +18bps YoY, +1bp QoQ
영업이익	779	700	
영업외손익	3	-33	
세전이익	782	667	
법인세비용	206	114	
연결 당기순이익	575	553	
지배주주순이익	572	557	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	2022	2023P	2024E
순영업수익	2,183	2,100	2,019	1,891	7,746	8,194	8,613
이자이익	1,948	1,965	1,984	2,029	7,444	7,927	8,217
은행 이자이익	1,888	1,847	1,861	1,871	7,041	7,467	7,584
비은행 이자이익	61	118	123	158	403	460	633
비이자이익	235	135	35	-137	302	267	397
판매비와 관리비	678	719	612	676	2,613	2,686	2,820
총당금적립전 영업이	1,505	1,381	1,407	1,215	5,133	5,508	5,793
총당금전입액	589	532	439	516	1,486	2,076	1,930
영업이익	916	849	969	700	3,647	3,432	3,863
영업외손익	22	52	20	-33	-43	61	12
세전이익	937	900	989	667	3,605	3,493	3,876
법인세비용	214	233	257	114	930	818	1,023
연결 당기순이익	723	667	732	553	2,675	2,675	2,853
지배주주순이익	720	664	729	557	2,668	2,670	2,868

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 목표주가 변경 상세

(단위: 원, %, 배)

	기준	신규
2023 BPS	40,729	42,065
2024E ROE	8.8	8.8
COE	25.0	23.2
목표주가	14,000	16,000

자료: 유안타증권 리서치센터

기업은행 (024110) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

연결 포괄손익계산서 (단위: 십억 원)

	2021	2022	2023P	2024E	2025E
순영업수익	6,771	7,746	8,194	8,613	8,617
이자이익	6,128	7,444	7,927	8,217	8,272
은행 이자이익	5,589	7,041	7,467	7,584	7,645
비은행 이자이익	539	403	460	633	628
비이자이익	642	302	267	397	345
판매비와 관리비	2,599	2,613	2,686	2,820	2,961
총당금적립전 영업이익	4,172	5,133	5,508	5,793	5,656
총당금전입액	940	1,486	2,076	1,930	1,863
영업이익	3,231	3,647	3,432	3,863	3,794
영업외손익	87	-43	61	12	12
세전이익	3,318	3,605	3,493	3,876	3,806
법인세비용	892	930	818	1,023	1,005
당기순이익	2,426	2,675	2,675	2,853	2,801
지배주주순이익	2,412	2,668	2,670	2,868	2,816
비지배주주순이익	13	7	6	-15	-15

연결 포괄손익계산서 항목별 성장률 (단위: %)

	2021	2022	2023P	2024E	2025E
순영업수익	11.3	14.4	5.8	5.1	0.0
이자이익	9.1	21.5	6.5	3.7	0.7
은행 이자이익	8.0	26.0	6.0	1.6	0.8
비은행 이자이익	22.5	-25.2	14.0	37.6	-0.8
비이자이익	36.9	-53.0	-11.4	48.3	-13.0
판매비와 관리비	7.0	0.5	2.8	5.0	5.0
총당금적립전 영업이익	14.2	23.0	7.3	5.2	-2.4
총당금전입액	-38.5	58.0	39.8	-7.0	-3.5
영업이익	52.0	12.9	-5.9	12.6	-1.8
영업외손익	-324.3	-149.4	-242.0	-79.7	0.0
세전이익	59.0	8.6	-3.1	11.0	-1.8
법인세비용	65.5	4.2	-12.0	25.1	-1.8
당기순이익	56.7	10.3	0.0	6.6	-1.8
지배주주순이익	57.1	10.6	0.1	7.4	-1.8
비지배주주순이익	10.4	-47.8	-21.8	-373.3	0.0

주요 경영지표 (단위: %)

	2021	2022	2023P	2024E	2025E
은행 NIM	1.51	1.78	1.80	1.74	1.67
은행 NIS	1.47	1.72	1.69	1.65	1.61
경비율	38.4	33.7	32.8	32.7	34.4
대손비용률	0.35	0.51	0.68	0.61	0.56
자산 성장률	10.1	8.3	4.0	5.1	5.1
지배주주자본 성장률	9.5	6.3	8.8	6.1	5.5
BIS 자본	2,980	3,178	3,503	3,696	3,880
기본자본	2,613	2,743	3,090	3,283	3,467
보통주자본	2,266	2,399	2,715	2,908	3,092
보완자본	368	435	413	413	413
위험가중자산	20,076	21,657	23,060	24,234	25,467
BIS 비율	14.9	14.7	15.2	15.3	15.2
기본자본비율	13.0	12.7	13.4	13.5	13.6
보통주자본비율	11.3	11.1	11.8	12.0	12.1
보완자본비율	1.8	2.0	1.8	1.7	1.6

자료: Company data, 유안타증권

연결 재무제표 (단위: 십억 원)

	2021	2022	2023P	2024E	2025E
자산	398,072	431,183	448,427	471,244	495,221
현금성자산	19,493	26,071	28,039	29,465	30,965
유가증권	77,763	85,734	85,974	90,349	94,946
대출채권	286,302	307,832	315,883	331,955	348,846
은행 원화대출금	254,342	273,162	287,096	301,704	317,055
유형자산	2,170	2,157	2,248	2,248	2,248
기타	14,515	11,547	18,531	17,226	18,217
부채	370,538	401,918	416,610	437,494	459,634
예수부채	158,252	158,029	154,045	161,883	170,120
은행 원화예수금	128,657	123,514	119,336	125,408	131,788
차입부채	186,806	215,900	223,231	234,421	246,284
기타	25,480	27,989	39,334	41,190	43,230
자본	27,534	29,265	31,817	33,749	35,587
지배주주자본	27,387	29,103	31,657	33,589	35,427
자본금	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211
자본잉여금	1,172	1,175	1,178	1,178	1,178
자본조정	0	-41	0	0	0
기타포괄손익누계액	432	-63	244	244	244
이익잉여금	18,073	20,206	21,890	23,822	25,660
기타자본	3,499	3,615	4,133	4,133	4,133
비지배지분	146	162	160	160	160

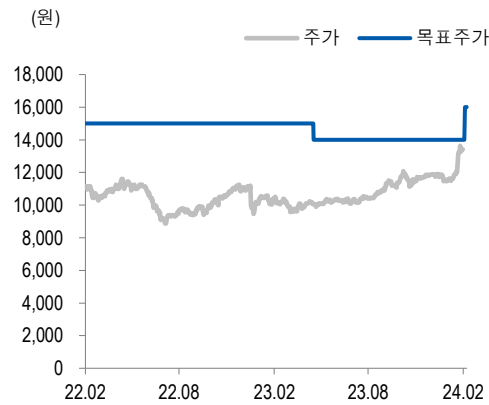
주요 투자지표 (단위: 원, %)

	2021	2022	2023P	2024E	2025E
Valuation					
PER	3.4	2.9	3.5	3.7	3.8
PBR	0.28	0.26	0.28	0.32	0.30
배당수익률	7.6	9.8	8.4	8.2	8.6
주당지표					
EPS	3,027	3,381	3,349	3,597	3,533
BPS	36,391	38,466	42,065	44,633	47,075
DPS	780	960	1,000	1,100	1,150
성장성					
EPS 성장률	64.0	11.7	-0.9	7.4	-1.8
BPS 성장률	8.6	5.7	9.4	6.1	5.5
수익성					
ROE	9.2	9.4	8.8	8.8	8.2
ROA	0.64	0.64	0.61	0.62	0.58
총당금전영업이익률	61.6	66.3	67.2	67.3	65.6
영업이익률	47.7	47.1	41.9	44.9	44.0
세전이익률	49.0	46.5	42.6	45.0	44.2
순이익률	35.6	34.4	32.6	33.3	32.7

주식 수와 배당성향 (단위: 백만 주, %)

	2021	2022	2023P	2024E	2025E
기말발행주식수	797,426	797,426	797,426	797,426	797,426
보통주	744,301	797,426	797,426	797,426	797,426
우선주	53,125	0	0	0	0
배당성향	25.8	28.7	31.9	32.6	34.7
보통주배당성향	24.1	28.7	31.9	32.6	34.7
우선주배당성향	1.7	0.0	0.0	0.0	0.0

기업은행 (024110) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-02-13	BUY	16,000	1년		
2023-04-28	BUY	14,000	1년	-20.93	-2.64
2023-02-11	1년 경과 이후		1년	-33.28	-30.00
2022-02-11		15,000	1년	-30.77	-22.67
2021-11-08	BUY	14,000	1년	-22.83	-19.29

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)	88.1
Hold(중립)	11.9
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-02-11

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 정태준)
- 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: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%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 투자사결정은 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.