

기업은행 024110

무난한 실적, 조만간 발표할 밸류업 계획

3Q24 순이익 8,014억원(+10.0% YoY)으로 기대치 상회

3Q24 지배 순이익은 8,014억원(+10.0% YoY)으로 시장 기대치를 +9.0% 상회하는 실적을 기록했다. 원화 대출 성장은 +1.2% QoQ로 가계 대출은 +2.0% QoQ, 중소기업 대출은 +1.1% QoQ 성장했다. 은행 NIM은 전분기 대비 -4bp 하락한 1.67%를 기록했다. 시장 중금채 조달 확대 등 조달비용 감축 영향으로 타행 대비 적은 NIM 하락폭을 기록했다. 수수료이익과 유가증권 관련손익은 각각 -7.1% QoQ 감소, +93.4% QoQ 증가했다. 특히 요인으로는 1) 원·달러 환율 하락에 따른 비화폐성 환차익 969억원, 2) 사내복지기금 환입 176억원, 3) KT&G 중간배당수익 114억원이 발생했다.

4분기 대손 충당금 전입 규모 확대 예상

은행 기준 연체율은 0.86%, NPL ratio는 1.31%로 각각 +9bp, +1bp QoQ 상승했다. 주요 경기 취약 업종인 음식숙박업·제조업 위주로 연체율이 악화된 것으로 추정된다. 업종별 연체율은 음식숙박업 1.89%(+17bp QoQ), 제조업 0.86%(+13bp QoQ), 건설업 1.25%(+3bp QoQ)를 기록했다. Credit Cost는 추가 충당금 전입 없이 0.47%(+1bp QoQ)를 기록했다. 다만 4분기 중 상반기 매출감소기업(취약 기업)에 대한 추가 충당금 전입이 예상된다. 참고로 2분기 중 건설/부동산개발업 대상 추가 충당금 전입 규모는 약 633억원 수준이다.

투자의견 '매수', 목표주가 17,000원 유지

투자의견 '매수', 목표주가 17,000원을 유지한다. 타행과 달리 이번 분기 실적발표회에서 밸류업 계획을 발표하지 않았다. 국유재산법상 정부 배당기업에 해당하기 때문에 배당절차 변경에 있어 관련 절차 이행이 필요한 것으로 파악된다. 현재 정부 측과 협의를 진행 중으로 최종 절차만 남아 있어 근 시일 내 관련 공시를 예상한다. 자사주 매입을 추진하기 어려운 지분 구조상 배당 규모 확대와 배당 절차 변경 등이 예상된다. 이와 함께 현재 24F 배당수익률은 약 7.4%로 분기배당을 시행하는 타행과 달리 현 주가 수준에서 배당 매력 또한 존재한다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
순이자이익	5,615	6,128	7,444	7,927	7,842
영업이익	2,126	3,231	3,647	3,432	3,672
당기순이익	1,536	2,412	2,668	2,670	2,698
EPS(원)	2,079	3,241	3,346	3,348	3,383
BPS(원)	29,727	32,340	31,963	34,515	36,127
PER(배)	4.3	4.4	4.3	4.3	4.2
PBR(배)	0.32	0.31	0.34	0.40	0.00
ROA(%)	0.45	0.64	0.64	0.61	0.59
ROE(%)	7.3	10.5	10.8	10.1	9.6
배당수익률(%)	5.3	5.4	6.7	6.9	7.4
BIS비율(%)	14.8	14.8	14.7	14.9	14.4
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

2024.11.04

매수(유지)

목표주가(유지)	17,000원
현재주가(11/01)	14,360원
상승여력	18.4%

Stock Data

KOSPI	2,542.4pt
시가총액(보통주)	11,451십억원
발행주식수	797,426천주
액면가	5,000원
자본금	4,211십억원
60일 평균거래량	1,062천주
60일 평균거래대금	14,816백만원
외국인 지분율	15.0%
52주 최고가	16,010원
52주 최저가	11,180원
주요주주	
대한민국정부(기획재정부)외 3인	68.5%
국민연금공단(외 1인)	5.5%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	2.8	4.8
3M	2.6	11.0
6M	2.9	8.5

주가차트

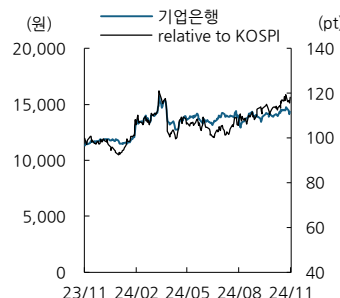


표1 3Q24 실적 요약

(십억원)	3Q24P	3Q23	% YoY	Consensus	% Gap	DS 추정치	%Gap
총영업수익	2,181	2,019	8.0			2,066	5.6
이자이익	1,957	1,985	(1.4)			1,944	0.7
판관비	639	612	4.3			689	(7.3)
영업이익	1,126	969	16.3	978.1	15.1	970	16.0
지배(순이익)	801	729	10.0	735.3	9.0	716	11.9

자료: 기업은행, FnGuide, DS투자증권 리서치센터

표2 적정 주가 산출 테이블

Forward ROE (%)	(a)	9.6
COE (%)	(b)	20.4
성장률 (%)	(c)	-
Target P/B (x)	(d=[a-c]/[b-c])	0.47
할증/할인 (%)		-
조정 Target P/B (x)	(e)	0.47
2024F BPS (원)	(f)	36,127
목표주가 (원)	(g=e*f)	17,000
상승 여력 (%)		18.4

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표3 실적 전망 변경

(십억원, %)	변경전		변경후		% Change	
	2023	2024F	2023	2024F	2023	2024F
영업이익	3,432	3,603	3,432	3,672	0.0	1.9
순이익	2,670	2,676	2,670	2,698	0.0	0.8

자료: DS투자증권 리서치센터

표4 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	증감률 (%, %p)
총영업수익	2,183	2,100	2,019	1,891	2,109	2,023	2,181	1,880	8,194	8,194	0.0
이자이익	1,948	1,965	1,985	2,029	1,978	1,975	1,957	1,932	7,927	7,842	(1.1)
이자외이익	234	135	35	(137)	132	48	225	(52)	267	352	31.8
핵심이익 (이자이익+수수료이익)	2,057	2,097	2,120	2,129	2,075	2,106	2,078	2,046	8,404	8,305	(1.2)
판관비	678	719	612	676	697	735	639	679	2,686	2,750	2.4
총전영업이익	1,505	1,381	1,407	1,215	1,413	1,288	1,543	1,202	5,508	5,444	(1.2)
대손충당금	589	532	439	516	383	460	416	513	2,076	1,772	(14.6)
영업이익	915	849	969	700	1,030	828	1,126	688	3,432	3,672	7.0
지배주주순이익	720	664	729	557	781	608	801	508	2,670	2,698	1.1
NIM	1.87	1.78	1.76	1.76	1.74	1.71	1.67	1.66	1.79	1.70	(0.10)
원화대출성장	2.2	1.4	0.9	0.5	1.1	1.2	1.2	0.2	5.1	3.6	(1.5)

자료: 기업은행, DS투자증권 리서치센터 추정

[기업은행 024110]

재무상태표

(십억원)

	2020	2021	2022	2023	2024F
현금 및 예치금	12,838	19,493	26,071	28,039	15,075
유가증권	68,558	79,115	87,253	87,723	95,172
대출채권	268,688	286,302	307,832	315,883	330,492
유형자산	2,117	2,170	2,157	2,248	2,386
기타자산	9,415	10,992	7,870	14,534	17,041
자산총계	361,616	398,072	431,183	448,427	460,165
예수금	140,942	158,252	158,029	154,045	149,110
차입금	38,132	43,192	49,423	41,239	47,725
사채	131,215	143,615	166,477	181,992	189,213
기타부채	26,185	25,480	27,989	39,334	40,727
부채총계	336,474	370,538	401,918	416,610	426,774
자본금	4,183	4,211	4,211	4,211	4,211
신종자본증권	3,060	3,499	3,615	4,133	4,313
자본잉여금	1,145	1,172	1,175	1,178	1,172
자본조정	(0)	0	(41)	0	0
기타포괄손익누계액	472	432	(63)	244	590
이익잉여금	16,159	18,073	20,206	21,890	22,835
소수주주지분	124	146	162	160	269
자본총계	25,142	27,534	29,265	31,817	33,391

손익계산서

(십억원)

	2020	2021	2022	2023	2024F
이자수익	8,654	8,689	12,603	18,364	18,932
이자비용	3,039	2,561	5,159	10,437	11,090
순이자이익	5,615	6,128	7,444	7,927	7,842
수수료이익	564	632	572	477	463
기타비이자이익	(95)	11	(270)	(210)	(111)
총영업이익	6,084	6,771	7,746	8,194	8,194
일반관리비	2,430	2,599	2,613	2,686	2,750
총전영업이익	3,654	4,172	5,133	5,508	5,444
대손비용*	1,529	940	1,486	2,076	1,772
영업이익	2,126	3,231	3,647	3,432	3,672
영업외손익	(39)	87	(43)	61	(47)
법인세차감전순이익	2,087	3,318	3,605	3,493	3,625
법인세	539	892	930	818	917
총이익	1,548	2,426	2,675	2,675	2,708
소수주주지분순이익	12	40	7	5	10
지배회사지분순이익	1,536	2,412	2,668	2,670	2,698

안정성 및 성장 지표

(%)

	2020	2021	2022	2023	2024F
안정성 (은행)					
대손상각비율	0.64	0.37	0.52	0.69	0.53
고정비하여신비율	1.08	0.85	0.81	1.05	1.04
요주의비하여신비율	2.5	2.1	2.0	2.6	2.6
Coverage Ratio	100.7	124.0	147.6	143.5	162.5
BIS비율	14.8	14.8	14.7	14.9	14.4
Tier1	12.8	13.0	12.7	13.1	13.0
성장률 (은행)					
대출성장률	13.3	8.8	7.4	5.1	3.6
총자산성장률	13.7	10.1	8.3	4.0	2.6
총수신성장률	19.5	12.3	(0.1)	(2.5)	(3.2)
핵심이익성장률	(1.4)	9.4	18.6	4.8	(1.2)

수익성 및 추가 지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
수익성 (%)					
NIM	1.55	1.51	1.78	1.79	1.70
ROA	0.45	0.64	0.64	0.61	0.59
ROE	7.3	10.5	10.8	10.1	9.6
총전ROE	17.4	18.2	20.8	20.8	19.3
Cost Income Ratio	39.9	38.4	33.7	32.8	33.6
추가 지표 (원, 배, %)					
BPS	29,727	32,340	31,963	34,515	36,127
EPS	2,079	3,241	3,346	3,348	3,383
DPS	471	780	960	984	1,060
PBR	0.30	0.32	0.31	0.34	0.40
PER	4.3	4.4	4.3	4.3	4.2
배당수익률	5.3	5.4	6.7	6.9	7.4
배당성향	24.3	25.8	28.7	29.4	31.3

자료: 기업은행, DS투자증권 리서치센터

주: 1) 은행 기준

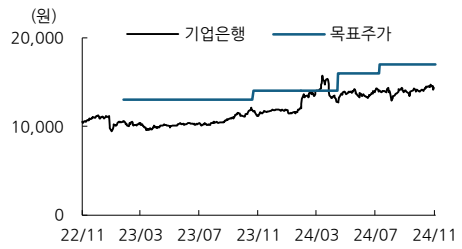
2) Coverage Ratio는 2016년부터 회계 기준 변경에 따라 대손준비금을 제외한 값

* 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	-14.6	-10.9	
2024-04-30	매수	16,000	-14.3	-10.9	
2024-07-11	매수	17,000	-17.6	-13.4	
2024-10-07	매수	17,000	-15.5	-13.4	
2024-11-04	매수	17,000			



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.