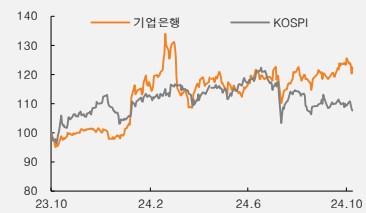


투자 의견(유지)	중립
목표주가(유지)	14,000원
현재주가(24/11/1)	14,360원
상승여력	-2.5%

순이익(24F,십억원)	2,652
Consensus 순이익 (24F,십억원)	2,704
EPS 성장률(24F,%)	-0.5
MKT EPS 성장률(24F,%)	73.8
P/E(24F,x)	4.3
MKT P/E(24F,x)	10.3
KOSPI	2,542.36
시가총액(십억원)	11,451
발행주식수(백만주)	797
유동주식비율(%)	31.4
외국인 보유비중(%)	15.0
베타(12M) 일간수익률	0.47
52주 최저가(원)	11,190
52주 최고가(원)	15,700

(%)	1M	6M	12M
절대주가	2.8	2.9	27.5
상대주가	4.9	9.0	15.5



[금융]

정태준, CFA

taejeon.jeong@miraeasset.com

기업은행

배당의 점진적인 확대 예상

투자 의견 중립, 목표주가 14,000원 유지

기업은행에 대한 투자 의견 중립, 목표주가 14,000원을 유지. 동사는 기존의 주주환원 정책에서 큰 변화 없이 연말 일회성 현금 배당 중심의 환원을 유지하면서, 점진적인 배당성향 상향과 함께 주당배당금을 높여나갈 것으로 예상. 이에 따라 이익은 감소 추세가 이어지더라도 배당수익률은 점진적으로 우상향할 전망이다.

2025년 지배주주순이익은 전년대비 2.1% 감소할 것으로 예상. 1) 비이자이익은 민생금융지원 비용 등의 감소로 전년대비 11.0% 증가, 2) 대손비용은 그 동안의 선제적 충당금 적립 효과로 전년대비 5.6% 개선되었으나, 3) 운영업이익의 96%를 차지하는 이자이익이 순이자마진 하락으로 전년대비 1.0% 감소할 전망이다.

3분기 지배주주순이익은 8,014억원으로 당사 추정치 7,751억원에 부합, 컨센서스 7,353억원 상회. 비이자이익은 환차익 개선 등으로 예상보다 양호했으나, 영업외손실이 발생하며 이를 상쇄.

이자이익은 전년동기대비 1.4%, 전분기대비 0.9% 감소하며 추정치 부합. 순이자마진은 전분기대비 4bps 하락, 원화대출금은 전분기대비 1.2% 증가. 동사는 1) 중기채 조달 확대를 통한 조달금리 방어와 2) 가계와 기업의 균형잡힌 대출 성장으로 상대적으로 양호한 순이자마진 하락에 성공.

비이자이익은 전년동기대비 543.3%, 전분기대비 371.7% 증가하며 추정치 상회. 주로 환차익과 유가증권 평가의 개선에 기인하며, 규모가 작아 변동 폭은 크게 나타나지만 실적에 미치는 변동성은 제한적. 수수료이익은 전년동기대비 0.5%, 전분기대비 5.0% 감소.

대손비용은 전년동기대비 5.1%, 전분기대비 9.5% 개선되며 추정치 부합. 대손비용률은 47bps로 전년동기대비 20bps 개선, 전분기대비 1bp 상승.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
운영업이익 (십억원)	7,746	8,194	8,166	8,120	8,323
영업이익 (십억원)	3,647	3,432	3,611	3,526	3,557
순이익 (십억원)	2,668	2,670	2,652	2,596	2,618
EPS (원)	2,908	3,346	3,328	3,256	3,285
BPS (원)	36,485	39,698	41,438	43,543	45,625
P/E (배)	3.4	3.5	4.3	4.4	4.4
P/B (배)	0.27	0.30	0.35	0.33	0.31
ROE (%)	9.4	8.8	8.2	7.7	7.4
주주환원수익률 (%)	9.2	8.3	7.7	8.0	8.4
보통주자본비율 (%)	11.1	11.3	11.4	11.6	11.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 기업은행, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 목표주가 산출

(원, 배, %)

항목	값	비고
기존 목표주가	14,000	
2024F ROE	8.1	당사 추정치
수정 할인율	23.7	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.34	
2024F BPS	41,142	당사 추정치
신규 목표주가	14,000	
2025F ROE	7.7	당사 추정치
수정 할인율	23.7	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.32	
2025F BPS	43,543	당사 추정치
현재 주가	14,360	전일 종가 기준
상승여력	-2.5	
투자의견	중립	상승여력 -10%~10%

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 3분기 실적 상세

(십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	2,128	2,181	
이자이익	1,943	1,957	NIM -4bps QoQ
은행	1,784	1,805	
비은행	158	152	
비이자이익	185	224	수수료이익 -0.5% YoY, -5.0% QoQ
판매비와 관리비	643	639	경비율 29.3% (-1.0pt YoY, -7.1pt QoQ)
총당금전영업이익	1,485	1,542	
대손비용	433	416	대손비용률 47bps (-20bps YoY, +1bp QoQ)
영업이익	1,052	1,126	
영업외손익	3	-41	
세전이익	1,055	1,085	
법인세비용	279	281	
연결 당기순이익	777	804	
지배주주순이익	775	801	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 실적 전망

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	2025F
순영업수익	2,109	2,023	2,181	1,853	8,194	8,166	8,120
이자이익	1,978	1,975	1,957	1,933	7,927	7,843	7,761
은행	1,826	1,816	1,805	1,782	7,467	7,229	7,130
비은행	151	159	152	151	460	613	631
비이자이익	132	48	224	-80	267	323	359
판매비와 관리비	697	735	639	710	2,686	2,781	2,920
총당금전영업이익	1,413	1,287	1,542	1,143	5,508	5,385	5,201
대손비용	383	460	416	515	2,076	1,774	1,675
영업이익	1,030	828	1,126	628	3,432	3,611	3,526
영업외손익	-3	-3	-41	3	61	-44	12
세전이익	1,027	825	1,085	631	3,493	3,567	3,538
법인세비용	243	215	281	167	818	905	934
연결 당기순이익	784	610	804	464	2,675	2,662	2,604
지배주주순이익	781	608	801	462	2,670	2,652	2,596

자료: 미래에셋증권 리서치센터

기업은행 (024110)

연결 포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	8,194	8,166	8,120	8,323
이자이익	7,927	7,843	7,761	7,931
은행 이자이익	7,467	7,229	7,130	7,201
비은행 이자이익	460	613	631	730
비이자이익	267	323	359	391
판매비와 관리비	2,686	2,781	2,920	3,066
총당금적립전 영업이익	5,508	5,385	5,201	5,257
총당금전입액	2,076	1,774	1,675	1,700
영업이익	3,432	3,611	3,526	3,557
영업외손익	61	-44	12	12
세전이익	3,493	3,567	3,538	3,569
법인세비용	818	905	934	942
당기순이익	2,675	2,662	2,604	2,627
지배주주순이익	2,670	2,652	2,596	2,618
비지배주주순이익	6	10	9	9

성장률 (%)	2023	2024F	2025F	2026F
순영업수익	5.8	-0.3	-0.6	2.5
이자이익	6.5	-1.1	-1.0	2.2
은행 이자이익	6.0	-3.2	-1.4	1.0
비은행 이자이익	14.0	33.3	2.9	15.7
비이자이익	-11.4	20.9	11.0	8.9
판매비와 관리비	2.8	3.5	5.0	5.0
총당금적립전 영업이익	7.3	-2.2	-3.4	1.1
총당금전입액	39.8	-14.5	-5.6	1.5
영업이익	-5.9	5.2	-2.4	0.9
영업외손익	-242.0	-171.9	-128.2	0.0
세전이익	-3.1	2.1	-0.8	0.9
법인세비용	-12.0	10.7	3.2	0.9
당기순이익	0.0	-0.5	-2.2	0.9
지배주주순이익	0.1	-0.6	-2.1	0.9
비지배주주순이익	-21.8	73.2	-9.7	0.0

주요 경영지표

(%, 십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
NIM	1.80	1.68	1.60	1.55
NIS	1.69	1.61	1.54	1.50
경비율	32.8	34.1	36.0	36.8
대손비용률	0.68	0.56	0.51	0.50
자산 성장률	4.0	3.2	4.1	4.1
지배주주자본 성장률	8.8	4.4	5.1	4.8
BIS 자본	34,521	36,257	37,935	39,596
기본자본	30,440	32,684	34,363	36,023
보통주자본	26,292	28,350	30,028	31,689
보완자본	4,081	3,573	3,573	3,573
위험가중자산	232,119	248,548	258,634	269,129
BIS 비율	14.9	14.6	14.7	14.7
기본자본비율	13.1	13.1	13.3	13.4
보통주자본비율	11.3	11.4	11.6	11.8
보완자본비율	1.8	1.4	1.4	1.3

자료: 기업은행, 미래에셋증권 리서치센터

연결 재무제표

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
자산	448,427	462,958	481,744	501,293
현금성자산	28,039	15,075	15,687	16,323
유가증권	85,974	93,299	97,085	101,024
대출채권	315,883	333,285	346,809	360,882
은행 원화대출금	287,096	300,000	312,174	324,841
유형자산	2,248	2,362	2,362	2,362
기타	18,531	18,938	19,802	20,701
부채	416,611	429,645	446,753	464,640
예수부채	154,045	150,370	156,472	162,822
은행 원화예수금	119,336	125,706	130,807	136,115
차입부채	223,231	235,026	244,384	254,169
기타	39,335	44,249	45,897	47,650
자본	31,817	33,313	34,991	36,652
지배주주자본	31,657	33,044	34,722	36,383
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	590	590	590
이익잉여금	21,890	22,758	24,436	26,097
기타자본	4,133	4,313	4,313	4,313
비지배자본	160	269	269	269

주요 투자지표

(배, %, 원)	2023	2024F	2025F	2026F
Valuation				
P/E	3.5	4.3	4.4	4.4
P/B	0.30	0.35	0.33	0.31
배당수익률	8.3	7.7	8.0	8.4

주당지표

EPS	3,346	3,328	3,256	3,285
BPS	39,698	41,438	43,543	45,625
DPS	984	1,100	1,150	1,200

성장성

EPS 성장률	15.1	-0.5	-2.1	0.9
BPS 성장률	8.8	4.4	5.1	4.8

수익성

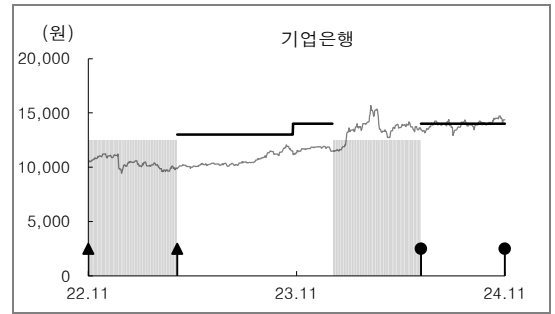
ROE	8.8	8.2	7.7	7.4
ROA	0.61	0.58	0.55	0.53
총당금전영업이익률	67.2	65.9	64.0	63.2
영업이익률	41.9	44.2	43.4	42.7
세전이익률	42.6	43.7	43.6	42.9
순이익률	32.6	32.5	32.0	31.5

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	33.1	35.3	36.5
보통주배당성향	29.4	33.1	35.3	36.5
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
82.38%	10.23%	7.39%	0%

* 2024년 09월 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.