

기업은행(024110)

무난하게 잘 나온 실적

2분기 순이익 4,216억원으로 추정치에 부합
조달 및 건전성 지표가 인상적
하반기도 양호한 NIM과 건전성 바탕으로 양호한 실적 전망

Facts : 순이익은 4,216억원으로 추정치에 부합

2분기 지배순이익은 4,216억원으로 우리 추정치와 컨센서스에 부합했다. 총당금과 판관비 합산이 예상보다 197억원 더 나온 것을 수수료이익이 예상보다 209억원 더 나오면서 상쇄했기 때문이다. 계절성인 성과급 등을 제외한 2분기 경상 순이익은 4,304억원으로 작년 1분기부터 경상이익은 양호하게 증가하고 있다. 2분기 총대출은 전분기대비 1.8% 증가했다. 시설자금을 중심으로 중소기업대출의 견조한 증가세가 계속된 덕분이다. 2분기 NIM은 1.96%로 전분기대비 2bp 상승했다. 우선 기업자금 위주로 저원가성수신(MMDA 포함 기준)이 전분기대비 3.7%나 증가했다. 또한 시중은행간 정기예금 조달경쟁에서 자유롭게 상대적으로 저렴한 시장조달 증금채 위주로 조달이 이루어졌다(전분기대비 시장조달 +3.8조원, 창구조달 -1.9조원). 실제로 시장조달 증금채 금리는 작년 4분기 일시적 급등 이후 안정화 단계이다. 하반기에도 저원가성수신과 시장조달 증금채 위주 수신증가로 NIM은 완만하게 상승할 것이다.

Pros & cons : 건전성 양호. 하반기에도 이런 흐름 유지

2분기 실질 대손율과 요주의이하여신비율은 각각 0.70%와 2.86%로 전분기대비 7~8bp씩 상승했다. 원래 3분기에 매년 시행하던 전체 대출에 대한 재평가를 2분기에 앞당겨 시행하면서 일부 대출이 요주의 등급을 조정되고 총당금이 추가로 적립된 것이다. 다만 전년 평분기 실질 대손율 0.76%보다는 여전히 낮고, 지속적으로 시설자금 및 A등급 대출 비중이 상승하고 있어 건전성은 전반적으로 양호하게 유지되고 있다. 2분기 대출채권 매각액은 2,860억원으로 계절성을 고려하면 적었던 셈인데 하반기 대출채권매각이익이 확대될 여지가 커졌다. 또한 하반기에 모뉴엘 관련 소송충당금 환입도 유력하다.

Action : 목표주가 21,000원 유지

매수의견과 목표주가 21,000원을 유지한다. NIM이나 건전성 측면에서 추가적으로 관리될 수 있는 여지가 많아 하반기에도 견조한 실적을 유지될 것이다.

하 회 부 합 상 회

순이익의 컨센서스 대비를 의미

매수(유지)

목표주가: 21,000원(유지)

Stock Data

KOSPI(7/26)	2,289
주가(7/26)	15,550
시가총액(십억원)	8,708
발행주식수(백만)	560
52주 최고/최저가(원)	17,200/13,950
일평균거래대금(6개월, 백만원)	14,268
유동주식비율/외국인지분율(%)	44.6/24.1
주요주주(%)	대한민국정부(기획재정부) 외 2인 55.2
	국민연금 9.4

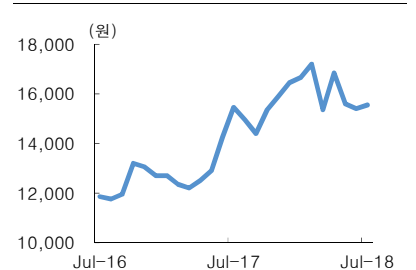
Valuation 지표

	2017A	2018F	2019F
PER(x)	6.4	5.6	5.3
PBR(x)	0.54	0.48	0.45
ROE(%)	8.9	9.1	9.0
DY(%)	3.8	4.5	4.8
EPS(원)	2,560	2,788	2,909
BPS(원)	30,673	32,375	34,593

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(1.3)	(6.3)	(0.6)
KOSPI 대비(%p)	1.4	4.8	5.3

주가추이



자료: WISEfn

백두산

doosan@truefriend.com

〈표 1〉 2분기 실적 및 컨센서스

(단위: 십억원)

	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
순이자이익	1,291	1,353	1,363	1,353	1,401	3.6	8.6	1,393
총전이익	729	948	710	1,025	939	(8.3)	28.9	849
금융자산 손상차손	259	362	384	326	352	7.8	36.0	290
세전이익	470	586	326	698	587	(15.9)	25.0	558
지배주주지분순이익	358	450	256	510	422	(17.4)	17.9	419

자료: 기업은행, FnGuide, 한국투자증권

〈표 2〉 2분기 실적 및 전망 변경

(단위: 십억원, 조원, %, %p)

	FY17		FY18(변경 전)		FY18(변경 후)					2Q18 리뷰			FY19F
	2Q	연간	2QF	연간	1Q	2QP	3QF	4QF	연간	기존대비	YoY	QoQ	연간
총영업이익	1,323	5,599	1,542	6,186	1,565	1,566	1,555	1,540	6,225	1.6	18.3	0.1	6,513
순이자이익	1,291	5,260	1,396	5,662	1,353	1,401	1,447	1,469	5,670	0.4	8.6	3.6	6,111
비이자이익	33	339	145	524	212	164	108	71	555	13.2	405.2	(22.3)	402
순수수료 수익	128	407	107	431	110	128	111	105	453	19.6	(0.3)	16.5	449
유가증권 처분/평가	27	391	55	314	125	113	85	86	409	104.6	322.7	(9.3)	388
기타비이자이익	(122)	(459)	(17)	(221)	(23)	(77)	(87)	(120)	(307)	적지	적지	적지	(436)
일반관리비	589	2,189	617	2,378	540	624	576	645	2,385	1.1	5.8	15.4	2,396
인건비	361	1,241	385	1,374	310	388	305	374	1,378	0.9	7.4	25.2	1,384
대손충당금전입액	259	1,383	339	1,440	326	352	363	416	1,457	3.8	36.0	7.8	1,624
총전영업이익	734	3,411	925	3,807	1,024	942	979	895	3,840	1.9	28.4	(8.0)	4,117
영업이익	475	2,028	586	2,367	698	590	616	479	2,383	0.8	24.2	(15.4)	2,493
총전이익	729	3,336	923	3,784	1,025	939	977	875	3,816	1.8	28.9	(8.3)	4,082
영업외손익	(5)	(75)	(2)	(23)	1	(3)	(2)	(20)	(24)	적지	적지	적전	(35)
세전이익	470	1,954	584	2,344	698	587	614	459	2,359	0.6	25.0	(15.9)	2,458
당기순이익	360	1,509	427	1,717	513	424	448	335	1,720	(0.7)	17.8	(17.3)	1,794
지배순이익	358	1,501	425	1,708	510	422	445	333	1,710	(0.8)	17.9	(17.4)	1,783
대차대조표(조원)													
총자산	267	274	282	290	276	283	289	292	292	0.4	6.0	2.4	309
대출채권	199	203	209	214	205	211	214	216	216	1.2	6.1	3.2	229
총부채	248	254	262	269	256	263	268	270	270	0.4	5.9	2.4	287
자기자본	18.9	19.8	20.3	21.0	19.9	20.4	20.8	21.1	21.1	0.3	7.5	2.4	22.4
지배자기자본	18.8	19.7	20.2	20.9	19.8	20.3	20.7	21.0	21.0	0.3	7.5	2.4	22.2
주요지표(KIS 기준)													
NIM	1.96	1.96	1.99	1.98	1.97	1.99	2.00	2.01	1.98	0.00	0.03	0.02	2.01
대손율	0.54	0.71	0.68	0.70	0.67	0.70	0.70	0.80	0.70	0.02	0.16	0.03	0.74
고정이하여신비율	1.26	1.36	1.40	1.37	1.42	1.36	1.46	1.34	1.34	(0.03)	0.10	(0.06)	1.35
이익경비율	45	39	40	38	35	40	37	42	38	(0)	(5)	5	37
ROE	7.8	8.9	8.6	9.1	10.4	8.5	8.8	6.4	9.1	(0.1)	0.7	(1.8)	9.0
보통주자본비율	10.1	10.0	10.1	10.0	10.1	10.3	10.4	10.2	10.2	0.2	0.2	0.2	10.5

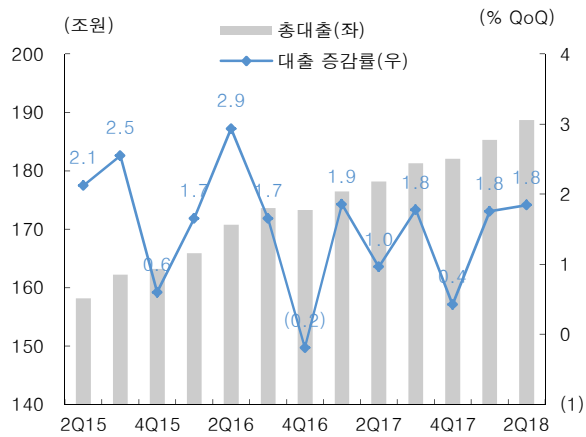
자료: 기업은행, 한국투자증권

〈표 3〉 2분기 특이 요인

항목	금액
초과업적성과급	-735 억원(계절성)
외화환산손실	-36 억원

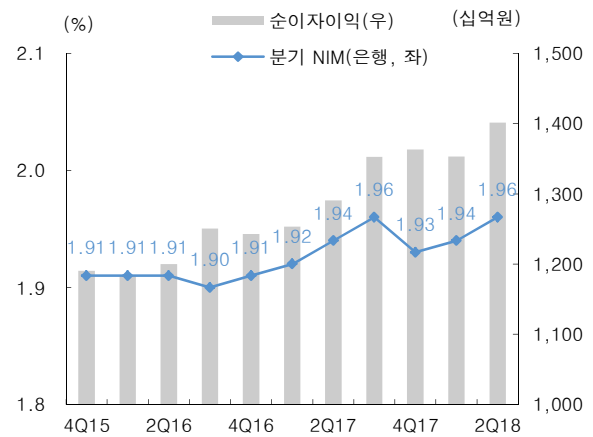
자료: 기업은행, 한국투자증권

[그림 1] 대출 증감률



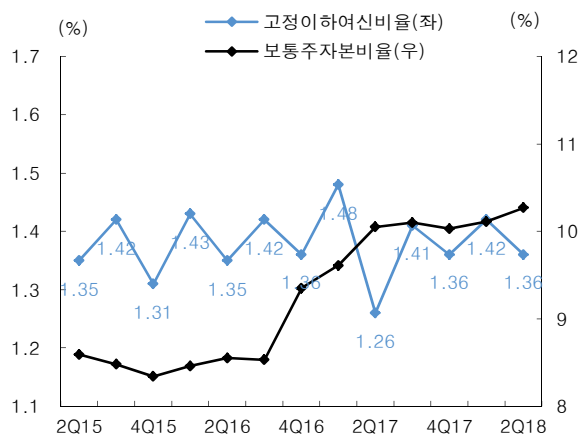
자료: 기업은행, 한국투자증권

[그림 2] 순이자이익 및 NIM



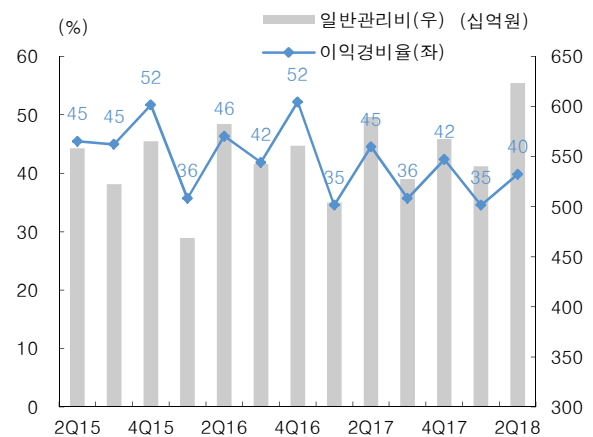
자료: 기업은행, 한국투자증권

[그림 3] 고정이하여신비율 및 보통주자본비율



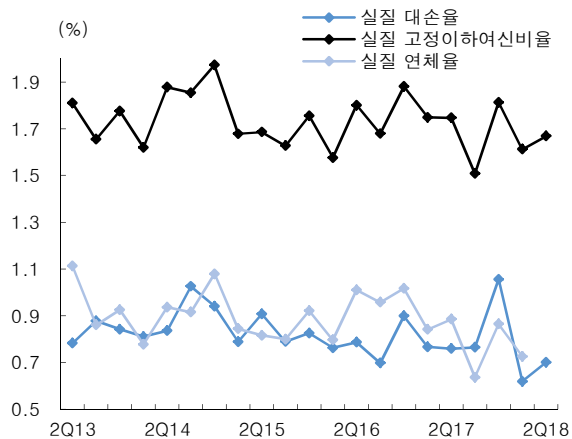
자료: 기업은행, 한국투자증권

[그림 4] 일반관리비 및 이익경비율



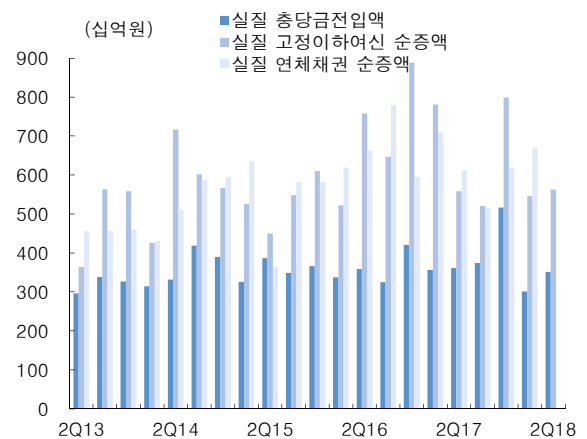
자료: 기업은행, 한국투자증권

[그림 5] 실질 건전성 지표



자료: 기업은행, 한국투자증권

[그림 6] 건전성 관련 실질 금액



자료: 기업은행, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

기업은행은 중소기업은행법에 따라 1961년에 설립되었으며 정부 손실보전조항이 있는 특수은행. 설립목적이 중소기업 금융지원으로 대출의 대부분을 중소기업들에게 공급. 또한 다른 시중은행들과 다르게 예금의 절반 가량을 중소기업금융 채권(중금채)를 통해 조달. 현재 기업은행은 IBK캐피탈, IBK투자증권, IBK연금보험, IBK저축은행 등을 계열회사로 두고 있음.

- 순이자마진(NIM): 순이자이익 / 이자수익자산(평균)
- 고정이하여신: 건전성에 따라 정상, 주의, 고정, 회수의문, 추정손실로 여신 분류. 고정, 회수의문, 추정손실 합산
- 고정이하여신비율: 고정이하여신 / 총여신
- 대손율: 대손충당금전입액 / 총여신
- 이익경비율: 일반관리비 / 총영업이익
- 보통주자본비율(CET1 ratio): 보통주자본 / 위험가중자산(RWA)

재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
총자산	256,851	274,070	291,575	309,070	326,439
현금 및 예치금	11,699	12,906	12,715	13,226	13,942
유가증권	39,871	48,024	51,103	54,208	56,990
대출채권	193,037	202,916	215,777	229,216	242,535
유형자산	1,821	1,835	1,836	1,962	2,095
투자부동산	89	135	136	136	136
관계기업투자	98	162	219	228	229
무형자산과 영업권	258	214	249	211	179
기타자산	9,977	7,878	9,541	9,882	10,333
총부채	238,804	254,268	270,463	286,710	302,708
예수금	103,984	112,591	115,568	122,142	129,149
당기손익인식지정금융부채	1,234	1,427	1,730	1,827	1,912
단기매매금융부채	110	26	249	262	275
차입부채	26,670	27,340	29,854	31,829	33,695
사채	90,863	94,201	101,338	107,895	114,206
기타부채	15,942	18,684	21,724	22,755	23,471
자기자본	18,047	19,802	21,111	22,360	23,731
(지배주주지분) 자기자본	17,950	19,697	21,000	22,242	23,606
자본금	3,290	3,290	3,290	3,290	3,290
보통주자본금	2,800	2,800	2,800	2,800	2,800
신종자본증권	1,398	2,032	2,381	2,381	2,381
자본잉여금	554	559	563	563	563
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	667	661	550	550	550
이익잉여금	12,041	13,156	14,216	15,458	16,822

주요재무지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
수익성(%)					
ROE	6.8	8.9	9.1	9.0	9.2
ROA	0.43	0.56	0.57	0.56	0.57
순이자마진(NIM)	1.94	1.96	1.98	2.01	2.03
예대금리차(NIS)	1.97	2.00	2.00	2.01	2.02
Cost-income ratio	43.6	39.1	38.3	36.8	35.6
성장 및 효율(%)					
지배주주 순이익 증가율	1.3	29.7	13.9	4.3	8.7
대출채권 증가율	5.7	5.1	6.3	6.2	5.8
총전이익 증가율	4.8	20.4	14.4	7.0	8.6
대손비용 증가율	6.7	10.3	5.4	11.4	8.5
총자산 증가율	7.1	6.7	6.4	6.0	5.6
대출채권/예수금	185.6	180.2	186.7	187.7	187.8
자산건전성(%)					
NPL(고정이하여신) 비율	1.36	1.36	1.34	1.35	1.36
NPL 커버리지 비율	93.6	84.4	90.8	102.1	110.9
자본적정성(%)					
BIS 자기자본 비율	13.1	14.2	14.1	14.3	14.6
보통주자본비율(CET1)	9.3	10.0	10.2	10.5	10.8
기본자본비율(Tier 1 ratio)	10.6	11.6	11.8	12.0	12.3

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

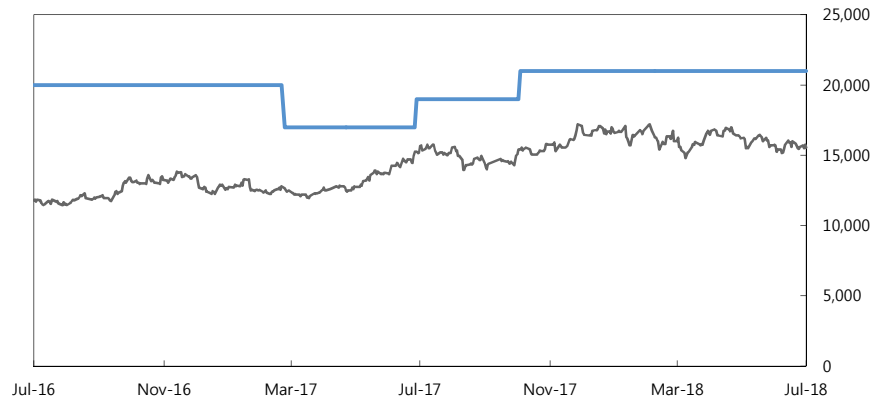
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
총영업이익	4,941	5,599	6,225	6,513	6,943
순이자이익	4,883	5,260	5,670	6,111	6,534
이자수익	7,779	8,076	9,116	10,216	11,295
이자비용	2,896	2,816	3,446	4,105	4,761
비이자이익	57	339	555	402	409
순수수료 수익	375	407	453	449	475
유가증권 처분/평가	462	391	409	388	405
기타비이자이익 항목	(780)	(459)	(307)	(436)	(471)
대손상각비+충당부채순전입액	1,253	1,383	1,457	1,624	1,762
순영업수익	3,687	4,217	4,768	4,889	5,181
판관비	2,155	2,189	2,385	2,396	2,474
인건비	1,232	1,241	1,378	1,384	1,429
각종 상각비	181	173	177	181	186
고정비성 경비	331	343	351	359	367
변동비성 경비	410	431	480	471	492
영업이익	1,533	2,028	2,383	2,493	2,706
영업외이익	(15)	(75)	(24)	(35)	(35)
(총당금적립전이익)	2,771	3,336	3,816	4,082	4,434
법인세비용차감전계속사업이익	1,517	1,954	2,359	2,458	2,671
법인세비용	353	445	638	664	721
(실효세율)(%)	23.2	22.8	27.1	27.0	27.0
계속사업이익	1,165	1,509	1,720	1,794	1,950
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,165	1,509	1,720	1,794	1,950
(지배주주지분)당기순이익	1,158	1,501	1,710	1,783	1,938

Valuation

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당 지표(원)					
BPS(KIS기준)	28,683	30,673	32,375	34,593	37,028
EPS(KIS기준)	1,849	2,560	2,788	2,909	3,172
DPS	480	617	700	750	830
주가 지표(배)					
P/B	0.44	0.54	0.48	0.45	0.42
P/E	6.9	6.4	5.6	5.3	4.9
P/PPE	3.1	3.3	2.9	2.7	2.5
배당수익률(%)	3.8	3.8	4.5	4.8	5.3
배당성향(%)	23.2	23.0	22.9	23.6	24.0
ROE 분해(%)					
ROE	6.8	8.9	9.1	9.0	9.2
레버리지(배)	15.7	16.0	16.0	16.1	16.0
이자부자산 비율	92.1	90.5	92.1	91.9	92.0
순이익/이자부자산	0.47	0.62	0.62	0.61	0.62
순이자이익률	2.21	2.26	2.25	2.28	2.30
비이자이익률	0.03	0.15	0.22	0.15	0.14
대손상각비율	(0.57)	(0.60)	(0.58)	(0.61)	(0.62)
판관비율	(0.97)	(0.94)	(0.94)	(0.89)	(0.87)
기타이익률	(0.23)	(0.26)	(0.33)	(0.32)	(0.33)

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
기업은행(024110)	2017.03.20	매수	17,000원	-22.8	-10.3
	2017.07.23	매수	19,000원	-21.5	-17.1
	2017.10.29	매수	21,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 7월 26일 현재 기업은행 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 기업은행 발행주식에 기타이해관계가 있습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2018.6.30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
78.3%	21.2%	0.5%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.