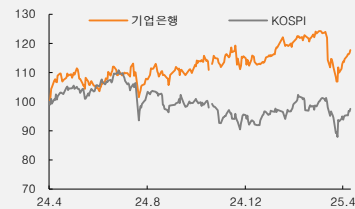


투자 의견(유지)	중립
목표주가(유지)	14,000원
현재주가(25/4/25)	14,970원
상승여력	-6.5%

순이익(25F, 십억원)	2,586
Consensus 순이익 (25F, 십억원)	2,771
EPS 성장률(25F, %)	-2.2
MKT EPS 성장률(25F, %)	26.7
P/E(25F, x)	4.6
MKT P/E(25F, x)	9.2
KOSPI	2,546.30
시가총액(십억원)	11,937
발행주식수(백만주)	797
유동주식비율(%)	31.3
외국인 보유비중(%)	13.8
베타(12M) 일간수익률	0.47
52주 최저가(원)	12,910
52주 최고가(원)	15,800

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-5.1	1.7	10.4
상대주가	-2.5	3.2	14.0



[금융]

정태준, CFA

taejeon.jeong@miraeasset.com

기업은행

요원한 자본비율 개선

투자 의견 중립, 목표주가 14,000원 유지

기업은행에 대한 투자 의견 중립, 목표주가 14,000원을 유지. 동사는 업계에서 가장 낮은 보통주자본비율을 보유하고 있는 가운데, 중소기업 지원 역할을 이행해야 하는 문제로 이를 개선시키기 어려운 환경에 놓여있음. 동사는 지난 기업가치제고계획에서 보통주자본비율이 12.0%를 상회할 경우 주주환원율 수준을 높이겠다고 밝힌 바 있으나, 이는 단기간에 달성이 어렵다고 판단.

그러나 동사는 이미 지난 2024년에 11%대 보통주자본비율에서 지급할 수 있는 최고의 배당성향(은행 별도 순이익의 35%)을 지급한 바 있음. 따라서 향후 수년간 동사의 배당성향은 35%에 머물러 있을 전망. 한편 당사는 올해 동사의 연간 이익이 전년대비 감소할 것으로 예상하기 때문에, 주당배당금 역시 감소할 것으로 예상.

1분기 지배주주순이익은 8,086억원으로 당사 추정치 7,428억원과 컨센서스 7,296억원을 상회. 대손비용이 예상보다 적었기 때문. 이자이익은 추정치 부합, 비이자이익은 추정치 상회.

이자이익은 전년동기대비 2.9%, 전분기대비 3.1% 감소하며 추정치 부합. 순이자마진은 전분기대비 4bps 하락했으며, 원화대출금은 전분기대비 2.2% 증가. 경기 침체 심화와 업권 전반의 대출 통제 기조로 동사에 대한 중소기업대출 수요가 더욱 증가한 것으로 판단.

비이자이익은 전년동기대비 29.2% 증가, 전분기대비 흑자전환하며 추정치 상회. 다만 수수료이익은 전년동기대비 7.4%, 전분기대비 1.6% 감소하며 부진

대손비용은 전년동기대비 16.6%, 전분기대비 30.7% 감소하며 추정치보다 양호. 대손비용률은 전년동기대비 3bps, 전분기대비 12bps 개선.

보통주자본비율은 11.37%로 전분기대비 5bps 상승. 위험가중자산의 전분기대비 증가율은 2.2%로, 원화대출금 증가율과 동일.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순영업이익 (십억원)	8,194	8,128	7,988	8,082	8,406
영업이익 (십억원)	3,432	3,594	3,453	3,499	3,518
순이익 (십억원)	2,670	2,645	2,586	2,562	2,576
EPS (원)	3,346	3,319	3,245	3,216	3,233
BPS (원)	39,698	42,570	43,842	46,015	48,200
P/E (배)	3.5	4.3	4.6	4.7	4.6
P/B (배)	0.30	0.34	0.34	0.32	0.31
ROE (%)	8.8	8.1	7.5	7.2	6.9
주주환원수익률 (%)	8.3	7.1	7.0	6.9	7.0
보통주자본비율 (%)	11.3	11.3	11.5	11.6	11.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 기업은행, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 1분기 실적 상세

(십억원, %)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	2,108	2,091	
이자이익	1,971	1,921	NIM -4bps QoQ
은행	1,818	1,783	
비은행	154	137	
비이자이익	136	170	수수료이익 -7.4% YoY, -1.6% QoQ
판매비와 관리비	732	748	경비율 35.8% (+2.8%pt YoY, -5.2%pt QoQ)
총당금전영업이익	1,376	1,343	
대손비용	367	319	대손비용률 36bps (-3bps YoY, -12bps QoQ)
영업이익	1,010	1,024	
영업외손익	3	25	
세전이익	1,013	1,049	
법인세비용	267	235	
연결 당기순이익	745	814	
지배주주순이익	743	809	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 실적 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
순영업수익	2,091	1,978	2,135	1,783	8,128	7,988	8,082
이자이익	1,921	1,908	1,908	1,911	7,892	7,648	7,707
은행	1,783	1,770	1,769	1,771	7,276	7,094	7,146
비은행	137	138	138	139	616	553	561
비이자이익	170	70	228	-127	236	340	375
판매비와 관리비	748	772	671	780	2,813	2,970	3,119
총당금전영업이익	1,343	1,206	1,465	1,004	5,314	5,018	4,963
대손비용	319	371	416	460	1,720	1,565	1,464
영업이익	1,024	836	1,049	544	3,594	3,453	3,499
영업외손익	25	3	3	3	-27	34	12
세전이익	1,049	839	1,052	547	3,568	3,487	3,512
법인세비용	235	221	278	144	913	878	927
연결 당기순이익	814	617	774	403	2,654	2,608	2,585
지배주주순이익	809	612	769	397	2,645	2,586	2,562

자료: 미래에셋증권 리서치센터

기업은행 (024110)

연결 포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	8,128	7,988	8,082	8,406
이자이익	7,892	7,648	7,707	7,995
은행 이자이익	7,276	7,094	7,146	7,428
비은행 이자이익	616	553	561	567
비이자이익	236	340	375	411
판매비와 관리비	2,813	2,970	3,119	3,275
총당금적립전 영업이익	5,314	5,018	4,963	5,131
총당금전입액	1,720	1,565	1,464	1,614
영업이익	3,594	3,453	3,499	3,518
영업외손익	-27	34	12	12
세전이익	3,568	3,487	3,512	3,530
법인세비용	913	878	927	932
당기순이익	2,654	2,608	2,585	2,598
지배주주순이익	2,645	2,586	2,562	2,576
비지배주주순이익	10	22	22	22

성장률 (%)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	-0.8	-1.7	1.2	4.0
이자이익	-0.4	-3.1	0.8	3.7
은행 이자이익	-2.6	-2.5	0.7	4.0
비은행 이자이익	33.9	-10.1	1.5	1.0
비이자이익	-11.9	44.4	10.2	9.7
판매비와 관리비	4.8	5.6	5.0	5.0
총당금적립전 영업이익	-3.5	-5.6	-1.1	3.4
총당금전입액	-17.2	-9.0	-6.5	10.2
영업이익	4.7	-3.9	1.4	0.5
영업외손익	-143.8	-229.1	-64.1	0.0
세전이익	2.1	-2.3	0.7	0.5
법인세비용	11.7	-3.8	5.5	0.5
당기순이익	-0.8	-1.7	-0.9	0.5
지배주주순이익	-0.9	-2.2	-0.9	0.5
비지배주주순이익	78.3	127.8	0.0	0.0

주요 경영지표

(%, 십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
NIM	1.69	1.60	1.56	1.56
NIS	1.61	1.55	1.51	1.51
경비율	34.6	37.2	38.6	39.0
대손비용률	0.54	0.47	0.42	0.45
자산 성장률	5.3	5.0	4.1	4.1
지배주주자본 성장률	7.2	3.0	5.0	4.7
BIS 자본	36,926	38,806	40,539	42,281
기본자본	32,788	34,665	36,397	38,140
보통주자본	28,450	30,155	31,888	33,630
보완자본	4,138	4,141	4,141	4,141
위험가중자산	251,437	263,358	274,045	285,165
BIS 비율	14.7	14.7	14.8	14.8
기본자본비율	13.0	13.2	13.3	13.4
보통주자본비율	11.3	11.5	11.6	11.8
보완자본비율	1.6	1.6	1.5	1.5

자료: 기업은행, 미래에셋증권 리서치센터

연결 재무제표

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
자산	472,220	495,604	515,715	536,642
현금성자산	18,083	19,996	20,808	21,652
유가증권	94,706	100,455	104,531	108,773
대출채권	343,900	356,221	370,676	385,717
은행 원화대출금	300,584	315,082	327,868	341,172
유형자산	2,480	2,493	2,493	2,493
기타	15,530	16,440	17,208	18,008
부채	437,989	460,361	478,739	497,923
예수부채	158,256	166,016	172,753	179,763
은행 원화예수금	125,241	129,196	134,439	139,894
차입부채	237,928	245,471	255,270	265,500
기타	41,805	48,873	50,715	52,660
자본	34,231	35,244	36,977	38,719
지배주주자본	33,947	34,961	36,694	38,436
자본금	4,211	4,211	4,211	4,211
자본잉여금	1,170	1,173	1,173	1,173
자본조정	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	659	635	635	635
이익잉여금	23,593	24,460	26,192	27,935
기타자본	4,313	4,483	4,483	4,483
비지배자본	284	283	283	283

주요 투자지표

(배, %, 원)	2024	2025F	2026F	2027F
Valuation				
P/E	4.3	4.6	4.7	4.6
P/B	0.34	0.34	0.32	0.31
배당수익률	7.4	7.0	6.9	7.0

주당지표

EPS	3,319	3,245	3,216	3,233
BPS	42,570	43,842	46,015	48,200
DPS	1,065	1,050	1,040	1,045

성장성

EPS 성장률	-0.8	-2.2	-0.9	0.5
BPS 성장률	7.2	3.0	5.0	4.7

수익성

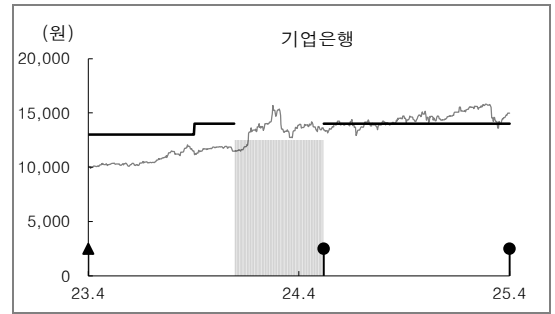
ROE	8.1	7.5	7.2	6.9
ROA	0.57	0.53	0.51	0.49
총당금전영업이익률	65.4	62.8	61.4	61.0
영업이익률	44.2	43.2	43.3	41.8
세전이익률	43.9	43.7	43.5	42.0
순이익률	32.5	32.4	31.7	30.6

주식 수와 배당성향

(천주, %)	2024	2025F	2026F	2027F
기말발행주식수	797,426	797,426	797,426	797,426
보통주	797,426	797,426	797,426	797,426
우선주	0	0	0	0
배당성향	32.1	32.4	32.4	32.4
보통주배당성향	32.1	32.4	32.4	32.4
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



* 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
83.98%	6.63%	8.84%	0.55%

* 2025년 03월 31일 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.