



BUY (유지)

목표주가(12M) 18,000원
현재주가(2.10) 15,260원

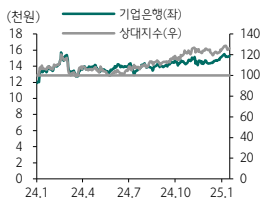
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,521.27
52주 최고/최저(원)	15,700/12,720
시가총액(십억원)	12,168.7
시가총액비중(%)	0.59
발행주식수(천주)	797,425.9
60일 평균 거래량(천주)	978.6
60일 평균 거래대금(십억원)	14.4
외국인지분율(%)	14.31
주요주주 지분율(%)	
대한민국정부(기획재정부) 외 2인	68.54
국민연금공단	5.45

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	3,692	3,800
순이익(십억원)	2,712	2,797
EPS(원)	3,361	3,483
BPS(원)	42,296	44,682

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024	2025F
총영업이익	7,880	8,302	8,127	8,445
세전이익	3,741	3,493	3,594	3,665
지배순이익	2,774	2,670	2,664	2,738
EPS	3,598	3,348	3,341	3,434
(중감율)	10.6	-7.0	-0.2	2.8
수정BPS	35,893	39,247	42,283	44,238
DPS	960	984	1,040	1,120
PER	2.7	3.5	4.3	4.4
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3
ROE	9.8	8.8	8.1	7.9
ROA	0.7	0.6	0.6	0.6
배당수익률	9.8	8.3	7.3	7.3



Analyst 최정욱 cuchoi@hanafn.com
RA 김현수 hskim02@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 2월 11일 | 기업분석_Earnings Review

기업은행 (024110)

예상 기말배당수익률 7.3%. 배당투자 매력 기대

대손비용 선방으로 실적은 컨센서스에 부합. 3월까지 기말 배당투자 매력 기대 가능

기업은행에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 18,000원을 유지. 4분기 순이익은 4,740억원으로 전년동기대비 15.0% 감소했지만 컨센서스에 거의 부합. 1) 원/달러 환율 상승에 따른 외환 환산손실 1,260억원 발생과 주식시장 부진에 따른 유가증권 관련익 감소 등으로 비이자이익이 상당히 부진했지만, 2) 720억원의 추가 충당금 적립에도 불구하고 4분기 대손비용이 약 4,500억원 내외에 그쳤고, 3) 무역보험공사 관련 소송 승소로 175억원 가량의 이자이익이 늘어나면서 우려와 달리 NIM이 하락하지 않았던 점도 실적이 컨센서스에 부합했던 주요 배경임. 매출 감소 예정 기업에 따른 신용등급 하향 조정으로 4분기 매·상각전 실질 NPL이 약 900억원 순증했지만 연체 순증액은 680억원에 그치는 등 실질 자산건전성이 나름 양호했던 점이 충당금이 크게 늘지 않았던 주된 이유였던 것으로 판단. 정부가 대주주인 국책은행이라는 특성상 자사주 매입·소각 실시가 어렵다는 단점이 있지만 2024년 결산 배당은 주당 1,040원으로 예상되어 연말 증가 기준 배당수익률은 7.3%에 달할 전망. 배당은 오는 2월 25~26일 기재부와 의 배당협의, 2월 27일 이사회에서 결의될 것으로 추정되는데 적어도 3월까지 높은 배당수익률에 따른 기말 배당투자 매력을 기대해 볼 수 있을 것으로 예상

통상임금 관련 기타충당부채 규모가 우려보다 크지 않았으며 불확실성도 거의 소멸

대법원이 기업은행 노조가 은행을 상대로 제기한 정기상여금 통상임금 포함 임금 소송에서 회사측이 승소한 2심을 깨고 파기환송 결정을 내리면서 은행측이 최종 패소 판결을 받을 가능성이 높아졌음. 따라서 은행은 4분기 중 약 447억원의 기타충당부채를 적립한 상황. 2024년말까지 적립한 통상임금 소송 관련 기타충당부채는 약 3,500억원 내외로 더 이상 추가 부담은 크지 않고 미미할 것으로 예상(2024년 중 적립한 연간 충당부채 규모는 약 800억원 내외). 소송 패소시 추가 부담이 상당히 커질 수 있다는 우려가 컸지만 추가 부담 규모가 예상보다는 크지 않았고, 2024년 중 관련 기타충당부채 적립이 거의 완료되었다는 점에서 향후 손익에 미칠 불확실성 및 부정적인 영향은 이제 소멸되었다고 판단

배당성향 34.5%로 2%p 상승 전망. 기말 배당수익률 7.3%로 은행 중 가장 높을 듯

4분기 CET 1 비율은 11.33%로 전분기대비 34bp 하락했지만 결산배당금 주당 1,000원 이상이 반영되었기 때문으로(35bp 하락 영향 추정) 이를 제외할 경우에는 전분기 수준을 유지했을 것으로 보임. 동사는 밸류업 공시에서 CET 1 비율 12.0% 미만에서는 배당성향을 35% 이내로 관리한다는 계획을 밝힌 바 있는데 따라서 2024년 배당성향은 별도 순익 기준으로 34.5%로 2023년 32.5%에서 약 2.0%p 상승할 것으로 예상. 이 경우 DPS는 약 1,040원으로 추정되고, 기말 배당수익률은 연말 증가 기준 약 7.3%로 은행 중 가장 높을 전망. 배당 기준일은 전년도와 유사한 3월말로 예상되고, 3월까지 배당투자 매력이 점차 커질 수 있음

도표 1. 기업은행 2024년 4분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	1,948	1,965	1,984	2,029	1,978	1,975	1,957	1,982	1.3	-2.3
순수수료이익	109	132	136	100	97	130	121	123	2.4	23.9
기타비이자이익	125	-18	-115	-66	34	-25	141	-460	NA	NA
총영업이익	2,183	2,080	2,005	2,063	2,109	2,081	2,218	1,646	-25.8	-20.2
판관비	678	719	612	676	697	735	639	741	16.1	9.7
총전영업이익	1,505	1,361	1,393	1,387	1,413	1,345	1,580	904	-42.7	-34.8
영업외이익	22	52	20	-33	-3	-3	-41	20	NA	NA
대손상각비	589	512	425	837	383	518	454	450	-0.9	-46.3
세전이익	937	900	989	517	1,027	825	1,085	475	-56.2	-8.1
법인세비용	214	233	257	169	243	215	281	159	-43.3	-5.7
비지배주주지분이익	3	3	3	-4	4	2	2	2	13.1	NA
당기순이익	720	664	729	557	781	608	801	474	-40.9	-15.0

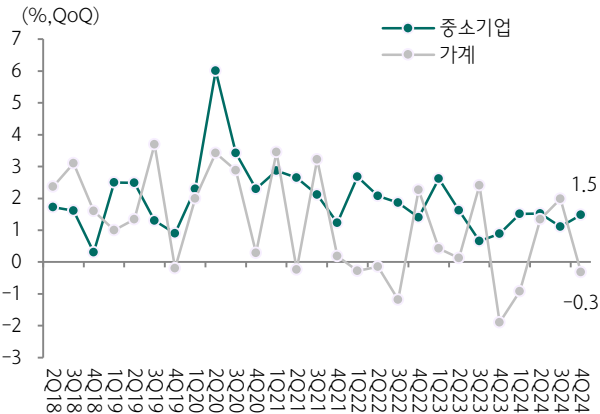
자료: 하나증권

도표 2. 기업은행 4분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	총대출 QoQ 1.2% 증가. 순이자마진 1.67%로 전분기 수준 유지(무역보험공사 상대 승소 이자 176 억원 포함)
순수수료이익	은행 수수료 전분기대비 24 억원 증가(은행 개별 전분기대비 -92 억원)
기타영업이익	은행 대출채권 처분익 502 억원(전부 매각에 따른 총당금 환입 효과, 전분기대비 188 억원 증가), 은행 비파괴성 외화환산손실 1,259 억원(전분기대비 1,930 억원 손실 증가), 통상임금 기타 총당부채 447 억원(총당부채 적립 잔액 3,500 억원 내외), 그 외 은행 유가증권 관련익 큰폭 축소
판관비	임금인상 차액 265 억원 일시 반영
대손상각비	추가 총당금 721 억원(은행 기업 신용등급 하향 조정 495 억원, 캐피탈 PF 추가 총당금 226 억원)

자료: 하나증권

도표 3. 기업은행 대출성장을 추이



주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나증권

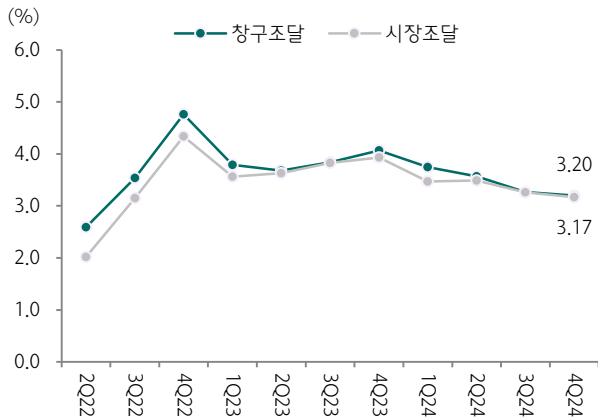
도표 4. 기업은행 수신 현황

(단위: 조원, %)

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	(QoQ)	(YoY)
예금	119.3	121.9	126.3	124.5	125.2	0.6	4.9
핵심예금	80.6	81.4	85.5	83.8	84.0	0.3	4.2
MMDA	13.3	15.3	15.0	14.2	14.9	4.5	11.8
기타예금	25.4	25.2	25.8	26.5	26.3	-0.5	3.6
CD, 표지어음	4.4	4.7	3.1	2.1	2.1	-0.9	-53.6
중금채	169.5	170.4	171.7	172.7	181.0	4.8	6.8
(시장조달)	76.8	68.2	67.0	70.7	80.5	13.9	4.8
(창구매출)	92.7	102.2	104.7	102.0	100.5	-1.6	8.4
총수신	336.4	343.0	347.4	345.0	357.3	3.6	6.2
(시장조달) 비중	45.3	40.0	39.0	40.9	44.5		
(창구매출) 비중	54.7	60.0	61.0	59.1	55.5		

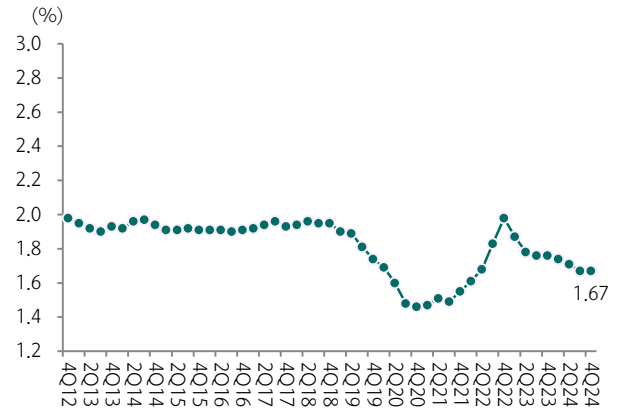
자료: 하나증권

도표 5. 중금채 금리 추이



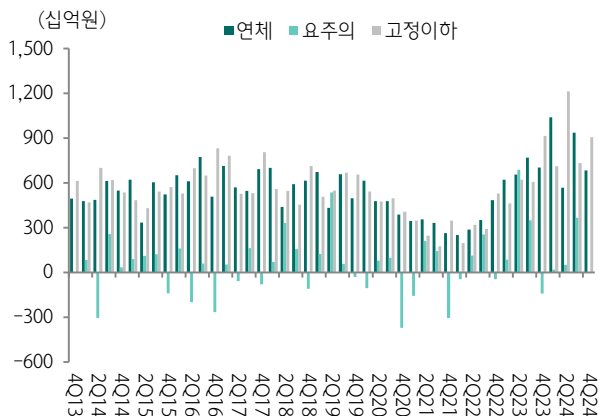
주: 당분기 발행 1년 만기 중금채 기준
자료: 하나증권

도표 6. 기업은행 순이자마진 추이



주: 분기 기준
자료: 하나증권

도표 7. 은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



주: 상매각 전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

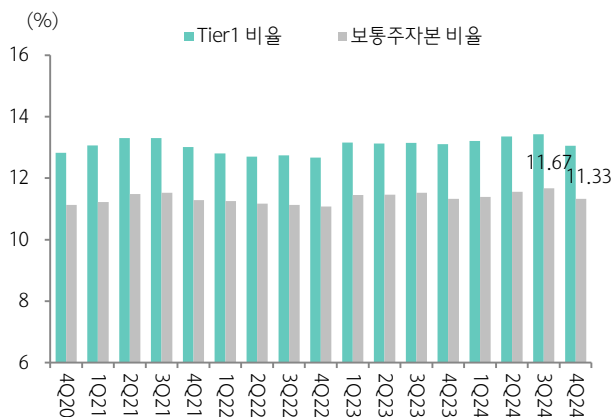
도표 8. 기업은행 대손충당금 추이

(단위: 십억원, %)

	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
가계	26.9	-7.9	23.2	-30.0	27.1	36.0
기업	384.0	516.7	242.6	426.1	320.5	299.4
신용카드	30.3	29.0	31.2	23.5	48.2	56.0
계(표면 충당금)	441.2	537.8	297.0	419.6	395.8	391.4
/총자산대비 (%)	0.41	0.54	0.29	0.37	0.34	0.34

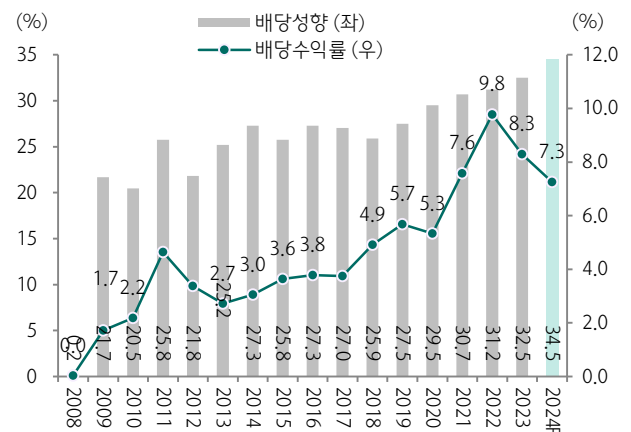
주: 은행 개별 기준
자료: 하나증권

도표 7. 기업은행 자본비율 추이



자료: 하나증권

도표 8. 기업은행 배당성향 및 배당수익률 추이 및 전망



주: 배당성향은 연결 표면 순이익 기준, 배당수익률은 각 연도 연말 총가 기준
자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
순이자이익	7,617	7,927	7,892	8,027	8,348
순수수료이익	472	512	472	482	493
당기손익인식상품이익	172	197	0	174	175
비이자이익	-380	-335	-237	-239	-230
총영업이익	7,880	8,302	8,127	8,445	8,787
일반관리비	2,618	2,686	2,812	2,953	3,100
순영업이익	5,262	5,616	5,315	5,492	5,686
영업외손익	-34	61	-27	-41	-40
총당금적립전이익	5,228	5,677	5,289	5,451	5,647
대손충당금적립액	1,488	2,184	1,695	1,786	1,814
경상이익	3,741	3,493	3,594	3,665	3,832
법인세비용	960	818	920	916	958
비지배주주지분	7	6	10	10	11
당기순이익	2,774	2,670	2,664	2,738	2,863

Dupont Analysis		(단위: %)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F	
순이자이익	1.8	1.8	1.7	1.6	1.6	
순수수료이익	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타비이자이익	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	
총영업이익	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7	
일반관리비	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	
순영업이익	1.2	1.3	1.1	1.1	1.1	
영업외손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
총잔이익	1.2	1.3	1.1	1.1	1.1	
대손상각비	0.3	0.5	0.4	0.4	0.4	
세전이익	0.9	0.8	0.8	0.7	0.8	
법인세비용	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	
비지배주주지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
순이익	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	

Valuation		2022	2023	2024	2025F	2026F
EPS (원)		3,598	3,348	3,341	3,434	3,591
PPPS (원)		6,966	7,256	6,632	6,835	7,081
BVPS (원)		35,893	39,247	42,283	44,238	46,625
PER (x)		2.7	3.5	4.3	4.4	4.2
PPR (x)		1.4	1.6	2.2	2.2	2.2
PBR (x)		0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
배당률 (%)		19.2	19.7	20.8	22.4	24.8
배당수익률 (%)		9.8	8.3	7.3	7.3	8.1

자료: 하나증권

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
현금 및 예치금	26,292	28,334	18,083	18,806	19,559
당기손익인식금융자산	13,938	17,508	18,034	18,575	19,132
단기매매금융자산	0	0	0	0	0
매도가능자산 및 기타	65,807	67,088	76,493	80,678	85,083
대출채권	308,796	316,662	343,924	359,401	375,574
유형자산	2,245	2,331	2,567	2,618	2,671
기타자산	14,901	16,504	12,968	10,189	8,006
자산총계	431,980	448,427	472,068	490,267	510,024
예수금	155,055	154,045	158,256	164,265	170,712
차입금	48,535	40,453	44,777	46,477	48,302
사채	167,365	182,778	192,971	200,298	208,160
기타부채	31,914	39,335	41,812	43,399	45,103
부채총계	402,869	416,611	437,815	454,440	472,277
자본금	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211
(보통주)	3,987	3,987	3,987	3,987	3,987
신장자본증권	3,615	4,133	4,313	4,313	4,313
자본잉여금	1,175	1,178	1,173	1,173	1,173
이익잉여금	20,105	21,890	23,613	25,475	27,395
자본조정	-158	244	659	371	371
외부주주지분	162	160	284	284	284
자본총계	29,111	31,817	34,253	35,827	37,747

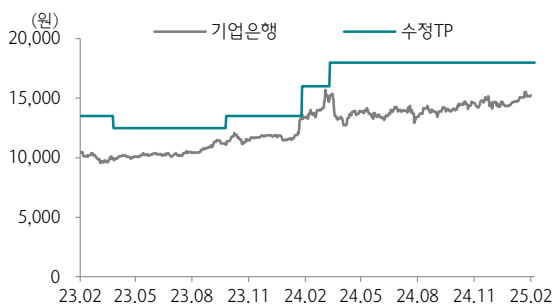
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
총자산 증가율	8.5	3.8	5.3	3.9	4.0
총대출 증가율	7.7	2.5	8.6	4.5	4.5
총수신 증가율	-2.0	-0.7	2.7	3.8	3.9
당기순이익 증가율	15.0	-3.8	-0.2	2.8	4.6

효율성/생산성	(단위: %)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
대출금/예수금	199.2	205.6	217.3	218.8	220.0
비용수익비율	33.2	32.4	34.6	35.0	35.3
1인당영업이익(백만원)	564	596	596	632	671

수익성	(단위: %)				
	2022	2023	2024	2025F	2026F
ROE	9.8	8.8	8.1	7.9	7.8
ROA	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
ROA (총당금전)	1.3	1.3	1.1	1.1	1.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

기업은행



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.21	BUY	18,000		
24.2.5	BUY	16,000	-12.37%	-1.88%
23.10.5	BUY	13,500	-13.17%	-1.93%
23.4.5	BUY	12,500	-16.72%	-8.00%
22.11.9	BUY	13,500	-23.01%	-16.67%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 2월 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 2월 11일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.15%	6.39%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 2월 10일