

기업은행 (024110)

대손비용 개선 확인 필요

2Q25 순이익 컨센서스 부합

기업은행의 2분기 지배주주순이익은 6,935억원으로 컨센서스 6,733억원에 부합하는 실적을 기록했다. 2분기 이자이익은 전분기 대비 2.0% 감소하였는데 은행 원화대출이 전분기 대비 1.5% 증가하였으나 시장금리 하락으로 NIM이 8bp 하락하였기 때문이다. 비이자이익은 전년동기 및 전분기 대비 크게 증가하였는데 이는 환율하락에 따른 외환파생관련손익이 1,083억원 증가(환율 10원 하락 당 약 98억원 손익 상승) 했기 때문이다. CIR은 보수규정 개정에 따른 인건비 214억원 및 미사용 보상휴가 현금지급분 선계상 500억원을 반영하며 전년동기 대비 1.8%p 상승한 38.2%를 기록했다. 하남 데이터센터 이전 관련 비용 역시 감가상각비 331억원, 전산개발 유지비용 115억원 등이 반영됐다. 2분기 CCR은 선제적 충당금 적립 및 강화된 건전성 관리로 전분기 대비 15bp 상승한 0.54%를 기록했다. 연간 CCR은 50bp 초중반에서 관리될 예정이다. 비은행 자회사는 캐피탈의 유가증권손익이 전분기 대비 580억원 증가하며 양호한 수준을 기록했다.

배당성향은 35%, 배당수익률 5.3%

기업은행은 CET-1비율 12.0% 이내에서는 별도기준 배당성향 35%의 주주환원정책을 시행하고 있으며 현 추가 기준 배당수익률은 5.3%가 기대된다. 분기배당에 대한 금융위의 인가는 완료된 상태이며 빠르면 내년부터 시행 가능할 전망이다.

투자의견 Hold, 목표주가 22,000원 37.5% 상향

투자의견은 Hold, 목표주가는 기존 대비 37.5% 상향한 22,000원을 제시한다. 총당금 우려는 지속되고 있어 투자의견을 Hold를 유지하나 분기배당 시행 및 배당소득 분리과세 관련 수혜 기대에 따른 할인을 조정으로 목표주가는 기존대비 37.5% 상향한다.



우도형 금융
dohyeon.woo@yuantakorea.com

HOLD (M)

목표주가 22,000원 (U)

직전 목표주가 16,000원

현재주가 (7/24) 20,250원

상승여력 9%

시가총액 161,479억원

총발행주식수 797,425,869주

60일 평균 거래대금 199억원

60일 평균 거래량 1,125,446주

52주 고/저 22,000원 / 12,910원

외인지분율 13.92%

배당수익률 3.50%

주요주주 대한민국정부(기획재정부) 외 2인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 12.1 36.4 45.9

상대 9.1 7.8 26.2

절대 (달러환산) 11.6 43.1 47.7

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	2,221	9.8	6.2	2,086	6.5
판관비	848	15.3	13.4	758	11.9
총당금전입액	446	-3.1	39.6	414	7.7
영업이익	927	12.1	-9.4	914	1.4
연결순이익	694	13.9	-14.7	707	-1.8
순이익(지배주주)	693.5	14.0	-14.2	673.3	3.0

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025E	2026E	2027E
순영업수익	8,128	8,336	8,335	8,492
영업이익	3,594	3,655	3,804	3,954
지배순이익	2,645	2,761	2,828	2,939
PER(배)	4.3	5.8	5.7	5.5
PBR(배)	0.39	0.51	0.48	0.45
ROE(%)	8.1	7.8	7.6	7.5
ROA(%)	0.6	0.6	0.6	0.6

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] 2분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	2Q25P	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	2Q24	1Q25
순영업수익	2,221	2,086	6.5	9.8	6.2	2,023	2,091
영업이익	927	914	1.4	12.1	-9.4	828	1,024
지배주주순이익	693.5	673.3	3.0	14.0	-14.2	608	809

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 기업은행 실적추이

(십억원, %, %p)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	YoY	QoQ	2024	2025E	YoY
순영업이익	2,023	2,181	1,814	2,091	2,221	9.8	6.2	8,128	8,336	2.6
순이자이익	1,975	1,957	1,982	1,921	1,883	-4.7	-2.0	7,892	7,555	-4.3
비이자이익	48	224	-168	170	338	611.3	98.9	236	781	231.4
수수료손익	130	121	123	94	107	-18.1	14.0	472	449	-5.0
기타비이자이익	-83	103	-291	76	232	흑전	203.1	-236	332	흑전
판매비와관리비	735	639	743	748	848	15.3	13.4	2,813	3,012	7.1
총전영업이익	1,287	1,542	1,072	1,343	1,373	6.7	2.2	5,314	5,324	0.2
총당금전입액	460	416	461	319	446	-3.1	39.6	1,720	1,669	-3.0
영업이익	828	1,126	611	1,024	927	12.1	-9.4	3,594	3,655	1.7
영업외손익	-3	-41	20	25	3	흑전	-86.1	-27	29	흑전
세전이익	825	1,085	631	1,049	931	12.9	-11.3	3,568	3,684	3.3
연결기준 당기순이익	610	804	457	814	694	13.9	-14.7	2,654	2,770	4.3
연결순이익(지배)	608	801	454	809	693	14.0	-14.2	2,645	2,761	4.4
원화대출성장률 (은행)	1.2	1.2	1.2	2.2	1.5	0.3	-0.7	4.7	4.8	0.1
비이자이익비중	2.4	10.3	-9.3	8.1	15.2	12.9	7.1	2.9	9.4	6.5
NIM (은행)	1.71	1.67	1.67	1.63	1.55	-0.16	-0.08	1.70	1.56	-0.14
CIR	36.4	29.3	40.9	35.8	38.2	1.8	2.4	34.6	36.1	1.5
CCR	0.59	0.53	0.58	0.39	0.54	-0.05	0.15	0.55	0.51	-0.04
NPL 비율	1.3	1.3	1.3	1.3	1.4	0.1	0.0	1.3	1.3	0.0
NPL coverage ratio	117.6	116.9	114.0	111.3	105.7	-11.9	-5.6	114.0	106.7	-7.3
CET-1	11.56	12.81	11.32	11.37	11.66	0.10	0.28	11.32	11.76	0.45
ROE	7.6	9.7	5.4	9.5	8.1	0.5	-1.5	8.1	7.9	-0.2
ROA	0.5	0.7	0.4	0.7	0.6	0.0	-0.1	0.6	0.6	-0.0
자본총계	32,449	33,459	33,947	34,021	34,880	7.5	2.5	33,947	36,422	7.3
자산총계	461,914	458,374	472,220	483,422	489,479	6.0	1.3	472,220	496,895	5.2

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 3] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
순영업수익	8,394	8,705	8,336	8,335	-0.7	-4.3
영업이익	3,864	4,171	3,655	3,804	-5.4	-8.8
지배주주순이익	2,866	2,939	2,761	2,828	-3.6	-3.8

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (25/05/09)	수정 후 (25/07/24)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%	15.7	11.9	
무위험수익률	(a)	%	2.6	2.3	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.1	5.1	
Beta	(c)		0.8	0.8	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	9.2	5.5	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	7.8	7.6	2025~2027년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	2.6	2.7	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X	0.40	0.53	
12M Fwd BPS	(E)	원	41,234	41,903	
목표주가	$A*E$	원	16,000	22,000	
현주가 (7/24)		원		20,250	
상승여력		%		8.6	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

기업은행 (024110) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
순이자이익	7,927	7,892	7,555	7,523	7,651
이자이익	18,364	18,955	17,774	17,063	17,535
이자비용	10,437	11,063	10,218	9,540	9,885
비이자이익	267	236	781	812	841
순수수료이익	477	472	449	460	473
기타비이자이익	-210	-236	332	352	368
순영업이익	8,194	8,128	8,336	8,335	8,492
판매비	2,686	2,813	3,012	3,017	3,046
총영업이익	5,508	5,314	5,324	5,317	5,446
총당금전입액	2,076	1,720	1,669	1,513	1,492
영업이익	3,432	3,594	3,655	3,804	3,954
영업외손익	61	-27	29	22	22
세전이익	3,493	3,568	3,684	3,827	3,976
법인세	818	913	915	995	1,034
세율	23	26	25	26	26
연결순이익	2,675	2,654	2,770	2,832	2,942
지배주주순이익	2,670	2,645	2,761	2,828	2,939
비지배지분이익	6	10	8	4	4

성장성 지표 (단위: %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
NIM (은행)	1.79	1.70	1.56	1.49	1.45
ROE	8.8	8.1	7.8	7.6	7.5
ROA	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
CIR	32.8	34.6	36.1	36.2	35.9
자산증가율	4.0	5.3	5.2	4.6	4.6
대출증가율	2.6	8.9	2.9	4.6	4.7
순이익증가율	0.1	(0.9)	4.4	2.4	3.9

적정성지표 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
BIS 비율	14.9	14.7	15.2	15.2	15.2
기본자본비율	13.1	13.0	13.5	13.6	13.7
CET1	11.3	11.3	11.8	11.9	12.1

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

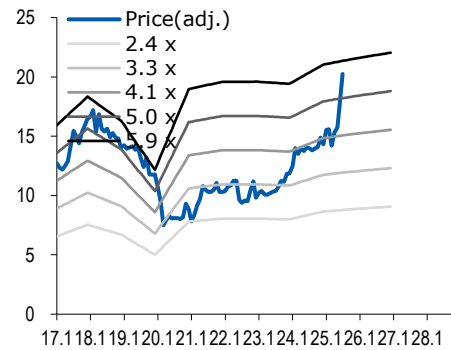
재무상태표 (단위: 원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
현금 및 예치금	28,039	18,083	22,513	23,539	24,628
유가증권	85,974	94,706	99,123	103,638	108,433
대출채권	315,883	343,900	353,958	370,271	387,717
유무형자산	2,544	2,828	2,868	2,866	2,866
기타자산	15,987	12,702	18,432	19,214	19,920
자산총계	448,427	472,220	496,895	519,529	543,565
예수부채	154,045	158,256	166,235	173,767	181,685
차입부채	223,231	237,928	247,969	258,972	270,756
기타부채	39,335	41,805	46,268	48,400	50,681
부채총계	416,611	437,989	460,473	481,140	503,122
지배주주자본	31,657	33,947	36,422	38,389	40,442
자본금	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211
신종자본증권	4,133	4,313	4,483	4,483	4,483
자본잉여금	1,178	1,170	1,169	1,169	1,169
이익잉여금	21,890	23,593	25,709	27,676	29,729
기타포괄손익	244	659	850	850	850
비지배주주자본	160	284	282	282	282
자본총계	31,657	33,947	36,422	38,389	40,442

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS	3,348	3,316	3,463	3,547	3,685
BPS	34,515	37,161	40,053	42,519	45,094
DPS	984	1,065	1,080	1,110	1,150
PER	3.5	4.3	5.8	5.7	5.5
PBR	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4
배당성향	32.5	35.0	35.1	35.1	34.8
배당수익률	8.3	7.4	5.3	5.5	5.7

건전성지표 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
고정비하여신비율	1.1	1.3	1.3	1.3	1.3
NPL 커버리지비율	143.5	114.0	106.7	108.9	111.0
CCR	0.69	0.55	0.51	0.44	0.42

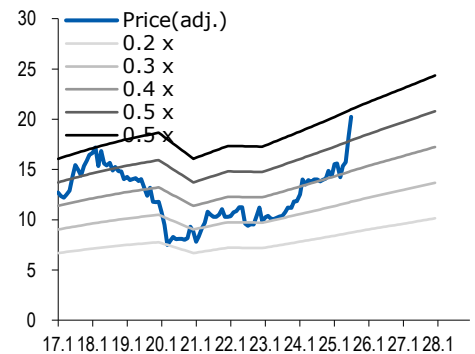
P/E band chart

(천원)

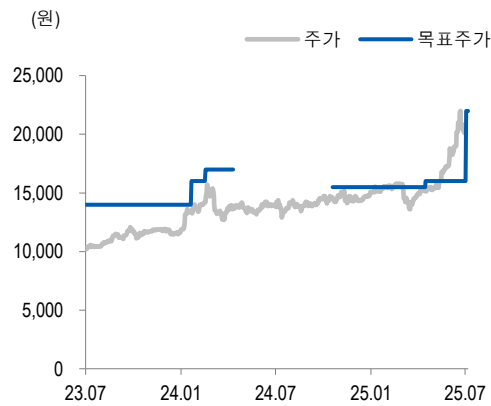


P/B band chart

(천원)



기업은행 (024110) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-07-25	HOLD	22,000	1년		
2025-05-09	HOLD	16,000	1년	10.65	37.50
2024-11-11	HOLD	15,500	1년	-3.89	1.94
	담당자변경				
2024-03-11	BUY	17,000	1년	-17.95	-7.65
2024-02-13	BUY	16,000	1년	-14.06	-11.56
2023-04-28	BUY	14,000	1년	-20.93	-2.64

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-07-24

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 우도형)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.