

기업은행 (024110)

Valuation Gap 축소 기대

2Q26 Preview 순이익 컨센서스 하회 전망

기업은행의 2분기 지배주주순이익은 6,502억원으로 컨센서스 7,091억원 대비 8.3% 하회할 것으로 판단된다. 컨센서스 하회는 생각보다 더딘 NIM 개선 속도와 계절적 요인으로 인한 판관비 증가에 기인한다. 2분기 **이자이익**은 전분기 대비 1.2% 증가할 것으로 예상되는데 은행 원화대출은 전분기 대비 1.8% 증가가 예상되며 NIM은 코리보 금리 연동 비중이 높아 전분기와 동일한 1.60%가 기대되기 때문이다. **비이자이익**은 2분기 환율 상승에 따른 환차손 370억원 반영에도 1분기 환차손 910억원 반영의 기저효과로 1분기 대비 개선될 것으로 판단된다. **판관비**는 2분기 계절적 요인으로 업적 성과급 인식했으며 1분기 대비 천억원 증가한 수준이 예상된다. **CCR**은 부진한 매크로 환경으로 인한 중소기업 재무제표 악화로 1분기 대비 증가한 수준이 예상된다. 중앙그룹 관련 익스포저는 225억원이며 담보를 제외한 신용대출 150억원에 대해서는 3분기에 총당금으로 쌓을 예정이다.

분기배당 실시, 주주친화적 주주환원정책 첫 걸음

26년은 7월 배당 및 결산배당 총 2번의 배당을 실시할 예정이며 27년에는 매분기 배당을 실시할 예정이다. 배당소득 분리과세 및 비과세 배당을 실시하지 못하는 점은 아쉽지만 분기배당 실시로 투자자 수급 개선에는 긍정적 요인으로 작용할 전망이다. 기업은행은 CET-1 비율 12.0% 이내에서는 별도기준 배당성향 35%의 주주환원정책을 시행 중이며 7월 DPS 180원 결산배당 900원으로 연간 DPS는 1080원이 예상되며 배당수익률은 5.2%이다.

투자의견 Buy 상향, 목표주가 25,500원 6.3% 상향

투자의견을 Buy로 상향하는 이유는 기재부와 협의 문제로 배당성향 상승에 대한 불확실성은 여전히 존재하나 분기배당을 실시를 통해 주주친화적 배당에 대한 의지는 확인됐다고 판단되며 할인을 개선을 반영했기 때문이다. 또한 현재 12M fwd PBR은 0.47배 수준이며 업황 개선으로 시중은행들의 PBR이 전 고점 수준으로 회복됐다는 점에서 기업은행 역시 전 고점인 0.6배 수준에 충분히 도달할 수 있다고 판단되기 때문이다.



우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

BUY (U)

목표주가 25,500원 (U)

직전 목표주가 24,000원

현재주가 (7/8) 20,950원

상승여력 22%

시가총액 167,061억원

총발행주식수 797,425,869주

60일 평균 거래대금 306억원

60일 평균 거래량 1,442,523주

52주 고/저 28,550원 / 18,650원

외인지분율 13.69%

배당수익률 3.50%

주요주주 대한민국정부(기획재정부) 외 2인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 3.5 (4.8) 4.0

상대 6.8 (22.8) (55.3)

절대 (달러환산) 6.0 (6.5) (5.1)

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	2,184	-1.7	4.5	2,244	-2.7
판관비	868	2.4	11.3	822	5.6
총당금전입액	417	-6.4	10.7	468	-10.8
영업이익	898	-3.1	-3.7	954	-5.8
연결순이익	655	-5.7	-13.1	770	-14.9
순이익(지배주주)	650.2	-6.2	-13.2	709.1	-8.3

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
순영업수익	8,128	8,588	8,745	9,257
영업이익	3,594	3,656	3,714	4,070
지배순이익	2,645	2,711	2,762	2,946
PER(배)	4.3	6.2	6.0	5.7
PBR(배)	0.39	0.53	0.49	0.46
ROE(%)	8.1	7.7	7.3	7.3
ROA(%)	0.6	0.6	0.5	0.5

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] 분기 실적전망 (연결기준)

(십억원, %)	2Q26E	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	2Q25	1Q26
순영업수익	2,184	2,244	-2.7	-1.7	4.5	2,221	2,090
영업이익	898	954	-5.8	-3.1	-3.7	927	933
지배주주순이익	650.2	709.1	-8.3	-6.2	-13.2	693	749

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추이 (연결기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업이익	2,091	2,221	2,088	2,188	2,090	2,184	2,219	2,252	8,588	8,745
순이자이익	1,921	1,883	1,953	1,993	1,992	2,015	2,062	2,093	7,749	8,161
비이자이익	170	338	135	195	98	168	158	159	839	583
수수료손익	94	107	110	102	99	101	104	104	413	408
기타비이자이익	76	232	25	93	-1	67	54	55	426	175
판매비와관리비	748	848	772	815	780	868	799	852	3,183	3,299
충전영업이익	1,343	1,373	1,317	1,373	1,310	1,316	1,421	1,400	5,406	5,446
충당금전입액	319	446	340	646	377	417	438	500	1,750	1,732
영업이익	1,024	927	977	727	933	898	983	900	3,656	3,714
영업외손익	25	3	35	-54	41	5	5	5	9	56
세전이익	1,049	931	1,012	673	974	903	988	905	3,665	3,770
연결기준 당기순이익	814	694	751	459	753	655	716	656	2,719	2,781
연결순이익(지배)	809	693	747	463	749	650	711	652	2,711	2,762
원화대출성장률 (은행)	2.2	1.5	0.7	0.4	0.7	1.8	1.6	0.8	5.0	5.1
비이자이익비중	8.1	15.2	6.5	8.9	4.7	7.7	7.1	7.1	9.8	6.7
NIM (은행)	1.63	1.55	1.57	1.57	1.60	1.60	1.62	1.63	1.58	1.61
CIR	35.8	38.2	36.9	37.3	37.3	39.7	36.0	37.8	37.1	37.7
CCR	0.39	0.54	0.41	0.77	0.45	0.49	0.50	0.57	0.53	0.50
NPL 비율	1.34	1.37	1.35	1.28	1.28	1.27	1.26	1.25	1.3	1.2
NPL coverage ratio	111.3	105.7	106.0	107.7	105.2	105.1	105.3	106.0	107.7	106.0
CET-1	11.40	11.73	11.72	11.48	11.44	11.68	11.79	11.53	11.48	11.53
ROE	9.5	8.1	8.5	5.1	8.2	7.0	7.5	6.7	7.7	7.3
ROA	0.7	0.6	0.6	0.4	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6	0.5
자본총계	34,021	34,880	35,440	36,455	36,798	37,850	38,418	39,069	36,455	39,069
자산총계	483,422	489,479	490,109	500,693	511,251	521,106	531,478	538,798	500,693	538,798

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 3] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (26/2/24)	수정 후 (26/7/9)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%	10.4	9.9	
무위험수익률	(a)	%	2.6	2.9	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.1	5.1	
Beta	(c)		0.8	0.8	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	3.9	2.8	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	7.3	7.4	2025~2027년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	3.4	4.0	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X	0.55	0.57	
12M Fwd BPS	(E)	원	43,457	44,592	
목표주가	$A*E$	원	24,000	25,500	
현주가 (7.8)		원		20,950	
상승여력		%		21.7	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
순영업수익	8,737	8,940	8,745	9,257	0.1	3.6
영업이익	3,823	3,966	3,714	4,070	-2.9	2.6
지배주주순이익	2,800	2,903	2,762	2,946	-1.4	1.5

자료: 유안타증권 리서치센터

기업은행 (024110) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순이자이익	7,892	7,749	8,161	8,602	9,022
이자이익	18,955	17,776	17,056	17,637	18,169
이자비용	11,063	10,061	8,910	9,035	9,147
비이자이익	236	839	583	655	686
순수수료이익	472	413	408	428	447
기타비이자이익	-236	426	175	227	239
순영업이익	8,128	8,588	8,745	9,257	9,708
판매비	2,813	3,183	3,299	3,440	3,582
총영업이익	5,314	5,406	5,446	5,818	6,126
총당금전입액	1,720	1,750	1,732	1,747	1,739
영업이익	3,594	3,656	3,714	4,070	4,386
영업외손익	-27	9	56	20	20
세전이익	3,568	3,665	3,770	4,090	4,406
법인세	913	946	989	1,125	1,212
세율	26	26	26	28	28
연결순이익	2,654	2,719	2,781	2,965	3,195
지배주주순이익	2,645	2,711	2,762	2,946	3,176
비지배지분이익	10	8	19	19	19

성장성 지표 (단위: %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
NIM (은행)	1.70	1.58	1.61	1.63	1.63
ROE	8.1	7.7	7.3	7.3	7.5
ROA	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
CIR	34.6	37.1	37.7	37.2	36.9
자산증가율	5.3	6.0	7.6	5.0	5.3
대출증가율	8.9	4.0	7.2	5.1	5.1
순이익증가율	(0.9)	2.5	1.9	6.7	7.8

적정성지표 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
BIS 비율	14.7	14.8	15.0	14.9	14.9
기본자본비율	13.0	13.3	13.4	13.4	13.4
CET1	11.3	11.5	11.5	11.6	11.7

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

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

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

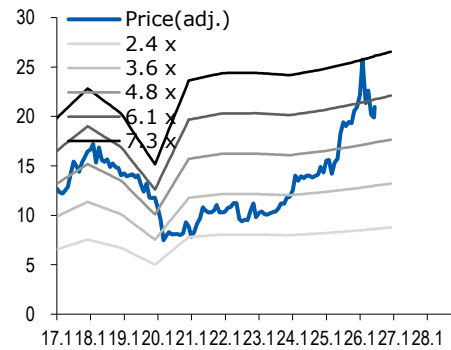
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
현금 및 예치금	18,083	24,259	16,910	17,764	18,713
유가증권	94,706	101,194	111,489	117,119	123,376
대출채권	343,900	357,806	383,746	403,335	423,825
유무형자산	2,828	2,863	2,861	2,861	2,861
기타자산	12,702	14,571	23,791	24,926	27,467
자산총계	472,220	500,693	538,798	566,004	596,241
예수부채	158,256	168,163	175,314	183,909	193,766
차입부채	237,928	253,771	270,095	283,705	298,934
기타부채	41,805	41,903	54,319	57,092	59,993
부채총계	437,989	463,837	499,729	524,706	552,693
지배주주자본	33,947	36,455	39,069	41,298	43,549
자본금	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211
신종자본증권	4,313	4,683	5,182	5,182	5,182
자본잉여금	1,170	1,179	1,179	1,179	1,179
이익잉여금	23,593	25,396	27,533	29,761	32,012
기타포괄손익	659	986	964	964	964
비지배주주자본	284	401	402	402	402
자본총계	33,947	36,455	39,069	41,298	43,549

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	3,316	3,400	3,463	3,695	3,983
BPS	37,161	39,843	42,496	45,291	48,113
DPS	1,065	1,048	1,080	1,160	1,260
PER	4.3	6.2	6.0	5.7	5.3
PBR	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
배당성향	35.0	34.7	35.1	35.0	35.0
배당수익률	7.4	5.0	5.2	5.5	6.0

건전성지표 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
고정이하여신비율	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2
NPL 커버리지비율	114.0	107.7	106.0	108.1	110.5
CCR	0.55	0.54	0.50	0.48	0.46

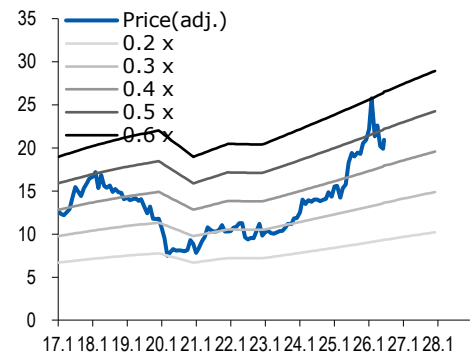
P/E band chart

(천원)



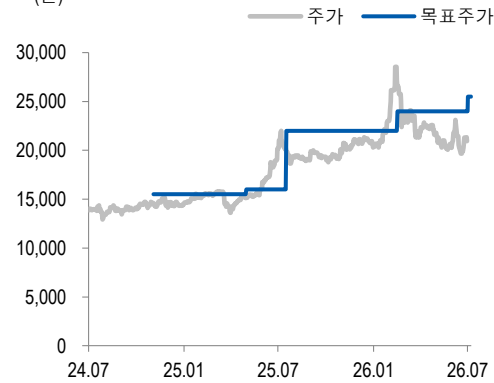
P/B band chart

(천원)



기업은행 (024110) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-09	BUY	25,500	1년		
2026-02-24	HOLD	24,000	1년	-8.54	-18.08
2025-07-25	HOLD	22,000	1년	-7.13	29.77
2025-05-09	HOLD	16,000	1년	10.65	37.50
2024-11-11	HOLD	15,500	1년	-3.89	1.94
2024-03-11	담당자변경				
	BUY	17,000	1년	-17.95	-7.65

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95
Hold(중립)	5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-09

※ 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 투자사결정은 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.