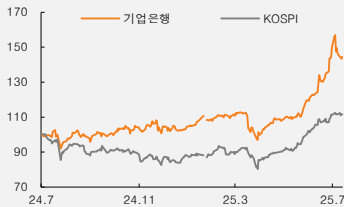


투자 의견(유지)	중립
목표주가(유지)	20,000원
현재주가(25/7/24)	20,250원
상승여력	-1.2%

순이익(25F, 십억원)	2,607
Consensus 순이익 (25F, 십억원)	2,760
EPS 성장률(25F, %)	3.6
MKT EPS 성장률(25F, %)	24.6
P/E(25F, x)	6.2
MKT P/E(25F, x)	11.7
KOSPI	3,190.45
시가총액(십억원)	16,148
발행주식수(백만주)	797
유동주식비율(%)	31.3
외국인 보유비중(%)	13.9
베타(12M) 일간수익률	0.67
52주 최저가(원)	12,910
52주 최고가(원)	22,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	12.1	34.4	45.9
상대주가	9.1	6.8	26.2



[금융]

정태준, CFA

taejeon.jeong@miraeasset.com

기업은행

비이자이익 호조로 컨센서스 부합

투자 의견 중립, 목표주가 20,000원 유지

기업은행에 대한 투자 의견 중립, 목표주가 20,000원을 유지한다. 당사는 컨센서스에 부합하는 순이익과 예상보다 양호한 보통주자본비율을 기록하였으나, 여전히 연말 12.0% 달성은 어려울 것으로 예상하기 때문이다. 이 경우 주주환원율은 별도 기준 35.0%에 머무를 전망이다. 1) 전년에 이미 이에 해당하는 현금 배당을 지급했고 2) 올해 이익 성장이 어려울 것으로 예상하는만큼, 주당배당금의 증가를 기대하기는 어려울 전망이다.

2분기 실적 컨센서스 부합

2분기 지배주주순이익은 6,935억원으로 당사 추정치 6,231억원을 상회했고, 컨센서스 6,733억원에는 부합했다. 순이익이 추정치를 상회한 것은 환차익에 힘입어 비이자이익이 예상보다 양호했기 때문이다. 이자이익은 전년동기대비 4.7%, 전분기대비 2.0% 감소하며 추정치에 부합했으며, 순이자마진은 전분기대비 8bps 하락, 원화대출금은 전분기대비 1.5% 증가했다. 판관비와 대손비용은 예상보다 높았으며, 특히 대손비용률(41bps)은 전분기대비 5bps 상승했다. 보통주자본비율은 11.66%로, 원화 강세 영향에 따라 전분기대비 26bps 상승했다.

배당소득 분리과세 최종안을 확인해볼 필요

최근 입법부에서는 기존에 논의한 배당소득 분리과세안에 대해, P/B 1배 이상이나 배당액 증가율 2% 이상 등의 제한요건을 추가하는 방안과, 세율 인하 폭을 축소하는 등의 보완 작업을 벌이고 있다. 아직 세제개편안이 확정되지 않았으나, 경우에 따라서는 동사가 배당소득 분리과세의 수혜주로 선정되지 않을 가능성도 배제할 수 없다고 판단한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순영업이익 (십억원)	8,194	8,128	8,139	8,230	8,657
영업이익 (십억원)	3,432	3,594	3,449	3,546	3,737
순이익 (십억원)	2,670	2,645	2,607	2,631	2,772
EPS (원)	3,346	3,319	3,269	3,300	3,477
BPS (원)	39,698	42,570	44,097	46,357	48,733
P/E (배)	3.5	4.3	6.2	6.1	5.8
P/B (배)	0.30	0.34	0.46	0.43	0.41
ROE (%)	8.8	8.1	7.5	7.3	7.3
주주환원수익률 (%)	8.3	5.3	5.1	5.1	5.4
보통주자본비율 (%)	11.3	11.3	11.5	11.6	11.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 기업은행, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 2분기 실적 상세

(십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	1,996	2,221	
이자이익	1,843	1,883	NIM -8bps QoQ
은행	1,702	1,765	
비은행	141	118	
비이자이익	153	338	수수료이익 -12.0% YoY, +0.3% QoQ
판매비와 관리비	772	848	경비율 38.2% (+1.8%pt YoY, +2.4%pt QoQ)
총당금전영업이익	1,223	1,373	
대손비용	372	446	대손비용률 41bps (-5bps YoY, +5bps QoQ)
영업이익	851	927	
영업외손익	3	3	
세전이익	854	931	
법인세비용	226	237	
연결 당기순이익	629	694	
지배주주순이익	623	693	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 실적 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
순영업수익	2,091	2,221	2,086	1,740	8,128	8,139	8,230
이자이익	1,921	1,883	1,859	1,868	7,892	7,530	7,649
은행	1,783	1,765	1,742	1,748	7,276	7,039	7,165
비은행	137	118	116	119	616	491	483
비이자이익	170	338	228	-127	236	609	581
판매비와 관리비	748	848	671	780	2,813	3,046	3,198
총당금전영업이익	1,343	1,373	1,416	961	5,314	5,093	5,031
대손비용	319	446	416	462	1,720	1,644	1,486
영업이익	1,024	927	999	498	3,594	3,449	3,546
영업외손익	25	3	3	3	-27	35	35
세전이익	1,049	931	1,003	501	3,568	3,484	3,580
법인세비용	235	237	265	132	913	868	945
연결 당기순이익	814	694	738	369	2,654	2,615	2,635
지배주주순이익	809	693	737	368	2,645	2,607	2,631

자료: 미래에셋증권 리서치센터

기업은행 (024110)

연결 포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	8,128	8,139	8,230	8,657
이자이익	7,892	7,530	7,649	8,014
은행 이자이익	7,276	7,039	7,165	7,567
비은행 이자이익	616	491	483	447
비이자이익	236	609	581	642
판매비와 관리비	2,813	3,046	3,198	3,358
총당금적립전 영업이익	5,314	5,093	5,031	5,298
총당금전입액	1,720	1,644	1,486	1,561
영업이익	3,594	3,449	3,546	3,737
영업외손익	-27	35	35	35
세전이익	3,568	3,484	3,580	3,772
법인세비용	913	868	945	996
당기순이익	2,654	2,615	2,635	2,776
지배주주순이익	2,645	2,607	2,631	2,772
비지배주주순이익	10	8	4	4

성장률 (%)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	-0.8	0.1	1.1	5.2
이자이익	-0.4	-4.6	1.6	4.8
은행 이자이익	-2.6	-3.3	1.8	5.6
비은행 이자이익	33.9	-20.2	-1.6	-7.5
비이자이익	-11.9	158.4	-4.5	10.6
판매비와 관리비	4.8	8.3	5.0	5.0
총당금적립전 영업이익	-3.5	-4.2	-1.2	5.3
총당금전입액	-17.2	-4.4	-9.6	5.1
영업이익	4.7	-4.0	2.8	5.4
영업외손익	-143.8	-230.6	0.0	0.0
세전이익	2.1	-2.3	2.8	5.3
법인세비용	11.7	-4.9	8.8	5.3
당기순이익	-0.8	-1.5	0.8	5.3
지배주주순이익	-0.9	-1.4	0.9	5.4
비지배주주순이익	78.3	-14.9	-55.9	0.0

주요 경영지표

(%, 십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
NIM	1.69	1.56	1.50	1.51
NIS	1.61	1.50	1.44	1.44
경비율	34.6	37.4	38.9	38.8
대손비용률	0.54	0.49	0.42	0.42
자산 성장률	5.3	5.7	5.1	5.1
지배주주자본 성장률	7.2	3.6	5.1	5.1
BIS 자본	36,926	38,787	40,590	42,485
기본자본	32,788	34,830	36,632	38,527
보통주자본	28,450	30,321	32,123	34,019
보완자본	4,138	3,958	3,958	3,958
위험가중자산	251,437	262,876	276,251	290,307
BIS 비율	14.7	14.8	14.7	14.6
기본자본비율	13.0	13.2	13.3	13.3
보통주자본비율	11.3	11.5	11.6	11.7
보완자본비율	1.6	1.5	1.4	1.4

자료: 기업은행, 미래에셋증권 리서치센터

연결 재무제표

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
자산	472,220	499,318	524,724	551,422
현금성자산	18,083	22,623	23,774	24,984
유가증권	94,706	99,607	104,675	110,001
대출채권	343,900	357,510	375,701	394,817
은행 원화대출금	300,584	318,267	334,460	351,478
유형자산	2,480	2,487	2,487	2,487
기타	15,530	17,091	18,087	19,134
부채	437,989	463,872	487,475	512,279
예수부채	158,256	166,954	175,449	184,376
은행 원화예수금	125,241	131,558	138,252	145,286
차입부채	237,928	249,990	262,710	276,077
기타	41,805	46,928	49,316	51,825
자본	34,231	35,446	37,248	39,143
지배주주자본	33,947	35,164	36,966	38,861
자본금	4,211	4,211	4,211	4,211
자본잉여금	1,170	1,169	1,169	1,169
자본조정	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	659	850	850	850
이익잉여금	23,593	24,451	26,253	28,148
기타자본	4,313	4,483	4,483	4,483
비지배자본	284	282	282	282

주요 투자지표

(배, %, 원)	2024	2025F	2026F	2027F
Valuation				
P/E	4.3	6.2	6.1	5.8
P/B	0.34	0.46	0.43	0.41
배당수익률	7.4	5.1	5.1	5.4

주당지표

EPS	3,319	3,269	3,300	3,477
BPS	42,570	44,097	46,357	48,733
DPS	1,065	1,030	1,040	1,100

성장성

EPS 성장률	-0.8	-1.5	0.9	5.4
BPS 성장률	7.2	3.6	5.1	5.1

수익성

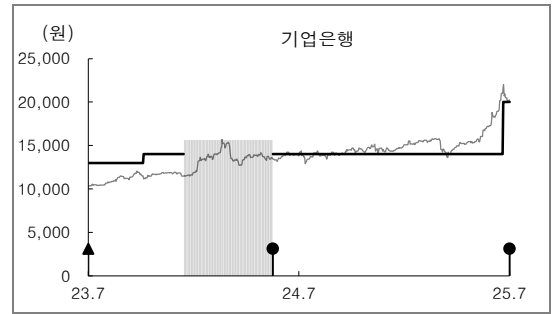
ROE	8.1	7.5	7.3	7.3
ROA	0.57	0.54	0.51	0.52
총당금전영업이익률	65.4	62.6	61.1	61.2
영업이익률	44.2	42.4	43.1	43.2
세전이익률	43.9	42.8	43.5	43.6
순이익률	32.5	32.0	32.0	32.0

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	31.5	31.5	31.6
보통주배당성향	32.1	31.5	31.5	31.6
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
기업은행 (024110)				
2025.07.14	중립	20,000	-	-
2025.06.10	1년 경과 이후	14,000	30.87	50.00
2024.06.10	중립	14,000	4.03	19.79
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
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.91%	5.59%	8.94%	0.56%

* 2025년 06월 30일 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.