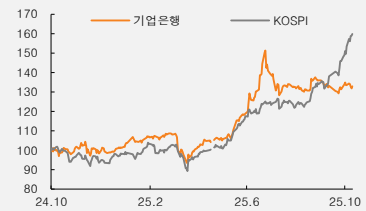


투자의견(유지)	중립
목표주가(상향)	▲ 21,000원
현재주가(25/10/31)	19,330원
상승여력	8.6%

순이익(25F,십억원)	2,866
Consensus 순이익 (25F,십억원)	2,736
EPS 성장률(25F,%)	8.3
MKT EPS 성장률(25F,%)	30.8
P/E(25F,x)	5.4
MKT P/E(25F,x)	14.6
KOSPI	4,107.50
시가총액(십억원)	15,414
발행주식수(백만주)	797
유동주식비율(%)	31.2
외국인 보유비중(%)	13.3
베타(12M) 일간수익률	0.66
52주 최저가(원)	13,600
52주 최고가(원)	22,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-0.7	26.0	37.1
상대주가	-17.2	-21.6	-14.7



[금융]

정태준, CFA

taejeon.jeong@miraeasset.com

기업은행

낮은 자본비율 지속 전망

투자의견 중립 유지, 목표주가 21,000원으로 상향

기업은행에 대한 투자의견 중립을 유지하며, 목표주가는 기존 20,000원에서 21,000원으로 상향한다. 목표주가는 2026년 예상 BPS에 기존 목표 P/B 0.45배를 적용했다. 목표 P/B 0.45배를 유지하는 이유는 1) 2026년에도 보통주자본비율은 배당성향 상향의 기준치인 12%에 도달하지 못할 것으로 예상하며, 2) 이 경우 별도 순이익 기준 현금배당 35%가 동사의 최대 주주환원율이기 때문이다. 상승여력은 8.6%로, 투자의견 중립을 유지한다.

3분기 실적 컨센서스 상회

3분기 지배주주순이익은 7,466억원으로 당사 추정치 6,582억원과 컨센서스 6,777억원을 상회했다. 주로 비이자이익과 대손비용이 예상보다 양호했기 때문이다. 비이자이익은 유가증권 평가익 증가에, 대손비용은 상/매각 이전 고정이하여신 순증 감소에 힘입어 개선되었다. 특히 대손비용률은 39bps를 기록하며 3개 분기 연속 40bps를 하회하는 우량한 모습을 보였다. 다만 보통주자본비율은 11.71%로 전분기 대비 2bps 하락했다. 동사는 기말 현금배당만 지급하기 때문에 4분기에는 보통주 자본비율이 크게 하락할 전망이며, 2026년에도 11%대를 유지할 전망이다.

2026년 배당수익률 6.0% 전망

2026년 지배주주순이익은 전년대비 3.2% 증가할 것으로 예상된다. 이자이익은 6.8% 증가, 비이자이익은 31.5% 감소할 전망이며 대손비용률은 4bps 하락할 전망이다. 보통주자본비율은 지속적인 중소기업 대출 확대 기조에 따라 11%대를 유지할 것으로 예상된다. 이에 따라 배당성향은 전년과 유사한 31.4%(별도 순이익 기준 35.0%), 배당수익률은 6.0%를 전망한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순영업이익 (십억원)	8,575	8,134	8,501	8,796	9,031
영업이익 (십억원)	3,432	3,594	3,770	3,979	4,070
순이익 (십억원)	2,670	2,645	2,866	2,959	3,026
EPS (원)	3,346	3,319	3,596	3,712	3,796
BPS (원)	39,698	42,570	44,101	46,647	49,248
P/E (배)	3.5	4.3	5.4	5.2	5.1
P/B (배)	0.30	0.34	0.43	0.41	0.39
ROE (%)	8.8	8.1	8.3	8.2	7.9
주주환원수익률 (%)	8.3	5.5	5.8	6.0	6.2
보통주자본비율 (%)	11.3	11.3	11.6	11.8	12.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 기업은행, 미래에셋증권 리서치센터

표 17. 목표주가 산출

(원, 배, %)

항목	값	비고
기존 목표주가	20,000	
2025F ROE	7.2	당사 추정치
수정 할인율	16.2	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.45	
2025F BPS	43,760	당사 추정치
신규 목표주가	21,000	
2026F ROE	8.2	당사 추정치
수정 할인율	18.1	내재 할인율을 기준으로 당사 조정
목표 P/B	0.45	
2026F BPS	46,647	당사 추정치
현재 주가	19,330	전일 종가 기준
상승여력	8.6	
투자의견	중립	상승여력 20% 미만

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 18. 3분기 실적 상세

(십억원, %)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	1,978	2,088	
이자이익	1,890	1,953	NIM +2bps QoQ
은행	1,771	1,813	
비은행	119	140	
비이자이익	88	135	수수료이익 -1.6% YoY, +6.3% QoQ
판매비와 관리비	671	772	경비율 36.9% (+7.5%pt YoY, -1.4%pt QoQ)
총당금전영업이익	1,308	1,317	
대손비용	415	340	대손비용률 39bps (-5bps YoY, +1bp QoQ)
영업이익	893	977	
영업외손익	3	35	
세전이익	896	1,012	
법인세비용	236	260	
연결 당기순이익	659	751	
지배주주순이익	658	747	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 19. 실적 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
순영업수익	2,081	2,209	2,088	2,123	8,134	8,501	8,796
이자이익	1,921	1,883	1,953	1,996	7,892	7,752	8,283
은행	1,783	1,765	1,813	1,809	7,276	7,170	7,449
비은행	138	118	140	187	616	583	834
비이자이익	160	326	135	127	242	748	513
판매비와 관리비	748	848	772	780	2,813	3,147	3,304
총당금전영업이익	1,333	1,361	1,317	1,344	5,321	5,354	5,491
대손비용	309	433	340	502	1,727	1,583	1,513
영업이익	1,024	927	977	842	3,594	3,770	3,979
영업외손익	25	3	35	3	-27	66	66
세전이익	1,049	931	1,012	845	3,568	3,837	4,045
법인세비용	235	237	260	223	913	955	1,068
연결 당기순이익	814	694	751	622	2,654	2,882	2,977
지배주주순이익	809	694	747	617	2,645	2,866	2,959

자료: 미래에셋증권 리서치센터

기업은행 (024110)

연결 포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	8,134	8,501	8,796	9,031
이자이익	7,892	7,752	8,283	8,518
은행 이자이익	7,276	7,170	7,449	7,828
비은행 이자이익	616	583	834	690
비이자이익	242	748	513	513
판매비와 관리비	2,813	3,147	3,304	3,469
총당금적립전 영업이익	5,321	5,354	5,491	5,562
총당금전입액	1,727	1,583	1,513	1,492
영업이익	3,594	3,770	3,979	4,070
영업외손익	-27	66	66	66
세전이익	3,568	3,837	4,045	4,136
법인세비용	913	955	1,068	1,092
당기순이익	2,654	2,882	2,977	3,044
지배주주순이익	2,645	2,866	2,959	3,026
비지배주주순이익	10	16	18	18

성장률 (%)	2024	2025F	2026F	2027F
순영업수익	-5.1	4.5	3.5	2.7
이자이익	-0.4	-1.8	6.8	2.8
은행 이자이익	-2.6	-1.5	3.9	5.1
비은행 이자이익	33.9	-5.4	43.1	-17.2
비이자이익	-62.7	209.0	-31.5	0.0
판매비와 관리비	4.8	11.9	5.0	5.0
총당금적립전 영업이익	-9.7	0.6	2.6	1.3
총당금전입액	-29.7	-8.3	-4.5	-1.4
영업이익	4.7	4.9	5.5	2.3
영업외손익	-143.8	-349.6	0.0	0.0
세전이익	2.1	7.5	5.4	2.2
법인세비용	11.7	4.6	11.8	2.2
당기순이익	-0.8	8.6	3.3	2.2
지배주주순이익	-0.9	8.4	3.2	2.3
비지배주주순이익	76.4	60.4	16.4	0.0

주요 경영지표

(%, 십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
NIM	1.69	1.59	1.57	1.58
NIS	1.61	1.52	1.51	1.51
경비율	34.6	37.0	37.6	38.4
대손비용률	0.54	0.47	0.43	0.41
자산 성장률	5.3	4.3	4.6	4.6
지배주주자본 성장률	7.2	3.6	5.8	5.6
BIS 자본	36,926	38,810	40,840	42,914
기본자본	32,788	34,805	36,836	38,909
보통주자본	28,450	30,495	32,525	34,599
보완자본	4,138	4,005	4,005	4,005
위험가중자산	251,437	263,975	276,047	288,670
BIS 비율	14.7	14.7	14.8	14.9
기본자본비율	13.0	13.2	13.3	13.5
보통주자본비율	11.3	11.6	11.8	12.0
보완자본비율	1.6	1.5	1.5	1.4

자료: 기업은행, 미래에셋증권 리서치센터

연결 재무제표

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
자산	472,220	492,560	515,085	538,639
현금성자산	18,083	17,103	17,885	18,703
유가증권	94,706	100,681	105,285	110,100
대출채권	343,900	355,033	371,269	388,247
은행 원화대출금	300,584	315,822	330,265	345,368
유형자산	2,480	2,485	2,485	2,485
기타	15,530	17,258	18,161	19,105
부채	437,989	457,106	477,601	499,081
예수부채	158,256	163,431	170,905	178,721
은행 원화예수금	125,241	129,680	135,610	141,811
차입부채	237,928	248,897	260,056	271,752
기타	41,805	44,778	46,640	48,608
자본	34,231	35,454	37,484	39,558
지배주주자본	33,947	35,168	37,198	39,272
자본금	4,211	4,211	4,211	4,211
자본잉여금	1,170	1,179	1,179	1,179
자본조정	0	-1	-1	-1
기타포괄손익누계액	659	873	873	873
이익잉여금	23,593	24,622	26,652	28,725
기타자본	4,313	4,283	4,283	4,283
비지배자본	284	286	286	286

주요 투자지표

(배, %, 원)	2024	2025F	2026F	2027F
Valuation				
P/E	4.3	5.4	5.2	5.1
P/B	0.34	0.43	0.41	0.39
배당수익률	7.4	5.8	6.0	6.2

주당지표

EPS	3,319	3,596	3,712	3,796
BPS	42,570	44,101	46,647	49,248
DPS	1,065	1,115	1,165	1,195

성장성

EPS 성장률	-0.8	8.3	3.2	2.3
BPS 성장률	7.2	3.6	5.8	5.6

수익성

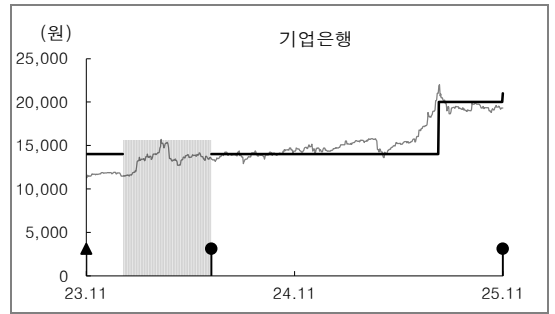
ROE	8.1	8.3	8.2	7.9
ROA	0.57	0.59	0.59	0.57
총당금전영업이익률	65.4	63.0	62.4	61.6
영업이익률	44.2	44.4	45.2	45.1
세전이익률	43.9	45.1	46.0	45.8
순이익률	32.5	33.7	33.6	33.5

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	31.0	31.4	31.5
보통주배당성향	32.1	31.0	31.4	31.5
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
기업은행 (024110)				
2025.11.03	중립	21,000	-	-
2025.07.14	중립	20,000	-2.59	10.00
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



* 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
78.61%	1.73%	19.08%	0.58%

* 2025년 09월 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.