



BUY (Maintain)

목표주가: 28,000 원

주가(10/30) 19,160 원

시가총액: 152,787 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (10/30)		4,086.89pt	
52 주 주가동향		최고가	최저가
		22,000 원	13,600 원
최고/최저가대비 등락율		-12.91%	40.88%
수익률		절대	상대
	1M	-0.4%	18.2%
	6M	25.9%	75.1%
	1Y	35.9%	81.4%

Company Data

발행주식수	797,426 천주
일평균 거래량(3M)	813 천주
외국인 지분율	13.26%
배당수익률(25E)	6.3%
BPS(25E)	45,335 원
주요 주주	기획재정부 외 2 인
	68.50%

(십억원, 배)	2023	2024	2025E	2026E
순영업수익	8,194	8,127	8,339	8,479
이자이익	7,927	7,892	7,680	7,794
비이자이익	267	235	659	685
영업이익	3,432	3,620	3,669	3,728
연결순이익	2,670	2,664	2,829	2,893
ROE (%)	8.8	8.1	8.1	7.7
ROA (%)	0.61	0.58	0.61	0.61
EPS	3,348	3,341	3,548	3,628
BPS	39,699	42,598	45,335	48,440
PER	3.5	4.3	5.4	5.3
PBR	0.30	0.34	0.42	0.40
배당수익률 (%)	7.3	5.3	6.3	6.7

Price Trend



기업은행 (024110)

사상 최대실적 전망, 높은 현금배당성향



2025 년 3 분기 누적 연결순이익 YoY 2.7% 증가하여 사상 최대실적 가능할 전망. 배당소득 분리과세 등 제도 변화 시 현금배당의 매력 부각 가능. 2024 년 은행 별도 재무제표 기준 배당성향 35%, 연결기준 32%. 목표주가 28,000 원 유지

>>> 양호한 3 분기 실적

2025 년 3 분기 연결순이익은 7,466 억원으로 YoY 6.5% 감소, QoQ 7.7% 증가했다. 외환관련손익이 부진하여 2 분기 대비 비이자이익이 감소했지만 이자이익 증가와 일반관리비 및 총당금비용 감소로 만회했다. 일반관리비는 2 분기 성과급이 소멸한 효과로 QoQ 9% 감소했다. 은행 NIM 이 1.57%로 전분기대비 2bp 상승했고, 총대출은 QoQ 0.7% 증가했다. YTD 대출증가율은 4.5%이다. 은행 고정이자여신 비율은 1.35%로 QoQ 0.02%p 하락, 연체율은 1%로 QoQ 0.09%p 상승했다.

>>> 2025 년 사상 최대실적 전망

3 분기 누적 연결순이익은 2.25 조원으로 2.7% 증가하여 2025 년 역대 최대실적 달성이 전망된다. 3 분기 누적 이자이익은 2.6% 감소했지만 유가증권관련손익 개선으로 비이자이익이 66.8% 증가했고, 총당금비용도 감소했다. 3 분기 누적 캐피탈은 6.0%, 증권은 43.6% 순이익 증가율을 기록하며 연결순이익 개선에 기여했다.

>>> 투자의견 매수, 목표주가 28,000 원 유지

기업은행에 대한 투자의견 매수, 목표주가 28,000 원을 유지한다. 2026 년 ROE 전망치 7.7% 대비 PBR 0.42 배는 펀더멘털 대비 낮은 수준이다. 목표 PBR 은 2025 년말 BPS 기준 0.62 배이다.

기업은행의 주주환원은 자기주식 매입소각 없이 배당만으로 실행되고 있다. 배당소득 분리과세 세제개편에 따라 현금배당으로 주주환원을 실행하는 기업은행의 투자매력이 부각될 수 있다. 고배당기업의 조건에 따라 은행주 중 대상 기업이 나뉘어질 여지도 있지만 기업은행은 최근까지 언급된 기준들이 다소 변경되더라도 은행주 중 대상기업이 될 가능성이 가장 높다. 대부분의 은행주가 대상기업이 되면 기업은행만의 메리트는 감소할 수 있다. 하지만 기업은행도 현금배당성향이 상향될 가능성이 있고, 연말배당시기가 다가오고 있어 현금배당성향이 가장 높은 기업은행의 메리트는 작용할 수 있을 것으로 예상된다. 기업은행은 분기배당 없었고, 모든 현금배당은 기말배당이 된다. 2024 년 DPS 는 1,065 원이었고, 2025 년 연결기준 배당성향 35% 가정 시 DPS 는 1,220 원으로 산출된다.

기업은행 연결 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,019	1,891	2,109	2,023	2,181	1,814	2,091	2,221	2,088	-4.3	-6.0
이자이익	1,984	2,029	1,978	1,975	1,957	1,982	1,921	1,883	1,953	-0.2	3.7
수수료이익	136	100	97	130	121	123	94	107	122	1.2	14.6
기타 비이자이익	-101	-238	34	-83	103	-292	76	232	13		
일반관리비	612	676	697	735	639	741	748	848	772	20.8	-9.0
총전영업이익	1,407	1,215	1,413	1,287	1,542	1,073	1,343	1,373	1,317	-14.6	-4.1
총당금비용	439	516	383	460	416	436	319	446	340	-18.4	-23.7
영업이익	969	700	1,030	828	1,126	637	1,024	927	977	-13.3	5.3
영업외손익	20	-33	-3	-3	-41	20	25	3	35		
세전이익	989	667	1,027	825	1,085	657	1,049	931	1,012	-6.8	8.7
지배주주지분순이익	729	557	781	608	801	474	809	693	747	-6.8	7.7

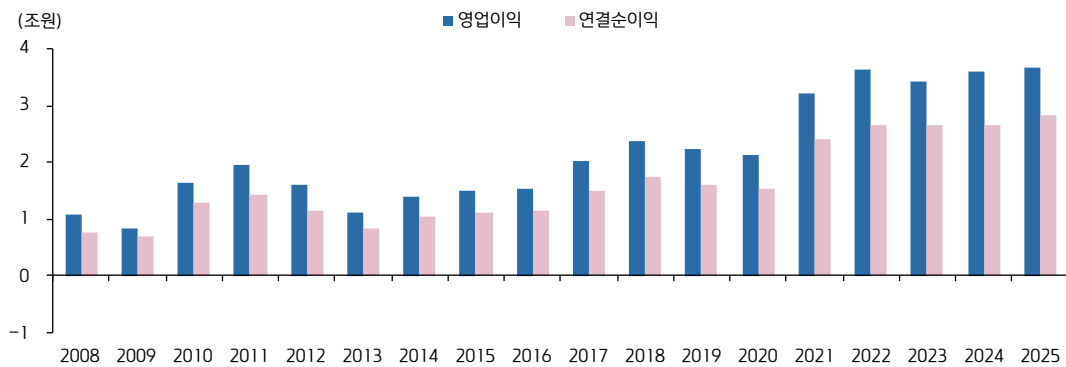
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 자회사 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
기업은행	688.5	522.6	711.1	547.7	735.7	451.7	760.4	566.7	670.1	-8.9	18.2
IBK 캐피탈	46.6	23.5	50.1	87.5	46.8	29.8	52.4	89.6	53.4	14.1	-40.4
IBK 투자증권	20	-28.9	26.9	2.3	2.9	13.4	12	13	21.1	627.6	62.3
IBK 연금보험	-25.7	5.8	9.9	10.6	14.7	-6.3	5.2	9.3	2.1	-85.7	-77.4
중국유한공사	9.2	10.2	6.9	11.1	5.2	9.5	5.1	8.3	4.7	-9.6	-43.4
IBK 저축은행	-0.1	-15.4	-4.9	-35.3	-3.5	-10.9	-5.3	-11.1	-12.9	적자지속	적자지속
IBK 자산운용 등	3.8	1.6	4.3	6.6	5	-0.8	3.7	7.1	6.9	38.0	-2.8
SPC, 수익증권	18.7	20.3	24.9	-15.5	12.2	30	50.4	41.5	42.4	247.5	2.2

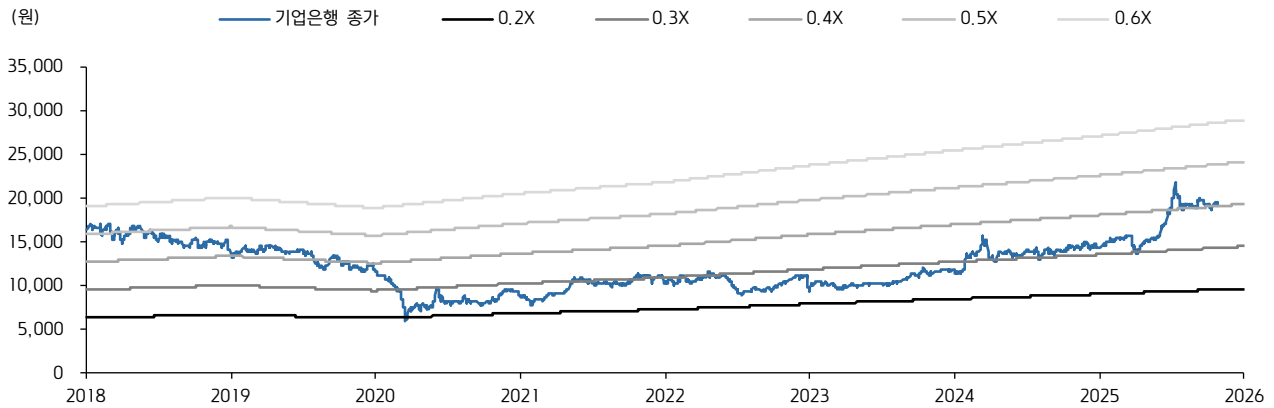
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 영업이익 및 연결순이익 추이



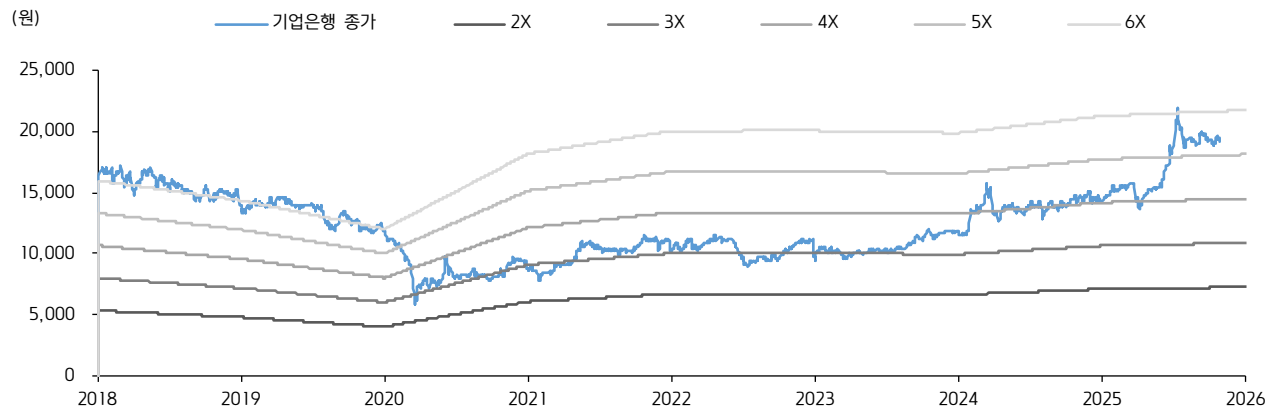
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 PBR Band



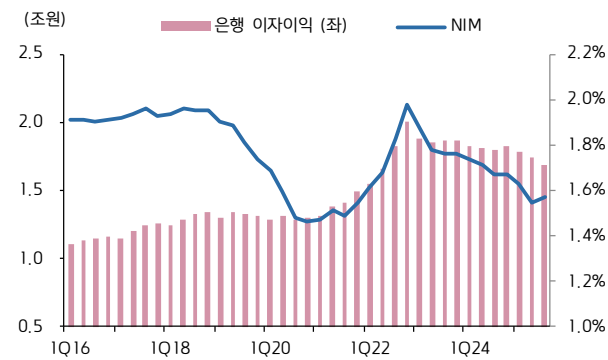
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 PER Band



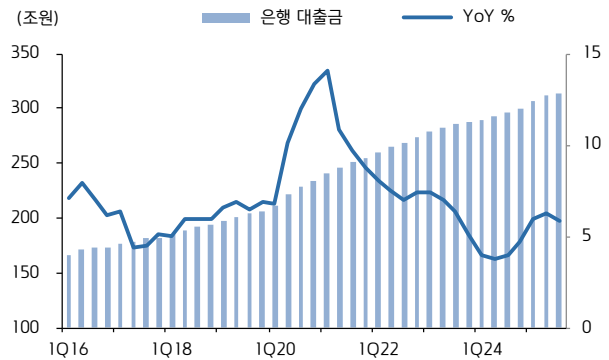
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 이자이익과 NIM



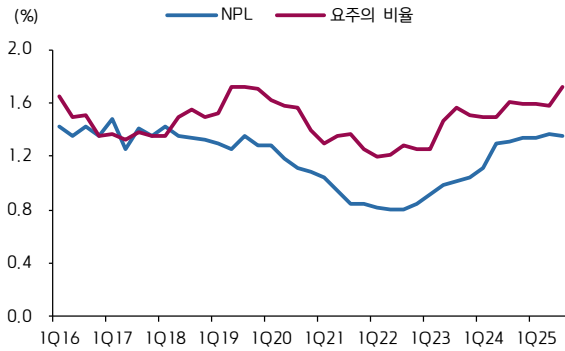
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

은행 대출금 추이



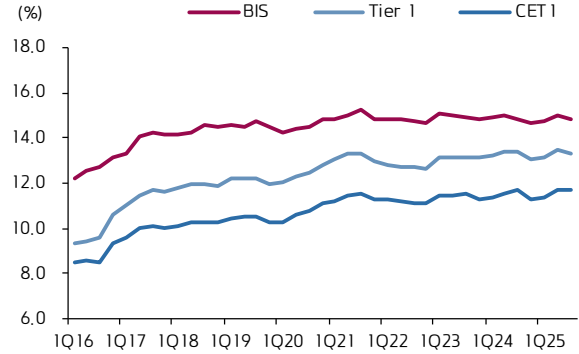
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 자산건전성



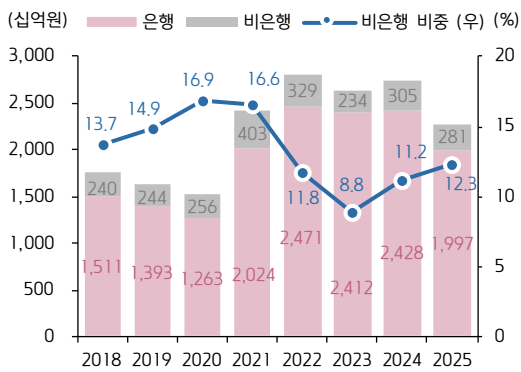
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 자본적정성



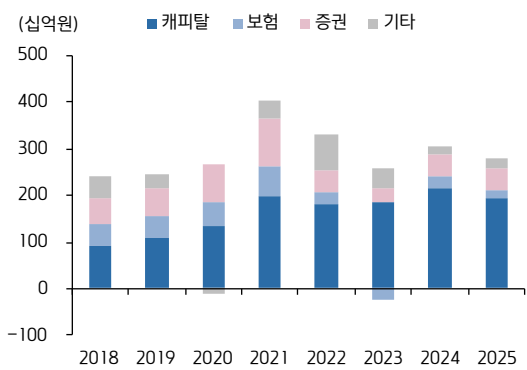
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익 비중



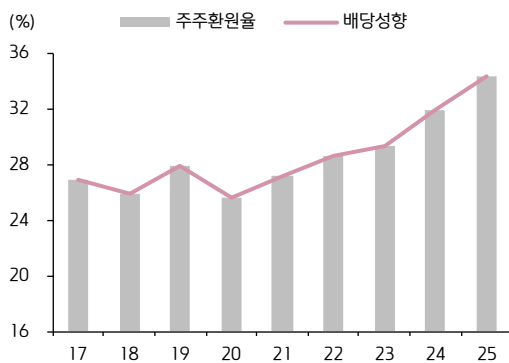
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



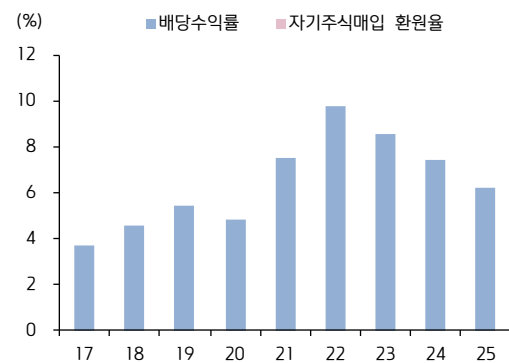
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 개별 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%YoY	%QoQ
총이익	1,936.0	2,065.9	1,899.3	1,869.6	2,017.0	1,744.4	1,953.7	1,996.6	1,951.3	-3.3	-2.3
이자이익	1,861.3	1,871.0	1,826.4	1,815.8	1,804.8	1,829.1	1,783.3	1,764.7	1,812.9	0.4	2.7
비이자이익	74.7	194.9	72.9	53.8	212.2	-84.7	170.4	231.9	138.3	-34.8	-40.4
일반관리비	574.9	638.1	637.1	703.1	605.2	697.1	698.7	819.9	742.0	22.6	-9.5
충전영업이익	1,361.1	1,427.8	1,262.2	1,166.5	1,411.8	1,047.2	1,255.0	1,176.7	1,209.2	-14.4	2.8
제충당금순전입액	448.1	753.3	307.3	429.1	404.4	457.9	293.5	402.1	317.9	-21.4	-20.9
영업이익	913.0	674.5	954.9	737.4	1,007.4	589.4	961.5	774.6	891.4	-11.5	15.1
영업외손익	14.9	25.1	-25.6	1.1	-9.8	-6.8	13.9	-11.8	11.4		
세전이익	927.9	699.6	929.4	738.4	997.5	582.6	975.4	762.7	902.8	-9.5	18.4
당기순이익	688.5	522.6	711.1	547.7	735.7	433.5	760.4	566.7	670.1	-8.9	18.2

자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E
순영업이익	6,184	6,084	6,771	7,746	8,194	8,127	8,339	8,479
순이자이익	5,752	5,615	6,128	7,444	7,927	7,892	7,680	7,794
순수수료이익	514	564	632	572	477	472	446	493
기타영업이익	-82	-95	11	-270	-210	-237	213	192
일반관리비	2,409	2,430	2,599	2,613	2,686	2,812	3,123	3,280
충당금적립전이익	3,775	3,654	4,172	5,133	5,508	5,315	5,216	5,198
충당금전입액	1,530	1,529	940	1,486	2,076	1,695	1,547	1,470
영업이익	2,246	2,126	3,231	3,647	3,432	3,620	3,669	3,728
영업외손익	13	-39	87	-43	61	-27	99	139
세전계속사업손익	2,258	2,087	3,318	3,605	3,493	3,594	3,768	3,867
당기순이익	1,628	1,548	2,426	2,675	2,675	2,674	2,842	2,900
연결당기순이익(지배주주)	1,618	1,536	2,412	2,668	2,670	2,664	2,829	2,893

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E
현금 및 예치금	16,136	17,689	24,328	31,152	28,039	18,083	27,362	28,926
유가증권 등	57,101	67,652	77,763	85,734	85,974	94,526	91,611	96,849
대출채권	239,322	268,688	286,302	307,832	315,883	343,924	329,432	348,268
고정자산	2,098	2,117	2,170	2,157	2,248	2,481	2,305	2,437
기타자산	8,029	10,036	12,076	9,390	16,283	13,054	10,034	10,608
자산총계	318,120	361,616	398,072	431,183	448,427	472,068	460,745	487,087
예수부채	117,991	140,942	158,252	158,029	154,045	158,256	168,863	178,518
차입부채	154,738	169,347	186,806	215,900	223,231	237,748	230,702	243,892
기타부채	22,604	26,185	25,480	27,989	39,334	41,812	24,742	25,764
부채총계	295,333	336,474	370,538	401,918	416,610	437,815	424,307	448,174
자본금	3,376	4,183	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211
자본잉여금	688	1,145	1,172	1,175	1,178	1,173	1,179	1,179
이익잉여금	15,359	16,159	18,073	20,206	21,890	23,613	25,476	27,404
자본조정 등	3,365	3,656	4,077	3,673	4,538	5,256	5,571	6,119
자본총계	22,787	25,142	27,534	29,265	31,817	34,253	36,437	38,914

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E
ROA (%)	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE (%)	7.4	6.4	9.2	9.4	8.8	8.1	8.1	7.7
NIM (%)	1.8	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.6
NPL Ratio (%)	1.3	1.1	1.1	0.9	1.1	1.3	1.2	1.1
BIS Ratio (%)	14.5	14.9	15.1	14.8	15.0	14.7	15.3	14.9
CET1 (%)	10.3	11.1	11.3	11.1	11.3	11.3	11.5	11.4
Tier 1 Ratio (%)	12.0	12.9	13.1	13.0	13.1	13.1	13.7	13.2
Tier 2 Ratio (%)	2.5	2.0	2.1	1.8	1.9	1.7	1.6	1.7
EPS (원)	2,397	1,836	2,864	3,346	3,348	3,341	3,548	3,628
BPS (원)	33,581	29,903	32,516	36,496	39,699	42,598	45,335	48,440
PER (YE, 배)	4.9	4.8	3.6	2.9	3.5	4.3	5.4	5.3
PER (H, 배)	6.2	6.4	4.1	3.5	3.6	3.6	3.4	3.3
PER (L, 배)	4.8	3.2	2.0	2.9	2.8	2.8	2.6	2.6
PBR (YE, 배)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
PBR (H, 배)	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
PBR (L, 배)	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	670	471	780	960	984	1,065	1,220	1,280
배당수익률 (%)	5.7	5.3	7.6	9.8	7.3	5.3	6.3	6.7

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 10월 30일 현재 '기업은행(024110)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

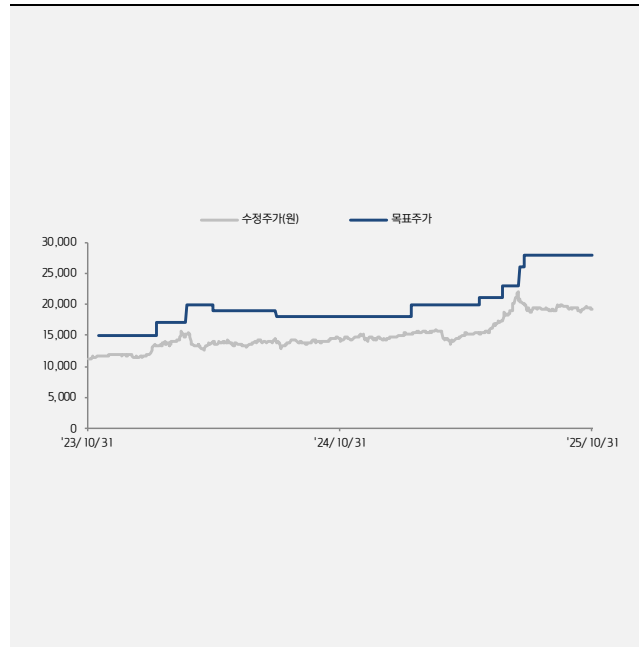
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자 의견변동내역(2 개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
기업은행 (024110)	2023-11-16	Buy(Maintain)	15,000 원	6 개월	-21.53	-20.60
	2024-01-09	Buy(Maintain)	15,000 원	6 개월	-21.73	-20.60
	2024-01-17	Buy(Maintain)	15,000 원	6 개월	-20.77	-9.13
	2024-02-08	Buy(Maintain)	17,000 원	6 개월	-21.12	-21.12
	2024-02-13	Buy(Maintain)	17,000 원	6 개월	-17.29	-7.65
	2024-03-22	Buy(Maintain)	20,000 원	6 개월	-31.84	-23.10
	2024-04-30	Buy(Maintain)	19,000 원	6 개월	-27.48	-25.37
	2024-06-03	Buy(Maintain)	19,000 원	6 개월	-27.43	-24.32
	2024-07-30	Buy(Maintain)	18,000 원	6 개월	-24.53	-22.22
	2024-08-20	Buy(Maintain)	18,000 원	6 개월	-22.16	-18.22
	2024-11-04	Buy(Maintain)	18,000 원	6 개월	-21.83	-18.22
	2024-11-19	Buy(Maintain)	18,000 원	6 개월	-20.56	-15.72
	2025-02-11	Buy(Maintain)	20,000 원	6 개월	-23.41	-22.65
	2025-02-18	Buy(Maintain)	20,000 원	6 개월	-24.55	-21.00
	2025-04-28	Buy(Maintain)	20,000 원	6 개월	-24.35	-21.00
	2025-05-20	Buy(Maintain)	21,000 원	6 개월	-22.85	-17.67
	2025-06-23	Buy(Maintain)	23,000 원	6 개월	-15.60	-4.35
	2025-07-17	Buy(Maintain)	26,000 원	6 개월	-21.51	-19.42
	2025-07-25	Buy(Maintain)	28,000 원	6 개월	-31.21	-29.11
	2025-09-02	Buy(Maintain)	28,000 원	6 개월	-30.96	-28.61
	2025-10-31	Buy(Maintain)	28,000 원	6 개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2 개년)



투자의견 및 적용기준

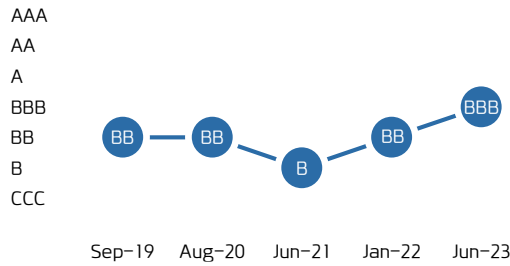
기업	적용기준(6 개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6 개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/10/1~2025/9/30)

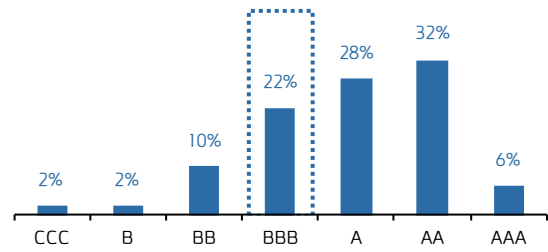
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치 Universe: MSCI ACWI Index 내, 198개 은행 기준

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	4.4	5		
환경	1.9	5.2	13.0%	▲0.2
자금조달의 환경 영향	1.9	5.1	13.0%	▲0.2
사회	5.0	4.8	54.0%	▼0.2
소비자 금융 보호	2.1	4.2	15.0%	
인력 자원 개발	7.1	5.9	15.0%	▼0.8
금융 접근성	5.2	4.2	12.0%	
개인정보 보호와 데이터 보안	6.0	4.7	12.0%	▲0.1
지배구조	4.3	5.3	33.0%	▲0.8
기업 지배구조	5.1	6.4		▲1.0
기업 활동	5.3	5.3		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
2023년 04월	PWD 채용 쿼터를 충족시키지 못한 것에 대해 규제 당국의 벌금 부과
2023년 03월	직원이 고객으로부터 2.5억원을 횡령한 것을 회사가 발견하여 금감원과 경찰 조사

자료: 키움증권 리서치센터

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (은행)	자금조달의 환경 영향	금융 접근성	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	소비자 금융 보호	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세		
OVERSEA-CHINESE BANKING CORPORATION LIMITED	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	●	● ● ● ● ●	● ●	AAA			
WESTPAC BANKING CORPORATION	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ● ●	●	● ● ●	● ●	AA	◀▶		
NATIONAL AUSTRALIA BANK LIMITED	● ● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	●	● ● ● ● ●	●	AA	▲		
Abu Dhabi Islamic Bank PJSC	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ●	●	● ● ●	●	AA	◀▶		
INDUSTRIAL BANK OF KOREA	● ● ● ●	● ● ●	● ● ● ● ●	● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ●	AA	▲		
Riyad Bank SJSC	●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	● ● ● ● ●	●	●	● ●	BBB	▲		

4분위 등급: 최저 4분위 ● ● ● ● ● 최고 4분위 ● ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터