기업은행 (024110)

업종내 방어적 매력 보유

BUY (유지)

목표주가(12M)	28,500원
현재주가(10.26)	19,140원

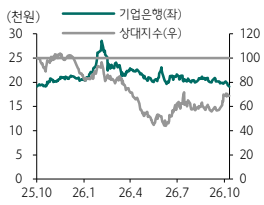
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,469.47
52주 최고/최저(원)	28,550/19,110
시가총액(십억원)	15,262.7
시가총액비중(%)	0.34
발행주식수(천주)	797,425.9
60일 평균 거래량(천주)	925.7
60일 평균 거래대금(십억원)	18.8
외국인지분율(%)	13.21
주요주주 지분율(%)	
대한민국정부(기획재정부) 외 2 인	68.54
국민연금공단	5.45

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	3,735	4,024
순이익(십억원)	2,825	2,988
EPS(원)	3,513	3,714
BPS(원)	47,713	50,411

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
총영업이익	8,037	8,581	9,097	9,361
세전이익	3,568	3,665	3,734	3,951
지배순이익	2,645	2,711	2,729	2,888
EPS	3,316	3,400	3,422	3,621
(증감율)	-0.9	2.5	0.6	5.8
수정BPS	42,209	45,436	46,955	49,420
DPS	1,065	1,048	1,070	1,200
PER	4.3	6.2	5.6	5.3
PBR	0.3	0.5	0.4	0.4
ROE	8.1	7.7	7.4	7.5
ROA	0.6	0.6	0.5	0.5
배당수익률	7.4	5.0	5.6	6.3

Analyst 최정욱, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

예상치에 부합한 실적. 그러나 추가 비용 인식 규모 감안시 실질적으로 기대를 상회

기업은행에 대한 투자의견 매수와 목표주가 28,500원을 유지. 3분기 순익은 7,680억원으로 QoQ 2.8%, YoY 12.3% 증가해 우리예상치에 거의 부합. 그러나 실질적으로는 주로 4분기 중에 인식하는 보수적 추가 충당금을 858억원 적립하고 난 이후의 실적이라는 점에서 우리 예상치를 큰폭 상회한 셈. 중국법인 금융사고와 관련한 추가 충당금도 익스포져 전액인 760억원을 모두 적립했다는 점에서 관련 불확실성도 모두 해소. 1) 3분기 총대출이 QoQ 0.8% 성장하고, NIM은 1.61%로 은행 중 유일하게 상승하면서(QoQ +2bp) 순이자이익은 개선 추세가 지속되었고, 2) 수수료이익은 QoQ 감소했지만 원/달러 환율 하락에 따른 외화환산익이 2,364억원 발생하면서 비이자이익은 큰폭 확대되었음. 3) 판관비도 2분기의 초과업적성과급 소멸로 QoQ 11.9% 감소했으며, 4) 대손비용은 6,910억원으로 크게 증가. 다만 중국법인 추가 충당금과 보수적 추가 충당금을 제외한 실질 경상 대손비용은 5,300억원 내외였던 것으로 추정. 3분기 은행 매·상각전 실질 연체와 NPL 순증액은 각각 9,200억원과 7,300억원으로 높았던 2분기에 비해 다시 낮아짐. 충당금 등 4분기 발생 비용을 3분기에 선제적으로 인식했다는 점에서 4분기 순익은 YoY 증가할 개연성이 커졌음. 1분기의 저조한 실적으로 인해 연간 실적에 대한 우려가 컸지만 전년대비 증익 현상이 이어질 가능성이 높다고 판단

연초 이후 주가수익률, 상대적 NIM 강세, 양호한 실적 측면에서 방어적 매력 높음

우리가 10월초 프리뷰 자료에서 언급했듯이 동사의 NIM이 은행 중 유일하게 상승한 배경은 코리보 금리 상승에 따른 대출금리 re-pricing과 예대율 규제 미적용에 따라 타행들과 달리 수신금리 상승 압박을 적게 받았기 때문으로 추정됨. 물론 금리 상승으로 인해 중금채 시장 조달금리도 큰폭 상승하고 있어 NIM 상승 현상이 지속될 것으로 예단하기는 쉽지 않지만 고금리 정기예금 조달 경쟁에 뛰어들 공산은 적다는 점에서 적어도 4분기까지는 타행들보다 NIM이 선방할 가능성이 높다고 판단. 대형은행지주사들과는 달리 연초 이후 주가가 9% 가량 하락한데다 NIM에서 상대적 강세가 나타나고 있고, 3분기 실적이 양호한 편이며 현 PBR도 0.41배에 불과하다는 점에서 업종내에서 방어적 매력은 높은 상태라고 판단

CET 1 12% 달성 요원해 주주환원 관련 모멘텀이 제한되어 있는 점이 최대 약점

3분기 CET 1 비율은 11.48%로 예상과 달리 QoQ 1bp 하락했는데 RWA가 금분기에 1% 가량 증가한데다 양호한 손익에도 불구하고 금리 상승으로 인해 OCI 관련 기타포괄손익누계액이 크게 감소했기 때문. 업종내 CET 1 비율이 12%를 하회하는 유일한 은행인데다 방어적 매력이 높음에도 불구하고 배당성향을 35% 이상으로 상향시키는데 필요한 CET 1 비율 12% 달성 가능성이 단기간내 요원하다는 점에서 주주환원 확대와 관련된 모멘텀이 부각될 여지가 제한되어 있다는 점이 동사의 최대 약점임

도표 1. 기업은행 2026년 3분기 실적 요약

(단위: 십억원, %)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	1,982	1,921	1,883	1,953	1,993	1,992	2,084	2,089	0.2	7.0
순수수료이익	123	121	122	132	121	119	133	119	-10.4	-9.8
기타비이자이익	-550	49	219	135	-12	-15	31	279	814.2	107.1
총영업이익	1,556	2,091	2,224	2,220	2,102	2,095	2,248	2,487	10.6	12.0
판관비	743	748	848	772	815	780	868	765	-11.9	-0.9
충전영업이익	813	1,343	1,376	1,448	1,286	1,315	1,379	1,722	24.8	18.9
영업외이익	20	25	3	35	-54	41	17	33	93.2	-6.6
대손상각비	384	319	448	471	559	383	464	691	48.8	46.6
세전이익	449	1,049	931	1,012	673	974	932	1,064	14.2	5.2
법인세비용	174	235	237	260	214	220	242	293	20.7	12.4
비지배주주지분이익	2	6	1	5	-3	5	6	3	-42.4	-26.0
당기순이익	454	809	693	747	462	749	684	768	12.3	2.8

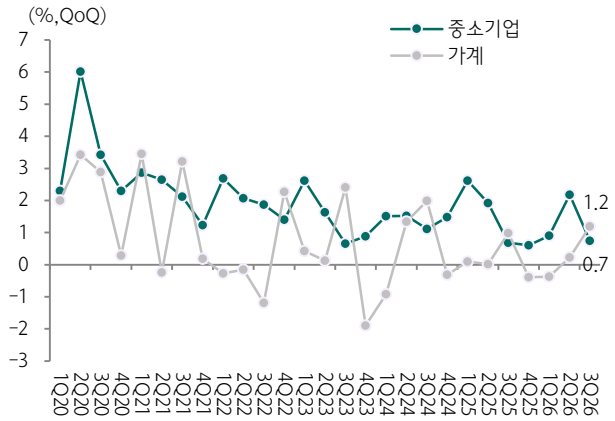
자료: 하나증권

도표 2. 기업은행 3분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	총대출 QoQ 0.8% 증가. 순이자마진 1.61%로 전분기대비 2p 상승
기타영업이익	은행 대출채권 처분익 223 억원(전부 매각에 따른 충당금 환입 효과, 전분기대비 249 억원 감소), 은행 비화폐성 외화환산이익 2,364 억원(전분기대비 2,720 억원 이익 증가), KT&G 배당수익 190 억원
판관비	중국법인 추가 충당금 760 억원, 금리 인상 감안 추가 충당금 858 억원

자료: 하나증권

도표 3. 기업은행 대출성장률 추이



주: 전분기대비 성장률 기준
자료: 하나증권

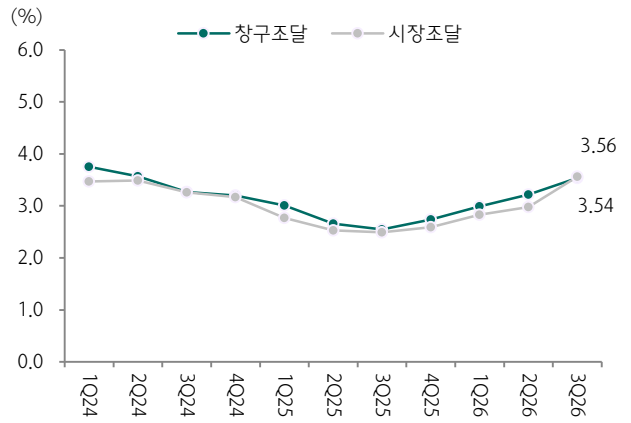
도표 4. 기업은행 수신 현황

(단위: 조원, %)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	(QoQ)	(YoY)
예금	129.0	129.2	129.4	132.9	129.0	-3.0	0.0
핵심예금	87.0	86.5	86.3	90.5	88.1	-2.7	1.2
MMDA	14.6	15.4	16.6	16.5	14.6	-11.4	-0.5
기타예금	27.4	27.3	26.4	26.0	26.3	1.4	-3.7
CD, 표지어음	4.3	3.7	3.3	2.1	1.6	-20.7	-62.2
중금채	183.7	189.0	189.9	199.4	202.0	1.3	10.0
(시장조달)	84.9	90.7	94.5	101.8	104.6	2.7	23.2
(창구매출)	98.7	98.3	95.4	97.5	97.3	-0.2	-1.4
총수신	369.5	374.9	379.8	390.7	388.8	-0.5	5.2
(시장조달) 비중	46.3	48.0	49.7	51.1	51.8		
(창구매출) 비중	53.7	52.0	50.3	48.9	48.2		

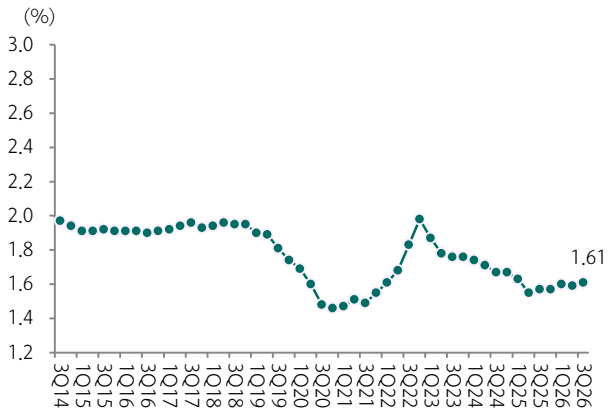
자료: 하나증권

도표 5. 중금채 금리 추이



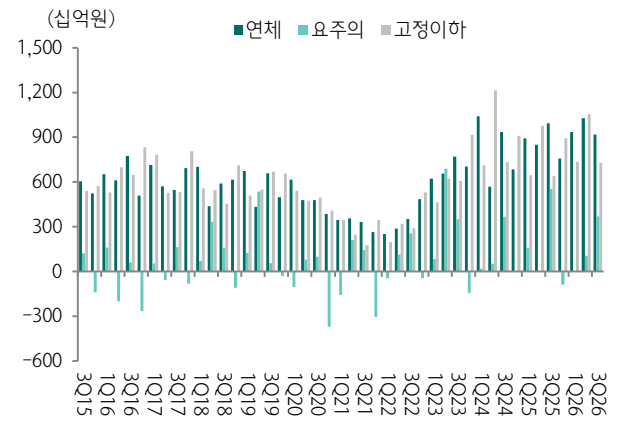
주: 당분기 발행 1년 만기 중금채 기준
자료: 하나증권

도표 6. 기업은행 순이자마진 추이



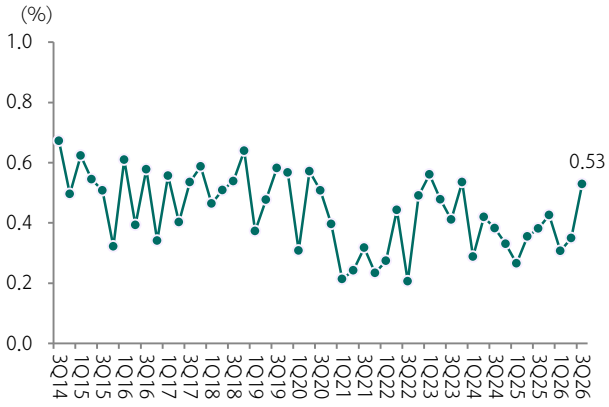
주: 분기 기중 기준
자료: 하나증권

도표 7. 은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



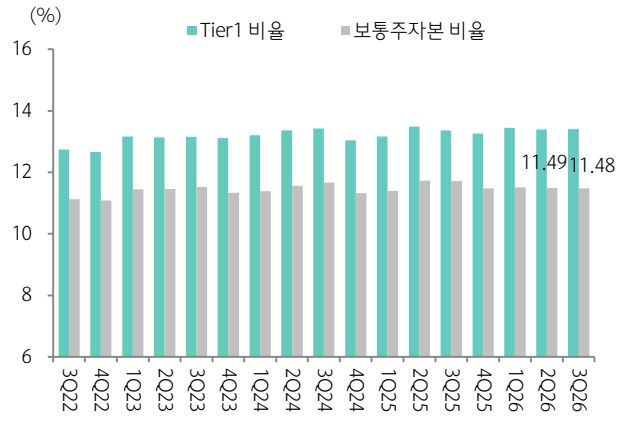
주: 상매각 전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

도표 8. 기업은행 총자산대비 대손비용률 추이



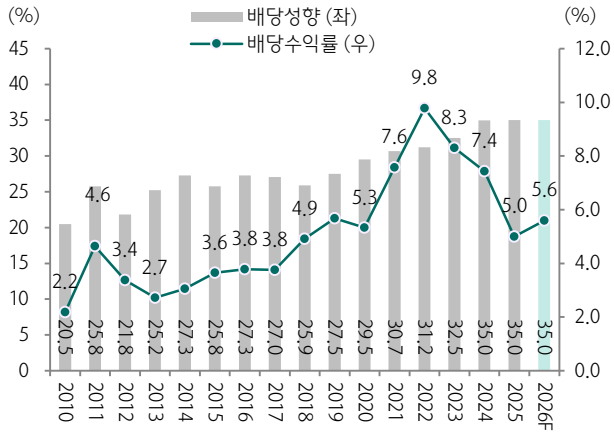
주: 총자산은 평잔 기준
자료: 하나증권

도표 7. 기업은행 자본비율 추이



자료: 하나증권

도표 8. 기업은행 배당성향 및 배당수익률 추이 및 전망



주: 배당성향은 별도 손익 기준 가정, 배당수익률은 각 연도 연말 종가 기준
자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
순이자이익	7,892	7,749	8,264	8,639	9,031
순수수료이익	502	484	516	537	558
당기손익인식상품이익	245	338	321	311	290
비이자이익	-602	10	-5	-126	-130
총영업이익	8,037	8,581	9,097	9,361	9,749
일반관리비	2,813	3,183	3,308	3,438	3,574
순영업이익	5,224	5,398	5,789	5,923	6,175
영업외손익	-27	9	35	35	36
충당금적립전이익	5,197	5,407	5,824	5,958	6,211
대손충당금적립액	1,630	1,743	2,090	2,008	2,075
경상이익	3,568	3,665	3,734	3,951	4,136
법인세비용	913	946	989	1,047	1,096
비지배주주지분	10	8	16	16	17
당기순이익	2,645	2,711	2,729	2,888	3,023

Dupont Analysis

(단위: %)

	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
순이자이익	1.7	1.5	1.6	1.6	1.6
순수수료이익	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
당기손익인식상품이익	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
기타비이자이익	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
총영업이익	1.7	1.6	1.7	1.7	1.7
일반관리비	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
순영업이익	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
영업외손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
충전이익	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
대손상각비	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
세전이익	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
법인세비용	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
비지배주주지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순이익	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5

Valuation

	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	3,316	3,400	3,422	3,621	3,791
PPPS (원)	6,690	7,028	7,557	7,734	8,059
BVPS (원)	42,209	45,436	46,955	49,420	51,916
PER (x)	4.3	6.2	5.6	5.3	5.0
PPR (x)	2.1	3.0	2.5	2.5	2.4
PBR (x)	0.3	0.5	0.4	0.4	0.4
배당률 (%)	21.3	21.0	21.4	24.0	26.6
배당수익률 (%)	7.4	5.0	5.6	6.3	6.9

자료: 하나증권

재무상태표

(단위: 십억원)

	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
현금 및 예치금	18,354	24,610	25,594	26,618	27,683
당기손익인식금융자산	20,856	23,343	24,043	24,764	25,507
단기매매금융자산	0	0	0	0	0
매도가능자산 및 기타	69,690	74,796	79,003	83,434	88,101
대출채권	345,071	359,421	375,595	392,497	410,160
유형자산	2,566	2,548	2,599	2,651	2,704
기타자산	15,684	15,974	16,773	17,611	18,492
자산총계	472,220	500,693	523,608	547,576	572,647
예수금	158,256	168,163	176,024	183,994	192,354
차입금	43,833	49,815	52,144	54,505	56,981
사채	194,095	203,955	213,490	223,156	233,295
기타부채	41,805	41,903	43,862	45,848	47,931
부채총계	437,989	463,837	485,521	507,503	530,561
자본금	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211
(보통주)	3,987	3,987	3,987	3,987	3,987
신종자본증권	4,313	4,683	4,683	4,683	4,683
자본잉여금	1,170	1,179	1,179	1,179	1,179
이익잉여금	23,593	25,396	27,242	29,229	31,241
자본조정	659	986	371	371	371
외부주주지분	284	401	401	401	401
자본총계	34,231	36,856	38,087	40,073	42,086

성장성

(단위: 원, 배, %)

	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
총자산 증가율	5.3	6.0	4.6	4.6	4.6
총대출 증가율	9.0	4.2	4.5	4.5	4.5
총수신 증가율	2.7	6.3	4.7	4.5	4.5
당기순이익 증가율	-0.9	2.5	0.6	5.8	4.7

효율성/생산성

(단위: %)

	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
대출금/예수금	218.0	213.7	213.4	213.3	213.2
비용수익비율	35.0	37.1	36.4	36.7	36.7
1인당영업이익(백만원)	584	625	677	710	755

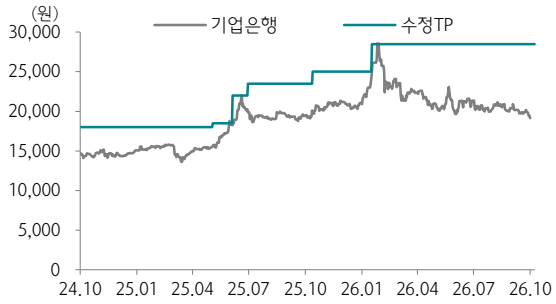
수익성

(단위: %)

	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
ROE	8.1	7.7	7.4	7.5	7.4
ROA	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
ROA (충당금전)	1.2	1.2	1.2	1.2	1.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

기업은행



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.11	BUY	28,500		
25.11.7	BUY	25,000	-15.91%	-3.40%
25.7.25	BUY	23,500	-17.69%	-14.47%
25.6.30	BUY	22,000	-8.51%	0.00%
25.5.29	BUY	18,500	-7.77%	1.57%
24.3.21	BUY	18,000	-20.78%	-12.22%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2026년 10월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2026년 10월 27일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.74%	2.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 26일