

기업은행 (024110)

명목 배당수익률 외에는 제한적인 투자매력

2Q26 지배순이익 6,836억원(-1.4% YoY) 기록

기업은행의 2Q26 지배순이익은 6,836억원(-1.4% YoY)으로 컨센서스 수준의 실적을 기록했다.

[NIM] 기업은행의 순이자마진은 -1bp QoQ로 시장금리 상승에도 생산적금융 영향으로 중소기업 대출 경쟁이 심화되며 전분기 대비 하락하는 모습이 나타났다. 다만 월중 NIM이 지속적으로 견조한 모습 보이고 있는 만큼 하반기 중 상승 기조가 예상된다.

[원화대출] 은행 원화대출은 +1.8% QoQ로 가계 0.2%, 기업 +2.0%를 기록했다. 안정적인 마진과 평잔 효과를 바탕으로 이자이익은 2조845억원(+10.7% YoY)으로 견조한 증가세를 시현했다.

[비이자이익] 비이자이익은 1,462억원(-55.1% YoY)으로 수수료이익이 1,685억원(+6.8% YoY)으로 견조한 흐름을 기록했으며 캐피탈 자회사의 유가증권 관련 손익이 증가했으나 환율 상승으로 비화폐성 환차손이 약 356억원 반영되는 등 영향으로 기타 비이자이익이 -223억원을 기록하며 부진한 실적을 시현했다.

[판매관리비] 연결 기준 판매관리비는 8,684억원(+2.4% YoY)로 통상임금, 교육세 관련 영향이 반영되었으나 상대적으로 증권 자회사를 보유한 다른 금융지주 대비 제한적인 증가 폭에 머무르는 모습이 나타났다.

[대손비용/건전성] 연결 Credit Cost는 0.52%(+0%p YoY)로 중앙그룹 관련 이슈에도 익스포저가 작아 80억원 수준의 대손비용이 발생하는데 그쳤다. NPL비율은 1.27% (+0%p QoQ)로 전분기 수준을 유지했으나 대규모 상매각(상각 3,800억원, 매각 7,030억원)이 주요 요인에 해당한다.

[CET1비율] 그룹 CET1비율은 11.56%(+0.05%p QoQ)를 기록했다. 주주환원의 경우 현재 구간에서 최대 35% 수준이 예상되며 2Q26의 경우 분기배당 시행에 따라 DPS 210원을 지급했다. 결산배당은 하반기 이익 수준 등을 바탕으로 배당성향 35% 범위 내에서 이뤄질 전망이다.

명목 배당수익률 외에는 제한적인 투자매력

기업은행은 전통적인 고배당주로 배당 매력에 기반한 투자가 주로 이루어져왔다. 전일 종가 기준 예상 배당수익률은 연간 약 5.2%로 커버리지 금융업종 내 가장 높은 수준에 달한다. 다만 1) 다른 금융지주들이 분리과세 요건을 충족하고 있으며 2) 일부 금융지주의 경우 자본잉여금 전입을 통한 비과세 배당을 추진하고 있는 것과 달리 동사의 경우 명목 배당수익률은 높으나 분리과세 요건을 충족하지 못하고 있으며 자사주 매입/소각 등 추가적인 주주환원 정책을 시행하기 어렵다는 점에서 실질적인 투자 매력은 다소 제한적이라고 판단한다. 과거 코로나19 시기 시행했던 차등배당이나 이익 확대에 따른 분리과세 요건 충족 등이 추가적으로 요구될 전망이다. 이익 관점에서 업종 내 가장 높아진 환율 민감도(10원당 약 126억원) 영향으로 최근 환율 하락에 따른 비화폐성 환차익을 기대할 수 있다는 점은 긍정적이다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	27,000원(유지)
증가(2026.07.27)	21,350원
상승여력	26.5%

Stock Indicator	
자본금	4,211십억원
발행주식수	79,743만주
시가총액	17,025십억원
외국인지분율	13.9%
52주 주가	18,650~28,550원
60일평균거래량	1,448,904주
60일평균거래대금	30.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.6	-3.8	-1.2	7.6
상대수익률	28.3	-6.0	-34.0	-103.8

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
총영업이익	8,566	8,894	9,337	9,635
영업이익	3,656	3,802	4,173	4,291
지배순이익	2,711	2,868	3,099	3,185
EPS(원)	3,400	3,597	3,886	3,994
BPS(원)	39,843	42,158	44,902	47,654
PER(배)	6.2	5.9	5.5	5.3
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.4
ROE(%)	9	9	9	9
배당수익률(%)	5.0	5.2	5.8	5.9
배당성향(%)	30.8	30.7	31.8	31.7

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[금융]

설용진 2122-9159 s.dragon@imfnsec.com

표1. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	QoQ	YoY
총영업이익	2,209	2,088	2,188	2,090	2,230.7	2,298	6.8	1.0
순이자이익	1,883	1,953	1,993	1,992	2,084.5	2,117	4.7	10.7
비이자이익	326	135	195	98	146.2	181	49.6	-55.1
수수료이익	158	168	157	155	168.5	170	9.1	6.8
기타비이자이익	168	-33	39	-57	-22.3	11	적지	적전
판관비	848	772	815	780	868.4	864	11.3	2.4
충전이익	1,361	1,317	1,373	1,310	1,362.3	1,434	4.0	0.1
대손충당금 전입액	433	340	646	377	447.3	423	18.7	3.3
영업이익	927	977	727	933	915.0	1,011	-1.9	-1.3
세전이익	931	1,012	673	974	931.9	1,013	-4.3	0.1
당기순이익	694	751	459	753	689.5	745	-8.5	-0.7
지배순이익	694	747	463	749	683.6	743	-8.7	-1.4
그룹 대출채권	350,466	353,267	357,806	367,909	377,585	382,977	2.6	7.7
그룹 예수금	163,664	162,618	168,163	164,836	168,055	171,225	2.0	2.7
(%, %p)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	QoQ	YoY
NIM	1.55	1.57	1.57	1.60	1.59	1.59	-0.01	0.04
CIR	38.4	36.9	37.3	37.3	38.9	37.6	1.60	0.53
Credit Cost	0.53	0.41	0.77	0.45	0.52	0.49	0.08	0.00
NPL 비율	1.37	1.35	1.28	1.28	1.27	1.29	0.00	-0.10
BIS 비율	15.0	14.9	14.8	14.9	14.9	14.6	-0.05	-0.15
CET1비율	11.7	11.7	11.5	11.5	11.6	11.6	0.05	-0.17

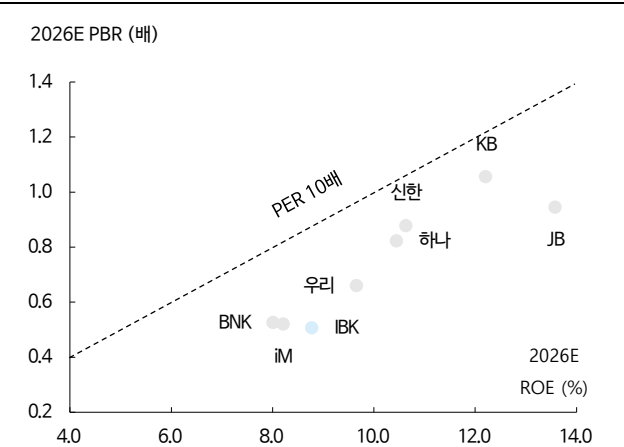
자료: 기업은행, iM증권 리서치본부 추정

표2. 실적 추정치 변경

항목	분류	2025	2026E	2027E	2028E
총영업이익	수정 후	8,566	8,894	9,337	9,635
	수정 전		8,916	9,173	9,505
	증감률(%)		-0.2	1.8	1.4
충당금 적립전 영업이익	수정 후	5,383	5,542	5,887	6,083
	수정 전		5,641	5,804	6,038
	증감률(%)		-1.7	1.4	0.8
세전이익	수정 후	3,665	3,865	4,235	4,353
	수정 전		3,931	4,089	4,250
	증감률(%)		-1.7	3.6	2.4
지배지분 순이익	수정 후	2,711	2,868	3,099	3,185
	수정 전		2,881	3,005	3,124
	증감률(%)		-0.5	3.1	2.0

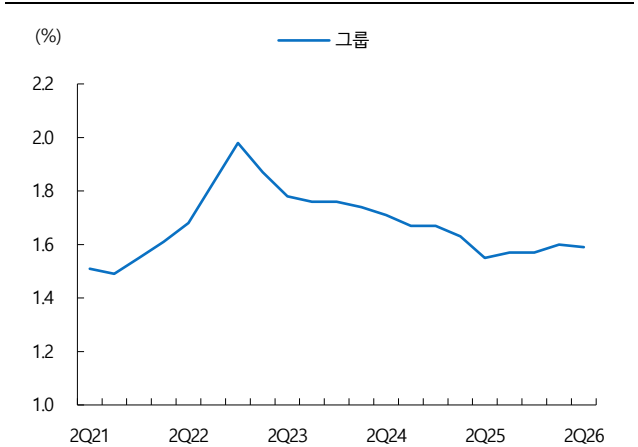
자료: 기업은행, iM증권 리서치본부 추정

그림1. PBR-ROE Matrix



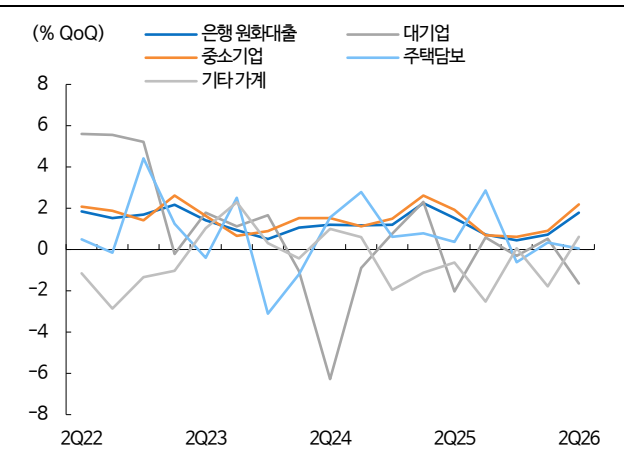
자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림1. 그룹 및 은행 NIM 추이



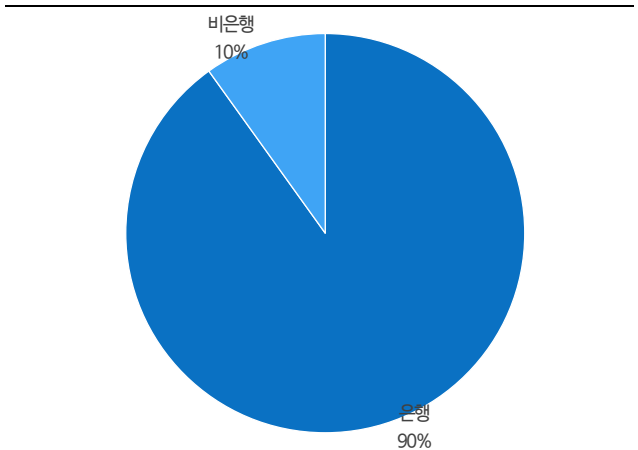
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림2. 은행 원화대출 성장률 추이



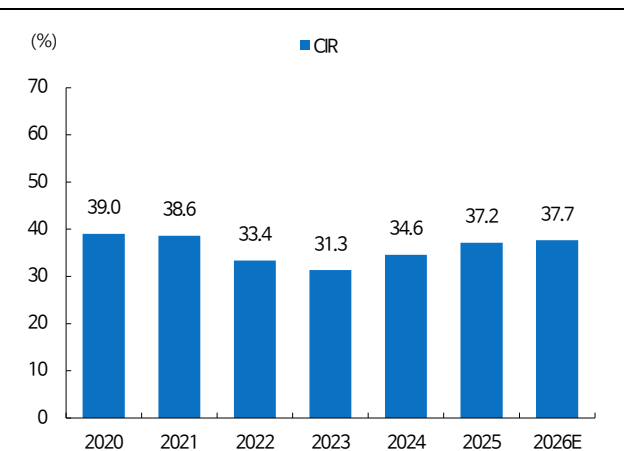
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림3. 그룹 순영업수익 기준 은행-비은행 비중



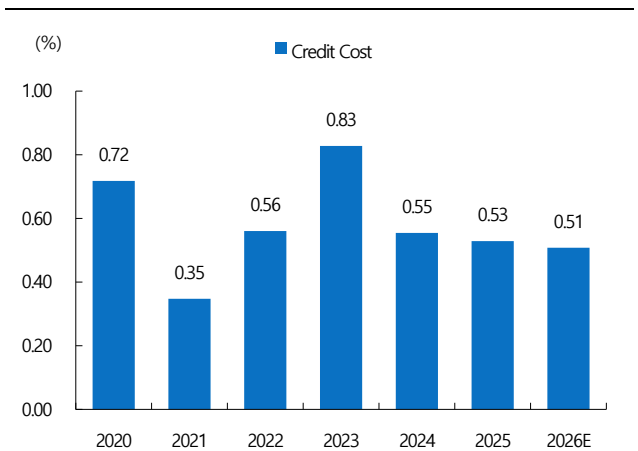
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림4. 그룹 CIR 추이



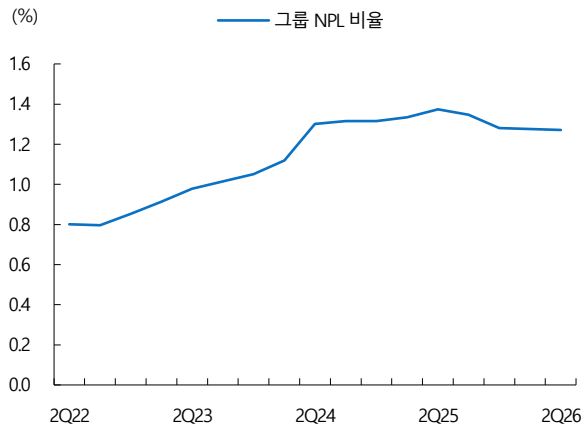
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림5. 그룹 Credit Cost 추이



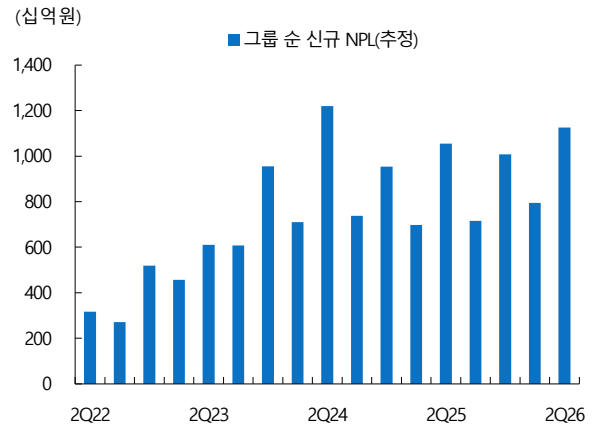
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림6. 그룹 및 은행 NPL 비율 추이



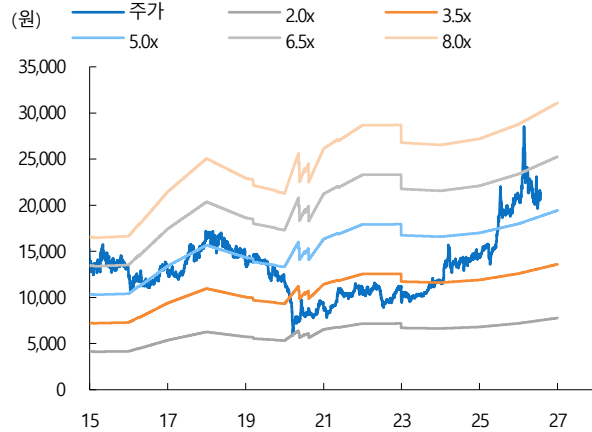
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림7. 그룹 및 은행 순 신규 NPL 추정



자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림8. PER 밴드 추이



자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림9. PBR 밴드 추이



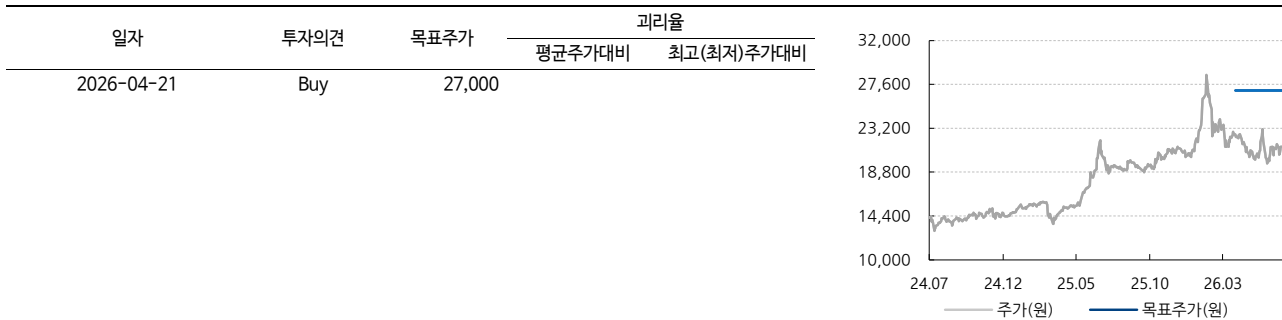
자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
현금 및 예치금	24,259	19,382	18,619	17,885	총영업이익	8,566	8,894	9,337	9,635
유가증권	101,194	109,492	113,938	118,565	이자이익	7,749	8,330	8,709	8,972
대출채권	357,806	385,589	408,430	432,695	비이자이익	816	565	628	663
유형자산	2,548	2,582	2,686	2,796	금융상품관련손익	0	0	0	0
기타자산	14,885	19,597	19,752	19,956	수수료이익	639	673	724	735
자산총계	500,693	536,642	563,425	591,897	보험손익	0	0	0	0
예수부채	168,163	174,364	186,817	200,203	기타비이자이익	177	-108	-95	-71
차입성부채	253,771	273,707	285,920	298,696	대손충당금전입액	1,727	1,740	1,713	1,792
기타금융부채	0	0	0	0	일반관리비	3,183	3,352	3,450	3,552
비이자부채	41,903	57,178	57,296	57,603	종업원관련비용	1,658	1,643	1,683	1,725
부채총계	463,837	497,439	522,034	548,311	기타판관비	1,525	1,709	1,767	1,827
지배주주지분	36,455	38,799	40,988	43,183	영업이익	3,656	3,802	4,173	4,291
자본금	4,211	4,211	4,211	4,211	영업외이익	9	64	62	62
신종자본증권	4,683	5,182	5,182	5,182	세전이익	3,665	3,865	4,235	4,353
자본잉여금	1,179	1,179	1,179	1,179	법인세비용	946	982	1,122	1,154
이익잉여금	25,396	27,170	29,358	31,553	법인세율(%)	25.8	25.4	26.5	26.5
기타자본	985	1,058	1,058	1,058	당기순이익	2,719	2,884	3,113	3,200
비지배주주지분	401	403	403	403	지배주주순이익	2,711	2,868	3,099	3,185
자본총계	36,856	39,202	41,391	43,585	비지배자분순이익	8	16	14	14

주요투자지표(1)					주요투자지표(2)				
(%)	2025	2026E	2027E	2028E	(%, 원)	2025	2026E	2027E	2028E
수익성 지표					성장성지표(%)				
ROE	8.8	8.8	8.9	8.6	자산	6.0	7.2	5.0	5.1
ROA	0.6	0.6	0.6	0.6	대출	4.0	7.8	5.9	5.9
NIM	1.6	1.6	1.6	1.5	부채	5.9	7.2	4.9	5.0
Credit Cost	0.53	0.51	0.47	0.47	BPS	7.2	5.8	6.5	6.1
CIR	37.2	37.7	37.0	36.9	총영업이익	5.3	3.8	5.0	3.2
ROA Breakdown					이자이익	-1.8	7.5	4.6	3.0
총영업이익	1.8	1.7	1.7	1.7	비이자이익	237.1	-30.8	11.3	5.6
이자이익	1.6	1.6	1.6	1.6	일반관리비	13.1	5.3	2.9	2.9
비이자이익	0.2	0.1	0.1	0.1	지배순이익	2.5	5.8	8.1	2.8
대손충당금전입액	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	EPS	2.5	5.8	8.1	2.8
일반관리비	-0.7	-0.6	-0.6	-0.6	DPS	-1.6	5.4	11.9	2.3
총영업이익 구성비					주당지표(원)				
이자이익	90.5	93.7	93.3	93.1	EPS	3,400	3,597	3,886	3,994
비이자이익	9.5	6.3	6.7	6.9	수정 EPS	3,400	3,597	3,886	3,994
수수료이익	7.5	7.6	7.7	7.6	BPS	39,843	42,158	44,902	47,654
기타	2.1	-1.2	-1.0	-0.7	DPS	1,048	1,105	1,236	1,265
자본적정성/자산건전성					배당성향(%)	30.8	30.7	31.8	31.7
CET1비율	11.5	11.7	11.6	11.5	Valuation 지표(배)				
BIS비율	14.8	14.7	14.3	13.9	PER	6.2	5.9	5.5	5.3
NPL비율	1.3	1.2	1.1	1.0	PBR	0.5	0.5	0.5	0.4
NPL Coverage	107.7	103.5	104.0	105.6	배당수익률(%)	5.0	5.2	5.8	5.9

자료: 기업은행, iM증권 리서치본부

기업은행 투자 의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-