

## 기업은행 (A024110) / 매수 / TP: 19,500 원 (하향)

기업은행의 1Q18 지배주주 순이익은 4,352 억원 (-0.7% YoY, +70.1% QoQ)으로 시장 컨센서스에 부합하는 실적을 기록할 전망이다. 기업은행의 1Q18 핵심영업이익 (순이자+수수료)은 이자이익을 중심으로 9.4% YoY 증가하며, KT&G로부터의 배당수익 (380 억원)이 전년대비 11% 증가하지만 전년동기의 유가증권 매각익 등이 소멸되면서 기타영업이익은 1,000 억원 이상 감소할 것으로 예상한다. 그럼에도 대손 안정화 영향으로 지배주주 순이익은 전년동기와 유사한 수준을 기록할 것으로 기대된다.

### 기업은행 1Q18 실적 preview 및 시장 컨센서스

(단위: 십억원)	1Q18E	4Q17	QoQ (%)	1Q17	YoY (%)	컨센서스	차이 (%)
일반영업이익	1,483.3	1,343.4	10.4	1,476.0	0.5	n/a	n/a
총전영업이익	948.9	776.0	22.3	971.8	-2.4	n/a	n/a
영업이익	603.3	387.1	55.9	578.1	4.4	599.1	0.7
지배 순이익	435.2	255.8	70.1	438.3	-0.7	442.2	-1.6
(단위: %)	1Q18E	4Q17	QoQ (%p)	1Q17	YoY (%p)		
순이자마진	1.93	1.93	0.00	1.92	0.01		
판관비용률	36.0	42.2	-6.2	34.2	1.9		
대손비용률	0.70	0.80	-0.10	0.84	-0.14		

자료 FnGuide, SK 증권

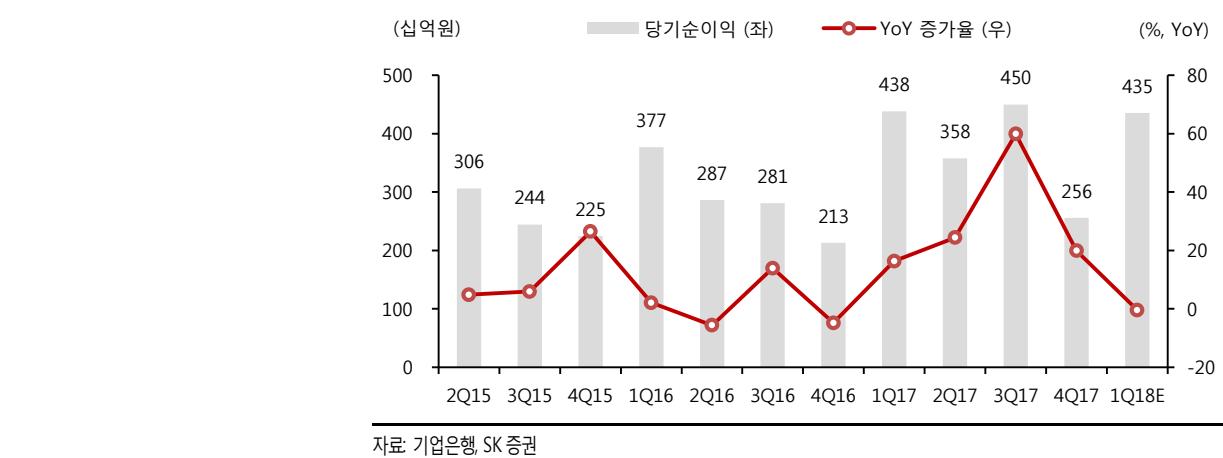
### 기업은행 상세 실적지표

(십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2017	2018E	%, %p YoY
일반영업이익	1,476	1,320	1,462	1,343	1,483	1,483	1,513	1,473	5,601	5,952	6.3
순이자이익	1,253	1,291	1,353	1,363	1,376	1,398	1,420	1,439	5,260	5,633	7.1
수수료이익	92	128	110	77	96	131	116	82	407	425	4.4
기타영업이익	130	-99	-1	-97	11	-46	-23	-49	-66	-107	n/a
판매관리비	504	589	527	567	534	625	559	601	2,189	2,320	6.0
판관비율 (%)	34.2	44.7	36.1	42.2	36.0	42.1	36.9	40.8	39.1	39.0	-0.1
총전영업이익	972	730	934	776	949	858	954	871	3,412	3,632	6.4
충당금전입액	394	255	346	389	346	338	363	373	1,384	1,420	2.6
대손비용률 (%)	0.84	0.54	0.72	0.80	0.70	0.68	0.72	0.74	0.73	0.71	-0.02
영업이익	578	475	588	387	603	520	591	498	2,028	2,212	9.1
영업외이익	-6	-5	-2	-61	-4	-3	-3	-3	-75	-12	n/a
세전이익	572	470	586	326	600	516	589	496	1,954	2,200	12.6
지배 순이익	438	358	450	256	435	375	427	359	1,501	1,596	6.3

자료: WiseFn, SK 증권

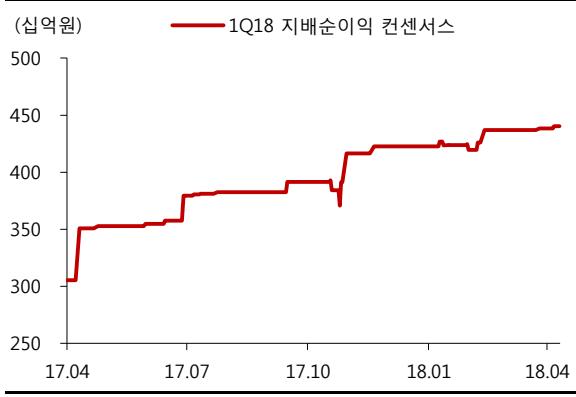
주: YoY 는 연간 기준 증가율

### 기업은행의 분기별 지배주주 순이익 추이 및 전망



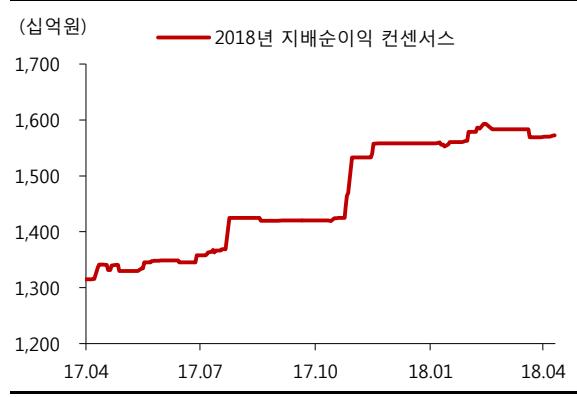
자료: 기업은행, SK 증권

### 기업은행의 1Q18 지배주주 순이익 컨센서스 변화



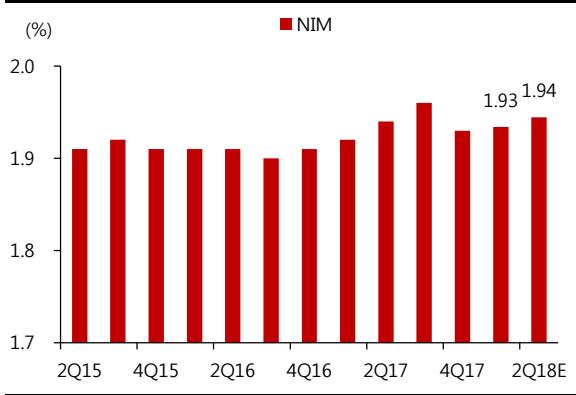
자료: FnGuide, SK 증권

### 기업은행의 연간 지배주주 순이익 컨센서스 변화



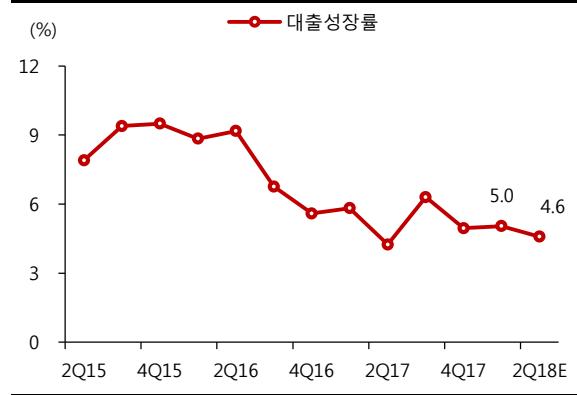
자료: FnGuide, SK 증권

### 기업은행의 순이자마진 추이 및 전망

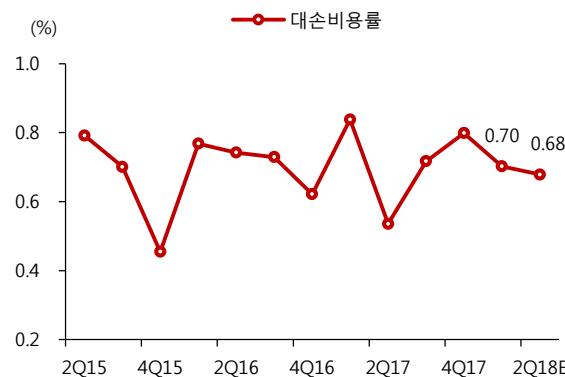


자료: 기업은행, SK 증권

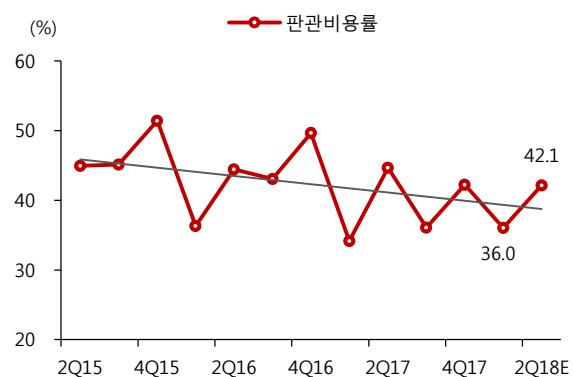
### 기업은행의 대출성장을 추이 및 전망



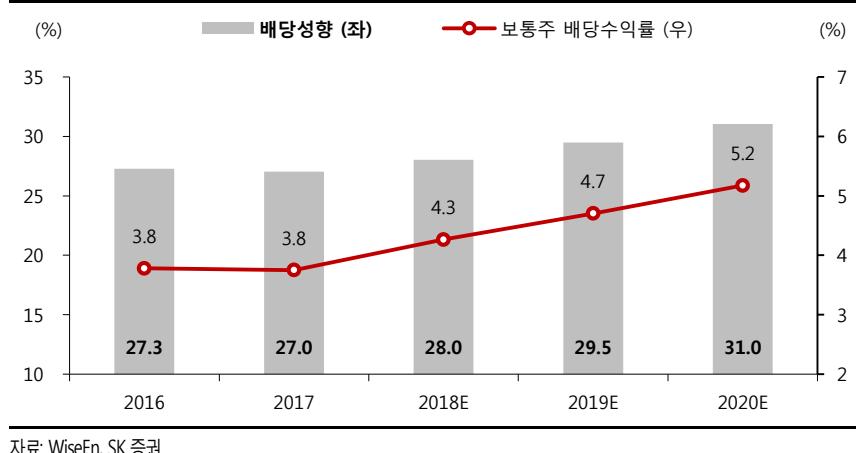
자료: 기업은행, SK 증권

**기업은행의 대손비용률 추이 및 전망**

자료: 기업은행, SK 증권

**기업은행의 판관비용률 추이 및 전망**

자료: 기업은행, SK 증권

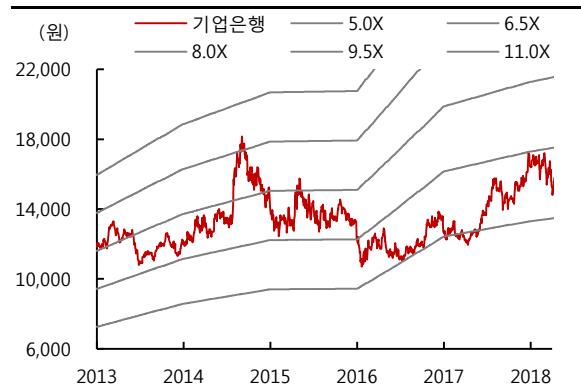
**기업은행의 배당지표 추이 및 전망**

자료: WiseFn, SK 증권

**기업은행의 PBR Band chart**

자료: FnGuide, SK 증권

주: 12 개월 forward 기준

**기업은행의 PER Band chart**

자료: FnGuide, SK 증권

주: 12 개월 forward 기준

## 재무상태표

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
현금및예치금	11,699	12,906	13,566	14,246	14,975
유가증권	37,230	45,994	47,834	50,704	53,746
대출채권	195,236	204,910	215,381	226,182	237,755
대손충당금	2,490	2,318	2,386	2,459	2,536
유형자산	2,856	2,937	3,087	3,242	3,408
무형자산	258	214	222	231	241
기타자산	12,062	9,426	10,371	10,375	10,411
<b>자산총계</b>	<b>256,851</b>	<b>274,070</b>	<b>288,074</b>	<b>302,521</b>	<b>318,000</b>
예수부채	103,984	112,591	117,673	123,365	129,440
차입부채	117,534	121,540	128,048	134,674	141,759
차입금	26,640	27,270	29,064	31,730	34,698
사채	90,894	94,271	98,984	102,943	107,061
기타금융업부채	3,610	4,925	5,178	5,434	5,722
기타부채	13,676	15,212	16,432	17,120	18,529
<b>부채총계</b>	<b>238,804</b>	<b>254,268</b>	<b>267,330</b>	<b>280,594</b>	<b>295,450</b>
지배주주지분	17,950	19,697	20,635	21,812	22,431
자본금	3,290	3,290	3,290	3,290	3,290
신종자본증권	1,398	2,032	1,832	1,832	1,232
자본잉여금	554	559	559	559	559
기타자본	0	0	0	0	0
자기주식	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	667	661	661	661	661
이익잉여금	12,041	13,156	14,293	15,471	16,690
비지배주주지분	97	104	109	116	119
<b>자본총계</b>	<b>18,047</b>	<b>19,802</b>	<b>20,744</b>	<b>21,928</b>	<b>22,550</b>
<b>부채및자본총계</b>	<b>256,851</b>	<b>274,070</b>	<b>288,074</b>	<b>302,521</b>	<b>318,000</b>

## 성장률

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
대출채권	5.6	5.0	5.1	5.0	5.1
총자산	7.1	6.7	5.1	5.0	5.1
예수부채	9.1	8.3	4.5	4.8	4.9
총부채	5.1	3.4	5.4	5.2	5.3
총자본	7.3	6.5	5.1	5.0	5.3
총자본	4.4	9.7	4.8	5.7	2.8
일반영업이익	4.5	12.2	6.3	5.5	4.8
순이자손익	5.4	7.7	7.1	5.3	4.7
판매관리비	2.8	1.6	6.0	5.0	5.0
총전영업이익	5.8	20.3	6.4	5.8	4.7
영업이익	2.2	32.3	9.1	4.8	4.5
세전이익	3.2	28.8	12.6	4.9	4.5
지배주주순이익	1.3	29.7	6.3	4.9	4.5

자료: SK증권 추정

## 포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
일반영업이익	4,991	5,601	5,952	6,279	6,582
순이자손익	4,883	5,260	5,633	5,931	6,210
이자수익	7,779	8,076	8,731	9,388	10,065
이자비용	2,896	2,816	3,097	3,457	3,855
순수수료손익	375	407	425	442	460
수수료수익	774	849	885	920	0
수수료비용	399	442	460	478	0
금융상품관련손익	229	418	408	417	422
기타영업이익	-496	-484	-514	-511	-510
판매관리비	2,155	2,189	2,320	2,436	2,558
총전영업이익	2,837	3,412	3,632	3,843	4,024
대손충당금전입액	1,304	1,384	1,420	1,523	1,601
영업이익	1,533	2,028	2,212	2,320	2,423
영업외이익	-15	-75	-12	-12	-12
세전이익	1,517	1,954	2,200	2,308	2,412
법인세비용	353	445	595	625	653
당기순손익	1,165	1,509	1,605	1,683	1,758
지배주주지분당기순손익	1,158	1,501	1,596	1,673	1,748

## 주요투자지표

월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업지표 (%)					
순이자마진율	1.91	1.94	1.95	1.95	1.94
판관비용률	43.2	39.1	39.0	38.8	38.9
대손비용률	0.72	0.73	0.71	0.73	0.73
수익성 (%)					
ROE	6.6	7.9	7.9	7.8	7.9
ROA	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
주당 지표 (원)					
보통주 EPS	1,983	2,573	2,731	2,857	2,978
수정 EPS	1,887	2,485	2,660	2,791	2,930
보통주 BPS	27,282	29,937	31,362	33,152	34,093
수정 BPS	27,282	29,937	31,362	33,152	34,093
보통주 DPS	480	617	680	750	825
기타 지표					
보통주 PER (X)	6.4	6.4	5.8	5.5	5.3
수정 PER (X)	6.7	6.6	5.9	5.7	5.4
보통주 PBR (X)	0.47	0.55	0.50	0.48	0.46
수정 PBR (X)	0.47	0.55	0.50	0.48	0.46
배당성향 (%)	27.3	27.0	28.0	29.5	31.0
보통주 배당수익률 (%)	3.8	3.8	4.3	4.7	5.2