

기업은행

BUY(유지)

024110 기업분석 | 은행

목표주가(유지)

19,300원

현재주가(10/25)

14,500원

Up/Downside

+33.1%

2018. 10. 26

3Q18 Review ; 돌보이는 경제적 해자

News

컨센서스 크게 상회한 양호한 실적 시현: 3Q18 기업은행은 +15.5%YoY로 컨센서스 4,737억원과 DB 추정치 4,483억원을 크게 상회한 5,203억원의 지배주주순이익을 시현했다. 자산성장, NIM, 판관비 등은 예상치에 부합했는데, 비이자이익이 증가한 것이 가장 큰 차이였다. 비은행 자회사들의 실적도 예상보다 양호했지만, 부진한 시장환경으로 수수료이익은 예상대로 감소했으나 FVPL관련 이익이 투자PEF 재평가이익 등으로 인해 양호하게 나온 것이 실적 개선에 큰 영향을 주었다.

Comment

자산건전성 양호한 흐름 유지할 듯: 대손비용율은 50bp 수준으로 낮았는데, 상당기간 양호한 흐름을 유지할 전망이다. 연도별로 순증한 대출에서 담보 및 보증대출이 차지하는 비중이 2017년 120%, 올해 97.5%에 달할 정도로 안전자산 위주로 대출 포트폴리오가 증가하고 있기 때문이다. 시중은행 수준의 20bp 미만 대손비용율은 어차피 달성할 수 없는 숫자이지만, 중기대출 전문은행으로서 매우 낮은 대손비용율이 자리잡아갈 것이라는 점은 동사의 이익전망에 매우 긍정적이다.

Action

중기대출 전문은행으로서의 해자: 은행권 전체적으로 주택담보 및 소호대출 규제 강화로 인해 대출 성장을 하락 가능성성이 우려되는 상황에서 중기대출 전문은행으로서의 동사의 영업력이 높은 평가를 받을 수 있을 것이다. 정부가 대주주라는 특성 때문에 일반은행 대비 차별화된 높은 배당성향 유지도 가능해 올해 DPS도 큰 폭으로 증가할 것으로 기대한다. 가계대출에 대한 우려가 높을 때, 기업은행의 투자 매력이 높아질 수 있다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

Stock Data

FYE Dec	2016	2017	2018E	2019E	2020E	52주 최저/최고	14,300/17,200원
순영업수익	4,940	5,648	6,166	6,164	6,513	KOSDAQ /KOSPI	687/2,063pt
(증가율)	3.0	14.3	9.2	0.0	5.7	시가총액	81,197억원
세전이익	1,517	1,954	2,481	2,491	2,559	60일-평균거래량	760,456
(증가율)	3.3	28.8	27.0	0.4	2.7	외국인자본율	23.5%
지배주주순이익	1,158	1,501	1,819	1,849	1,900	60일-외국인자본율변동주	-0.6%
수정EPS	1,939	2,551	3,083	3,132	3,223	주요주주	대한민국정부(기획재정부) 외 2 인 55.2%
수정BPS	29,083	31,073	32,744	34,327	35,885	(천원)	(pt)
PER (H/L)	7.2/5.4	6.8/4.7	5.0	5.0	4.8	20	150
PBR (H/L)	0.5/0.4	0.6/0.4	0.5	0.5	0.4	0	100
수정ROA	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6	17/10 18/02 18/05 18/08	50
수정ROE	6.8	8.5	9.7	9.3	9.2	주가상승률	1M 3M 12M
						절대기준	-1.7 -7.9 -3.3
						상대기준	11.4 1.4 16.8

도표 1. 3Q18 기업은행 실적 Review

(단위: 십억원)

	3Q18P	3Q17		2Q18		차이	2018E		2019E		
		YoY	QoQ	YoY	QoQ		변경 후	변경 전	변경 후	변경 전	
순이자이익	1,429	1,353	+5.7	1,401	+2.0	1,416	+0.9	5,586	5,575	5,816	5,808
비이자이익	158	97	+62.6	176	-10.0	58	+171.5	580	481	348	348
판관비	530	527	+0.4	624	-15.1	549	-3.6	2,275	2,295	2,326	2,326
신용손실충당금	356	334	+6.4	363	-2.0	296	+20.3	1,405	1,346	1,341	1,344
지배주주지분순이익	520.3	451	+15.5	422	+23.4	448.3	+16.0	1,819	1,733	1,849	1,770
보통주순이익	497	431	+15.1	398	+24.8	425	+16.9	1,727	1,641	1,754	1,675

자료: DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E	12월 결산(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
현금및예치금	11,699	12,906	12,014	12,620	13,259	순영업수익	4,940	5,648	6,166	6,164	6,513
유기증권	39,795	48,145	47,012	48,719	50,496	순이자이익	4,883	5,260	5,586	5,816	6,188
대출채권	190,475	200,232	212,420	223,132	234,441	비이자이익	56	388	580	348	325
신용카드채권	2,569	2,685	2,137	2,223	2,314	판관비	2,155	2,189	2,275	2,326	2,377
유형자산	1,909	1,970	1,890	1,890	1,890	신용손실분양전 영업손익	2,785	3,459	3,891	3,838	4,136
무형자산	258	214	176	147	119	신용손실충당금전액	1,252	1,431	1,405	1,341	1,572
기타자산	9,971	7,878	8,371	8,371	8,371	영업이익	1,533	2,028	2,486	2,496	2,564
자산총계	256,851	274,070	284,061	297,146	310,935	영업이익	-15	-75	-5	-5	-5
예금부채	103,984	112,591	115,161	120,968	127,099	세전이익	1,517	1,954	2,481	2,491	2,559
차입부채	26,670	27,340	30,122	31,346	32,618	중단사업이익	0	0	0	0	0
사채	90,863	94,201	94,578	94,578	94,578	당기순이익	1,165	1,509	1,830	1,860	1,911
기타부채	16,932	19,854	23,109	28,265	33,765	자비주주지분순이익	1,158	1,501	1,819	1,849	1,900
부채총계	238,804	254,268	262,965	275,154	288,059	수정자비주주지분순이익	1,086	1,429	1,727	1,754	1,805
자본금	3,290	3,290	3,290	3,290	3,290	비자비주주지분순이익	7	7	11	11	11
신종자본증권	1,398	2,032	2,381	2,381	2,381	증감률(%YoY)					
자본잉여금	554	559	561	561	561	순영업수익	3.0	14.3	9.2	0.0	5.7
0이익잉여금	12,041	13,156	14,231	15,117	15,990	신용손실분양전 영업손익	3.1	24.2	12.5	-1.4	7.8
자본조정	0	0	0	0	0	세전이익	3.3	28.8	27.0	0.4	2.7
기타포괄손익누계액	667	661	520	520	520	수정자비주주순이익	0.9	31.6	20.9	1.6	2.9
비자비주주지분	97	104	113	124	135	EPS	2.3	94.5	67.7	5.3	8.7
자본총계	18,047	19,802	21,096	21,993	22,877	수정EPS	0.8	101.0	66.7	5.1	9.3
수정자본총계	16,286	17,400	18,336	19,222	20,095	자산총계	7.1	6.7	3.6	4.6	4.6

비율분석

12월 결산(%, 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E	12월 결산(원, %, 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Dupont Analysis						주당지표(원)					
순이자이익률	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	EPS	2,070	2,681	3,248	3,302	3,392
비이자이익률	0.0	0.1	0.2	0.1	0.1	수정EPS	1,939	2,551	3,083	3,132	3,223
Credit Cost	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	BPS	29,083	31,073	32,744	34,327	35,885
수정 ROA	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6	Multiple(배)					
수정 Equity Multiplier	15.6	15.8	15.6	15.5	15.5	P/E	6.5	6.4	5.0	5.0	4.8
수정 ROE	6.8	8.5	9.7	9.3	9.2	P/B	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4
자본적정성						배당지표					
Core Tier 1 비율	8.8	10.0	9.8	10.1	10.1	DPS	480	617	700	720	740
Double leverage	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	배당성향	27.1	26.9	25.2	25.5	25.5
자산전진성						배당수익률	3.8	3.8	4.5	4.6	4.8
순상자본비율	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	Cost-income ratio	43.6	38.7	36.9	37.7	36.5

자료: 기업은행 DB금융투자

주: IFRS 연결기준

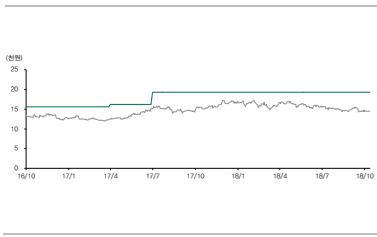
Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 「독점규제 및 공정거래에 관한 법률」 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것입니다. 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이나 원전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 하락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 고리율은 수정주가를 기준으로 산출되었습니다.

1년간 투자의견 비율 (2018-09-30 기준) - 매수(75.2%) 중립(24.8%) 매도(0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임	업종 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임
▪ Buy: 초과 상승률 10%p 이상	▪ Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
▪ Hold: 초과 상승률 -10~10%p	▪ Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
▪ Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만	▪ Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

기업은행 현주가 및 목표주가 차트



주: *표는 담당자 변경

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	일자	투자의견	목표주가	고리율(%)
			평균				평균
			최고/최저				최고/최저
16/01/21	Buy	15,600	-22.2 / -11.2				
17/01/21	1년경과	-	-19.9 / -14.7				
17/04/24	Buy	16,200	-16.7 / -5.9				
17/07/24	Buy	19,300	-18.2 / -10.9				
18/07/24	Buy	1년경과	-22.5 / -18.4				
18/10/25	Buy	19,300	-	-	-	-	-