

기업은행 (024110)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	12,500원 (M)
현재주가 (7/26)	10,250원
상승여력	22%

시가총액	76,291억원
총발행주식수	797,425,869주
60일 평균 거래대금	207억원
60일 평균 거래량	1,984,511주
52주 고	11,000원
52주 저	7,790원
외인지분율	12.87%
주요주주	대한민국정부(기획재정부) 63.74%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(3.8)	9.2	24.2
상대	(1.4)	8.9	(15.2)
절대(달러환산)	(6.0)	5.2	29.2

자회사 실적 호조로 기대 이상의 실적 달성

투자의견 BUY, 목표주가 12,500원 유지

2분기 연결 이익은 6,192억원으로 당사 추정치 5,221억원과 컨센서스 4,694억원을 상회. 당사가 기대했던 컨센서스보다 크게 양호한 자산건전성을 달성한 것에 더불어 자회사 실적이 크게 호조를 보였기 때문. 다만 자회사의 실적 호조가 유가증권 평가익과 지분법 이익에 주로 기인하기 때문에 비이자이익의 구조적인 상승은 아닌 것으로 판단. 그럼에도 불구하고 시장의 예상을 뛰어넘는 자산건전성을 지속적으로 시현하고 있다는 점은 고무적. 투자의견 BUY와 목표주가 12,500원 유지.

이자이익 전년동기대비 6.0%, 전분기대비 4.5% 증가하며 추정치 부합. 은행 NIM은 전분기대비 4bps 상승하였는데, 이는 예금금리 repricing(+3bps QoQ)과 핵심예금 증가(+1bp) 등에 기인. 대출성장률은 2.4%로 전분기 2.9% 대비 소폭 하락. 비은행 이자이익도 추정치 부합.

비이자이익 전년동기대비 50.7%, 전분기대비 83.5% 증가하며 추정치를 68.6% 상회. 수수료이익은 전분기와 유사했으나 자회사들의 유가증권 평가익 및 지분법 이익이 크게 증가했기 때문. 특히 캐피탈이 +126.6% QoQ, +97.2% YoY 증가한 호실적 기록.

판매비와 관리비 전년동기대비 2.6%, 전분기대비 11.9% 증가하며 추정치 부합. 경비율은 38.6%로 전년동기대비 2.8%pt 개선.

총당금전입액 전년동기대비 52.2% 감소, 전분기대비 26.6% 증가하며 추정치 부합. 대손비용률은 28bps로 전년동기대비 31bps, 전분기대비 1bp 개선. 분기 중 이자상환 유예 여신에 대한 추가 총당금 680억원 적립이 있었음에도 불구하고 시장 예상을 뛰어넘는 자산 건전성을 시현한 점이 고무적. 경영진은 하반기 대손비용률 상승을 감안해도 연간 대손비용률은 40bps대를 기록할 것으로 기대.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	1,719	10.0	10.3	1,607	7.0
총전영업이익	1,055	15.3	9.4	947	11.5
영업이익	822	92.6	5.3	637	29.1
세전이익	849	102.4	5.2	651	30.4
연결순이익	622	94.1	5.1	472	31.9
지배주주순이익	619	95.6	5.1	469	31.9

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021E	2022E
순영업수익	6,167	6,084	6,657	7,213
영업이익	2,228	2,126	2,811	2,926
지배순이익	1,606	1,536	2,083	2,118
PER (배)	4.8	5.0	3.7	3.6
PBR (배)	0.33	0.30	0.28	0.26
ROE (%)	7.4	6.4	8.0	7.4
ROA (%)	0.53	0.45	0.55	0.52

자료: 유안타증권

자료: 유안타증권

[표 1] 2분기 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	1,608	1,719	
이자이익	1,483	1,509	
은행 이자이익	1,354	1,378	은행 NIM +4bps QoQ, 원화대출금 +2.4% QoQ
비은행 이자이익	129	131	
비이자이익	125	211	자회사 실적 호조
판매비와 관리비	659	664	
총당금적립전 영업이익	948	1,055	
총당금전입액	227	233	이자상환 유예 여신 총당금 680억원 반영에도 대손비용률(28bps) 개선
영업이익	721	822	
영업외손익	3	28	
세전이익	724	849	
법인세비용	199	227	
연결 당기순이익	525	622	
지배주주순이익	522	619	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표 (단위: 십억원)

	1Q21	2Q21P	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
순영업수익	1,558	1,719	1,680	1,700	6,084	6,657	7,213
이자이익	1,443	1,509	1,525	1,540	5,615	6,017	6,541
은행 이자이익	1,313	1,378	1,405	1,423	5,175	5,518	6,051
비은행 이자이익	130	131	120	117	440	499	490
비이자이익	115	211	154	160	469	640	672
판매비와 관리비	593	664	656	714	2,430	2,627	2,863
총당금적립전 영업이익	965	1,055	1,024	986	3,654	4,030	4,350
총당금전입액	184	233	398	404	1,529	1,219	1,424
영업이익	780	822	627	582	2,126	2,811	2,926
영업외손익	27	28	3	3	-39	61	12
세전이익	807	849	630	585	2,087	2,872	2,938
법인세비용	215	227	173	161	539	776	808
연결 당기순이익	592	622	456	424	1,548	2,095	2,130
지배주주순이익	589	619	453	421	1,536	2,083	2,118

자료: 유안타증권 리서치센터

기업은행 (024110) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

연결 포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	6,167	6,084	6,657	7,213	7,781
이자이익	5,752	5,615	6,017	6,541	7,115
은행 이자이익	5,276	5,175	5,518	6,051	6,607
비은행 이자이익	476	440	499	490	508
비이자이익	416	469	640	672	666
판매비와 관리비	2,409	2,430	2,627	2,863	3,088
총당금적립전 영업이익	3,758	3,654	4,030	4,350	4,693
총당금전입액	1,530	1,529	1,219	1,424	1,554
영업이익	2,228	2,126	2,811	2,926	3,139
영업외손익	12	-39	61	12	12
세전이익	2,240	2,087	2,872	2,938	3,151
법인세비용	626	539	776	808	945
당기순이익	1,614	1,548	2,095	2,130	2,206
지배주주순이익	1,606	1,536	2,083	2,118	2,194
비지배주주순이익	8	12	12	13	13

연결 포괄손익계산서 항목별 성장률 (단위: %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	-0.7	-1.3	9.4	8.4	7.9
이자이익	2.1	-2.4	7.2	8.7	8.8
은행 이자이익	1.3	-1.9	6.6	9.7	9.2
비은행 이자이익	12.1	-7.6	13.5	-1.7	3.5
비이자이익	-28.3	12.9	36.4	5.1	-1.0
판매비와 관리비	4.8	0.9	8.1	9.0	7.9
총당금적립전 영업이익	-4.0	-2.8	10.3	8.0	7.9
총당금전입액	0.9	-0.1	-20.3	16.8	9.1
영업이익	-7.0	-4.6	32.2	4.1	7.3
영업외손익	310.7	-413.3	-257.2	-79.7	0.0
세전이익	-6.6	-6.8	37.6	2.3	7.2
법인세비용	-1.5	-13.9	44.1	4.1	17.0
당기순이익	-8.5	-4.1	35.4	1.7	3.6
지배주주순이익	-8.5	-4.4	35.6	1.7	3.6
비지배주주순이익	-15.9	45.2	1.5	2.7	0.0

주요 경영지표 (단위: %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
은행 NIM	1.83	1.57	1.51	1.53	1.53
은행 NIS	1.76	1.51	1.47	1.48	1.49
경비율	39.1	39.9	39.5	39.7	39.7
대손비용률*	0.70	0.62	0.45	0.49	0.49
자산 성장률	9.9	13.7	8.3	9.1	9.1
지배주주자본 성장률	8.0	10.4	8.8	9.1	9.1
BIS 자본	25,515	27,842	29,847	32,334	35,047
기본자본	21,109	24,073	26,558	29,045	31,757
보통주자본	18,159	20,915	23,040	25,527	28,239
보완자본	4,406	3,769	3,289	3,289	3,289
위험가중자산	176,279	187,848	199,853	218,026	237,853
BIS 비율	14.5	14.8	14.9	14.8	14.7
기본자본비율	12.0	12.8	13.3	13.3	13.4
보통주자본비율	10.3	11.1	11.5	11.7	11.9
보완자본비율	2.5	2.0	1.6	1.5	1.4

* 주: 대손비용률은 총여신 기준으로 당사가 산출한 수치로 IR 자료와 차이가 있을 수 있음
 자료: Company data, 유안타증권

연결 재무제표 (단위: 십억원)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산	318,111	361,616	391,717	427,338	466,198
현금성자산	11,267	12,838	15,886	17,331	18,907
유가증권	57,092	67,652	70,213	76,598	83,563
대출채권	239,321	268,688	288,161	314,365	342,952
은행 원화대출금	206,310	233,766	254,839	278,013	303,295
유형자산	2,098	2,117	2,114	2,114	2,114
기타	10,431	12,438	15,343	16,930	18,662
부채	295,334	336,474	364,373	397,508	433,656
예수부채	117,991	140,942	152,670	166,554	181,700
은행 원화예수금	94,831	113,782	127,221	138,791	151,412
차입부채	154,738	169,347	181,024	197,486	215,445
기타	22,605	26,185	30,679	33,468	36,512
자본	22,777	25,142	27,343	29,830	32,543
지배주주자본	22,662	25,018	27,221	29,708	32,420
자본금	3,376	4,183	4,211	4,211	4,211
자본잉여금	688	1,145	1,170	1,170	1,170
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	521	472	987	1,870	2,928
이익잉여금	15,347	16,159	17,294	18,897	20,552
기타자본	2,730	3,060	3,559	3,559	3,559
비지배자본	115	124	122	122	122

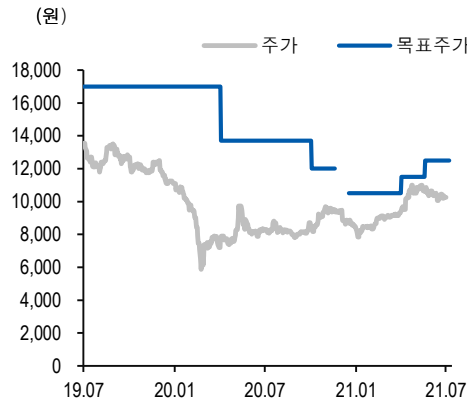
주요 투자지표 (단위: 원, %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation					
PER	4.8	5.0	3.7	3.6	3.5
PBR	0.33	0.30	0.28	0.26	0.23
배당수익률	6.5	4.6	6.3	6.3	6.6
주당지표					
EPS	2,242	1,845	2,630	2,674	2,770
BPS	33,567	33,494	36,446	39,775	43,407
DPS	670	471	650	650	680
성장성					
EPS 성장률	-11.4	-17.7	42.5	1.7	3.6
BPS 성장률	5.3	-0.2	8.8	9.1	9.1
수익성					
ROE	7.4	6.4	8.0	7.4	7.1
ROA	0.53	0.45	0.55	0.52	0.49
총당금전영업이익률	60.9	60.1	60.5	60.3	60.3
영업이익률	36.1	34.9	42.2	40.6	40.3
세전이익률	36.3	34.3	43.1	40.7	40.5
순이익률	26.0	25.2	31.3	29.4	28.2

주식 수와 배당성향 (단위: 백만 주, %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
기말발행주식수	675,129	791,790	791,790	791,790	791,790
보통주	577,157	738,664	738,664	738,664	738,664
우선주	97,972	53,125	53,125	53,125	53,125
배당성향	23.8	24.3	24.7	24.3	24.5
보통주배당성향	20.3	22.7	23.1	22.7	22.9
우선주배당성향	3.5	1.6	1.7	1.6	1.6

기업은행 (024110) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-07-27	BUY	12,500	1년		
2021-06-14	BUY	12,500	1년		
2021-04-27	BUY	11,500	1년	-8.79	-4.35
2021-01-11	BUY	10,500	1년	-16.47	-10.57
담당자변경					
2020-10-28	BUY	12,000	1년	-23.84	-19.33
2020-04-28	BUY	13,700	1년	-39.90	-28.98
2019-10-28	BUY	17,000	1년	-40.08	-26.47
2019-01-21	BUY	20,000	1년	-31.86	-26.50

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-07-24

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 정태준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.