

기업은행 (024110)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585

taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	13,000원 (M)
현재주가 (10/26)	11,500원
상승여력	13%

시가총액	85,595억원
총발행주식수	797,425,869주
60일 평균 거래대금	135억원
60일 평균 거래량	1,288,610주
52주 고	11,500원
52주 저	7,830원
외인지분율	13.41%
주요주주	대한민국정부(기획재정부) 63.74%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	13.3	12.2	35.0
상대	16.1	18.7	3.8
절대(달러환산)	14.2	11.0	30.4

비이자이익 호조가 견인한 양호한 실적

투자 의견 BUY, 목표주가 13,000원 유지

3분기 연결 이익은 6,079억원으로 당사 추정치 5,577억원과 컨센서스 5,510억원을 상회. 비이자이익이 추정치를 크게 상회하면서 실적을 견인. NIM은 전분기대비 2bps 하락하였으나 이자이익은 추정치에 부합하였고, 대손비용은 추정치보다 높았으나 대손비용률은 32bps를 기록하며 높은 자산건전성을 유지. 투자 의견 BUY와 목표주가 13,000원 유지.

이자이익 전년동기대비 12.0%, 전분기대비 2.2% 증가하며 추정치 부합. 은행 NIM은 예금금리 repricing 효과 소멸로 전분기대비 2bps 하락하였으나 원화대출금은 전분기대비 2.1% 증가했기 때문.

비이자이익 전년동기대비 101.5%, 전분기대비 16.5% 증가하며 추정치를 84.2% 상회. 수수료이익은 전년동기대비 1.7%, 전분기대비 6.0% 감소했으나 유가증권 평가익과 대출채권 매각익이 증가하며 비이자이익을 견인.

판매비와 관리비 전년동기대비 17.2%, 전분기대비 3.2% 증가하며 추정치 상회. 다만 이는 운영업이익 증가에 기인한 것으로, 경비율은 38.3%로 전년동기대비 0.7%pt, 전분기대비 0.3%pt 개선.

총당금전입액 전년동기대비 33.4% 감소, 전분기대비 22.6% 증가하며 추정치를 상회했으나 대손비용률은 상반기에 준하는 32bps로 전년동기대비 28bps 개선, 전분기대비 4bps 상승. 기록적인 자산건전성이 이어짐에 따라 연간 대손비용률은 목표 수준인 40bps대를 달성할 수 있을 것으로 예상.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
운영업이익	1,788	19.3	4.0	1,684	6.1
총전영업이익	1,102	20.6	4.4	1,076	2.5
영업이익	816	68.5	-0.7	740	10.2
세전이익	838	63.9	-1.3	752	11.5
연결순이익	612	67.0	-1.6	534	14.7
지배주주순이익	608	68.3	-1.8	551	10.3

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021E	2022E
순영업이익	6,167	6,084	6,824	7,511
영업이익	2,228	2,126	3,016	3,168
지배순이익	1,606	1,536	2,248	2,289
PER (배)	5.3	5.6	3.8	3.7
PBR (배)	0.38	0.34	0.31	0.29
ROE (%)	7.4	6.4	8.6	8.1
ROA (%)	0.53	0.45	0.60	0.56

자료: 유안타증권

[표 1] 3분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	1,645	1,788	
이자이익	1,512	1,542	
은행 이자이익	1,381	1,407	은행 NIM -2bps QoQ, 원화대출금 +2.1% QoQ
비은행 이자이익	131	136	
비이자이익	133	245	수수료이익 -1.7% YoY, -6.0% QoQ
판매비와 관리비	642	685	경비율(38.3%) -0.7%pt YoY, -0.3%pt QoQ
총당금적립전 영업이익	1,003	1,102	
총당금전입액	232	286	대손비용률(32bps) -28bps YoY, +4bps QoQ
영업이익	771	816	
영업외손익	3	22	
세전이익	774	838	
법인세비용	213	226	
연결 당기순이익	561	612	
지배주주순이익	558	608	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	2020	2021E	2022E
순영업수익	1,558	1,719	1,788	1,759	6,084	6,824	7,511
이자이익	1,443	1,509	1,542	1,574	5,615	6,069	6,658
은행 이자이익	1,313	1,378	1,407	1,435	5,175	5,532	6,137
비은행 이자이익	130	131	136	139	440	536	521
비이자이익	115	211	245	185	469	756	853
판매비와 관리비	593	664	685	792	2,430	2,735	3,025
총당금적립전 영업이익	965	1,055	1,102	968	3,654	4,090	4,486
총당금전입액	184	233	286	370	1,529	1,074	1,319
영업이익	780	822	816	598	2,126	3,016	3,168
영업외손익	27	28	22	3	-39	80	12
세전이익	807	849	838	601	2,087	3,096	3,180
법인세비용	215	227	226	165	539	834	874
연결 당기순이익	592	622	612	436	1,548	2,262	2,305
지배주주순이익	589	619	608	431	1,536	2,248	2,289

자료: 유안타증권 리서치센터

기업은행 (024110) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

연결 포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	6,167	6,084	6,824	7,511	7,987
이자이익	5,752	5,615	6,069	6,658	7,144
은행 이자이익	5,276	5,175	5,532	6,137	6,661
비은행 이자이익	476	440	536	521	483
비이자이익	416	469	756	853	843
판매비와 관리비	2,409	2,430	2,735	3,025	3,217
총당금적립전 영업이익	3,758	3,654	4,090	4,486	4,769
총당금전입액	1,530	1,529	1,074	1,319	1,439
영업이익	2,228	2,126	3,016	3,168	3,331
영업외손익	12	-39	80	12	12
세전이익	2,240	2,087	3,096	3,180	3,343
법인세비용	626	539	834	874	1,001
당기순이익	1,614	1,548	2,262	2,305	2,342
지배주주순이익	1,606	1,536	2,248	2,289	2,325
비지배주주순이익	8	12	14	17	17

연결 포괄손익계산서 항목별 성장률 (단위: %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	-0.7	-1.3	12.2	10.1	6.3
이자이익	2.1	-2.4	8.1	9.7	7.3
은행 이자이익	1.3	-1.9	6.9	10.9	8.5
비은행 이자이익	12.1	-7.6	22.0	-2.8	-7.4
비이자이익	-28.3	12.9	61.1	12.8	-1.2
판매비와 관리비	4.8	0.9	12.5	10.6	6.4
총당금적립전 영업이익	-4.0	-2.8	11.9	9.7	6.3
총당금전입액	0.9	-0.1	-29.8	22.8	9.1
영업이익	-7.0	-4.6	41.9	5.0	5.2
영업외손익	310.7	-413.3	-306.6	-84.6	0.0
세전이익	-6.6	-6.8	48.3	2.7	5.1
법인세비용	-1.5	-13.9	54.7	4.9	14.5
당기순이익	-8.5	-4.1	46.1	1.9	1.6
지배주주순이익	-8.5	-4.4	46.4	1.8	1.6
비지배주주순이익	-15.9	45.2	17.9	16.2	0.0

주요 경영지표 (단위: %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
은행 NIM	1.83	1.57	1.50	1.54	1.53
은행 NIS	1.76	1.51	1.46	1.48	1.47
경비율	39.1	39.9	40.1	40.3	40.3
대손비용률*	0.70	0.62	0.40	0.45	0.45
자산 성장률	9.9	13.7	7.9	9.1	9.1
지배주주자본 성장률	8.0	10.4	8.3	9.1	9.1
BIS 자본	25,515	27,842	30,410	32,887	35,589
기본자본	21,109	24,073	26,546	29,023	31,725
보통주자본	18,159	20,915	23,035	25,512	28,214
보완자본	4,406	3,769	3,865	3,865	3,865
위험가중자산	176,279	187,848	199,656	217,812	237,619
BIS 비율	14.5	14.8	15.2	15.1	15.0
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	1.9	1.8	1.6

* 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	390,314	425,808	464,530
현금성자산	11,267	12,838	20,247	22,089	24,097
유가증권	57,092	67,652	72,421	79,007	86,192
대출채권	239,321	268,688	282,784	308,499	336,553
은행 원화대출금	206,310	233,766	253,720	276,793	301,963
유형자산	2,098	2,117	2,119	2,119	2,119
기타	10,431	12,438	12,743	14,095	15,569
부채	295,334	336,474	363,076	396,093	432,112
예수부채	117,991	140,942	151,898	165,711	180,780
은행 원화예수금	94,831	113,782	128,031	139,673	152,375
차입부채	154,738	169,347	181,064	197,529	215,492
기타	22,605	26,185	30,115	32,853	35,841
자본	22,777	25,142	27,238	29,715	32,418
지배주주자본	22,662	25,018	27,104	29,581	32,284
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	789	1,550	2,517
이익잉여금	15,347	16,159	17,384	19,100	20,836
기타자본	2,730	3,060	3,549	3,549	3,549
비지배자본	115	124	134	134	134

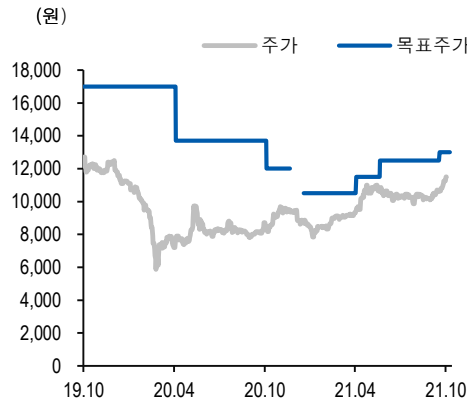
주요 투자지표 (단위: 원, %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation					
PER	5.3	5.6	3.8	3.7	3.7
PBR	0.38	0.34	0.31	0.29	0.26
배당수익률	5.8	4.1	5.7	5.9	6.1
주당지표					
EPS	2,242	1,845	2,824	2,876	2,922
BPS	33,567	33,494	36,016	39,307	42,898
DPS	670	471	660	680	700
성장성					
EPS 성장률	-11.4	-17.7	53.1	1.8	1.6
BPS 성장률	5.3	-0.2	7.5	9.1	9.1
수익성					
ROE	7.4	6.4	8.6	8.1	7.5
ROA	0.53	0.45	0.60	0.56	0.52
총당금전영업이익률	60.9	60.1	59.9	59.7	59.7
영업이익률	36.1	34.9	44.2	42.2	41.7
세전이익률	36.3	34.3	45.4	42.3	41.9
순이익률	26.0	25.2	32.9	30.5	29.1

주식 수와 배당성향 (단위: 백만 주, %)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
기말발행주식수	675,129	791,790	797,426	797,426	797,426
보통주	577,157	738,664	744,301	744,301	744,301
우선주	97,972	53,125	53,125	53,125	53,125
배당성향	23.8	24.3	24.7	25.0	25.4
보통주배당성향	20.3	24.0	23.2	23.4	23.8
우선주배당성향	3.5	0.3	1.6	1.6	1.6

기업은행 (024110) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-10-27	BUY	13,000	1년		
2021-10-12	BUY	13,000	1년		
2021-06-14	BUY	12,500	1년	-17.21	-13.20
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)	91.5
Hold(중립)	8.5
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-10-24

※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.