

기업은행 (024110)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	15,000원 (U)
현재주가 (2/10)	11,050원
상승여력	36%

시가총액	82,245억원
총발행주식수	797,425,869주
60일 평균 거래대금	159억원
60일 평균 거래량	1,480,908주
52주 고	11,500원
52주 저	8,330원
외인지분율	13.74%
주요주주	대한민국정부(기획재정부) 63.74%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	3.8	0.0	30.5
상대	9.5	5.7	45.9
절대(달러환산)	4.0	(1.3)	20.7

양호한 자산건전성 지속 기대

투자 의견 BUY 유지, 목표주가 15,000원으로 상향

4분기 연결 이익은 5,962억원으로 당사 추정치 5,118억원과 컨센서스 4,326억원을 크게 상회. 판관비와 대손비용이 예상보다 훨씬 낮게 발생했기 때문. 이는 동사의 꾸준한 비용 효율화 노력과 선제적인 총당금 적립에 기인. 4분기 코로나19 총당금 전입액은 638억원으로 적어보일 수 있으나 당사는 작년 2분기 680억원, 3분기 1,280억원의 총당금을 이미 적립한 바 있음. 이에 따라 올해도 우려보다 양호한 자산건전성이 지속될 것으로 판단하며, 이를 반영하여 올해 이익 추정치를 상향하고 목표주가가도 기존 14,000원에서 15,000원으로 상향. 투자 의견 BUY 유지.

이자이익 전년동기대비 15.1%, 전분기대비 6.1% 증가하며 추정치 부합. 은행 NIM이 전분기대비 6bps 증가하며 추정치에 부합했기 때문. 원화대출금은 연말 가계대출 둔화에도 불구하고 전분기대비 1.2% 증가.

비이자이익 전년동기대비 48.2%, 전분기대비 70.8% 감소하며 추정치를 크게 상회. 수수료이익은 전년동기대비 1.2%, 전분기대비 0.8% 감소에 그쳤으나 증시 부진 영향으로 유가증권 평가이익이 크게 감소.

판매비와 관리비 전년동기대비 5.0% 증가, 전분기대비 4.3% 감소하며 추정치보다 양호. 당사는 연말 희망퇴직이 없었고 지속적인 비용 효율화가 이루어지고 있기 때문.

총당금전입액 전년동기대비 36.5%, 전분기대비 17.3% 감소하며 추정치보다 양호. 이미 코로나19 추가 총당금을 많이 적립했기 때문에 4분기 적립 규모가 타행보다 크지 않았고, 그럼에도 불구하고 연간 대손비용률은 전년대비 27bps 개선된 35bps를 기록해 기대 이상의 자산건전성을 시현.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	1,706	10.0	-4.6	1,713	-0.5
총전영업이익	1,050	13.4	-4.8	962	9.1
영업이익	813	47.0	-0.3	615	32.3
세전이익	823	70.6	-1.8	491	67.5
연결순이익	600	66.4	-2.1	395	51.7
지배주주순이익	596	66.6	-1.9	433	37.8

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021P	2022E
순영업수익	6,167	6,084	6,771	7,593
영업이익	2,228	2,126	3,231	3,604
지배순이익	1,606	1,536	2,412	2,608
PER (배)	5.1	5.4	3.4	3.2
PBR (배)	0.36	0.33	0.30	0.28
ROE (%)	7.4	6.4	9.2	9.2
ROA (%)	0.53	0.45	0.64	0.64

자료: 유안타증권

[표 1] 4 분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	1,799	1,706	
이자이익	1,610	1,634	
은행 이자이익	1,475	1,492	은행 NIM +6bps QoQ, 원화대출금 +1.2% QoQ
비은행 이자이익	135	142	
비이자이익	189	72	수수료이익 -1.2% YoY, -0.8% QoQ
판매비와 관리비	720	656	경비율(38.5%) -1.8%pt YoY, +0.2%pt QoQ
총당금적립전 영업이익	1,079	1,050	
총당금전입액	371	237	대손비용률(33bps) -25bps YoY, +1bp QoQ
영업이익	709	813	
영업외손익	3	10	
세전이익	712	823	
법인세비용	196	224	
연결 당기순이익	516	600	
지배주주순이익	512	596	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	2020	2021P	2022E
순영업수익	1,558	1,719	1,788	1,706	6,084	6,771	7,593
이자이익	1,443	1,509	1,542	1,634	5,615	6,128	6,956
은행 이자이익	1,313	1,378	1,407	1,492	5,175	5,589	6,386
비은행 이자이익	130	131	136	142	440	539	570
비이자이익	115	211	245	72	469	642	637
판매비와 관리비	593	664	685	656	2,430	2,599	2,729
총당금적립전 영업이익	965	1,055	1,102	1,050	3,654	4,172	4,864
총당금전입액	184	233	286	237	1,529	940	1,261
영업이익	780	822	816	813	2,126	3,231	3,604
영업외손익	27	28	22	10	-39	87	12
세전이익	807	849	838	823	2,087	3,318	3,616
법인세비용	215	227	226	224	539	892	994
연결 당기순이익	592	622	612	600	1,548	2,426	2,622
지배주주순이익	589	619	608	596	1,536	2,412	2,608

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 목표주가 변경 상세

(단위: 원, %, 배)

	기존	신규
2021P BPS	36,087	36,391
2022E ROE	8.6	9.2
COE	22.1	22.3
목표주가	14,000	15,000

자료: 유안타증권 리서치센터

기업은행 (024110) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

연결 포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
순영업수익	6,167	6,084	6,771	7,593	7,906
이자이익	5,752	5,615	6,128	6,956	7,281
은행 이자이익	5,276	5,175	5,589	6,386	6,698
비은행 이자이익	476	440	539	570	583
비이자이익	416	469	642	637	625
판매비와 관리비	2,409	2,430	2,599	2,729	2,865
총당금적립전 영업이익	3,758	3,654	4,172	4,864	5,040
총당금전입액	1,530	1,529	940	1,261	1,338
영업이익	2,228	2,126	3,231	3,604	3,702
영업외손익	12	-39	87	12	12
세전이익	2,240	2,087	3,318	3,616	3,715
법인세비용	626	539	892	994	1,022
당기순이익	1,614	1,548	2,426	2,622	2,693
지배주주순이익	1,606	1,536	2,412	2,608	2,680
비지배주주순이익	8	12	13	13	13

연결 포괄손익계산서 항목별 성장률 (단위: %)

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
순영업수익	-0.7	-1.3	11.3	12.1	4.1
이자이익	2.1	-2.4	9.1	13.5	4.7
은행 이자이익	1.3	-1.9	8.0	14.3	4.9
비은행 이자이익	12.1	-7.6	22.5	5.8	2.3
비이자이익	-28.3	12.9	36.9	-0.8	-2.0
판매비와 관리비	4.8	0.9	7.0	5.0	5.0
총당금적립전 영업이익	-4.0	-2.8	14.2	16.6	3.6
총당금전입액	0.9	-0.1	-38.5	34.0	6.1
영업이익	-7.0	-4.6	52.0	11.5	2.7
영업외손익	310.7	-413.3	-324.3	-85.8	0.0
세전이익	-6.6	-6.8	59.0	9.0	2.7
법인세비용	-1.5	-13.9	65.5	11.5	2.7
당기순이익	-8.5	-4.1	56.7	8.1	2.7
지배주주순이익	-8.5	-4.4	57.1	8.1	2.7
비지배주주순이익	-15.9	45.2	10.4	-2.4	0.0

주요 경영지표 (단위: %)

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
은행 NIM	1.83	1.57	1.51	1.61	1.59
은행 NIS	1.76	1.51	1.47	1.56	1.53
경비율	39.1	39.9	38.4	35.9	36.2
대손비용률*	0.70	0.62	0.35	0.44	0.44
자산 성장률	9.9	13.7	10.1	6.1	6.1
지배주주자본 성장률	8.0	10.4	9.5	6.2	6.2
BIS 자본	25,515	27,842	29,798	31,487	33,280
기본자본	21,109	24,073	26,141	27,830	29,623
보통주자본	18,159	20,915	22,677	24,367	26,160
보완자본	4,406	3,769	3,656	3,656	3,656
위험가중자산	176,279	187,848	201,380	213,735	226,848
BIS 비율	14.5	14.8	14.8	14.7	14.7
기본자본비율	12.0	12.8	13.0	13.0	13.1
보통주자본비율	10.3	11.1	11.3	11.4	11.5
보완자본비율	2.5	2.0	1.8	1.7	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	2021P	2022E	2023E
자산	318,111	361,616	398,072	422,495	448,416
현금성자산	11,267	12,838	19,493	20,689	21,958
유가증권	57,092	67,652	77,763	82,534	87,598
대출채권	239,321	268,688	286,302	303,867	322,510
은행 원화대출금	206,310	233,766	254,342	269,946	286,508
유형자산	2,098	2,117	2,170	2,170	2,170
기타	10,431	12,438	14,515	13,235	14,180
부채	295,334	336,474	370,538	393,272	417,400
예수부채	117,991	140,942	158,252	167,961	178,266
은행 원화예수금	94,831	113,782	128,657	136,550	144,928
차입부채	154,738	169,347	186,806	198,267	210,432
기타	22,605	26,185	25,480	27,043	28,702
자본	22,777	25,142	27,534	29,223	31,016
지배주주자본	22,662	25,018	27,387	29,077	30,870
자본금	3,376	4,183	4,211	4,211	4,211
자본잉여금	688	1,145	1,172	1,172	1,172
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	521	472	432	153	-69
이익잉여금	15,347	16,159	18,073	20,042	22,056
기타자본	2,730	3,060	3,499	3,499	3,499
비지배자본	115	124	146	146	146

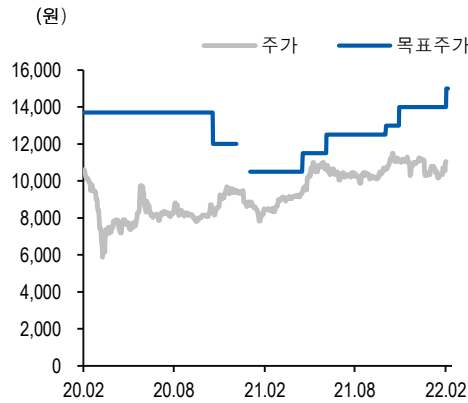
주요 투자지표 (단위: 원, %)

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
Valuation					
PER	5.1	5.4	3.4	3.2	3.1
PBR	0.36	0.33	0.30	0.28	0.27
배당수익률	6.1	4.3	6.3	6.9	7.1
주당지표					
EPS	2,242	1,845	3,024	3,270	3,359
BPS	33,567	33,494	36,391	38,636	41,018
DPS	670	471	700	760	790
성장성					
EPS 성장률	-11.4	-17.7	63.9	8.1	2.7
BPS 성장률	5.3	-0.2	8.7	6.2	6.2
수익성					
ROE	7.4	6.4	9.2	9.2	8.9
ROA	0.53	0.45	0.64	0.64	0.62
총당금전영업이익률	60.9	60.1	61.6	64.1	63.8
영업이익률	36.1	34.9	47.7	47.5	46.8
세전이익률	36.3	34.3	49.0	47.6	47.0
순이익률	26.0	25.2	35.6	34.4	33.9

주식 수와 배당성향 (단위: 백만 주, %)

	2019	2020	2021P	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	24.4	24.5	24.8
보통주배당성향	20.3	24.0	22.9	23.0	23.3
우선주배당성향	3.5	0.3	1.5	1.5	1.6

기업은행 (024110) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-02-11	BUY	15,000	1년		
2021-11-08	BUY	14,000	1년	-22.83	-19.29
2021-10-12	BUY	13,000	1년	-14.53	-11.54
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

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)	92.0
Hold(중립)	8.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-02-08

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



금융 산업내 순위	21위(43개 기업 중)
Total ESG 점수	+3점
E (Environment)	-3점
S (Social)	+3점
G (Governance)	-1점
Qualitative	+4점

ESG 평가 기업	기업은행
ESG 평가 날짜	2021 / 11 / 08
Bloomberg Ticker	024110 KS
Industry	은행
Analyst	정태준
Analyst Contact	taejoon.jeong@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
기업은행	-3	3	-1	-1
KB 금융	2	2	1	5
신한지주	-3	3	1	1
하나금융지주	4	3	1	8
우리금융지주	-2	3	1	2
BNK 금융지주	1	1	1	3
DGB 금융지주	3	2	1	6
JB 금융지주	4	1	1	6
평균	1	2	2	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 기업은행 포함 43개 동종 업종 ESG 점수 반영

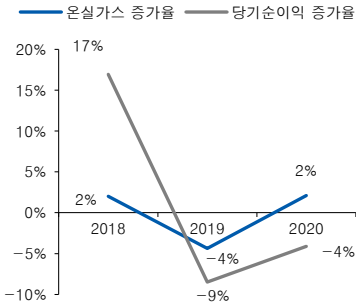
ESG Qualitative 평가 점수

+3	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	미국 커뮤니케이션연맹(LACP): 2020 비전 어워드 수상
+1	서스틴베스트: 2021 상반기 ESG 전체 등급 AA
+1	한국경영인증원: 2021년도 국내 100대 ESG 경영 우수기업
+1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
	2020년 지속가능경영 보고서 발간

유안타 ESG Scoring 기준

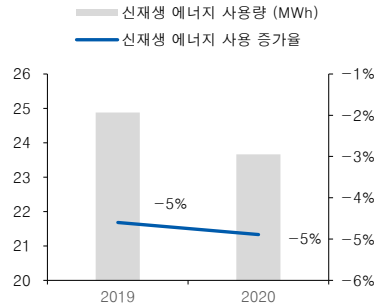
분류	항목	기준	점수			
			낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
E	온실가스 전년대비 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
	신재생 에너지 사용	사용여부/ 전년대비	사용: +1	무사용: 0	전년대비 증가: +2	2년 연속 증가: +3
	물 사용 증가율	당기순이익 증가율 대비	낮다: +1	높다: -1	2년 연속 낮다: +2	2년 연속 높다: -2
S	여성임원비율	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	계약직 직원 비율	업종 평균 대비	높다: -1	낮다: +1	-	-
	사회기부금/당기순이익	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
G	사외이사비율	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	배당성향	업종 평균 대비	높다: +1	낮다: -1	-	-
	대표이사 이사회외장 겸직	겸직 여부	겸직: -1	별도: +1	-	-
Qualitative	ESG 관련 외부평가기관 수상	KCGS 최우수기업 선정 등	+1	-	-	-
	담당 애널리스트 정성평가	오염물질 유출, 대주주 횡령, 직장내 갑질 등 최근 이슈 반영	-2 ~ +2	-	-	-

온실가스 증가율 vs. (연결)당기순이익 증가율



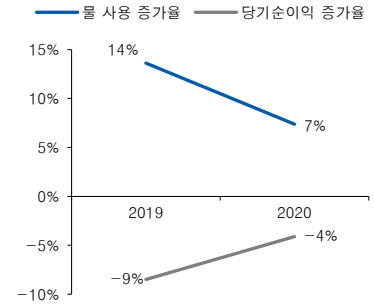
주: Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
 ▶ 2년 연속 온실가스 증가율 > 당기순이익 증가율 = -2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율



주: 본점, IFT 태양광 에너지 사용량 기준
 ▶ 신재생 에너지 사용 = +1점

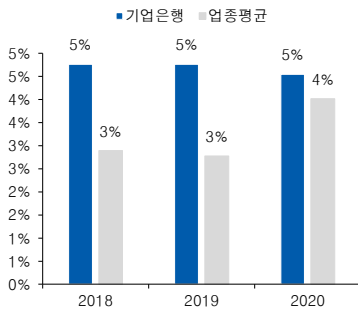
물 사용량 vs. (연결)당기순이익 증가율



주: 본점, IFT 취수량 기준
 ▶ 2년 연속 물 사용 증가율 > 당기순이익 증가율 = -2점

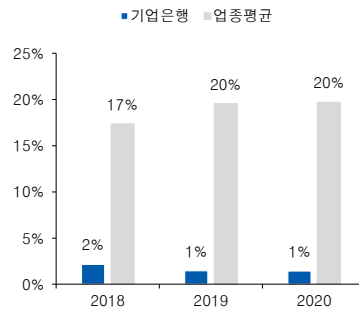
Social

여성임원비율 vs. 업종 평균



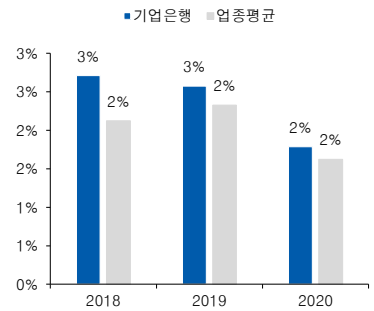
주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

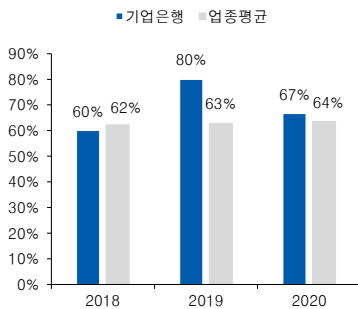
사회기부금/(연결)당기순이익 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영
 ▶ 사회기부금/당기순이익 비율 업종평균 대비 상위 = +1점

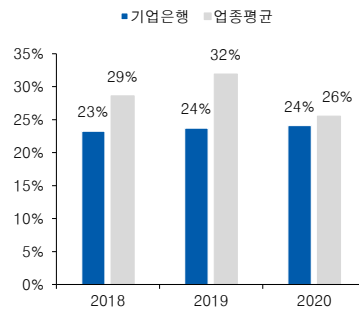
Governance

사외이사 비율 vs. 업종 평균



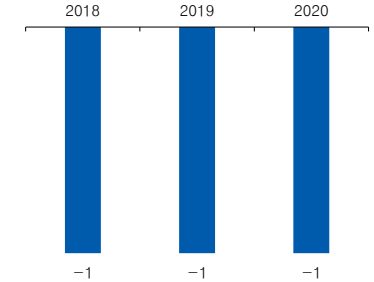
주: 업종평균에는 동종업종 43 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 43 개 기업 수치 반영
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 하위 = -1점

대표이사의 이사회 의장 겸직 여부



주: 대표이사의 이사회 의장 겸직 없을 시 +1, 겸직하는 경우 -1
 ▶ 대표이사의 이사회 의장 겸직 = -1점

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

- 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.