

기업은행 (024110)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	15,000원 (M)
현재주가 (4/25)	11,550원
상승여력	30%

시가총액	85,967억원
총발행주식수	797,425,869주
60일 평균 거래대금	161억원
60일 평균 거래량	1,485,344주
52주 고	11,600원
52주 저	9,300원
외인지분율	14.84%
주요주주	대한민국정부(기획재정부) 63.74%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	6.0	13.8	24.2
상대	8.9	16.5	48.9
절대(달려환산)	3.3	9.1	11.1

은행업 최선호주 제시

투자의견 BUY, 목표주가 15,000원 유지

1분기 연결 이익은 6,581억원으로 당사 추정치 6,085억원을 상회, 컨센서스 6,493억원에 부합. 이번 분기에도 업계 내에서 가장 보수적으로 코로나19 관련 선제적 총당금을 1,211억원 적립했음에도 불구하고 대손비용률은 40bps를 유지하며 양호한 실적을 시현. 2020년 3,406억원, 2021년 2,598억원에 이어 1분기에 추가로 적립함에 따라 총여신 대비 적립비율은 0.26%까지 상승(vs. 4대 은행 평균 0.16%)했기 때문에 향후 정책금융이 종료되었을 때 총당금 환입 가능성도 가장 크다는 판단. 이에 더불어 순이자마진도 초저금리 여신 정상화에 따라 기준금리 인상 종료 이후에도 지속적으로 상승할 전망이기 때문에 향후 차별화된 실적 흐름을 보일 것으로 기대. 은행업 최선호주로 제시하며 투자의견 BUY와 목표주가 15,000원 유지.

이자이익 전년동기대비 15.6%, 전분기대비 2.1% 증가하며 추정치 부합. 은행 NIM은 2개 분기 연속 전분기대비 6bps 상승했으며, 원화대출금은 전분기대비 2.2% 성장. 향후 초저금리 여신 정상화로 순이자마진 우상향 지속 기대.

비이자이익 전년동기대비 3.1% 감소, 전분기대비 55.4% 증가하며 추정치 부합. 다만 증시 부진 영향으로 수수료이익은 전년동기대비 7.9%, 전분기대비 3.6% 감소.

판매비와 관리비 전년동기대비 11.4%, 전분기대비 0.8% 증가하며 추정치보다 양호. 경비율은 37.1%로 전년동기대비 1.0%pt, 전분기대비 1.4%pt 개선.

총당금전입액 전년동기대비 45.7%, 전분기대비 13.6% 증가하며 추정치 부합. 다만 이는 코로나19 선제 총당금 적립 규모가 증가했기 때문으로, 이를 제외한 경상적 대손비용률은 21bps에 불과하여 전년동기(29bps)대비 개선.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	1,780	14.3	4.4	1,800	-1.1
총전영업이익	1,119	16.0	6.6	1,161	-3.6
영업이익	851	9.0	4.6	850	0.1
세전이익	867	7.4	5.4	900	-3.7
연결순이익	660	11.4	10.0	656	0.5
지배주주순이익	658	11.7	10.4	649	1.4

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022E	2023E
순영업수익	6,084	6,771	7,572	8,384
영업이익	2,126	3,231	3,650	4,170
지배순이익	1,536	2,412	2,690	3,026
PER (배)	5.6	3.6	3.2	2.8
PBR (배)	0.34	0.31	0.30	0.29
ROE (%)	6.4	9.2	9.7	10.4
ROA (%)	0.45	0.64	0.65	0.69

자료: 유안타증권

자료: 유안타증권

[표 1] 1분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	1,799	1,780	
이자이익	1,696	1,669	
은행 이자이익	1,555	1,544	은행 NIM +6bps QoQ, 원화대출금 +2.2% QoQ
비은행 이자이익	141	125	
비이자이익	103	111	수수료이익 -7.9% YoY, -3.6% QoQ
판매비와 관리비	683	661	경비율(37.1%) -1.0%pt YoY, -1.4%pt QoQ
총당금적립전 영업이익	1,116	1,119	
총당금전입액	275	269	대손비용률(40bps) +11bps YoY, +7bps QoQ
영업이익	841	851	
영업외손익	3	17	
세전이익	844	867	
법인세비용	232	208	
연결 당기순이익	612	660	
지배주주순이익	608	658	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q22P	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	1,780	1,883	1,942	1,966	6,771	7,572	8,384
이자이익	1,669	1,731	1,783	1,836	6,128	7,020	7,802
은행 이자이익	1,544	1,594	1,631	1,662	5,589	6,431	7,018
비은행 이자이익	125	137	153	173	539	588	783
비이자이익	111	152	158	131	642	552	583
판매비와 관리비	661	697	720	689	2,599	2,767	2,905
총당금적립전 영업이익	1,119	1,186	1,222	1,277	4,172	4,805	5,479
총당금전입액	269	280	284	323	940	1,155	1,309
영업이익	851	906	938	955	3,231	3,650	4,170
영업외손익	17	3	3	3	87	26	12
세전이익	867	909	941	958	3,318	3,676	4,183
법인세비용	208	250	259	263	892	980	1,150
연결 당기순이익	660	659	683	694	2,426	2,696	3,032
지배주주순이익	658	658	681	693	2,412	2,690	3,026

자료: 유안타증권 리서치센터

기업은행 (024110) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	6,084	6,771	7,572	8,384	8,756
이자이익	5,615	6,128	7,020	7,802	8,170
은행 이차이익	5,175	5,589	6,431	7,018	7,517
비은행 이차이익	440	539	588	783	653
비이자이익	469	642	552	583	585
판매비와 관리비	2,430	2,599	2,767	2,905	3,050
총당금적립전 영업이익	3,654	4,172	4,805	5,479	5,705
총당금전입액	1,529	940	1,155	1,309	1,389
영업이익	2,126	3,231	3,650	4,170	4,316
영업외손익	-39	87	26	12	12
세전이익	2,087	3,318	3,676	4,183	4,329
법인세비용	539	892	980	1,150	1,190
당기순이익	1,548	2,426	2,696	3,032	3,138
지배주주순이익	1,536	2,412	2,690	3,026	3,132
비지배주주순이익	12	13	6	6	6

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	-1.3	11.3	11.8	10.7	4.4
이자이익	-2.4	9.1	14.5	11.1	4.7
은행 이차이익	-1.9	8.0	15.1	9.1	7.1
비은행 이차이익	-7.6	22.5	9.2	33.1	-16.6
비이자이익	12.9	36.9	-14.0	5.5	0.5
판매비와 관리비	0.9	7.0	6.5	5.0	5.0
총당금적립전 영업이익	-2.8	14.2	15.2	14.0	4.1
총당금전입액	-0.1	-38.5	22.8	13.3	6.1
영업이익	-4.6	52.0	13.0	14.3	3.5
영업외손익	-413.3	-324.3	-70.1	-52.4	0.0
세전이익	-6.8	59.0	10.8	13.8	3.5
법인세비용	-13.9	65.5	9.9	17.4	3.5
당기순이익	-4.1	56.7	11.1	12.5	3.5
지배주주순이익	-4.4	57.1	11.5	12.5	3.5
비지배주주순이익	45.2	10.4	-53.6	0.0	0.0

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
은행 NIM	1.57	1.51	1.64	1.70	1.72
은행 NIS	1.51	1.47	1.59	1.63	1.65
경비율	39.9	38.4	36.5	34.7	34.8
대손비용률*	0.62	0.35	0.40	0.43	0.43
자산 성장률	13.7	10.1	7.4	6.1	6.1
지배주주자본 성장률	10.4	9.5	2.7	6.2	6.2
BIS 자본	27,842	29,803	31,505	33,241	35,082
기본자본	24,073	26,127	27,416	29,151	30,993
보통주자본	20,915	22,663	24,232	25,967	27,809
보완자본	3,769	3,677	4,089	4,089	4,089
위험가중자산	187,848	200,757	213,521	226,622	240,526
BIS 비율	14.8	14.9	14.8	14.7	14.6
기본자본비율	12.8	13.0	12.8	12.9	12.9
보통주자본비율	11.1	11.3	11.3	11.5	11.6
보완자본비율	2.0	1.8	1.9	1.8	1.7

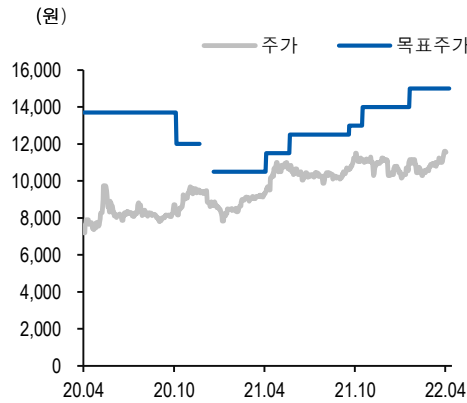
* 대손비용률은 총여신 기준으로 당사가 산출한 수치로 IR 자료와 차이가 있을 수 있음
 자료: Company data, 유안타증권

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	361,616	398,072	427,612	453,847	481,692
현금성자산	12,838	19,493	20,615	21,880	23,222
유가증권	67,652	77,763	83,693	88,828	94,277
대출채권	268,688	286,302	306,029	324,805	344,733
은행 원화대출금	233,766	254,342	270,886	287,506	305,145
유형자산	2,117	2,170	2,171	2,171	2,171
기타	12,438	14,515	15,103	16,163	17,288
부채	336,474	370,538	399,328	423,828	449,831
예수부채	140,942	158,252	162,210	172,162	182,725
은행 원화예수금	113,782	128,657	137,588	146,030	154,989
차입부채	169,347	186,806	201,982	214,374	227,527
기타	26,185	25,480	35,137	37,292	39,580
자본	25,142	27,534	28,283	30,019	31,860
지배주주자본	25,018	27,387	28,138	29,874	31,715
자본금	4,183	4,211	4,211	4,211	4,211
자본잉여금	1,145	1,172	1,172	1,172	1,172
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	472	432	-5	-504	-969
이익잉여금	16,159	18,073	19,411	21,645	23,952
기타자본	3,060	3,499	3,349	3,349	3,349
비지배자본	124	146	145	145	145

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
PER	5.6	3.6	3.2	2.8	2.7
PBR	0.34	0.31	0.30	0.29	0.27
배당수익률	4.1	6.8	7.2	8.1	8.5
주당지표					
EPS	1,845	3,027	3,374	3,797	3,929
BPS	33,494	36,391	37,389	39,694	42,142
DPS	471	780	830	940	980
성장성					
EPS 성장률	-17.7	64.0	11.5	12.5	3.5
BPS 성장률	-0.2	8.6	2.7	6.2	6.2
수익성					
ROE	6.4	9.2	9.7	10.4	10.2
ROA	0.45	0.64	0.65	0.69	0.67
총당금전영업이익률	60.1	61.6	63.5	65.3	65.2
영업이익률	34.9	47.7	48.2	49.7	49.3
세전이익률	34.3	49.0	48.5	49.9	49.4
순이익률	25.2	35.6	35.5	36.1	35.8

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
기말발행주식수	791,790	797,426	797,426	797,426	797,426
보통주	738,664	744,301	744,301	744,301	744,301
우선주	53,125	53,125	53,125	53,125	53,125
배당성향	24.3	25.8	26.0	26.2	26.4
보통주배당성향	24.0	24.1	24.4	24.5	24.7
우선주배당성향	0.3	1.7	1.6	1.7	1.7

기업은행 (024110) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-04-26	BUY	15,000	1년		
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

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)	0.6
Buy(매수)	92.2
Hold(중립)	7.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-04-23

※ 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

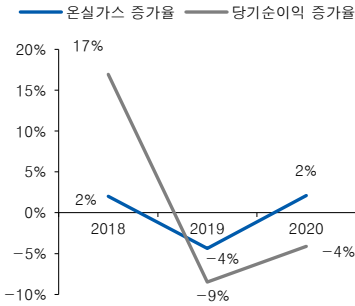
+3	ESG 외부평가기관 수상 내역
+1	미국 커뮤니케이션연맹(LACP): 2020 비전 어워드 수상
+1	서스틴베스트: 2021 상반기 ESG 전체 등급 AA
+1	한국경영인증원: 2021년도 국내 100대 ESG 경영 우수기업
+1	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
	2020년 지속가능경영 보고서 발간

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	-	-	-

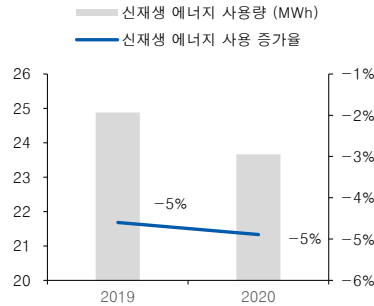


온실가스 증가율 vs. (연결)당기순이익 증가율



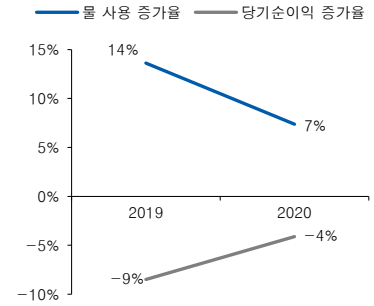
주: Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
 ▶ 2년 연속 온실가스 증가율 < 당기순이익 증가율 = -2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율



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

물 사용량 vs. (연결)당기순이익 증가율

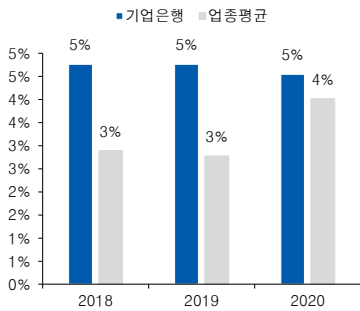


주: 본점, IFT 취수량 기준
 ▶ 2년 연속 물 사용 증가율 < 당기순이익 증가율 = -2점

Social

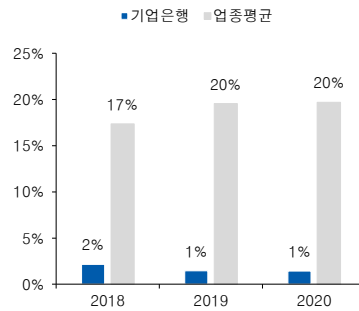


여성임원비율 vs. 업종 평균



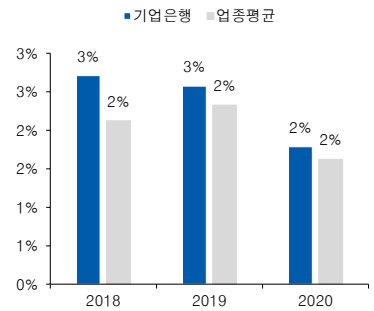
주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

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

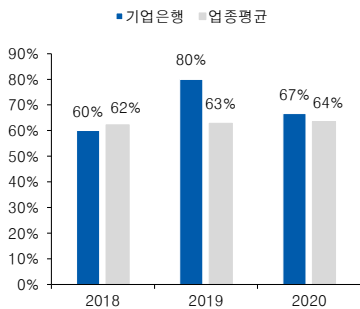


주: 업종평균에는 금융 업종 43 개 기업 수치 반영
 ▶ 사회기부금/당기순이익의 비율 업종평균 대비 상위 = +1점

Governance

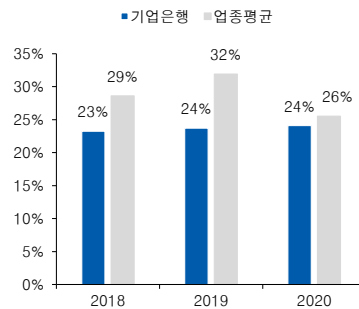


사외이사 비율 vs. 업종 평균



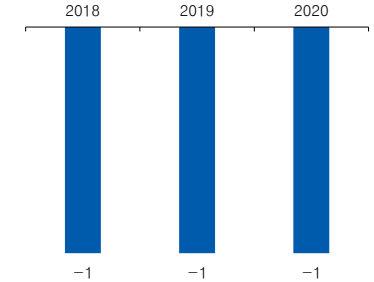
주: 업종평균에는 동종업종 43 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

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.