

기업은행 (024110)

은행



정태준 CFA

02 3770 5585
taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	15,000원 (M)
현재주가 (7/22)	9,340원
상승여력	61%

시가총액	69,518억원
총발행주식수	797,425,869주
60일 평균 거래대금	118억원
60일 평균 거래량	1,141,705주
52주 고	11,600원
52주 저	8,880원
외인지분율	13.80%
주요주주	대한민국정부(기획재정부) 63.74%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(6.6)	(19.5)	(9.8)
상대	(8.6)	(9.0)	22.6
절대(달려환산)	(7.7)	(24.0)	(21.0)

은행업 최선호주 유지

투자 의견 BUY, 목표주가 15,000원 유지

2분기 연결 이익은 5,650억원으로 당사 추정치 5,959억원과 컨센서스 6,014억원을 하회. 그러나 이는 이번 분기에도 업계 내에서 가장 보수적으로 코로나19 관련 선제적 총당금을 3,095억원 적립했기 때문이며, 순영업수익은 추정치를 6.7% 상회하는 우량한 실적을 달성. 코로나19 총당금은 2020년 3,406억원, 2021년 2,598억원에 이어 올해 상반기에만 4,306억원을 적립했으며, 총 적립 금액은 업계에서 유일하게 1조원을 상회(1조 310억원). 이에 따라 부실채권커버리지비율 역시 타행을 압도하는 263.2%까지 상승. 이는 곧 9월 만기연장·이자상환유예 조치 종료 이후 환입 수해도 가장 크게 입을 것을 의미하기 때문에 은행업 최선호주 의견과 투자 의견 BUY, 목표주가 15,000원 유지.

이자이익 전년동기대비 18.0%, 전분기대비 6.7% 증가하며 추정치 부합. 은행 NIM은 7bps 상승한 1.68%를 기록했으나 경영진에 따르면 6월 NIM은 1.73%로 이보다 5bps 더 높기 때문에 하반기에도 큰 폭의 마진 개선 기대. 원화대출금은 전분기대비 1.8% 증가하며 목표한 성장세를 달성하고 있음.

비이자이익 전년동기대비 10.3%, 전분기대비 5.8% 감소했으나 추정치 상회. 수수료이익이 전분기대비 3.5% 증가하며 양호한 수준을 유지했기 때문.

판매비와 관리비 전년동기대비 6.2%, 전분기대비 6.7% 증가하며 추정치 부합. 경비율은 36.7%로 전년동기대비 1.9%pt, 전분기대비 0.4%pt 개선.

총당금전입액 전년동기대비 102.2%, 전분기대비 75.6% 증가하며 추정치 상회. 앞서 언급한 바와 같이 1) 이번 분기 적립 규모와 2) 총 적립금액, 3) 부실채권커버리지비율 모두 타행을 압도하는 수준이며, 동사의 건전성이 특별히 불안한 것이 아니라 가장 적극적으로 흑시 모를 위기에 대비해 놓은 것으로 판단.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	1,919	11.6	7.8	1,852	3.6
총전영업이익	1,214	15.0	8.5	1,169	3.9
영업이익	742	-9.7	-12.7	815	-8.9
세전이익	752	-11.4	-13.2	829	-9.2
연결순이익	567	-8.9	-14.1	607	-6.6
지배주주순이익	565	-8.7	-14.2	601	-6.1

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022E	2023E
순영업수익	6,084	6,771	7,742	8,562
영업이익	2,126	3,231	3,546	4,185
지배순이익	1,536	2,412	2,640	3,036
PER (배)	4.8	3.4	2.6	2.3
PBR (배)	0.26	0.28	0.24	0.23
ROE (%)	6.4	9.2	9.6	10.6
ROA (%)	0.45	0.64	0.64	0.68

자료: 유안타증권

자료: 유안타증권

[표 1] 2분기 연결 실적 리뷰

(단위: 십억원)

	기존 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	1,799	1,919	
이자이익	1,717	1,781	
은행 이자이익	1,608	1,663	은행 NIM +7bps QoQ, 원화대출금 +1.8% QoQ
비은행 이자이익	109	118	
비이자이익	82	138	수수료이익 -7.0% YoY, +3.5% QoQ
판매비와 관리비	697	705	경비율(36.7%) -1.9%pt YoY, -0.4%pt QoQ
총당금적립전 영업이익	1,101	1,214	
총당금전입액	280	472	선제 총당금 적립, 대손비용률(52bps) +24bps YoY, +12bps QoQ
영업이익	821	742	
영업외손익	3	10	
세전이익	824	752	
법인세비용	227	186	
연결 당기순이익	597	567	
지배주주순이익	596	565	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 분기별 이익 전망 표

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22P	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
순영업수익	1,780	1,919	1,988	2,055	6,771	7,742	8,562
이자이익	1,669	1,781	1,878	1,919	6,128	7,247	8,010
은행 이자이익	1,544	1,663	1,756	1,790	5,589	6,753	7,490
비은행 이자이익	125	118	123	129	539	494	519
비이자이익	111	138	109	135	642	495	553
판매비와 관리비	661	705	720	689	2,599	2,775	2,913
총당금적립전 영업이익	1,119	1,214	1,268	1,366	4,172	4,967	5,649
총당금전입액	269	472	320	360	940	1,421	1,464
영업이익	851	742	948	1,005	3,231	3,546	4,185
영업외손익	17	10	3	3	87	33	12
세전이익	867	752	951	1,009	3,318	3,579	4,197
법인세비용	208	186	261	277	892	932	1,154
연결 당기순이익	660	567	689	731	2,426	2,647	3,043
지배주주순이익	658	565	688	730	2,412	2,640	3,036

자료: 유안타증권 리서치센터

기업은행 (024110) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

연결 포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	6,084	6,771	7,742	8,562	9,027
이자이익	5,615	6,128	7,247	8,010	8,470
은행 이자이익	5,175	5,589	6,753	7,490	7,963
비은행 이자이익	440	539	494	519	517
비이자이익	469	642	495	553	558
판매비와 관리비	2,430	2,599	2,775	2,913	3,059
총당금적립전 영업이익	3,654	4,172	4,967	5,649	5,968
총당금전입액	1,529	940	1,421	1,464	1,554
영업이익	2,126	3,231	3,546	4,185	4,415
영업외손익	-39	87	33	12	12
세전이익	2,087	3,318	3,579	4,197	4,427
법인세비용	539	892	932	1,154	1,217
당기순이익	1,548	2,426	2,647	3,043	3,210
지배주주순이익	1,536	2,412	2,640	3,036	3,203
비지배주주순이익	12	13	7	7	7

연결 포괄손익계산서 항목별 성장률 (단위: %)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
순영업수익	-1.3	11.3	14.3	10.6	5.4
이자이익	-2.4	9.1	18.3	10.5	5.7
은행 이자이익	-1.9	8.0	20.8	10.9	6.2
비은행 이자이익	-7.6	22.5	-8.3	5.0	-0.5
비이자이익	12.9	36.9	-23.0	11.8	0.9
판매비와 관리비	0.9	7.0	6.8	5.0	5.0
총당금적립전 영업이익	-2.8	14.2	19.1	13.7	5.7
총당금전입액	-0.1	-38.5	51.1	3.0	6.1
영업이익	-4.6	52.0	9.7	18.0	5.5
영업외손익	-413.3	-324.3	-61.8	-62.8	0.0
세전이익	-6.8	59.0	7.9	17.3	5.5
법인세비용	-13.9	65.5	4.5	23.8	5.5
당기순이익	-4.1	56.7	9.1	15.0	5.5
지배주주순이익	-4.4	57.1	9.4	15.0	5.5
비지배주주순이익	45.2	10.4	-51.3	1.6	0.0

주요 경영지표 (단위: %)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
은행 NIM	1.57	1.51	1.71	1.79	1.79
은행 NIS	1.51	1.47	1.65	1.69	1.69
경비율	39.9	38.4	35.8	34.0	33.9
대손비용률*	0.62	0.35	0.49	0.48	0.48
자산 성장률	13.7	10.1	8.6	6.1	6.1
지배주주자본 성장률	10.4	9.5	1.9	6.2	6.2
BIS 자본	27,842	29,803	31,564	33,285	35,111
기본자본	24,073	26,127	27,173	28,893	30,719
보통주자본	20,915	22,663	23,978	25,699	27,525
보완자본	3,769	3,677	4,392	4,392	4,392
위험가중자산	187,848	200,757	213,255	226,339	240,225
BIS 비율	14.8	14.9	14.8	14.7	14.6
기본자본비율	12.8	13.0	12.7	12.8	12.8
보통주자본비율	11.1	11.3	11.2	11.4	11.5
보완자본비율	2.0	1.8	2.1	1.9	1.8

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

연결 재무제표 (단위: 십억원)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
자산	361,616	398,072	432,180	458,696	486,839
현금성자산	12,838	19,493	24,743	26,261	27,872
유가증권	67,652	77,763	81,711	86,724	92,045
대출채권	268,688	286,302	307,757	326,639	346,679
은행 원화대출금	233,766	254,342	271,536	288,196	305,877
유형자산	2,117	2,170	2,158	2,158	2,158
기타	12,438	14,515	15,813	16,915	18,085
부채	336,474	370,538	404,136	428,931	455,247
예수부채	140,942	158,252	166,241	176,441	187,266
은행 원화예수금	113,782	128,657	139,484	148,041	157,124
차입부채	169,347	186,806	202,117	214,517	227,679
기타	26,185	25,480	35,778	37,973	40,303
자본	25,142	27,534	28,045	29,765	31,592
지배주주자본	25,018	27,387	27,897	29,618	31,444
자본금	4,183	4,211	4,211	4,211	4,211
자본잉여금	1,145	1,172	1,173	1,173	1,173
자본조정	0	0	0	0	0
기타포괄손익누계액	472	432	-183	-698	-1,224
이익잉여금	16,159	18,073	19,347	21,583	23,935
기타자본	3,060	3,499	3,349	3,349	3,349
비지배자본	124	146	148	148	148

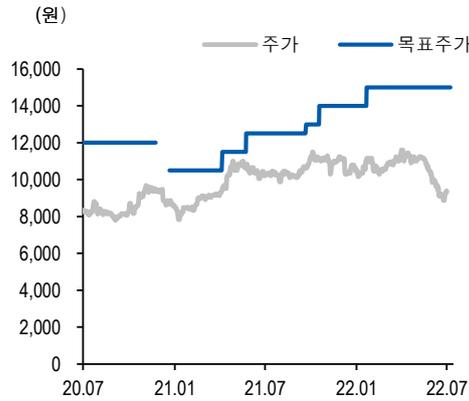
주요 투자지표 (단위: 원, %)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation					
PER	4.8	3.4	2.6	2.3	2.1
PBR	0.26	0.28	0.24	0.23	0.22
배당수익률	5.3	7.6	8.9	10.3	11.0
주당지표					
EPS	1,845	3,027	3,310	3,806	4,015
BPS	33,494	36,391	37,069	39,355	41,782
DPS	471	780	820	950	1,010
성장성					
EPS 성장률	-17.7	64.0	9.4	15.0	5.5
BPS 성장률	-0.2	8.6	1.9	6.2	6.2
수익성					
ROE	6.4	9.2	9.6	10.6	10.5
ROA	0.45	0.64	0.64	0.68	0.68
총당금전영업이익률	60.1	61.6	64.2	66.0	66.1
영업이익률	34.9	47.7	45.8	48.9	48.9
세전이익률	34.3	49.0	46.2	49.0	49.0
순이익률	25.2	35.6	34.1	35.5	35.5

주식 수와 배당성향 (단위: 백만 주, %)

	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	26.2	26.4	26.6
보통주배당성향	24.0	24.1	24.5	24.7	24.9
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
2022-07-25	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)	92.3
Hold(중립)	7.1
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-07-20

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

유안타 ESG Tearsheet



금융 산업내 순위	15위(41개 기업 중)
Total ESG 점수	+5점
E (Environment)	-3점
S (Social)	+1점
G (Governance)	+1점
Qualitative	+6점

ESG 평가 기업	기업은행
ESG 평가 날짜	2022 / 05 / 11
Bloomberg Ticker	024110 KS
Industry	은행
Analyst	정태준
Analyst Contact	taejeon.jeong@yuantakorea.com

ESG Quantitative 평가

평가 기업 및 Peer	E	S	G	합계
기업은행	-3	1	1	-1
KB 금융	2	1	3	6
신한지주	-3	1	3	1
하나금융지주	4	1	3	8
우리금융지주	-2	1	1	0
BNK 금융지주	1	1	3	5
DGB 금융지주	3	1	1	5
JB 금융지주	4	1	3	8
평균	1	1	2	4

자료: 유안타증권 리서치센터, 주: 평균치는 기업은행 포함 41개 동종 업종 ESG 점수 반영

ESG Qualitative 평가 점수

+4	ESG 외부평가기관 수상 내역
+2	미국 커뮤니케이션연맹(LACP): 2021 비전 어워드 수상, 한국기업지배구조원: 2021년 ESG 등급 A
+1	서스틴베스트: 2021 하반기 ESG 전체 등급 AA
+1	한국경영인증원: 2021년도 국내 100대 ESG 경영 우수기업
+2	최근 이슈 관련 애널리스트 Comments
+1	연간 직전연도 대비 탄소배출량 2.5% 지속 감축, 2020년 대비 2030년 20% 감축 목표 수립
+1	2021년 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	-	-	-

Environment

온실가스 증가율 vs. (연결)당기순이익 증가율



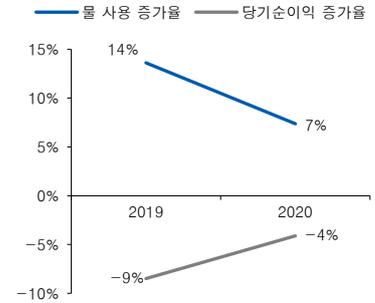
주: Scope 1(직접배출) 및 Scope 2(간접배출) 합산치 기준
 ▶ 2년 연속 온실가스 증가율 < 당기순이익 증가율 = -2점

신재생 에너지 사용량 & 증가율



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

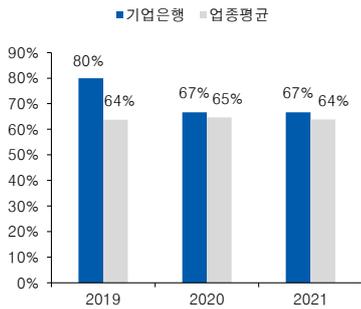
물 사용량 vs. (연결)당기순이익 증가율



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

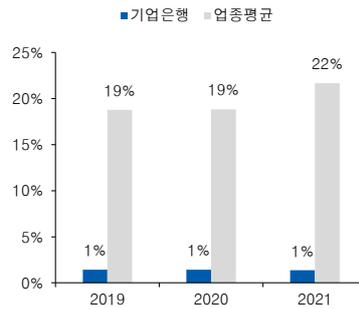
Social

여성임원비율 vs. 업종 평균



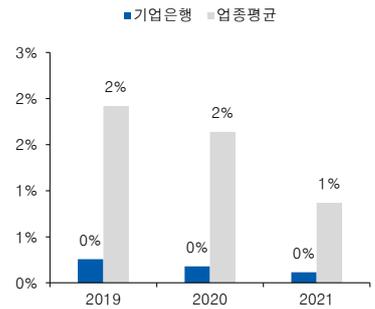
주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영
 ▶ 여성임원비율 업종평균 대비 상위 = +1점

계약직 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영
 ▶ 계약직 직원 비율 업종평균 대비 하위 = +1점

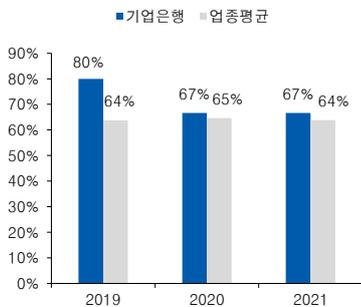
사회기부금/(연결)당기순이익 비율 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 금융 업종 41 개 기업 수치 반영
 ▶ 사회기부금/당기순이익의 비율 업종평균 대비 하위 = -1점

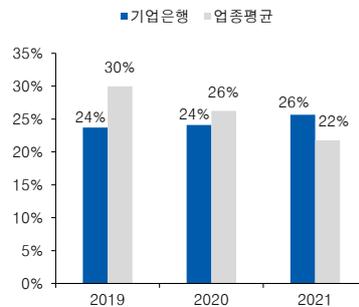
Governance

사외이사 비율 vs. 업종 평균



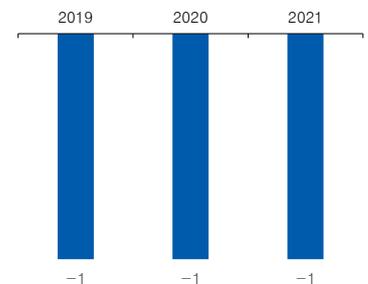
주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영
 ▶ 사외이사비율 업종평균 대비 상위 = +1점

배당성향 vs. 업종 평균



주: 업종평균에는 동종업종 41 개 기업 수치 반영
 ▶ 배당성향 업종평균 대비 상위 = +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.