



## BUY (Maintain)

목표주가: 18,000 원

주가(11/1): 14,360 원

시가총액: 114,510 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (11/1)	2,542.36pt
52주 주가동향	최고가 최저가
최고/최저가대비 등락율	15,700 원 -8.54%
수익률	28.33% 절대
1M	상대 3.5%
6M	-0.8%
1Y	-7.3% 9.3%

## Company Data

발행주식수	797,426 천주
일평균 거래량(3M)	1,057 천주
외국인 지분율	14.98%
배당수익률(24E)	7.3%
BPS(24E)	42,827 원
주요 주주	기획재정부 외 2 인
	68.50%

(십억원, 배)	2022	2023	2024E	2025E
순영업수익	7,746	8,194	8,296	8,522
이자이익	7,444	7,927	7,866	8,077
비이자이익	302	267	430	445
영업이익	3,647	3,432	3,736	3,739
연결순이익	2,668	2,670	2,759	2,827
ROE (%)	9.4	8.8	8.4	8.0
ROA (%)	0.6	0.61	0.61	0.59
EPS	3,346	3,348	3,460	3,545
BPS	36,496	39,699	42,827	45,986
PER	2.9	3.5	4.2	4.1
PBR	0.27	0.30	0.34	0.31
배당수익률 (%)	9.8	7.3	7.3	7.7

## Price Trend



## 기업은행 (024110)

## 사상 최대실적에 한걸음 더



3 분기 연결순이익 YoY 10% 증가한 사상 최대치. 3 분기 누적 3.7% 증가하여 연간 최대실적 기대. 은행 실적은 양호, 비은행은 다소 미흡한 실적. 2024년 연결순이익 전망치는 2.1% 상향조정. 기업가치제고계획은 준비 중으로 빠르면 연내 발표 예상. 투자의견 매수, 목표주가 18,000 원 유지

## &gt;&gt;&gt; 기대 이상의 실적

2024년 3 분기 연결순이익은 8,014 억원으로 YoY 10.0% 증가했다. 분기 최고 실적이었던 1 분기 7,808 억원을 넘어섰고, 전망치를 11% 상회했다. 3 분기 누적 연결순이익은 2.19 조원으로 2023년 대비 3.7% 증가하여 2024년 사상 최대실적 달성을 가능할 전망이다. 2024년 연결순이익 전망치는 2.1% 상향조정했고, 2025년 전망치는 유지했다.

## &gt;&gt;&gt; 양호한 은행 실적, 비은행은 개선 중

3 분기 누적 은행 순이익은 YoY 5.6% 증가하며 꾸준한 실적개선 추세를 보였으나 비은행 자회사 실적이 전체 이익증가율을 다소 낮췄다. 3 분기 누적 순이익이 캐피탈은 YoY 14.8% 증가, 증권은 47% 감소, 저축은행은 적자기록 중이다. NIM 이 QoQ 4bp 하락하여 타 은행주 대비 상대적으로 양호한 모습을 보였고, 고정이하여신 비율은 1.31%로 전분기와 거의 같은 수준이 유지되었는데, 4 분기 소폭 낮아질 전망이다. 3 분기까지 대손비용률은 0.47%, 경상 대손비용률은 0.45%로 안정적 상태를 유지 중이다. 3 분기말 보통주 자본비율은 11.69%로 QoQ 13bp 상승했다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 매수, 목표주가 18,000 원 유지

기업은행에 대한 투자의견 매수, 목표주가 18,000 원을 유지한다. 경상적 ROE 전망치가 8.0%를 상회하는 점을 감안하면 PBR 0.31 배는 펀더멘털 대비 낮은 수준이다. 목표 PBR은 2024년말 BPS 기준 0.42 배이다.

기업가치제고계획은 준비 중으로 빠르면 연내 발표될 수도 있는 것으로 파악된다. 펀더멘털 대비 PBR이 낮은 저평가 상태에서 어느 정도 벗어날 수 있는지는 주주환원정책 강화 강도 및 방식이 중요한 변수가 되어 가고 있다. 다른 은행주가 모두 기업가치제고계획을 발표한 상황으로 가급적 이른 시점에 발표되기를 기대한다.

## 기업은행 연결 분기실적 추이

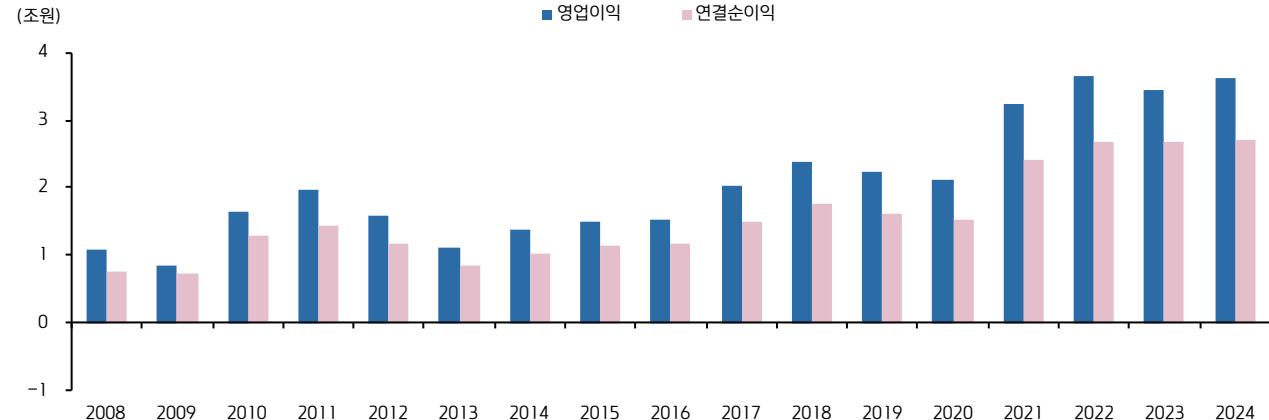
(십억원, %)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	1,841	2,283	2,183	2,100	2,019	1,891	2,109	2,023	2,181	8.0	7.8
이자이익	1,922	2,136	1,948	1,965	1,984	2,029	1,978	1,975	1,957	-1.4	-0.9
수수료이익	152	122	109	132	136	100	97	130	121	-10.9	-7.2
기타 비이자이익	-233	26	125	3	-101	-238	34	-83	103		
일반관리비	607	643	678	719	612	676	697	735	639	4.3	-13.2
총전영업이익	1,235	1,640	1,505	1,381	1,407	1,215	1,413	1,287	1,542	9.6	19.8
총당금비용	190	555	589	533	439	516	383	460	416	-5.1	-9.5
영업이익	1,045	1,085	916	849	969	700	1,030	828	1,126	16.3	36.1
영업외손익	-3	-60	22	52	20	-33	-3	-3	-41		
세전이익	1,042	1,024	937	900	989	667	1,027	825	1,085	9.7	31.5
지배주주지분순이익	757	750	720	664	729	557	781	608	801	10.0	31.8

## 기업은행 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ
기업은행	698.4	736.2	614.7	585.7	688.5	522.6	711.1	547.7	735.7	6.9	34.3
IBK 캐피탈	50.1	26.4	44	70	46.6	23.5	50.1	87.5	46.8	0.4	-46.5
IBK 투자증권	16.8	7.5	23.2	17	20	-28.9	26.9	2.3	2.9	-85.5	26.1
IBK 연금보험	4.1	2.5	13.2	-19.3	-25.7	5.8	9.9	10.6	14.7	흑자전환	38.7
중국유한공사	11.8	8.8	7.3	11.4	9.2	10.2	6.9	11.1	5.2	-43.5	-53.2
IBK 저축은행	7.8	1	-7.8	-1.6	-0.1	-15.4	-4.9	-35.3	-3.5	적자지속	적자지속
IBK 자산운용, 시스템	3.6	2.1	3.6	5.2	3.8	1.6	4.3	6.6	5	31.6	-24.2
SPC, 수익증권	51.3	-21.2	108.4	21.4	18.7	20.3	24.9	-15.5	12.2	-34.8	흑자전환

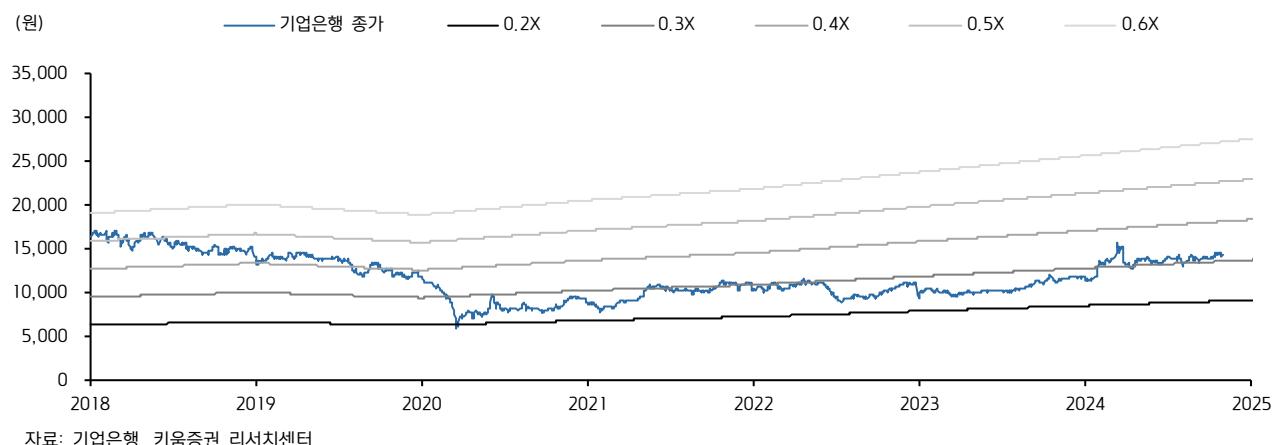
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

## 기업은행 영업이익 및 연결순이익 추이

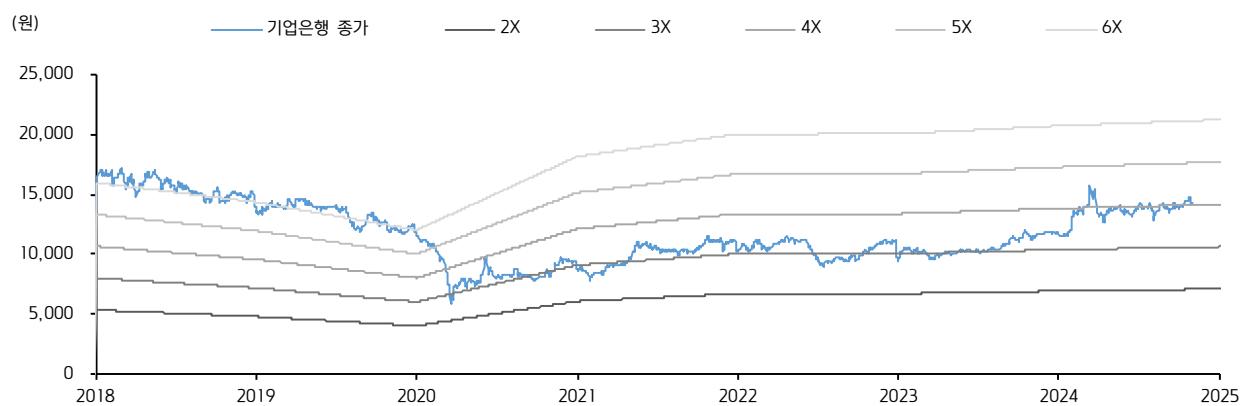


자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

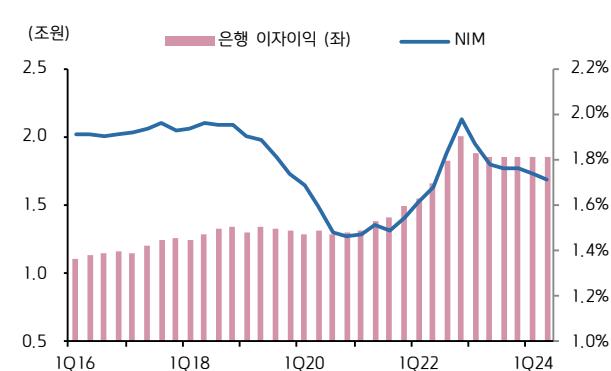
### 기업은행 PBR Band



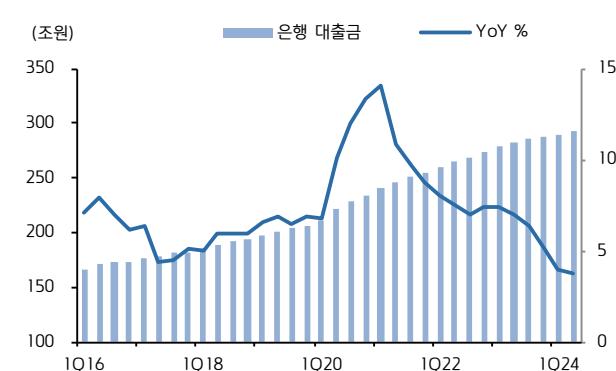
### 기업은행 PER Band



### 기업은행 이자이익과 NIM



### 은행 대출금 추이

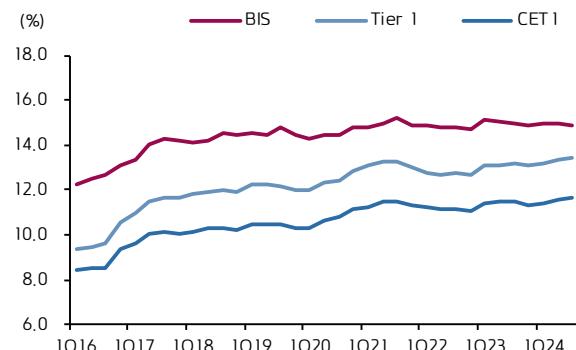


### 기업은행 자산건전성



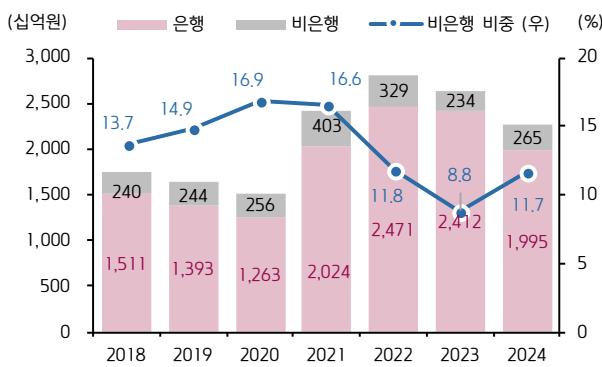
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

### 기업은행 자본적정성



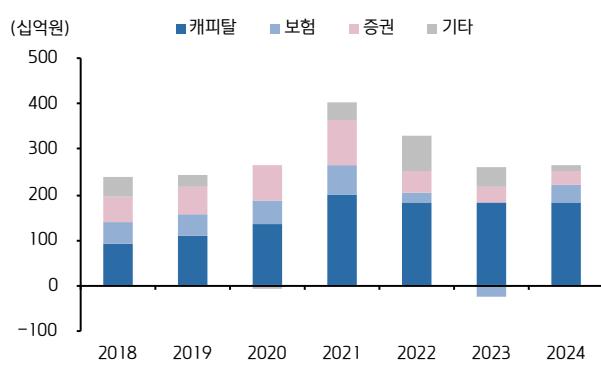
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

### 은행/비은행 이익 비중



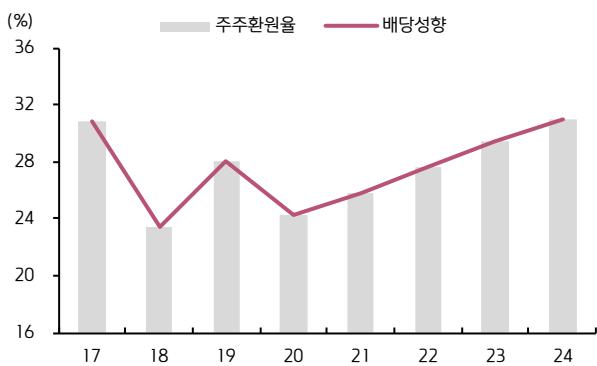
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

### 비은행 순이익



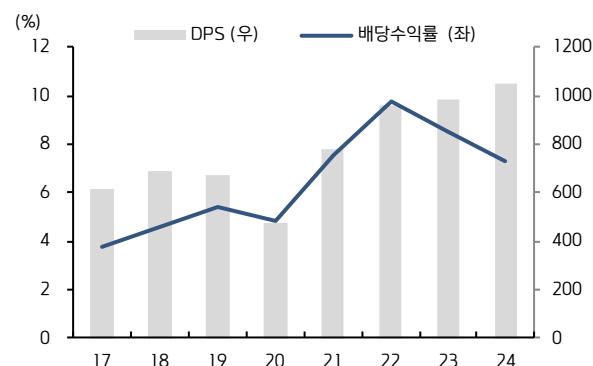
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

### 주주환원율과 배당성향



자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

### 배당수익률과 DPS



자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

## 기업은행 개별 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	1,700	2,175	1,983	1,930	1,925	1,755	1,937	1,854	2,024	5.2	9.2
이자이익	1,826	2,007	1,888	1,847	1,861	1,871	1,826	1,816	1,805	-3.0	-0.6
수수료이익	95	87	72	86	94	79	73	98	87	-7.8	-11.0
기타 비이자	-222	80	24	-3	-31	-195	38	-60	132		
일반관리비	563	615	626	681	575	638	637	703	605	5.3	-13.9
총전영업이익	1,137	1,560	1,357	1,249	1,350	1,117	1,300	1,151	1,419	5.1	23.3
충당금비용	192	517	560	493	437	442	345	413	411	-5.8	-0.5
영업이익	945	1,043	797	757	913	674	955	737	1,007	10.3	36.6
영업외손익	12	-54	11	31	15	25	-26	1	-10		
세전이익	957	988	808	787	928	700	929	738	998	7.5	35.1
당기순이익	698	720	615	586	688	523	711	548	736	6.9	34.3

자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

12월 결산(실익원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
순영업수익	6,184	6,084	6,771	7,746	8,194	8,296	8,522	9,016
순이자이익	5,752	5,615	6,128	7,444	7,927	7,866	8,077	8,570
순수수료이익	514	564	632	572	477	470	487	490
기타영업이익	-82	-95	11	-270	-210	-40	-42	-44
일반관리비	2,409	2,430	2,599	2,613	2,686	2,767	2,905	3,050
충당금적립전이익	3,775	3,654	4,172	5,133	5,508	5,529	5,617	5,966
충당금전입액	1,530	1,529	940	1,486	2,076	1,793	1,878	1,980
영업이익	2,246	2,126	3,231	3,647	3,432	3,736	3,739	3,985
영업외손익	13	-39	87	-43	61	-49	-10	-10
세전계속사업손익	2,258	2,087	3,318	3,605	3,493	3,687	3,729	3,976
당기순이익	1,628	1,548	2,426	2,675	2,675	2,768	2,834	3,021
연결당기순이익(지배주주)	1,618	1,536	2,412	2,668	2,670	2,759	2,827	3,013

## 재무상태표

12월 결산(실익원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
현금 및 예치금	16,136	17,689	24,328	31,152	28,039	26,673	29,180	30,849
유가증권 등	57,101	67,652	77,763	85,734	85,974	92,416	97,700	103,286
대출채권	239,322	268,688	286,302	307,832	315,883	333,256	351,327	371,414
고정자산	2,098	2,117	2,170	2,157	2,248	2,325	2,458	2,598
기타자산	8,029	10,036	12,076	9,390	16,283	10,122	10,701	11,313
자산총계	318,120	361,616	398,072	431,183	448,427	464,792	491,366	519,460
예수부채	117,991	140,942	158,252	158,029	154,045	170,346	180,086	190,382
차입부채	154,738	169,347	186,806	215,900	223,231	232,728	246,035	260,102
기타부채	22,604	26,185	25,480	27,989	39,334	27,297	28,306	29,317
부채총계	295,333	336,474	370,538	401,918	416,610	430,371	454,427	479,800
자본금	3,376	4,183	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211
자본잉여금	688	1,145	1,172	1,175	1,178	1,172	1,172	1,172
이익잉여금	15,359	16,159	18,073	20,206	21,890	23,743	25,740	27,884
자본조정 등	3,365	3,656	4,077	3,673	4,538	5,295	5,816	6,392
자본총계	22,787	25,142	27,534	29,265	31,817	34,420	36,939	39,659

## 주요 투자지표

12월 결산(실익원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
ROA (%)	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE (%)	7.4	6.4	9.2	9.4	8.8	8.4	8.0	7.9
NIM (%)	1.8	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.6
NPL Ratio (%)	1.3	1.1	1.1	0.9	1.1	1.2	1.1	1.1
BIS Ratio (%)	14.5	14.9	15.1	14.8	15.0	15.6	15.5	15.5
Tier 1 Ratio (%)	12.0	12.9	13.1	13.0	13.1	13.7	13.7	13.7
Tier 2 Ratio (%)	2.5	2.0	2.1	1.8	1.9	1.9	1.8	1.8
EPS (원)	2,397	1,836	2,864	3,346	3,348	3,460	3,545	3,779
BPS (원)	33,581	29,903	32,516	36,496	39,699	42,827	45,986	49,397
PER (YE, 배)	4.9	4.8	3.6	2.9	3.5	4.2	4.1	3.8
PER (H, 배)	6.2	6.4	4.1	3.5	3.6	3.5	3.4	3.2
PER (L, 배)	4.8	3.2	2.0	2.9	2.8	2.7	2.6	2.5
PBR (YE, 배)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
PBR (H, 배)	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
PBR (L, 배)	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	670	471	780	960	984	1,050	1,100	1,160
배당수익률 (%)	5.7	5.3	7.6	9.8	7.3	7.3	7.7	8.1

자료: 키움증권 리서치센터

## Compliance Notice

- 당사는 11월 1일 현재 '기업은행(024110)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

## 고지사항

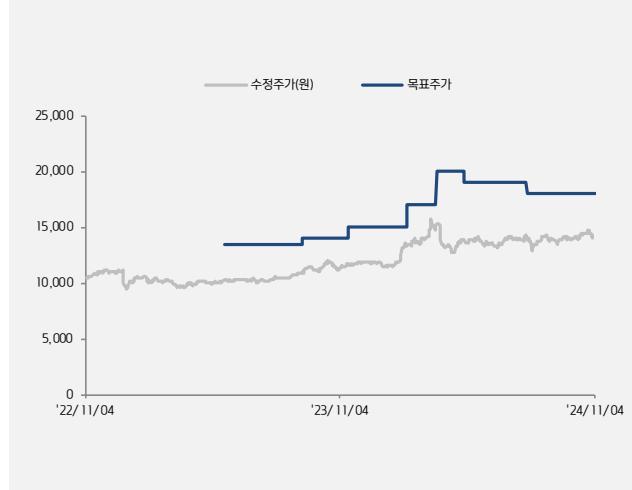
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표 주가	목표 가격 대상 시점		괴리를(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비
기업은행 (024110)	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	13,500 원	6 개월	-23.99	-22.96	
	2023-07-26	Buy(Maintain)	13,500 원	6 개월	-23.05	-19.11	
	2023-09-11	Buy(Maintain)	14,000 원	6 개월	-19.31	-17.29	
	2023-10-13	Buy(Maintain)	14,000 원	6 개월	-18.17	-13.71	
	2023-10-30	Buy(Maintain)	14,000 원	6 개월	-18.25	-13.71	
	2023-11-16	Buy(Maintain)	15,000 원	6 개월	-21.53	-20.60	
	2024-01-09	Buy(Maintain)	15,000 원	6 개월	-21.73	-20.60	
	2024-01-17	Buy(Maintain)	15,000 원	6 개월	-20.77	-9.13	
	2024-02-08	Buy(Maintain)	17,000 원	6 개월	-21.12	-21.12	
	2024-02-13	Buy(Maintain)	17,000 원	6 개월	-17.29	-7.65	
	2024-03-22	Buy(Maintain)	20,000 원	6 개월	-31.84	-23.10	
	2024-04-30	Buy(Maintain)	19,000 원	6 개월	-27.48	-25.37	
	2024-06-03	Buy(Maintain)	19,000 원	6 개월	-27.43	-24.32	
	2024-07-30	Buy(Maintain)	18,000 원	6 개월	-24.53	-22.22	
	2024-08-20	Buy(Maintain)	18,000 원	6 개월	-22.23	-18.22	
	2024-11-04	Buy(Maintain)	18,000 원	6 개월			

\*주가는 수정주가를 기준으로 괴리를 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

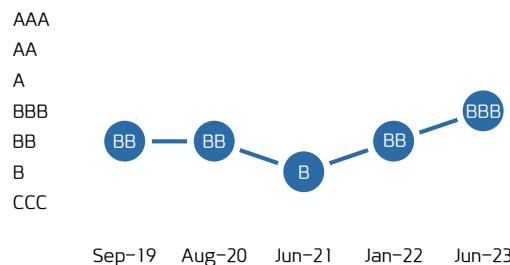
기입	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

## 투자등급 비율 통계 (2023/10/01~2024/09/30)

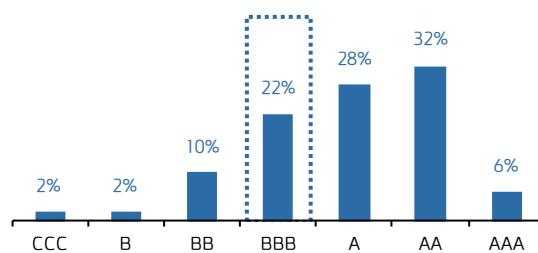
매수	중립	매도
94.87%	5.13%	0.00%

## MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

## MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치 센터 Universe: MSCI ACWI Index 내, 198 개 은행 기준

## 세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	4.4	5		
<b>환경</b>	1.9	5.2	13.0%	▲0.2
자금조달의 환경 영향	1.9	5.1	13.0%	▲0.2
<b>사회</b>	5.0	4.8	54.0%	▼0.2
소비자 금융 보호	2.1	4.2	15.0%	
인력 자원 개발	7.1	5.9	15.0%	▼0.8
금융 접근성	5.2	4.2	12.0%	
개인정보 보호와 데이터 보안	6.0	4.7	12.0%	▲0.1
<b>지배구조</b>	4.3	5.3	33.0%	▲0.8
기업 지배구조	5.1	6.4		▲1.0
기업 활동	5.3	5.3		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

## ESG 최근 이슈

일자	내용
2023년 04월	PWD 채용 쿼터를 충족시키지 못한 것에 대한 규제 당국의 벌금 부과
2023년 03월	직원이 고객으로부터 2.5 억원을 횡령한 것을 회사가 발견하여 금감원과 경찰 조사

자료: 키움증권 리서치센터

## MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5 개사 (은행)	자금조달의 환경 영향	금융 접근성	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	소비자 금융 보호	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
OVERSEA-CHINESE BANKING CORPORATION LIMITED	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	● ●	● ●	AAA	
WESTPAC BANKING CORPORATION	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ●	● ●	● ●	AA	◀▶
NATIONAL AUSTRALIA BANK LIMITED	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	●	●	AA	▲
Abu Dhabi Islamic Bank PJSC	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ● ●	●	●	AA	◀▶
INDUSTRIAL BANK OF KOREA	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ●	● ●	AA	▲
Riyad Bank SJSC	●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ●	● ●	BBB	▲

4 분위 등급: 최저 4 분위 ● 최고 4 분위 ● ● ● ●

등급 추세: 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치센터