



## BUY (Maintain)

목표주가: 20,000 원

주가(2/10): 15,260 원

시가총액: 114,510 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (2/10)	2,521.27pt
52주 주가동향	최고가 최저가
최고/최저가대비 등락율	15,700 원 -2.80%
수익률	12,720 원 19.97%
1M	절대 상대
6M	4.2% 11.2%
1Y	0.2% -5.2%
	13.8% -4.3%

## Company Data

발행주식수	797,426 천주
일평균 거래량(3M)	979 천주
외국인 지분율	14.31%
배당수익률(24P)	6.9%
BPS(24P)	42,598 원
주요 주주	기획재정부 외 2 인
	68.50%

(십억원, 배)	2023	2024P	2025E	2026E
순영업수익	8,194	8,127	8,404	8,788
이자이익	7,927	7,892	8,139	8,512
비이자이익	267	235	265	276
영업이익	3,432	3,620	3,663	3,827
연결순이익	2,670	2,664	2,762	2,884
ROE (%)	8.8	8.1	7.8	7.6
ROA (%)	0.61	0.58	0.57	0.56
EPS	3,348	3,341	3,463	3,616
BPS	39,699	42,598	45,668	48,908
PER	3.5	4.3	4.4	4.2
PBR	0.30	0.34	0.33	0.31
배당수익률 (%)	7.3	6.9	7.2	7.6

## Price Trend



## 기업은행 (024110)

## 안정적 실적과 현금배당금 증가 전망



2024년 연결순이익 2.67조원으로 최근 3년 순이익 규모 유지 중. 사상 최대실적은 2025년 재도전 전망. 이자이익의 소폭 감소분을 충당금비용 감소로 만회. 과거 보수적 충당금 적립의 효과로 향후에도 안정적 실적의 요인이 될 전망. 주당 현금배당금은 2월 발표 예상, 2023년 984 원 대비 소폭이라도 증가할 전망. 투자의견 매수, 목표주가 18,000 원에서 20,000 원으로 상향조정

## &gt;&gt;&gt; 안정적 실적 유지

2024년 연결순이익은 2조 6,738 억원으로 사상 최고치였던 2023년 대비 0.1% 감소했다. 이자 및 비이자이익 감소분을 충당금비용 감소로 만회하여 순이익 규모를 유지했다. 최근 3년 비슷한 규모의 순이익이 유지되는 중이며, 2024년 영업이익은 2023년 대비 5.5% 증가했다.

NIM은 1.67%로 3분기 수준이 유지되었다. NPL 비율은 1.32%로 3분기 1.31%와 비슷했고, 연체율은 0.80%로 3분기 대비 8bp 하락하여 자산건전성에 큰 변화는 없었다. 충당금비용률은 0.47%로 2023년 0.68% 대비 개선되었는데, 과거 보수적 추가 충당금적립으로 손실흡수능력을 높인 효과로 판단된다. 이는 향후에도 실적 안정화에 기여할 요인이 될 것으로 보인다. 2024년 보통주 자본비율은 11.33%로 3분기 대비 34bp 하락, 2023년과 같은 수치를 보였다.

## &gt;&gt;&gt; 은행과 주요 자회사 실적개선

2024년 은행 별도순이익은 1.4% 증가했다. 비은행 자회사 중 규모가 큰 캐피탈, 증권, 연금보험 등의 실적은 개선되었지만 적자가 지속된 저축은행, 기타 SPC 등의 실적이 부진하여 비은행 전체 순이익은 11.6% 감소했다. 향후 은행부문은 소폭의 이익증가율을 보이고, 정상화 중인 비은행 자회사 실적은 추가개선을 보여 2025년 연결순이익은 3.6% 증가할 전망이다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 매수, 목표주가 20,000 원으로 상향조정

기업은행에 대한 투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 18,000 원에서 20,000 원으로 상향조정한다. 경상적 ROE 전망치가 8.0%를 상회하는 점을 감안하면 PBR 0.34 배는 펀더멘털 대비 낮은 수준이다. 목표 PBR은 2024년 BPS 기준 0.47 배이다.

2024년 회계연도에 대한 배당은 2월 예정인 이사회 결정을 통해 배당기준일과 함께 공시될 예정이다. 2023년 DPS는 은행 별도기준 배당성향 32.5%에 해당하는 984 원이었는데, 2024년 DPS는 은행 이익이 증가한 점과 주주환원 강화 분위기 등을 감안하면 5~6% 정도 증가할 전망이다. 2025년 상반기 정관개정을 목표로 분기배당 제도 도입을 추진할 예정이라 밝혔다.

## 기업은행 연결 분기실적 추이

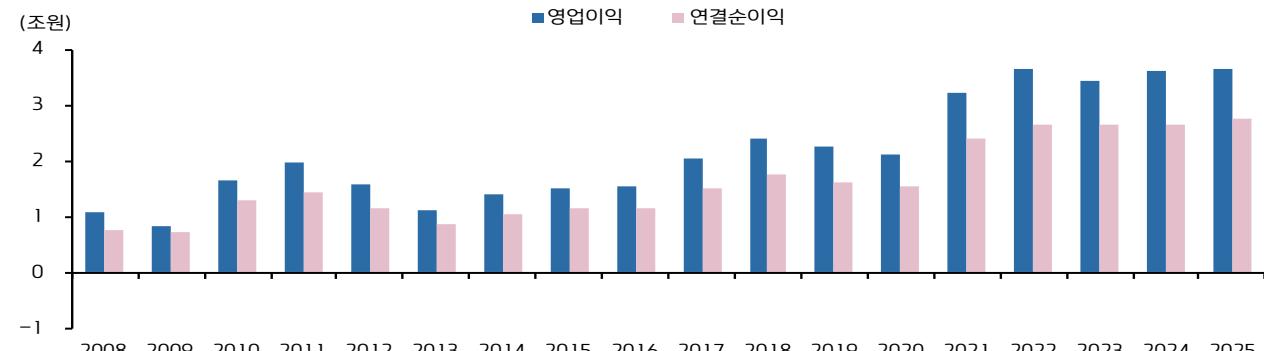
(십억원, %)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,283	2,183	2,100	2,019	1,891	2,109	2,023	2,181	1,814	-4.1	-16.8
이자이익	2,136	1,948	1,965	1,984	2,029	1,978	1,975	1,957	1,982	-2.3	1.3
수수료이익	122	109	132	136	100	97	130	121	123	23.1	2.0
기타 비이자이익	26	125	3	-101	-238	34	-83	103	-292		
일반관리비	643	678	719	612	676	697	735	639	741	9.7	16.1
총전영업이익	1,640	1,505	1,381	1,407	1,215	1,413	1,287	1,542	1,073	-11.7	-30.4
총당금비용	555	589	533	439	516	383	460	416	436	-15.4	4.8
영업이익	1,085	916	849	969	700	1,030	828	1,126	637	-9.0	-43.5
영업외손익	-60	22	52	20	-33	-3	-3	-41	20		
세전이익	1,024	937	900	989	667	1,027	825	1,085	657	-1.5	-39.4
지배주주지분순이익	750	720	664	729	557	781	608	801	474	-15.0	-40.9

## 기업은행 자회사 분기실적 추이

(십억원, %)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
기업은행	736.2	614.7	585.7	688.5	522.6	711.1	547.7	735.7	451.7	-13.6	-38.6
IBK 캐피탈	26.4	44	70	46.6	23.5	50.1	87.5	46.8	29.8	26.8	-36.3
IBK 투자증권	7.5	23.2	17	20	-28.9	26.9	2.3	2.9	13.4	흑자전환	362.1
IBK 연금보험	2.5	13.2	-19.3	-25.7	5.8	9.9	10.6	14.7	-6.3	적자전환	적자전환
중국유한공사	8.8	7.3	11.4	9.2	10.2	6.9	11.1	5.2	9.5	-6.9	82.7
IBK 저축은행	1	-7.8	-1.6	-0.1	-15.4	-4.9	-35.3	-3.5	-10.9	적자지속	적자지속
IBK 자산운용 등	2.1	3.6	5.2	3.8	1.6	4.3	6.6	5	-0.8	적자전환	적자전환
SPC, 수익증권	-21.2	108.4	21.4	18.7	20.3	24.9	-15.5	12.2	30	47.8	145.9

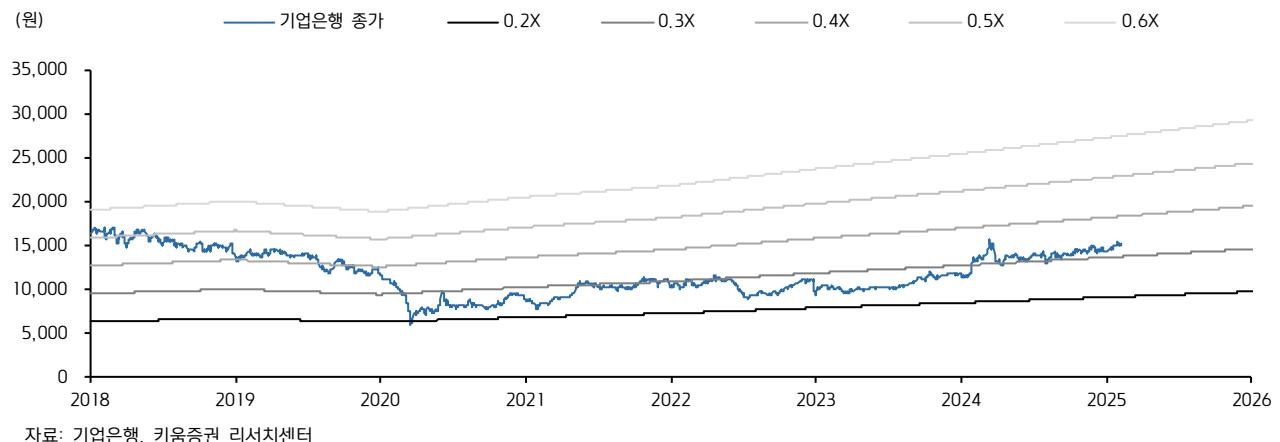
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

## 기업은행 영업이익 및 연결순이익 추이

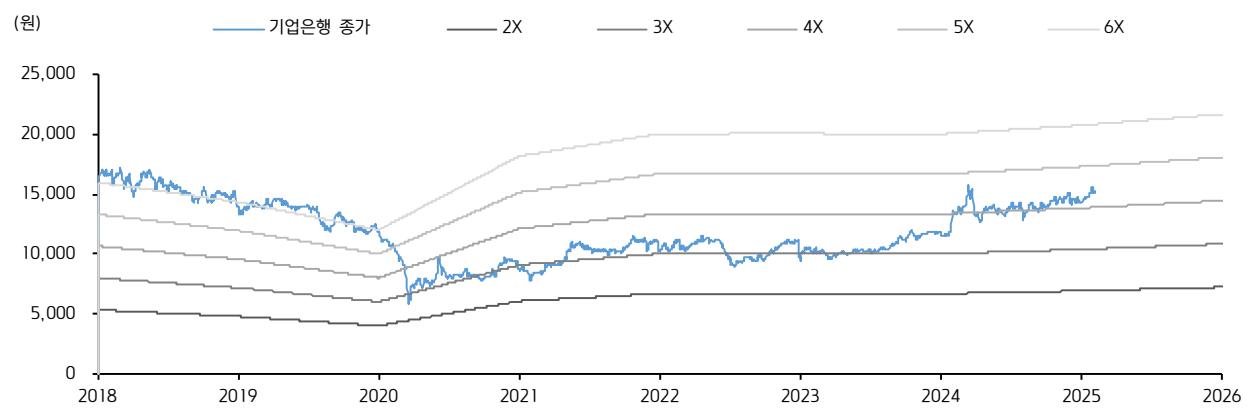


자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

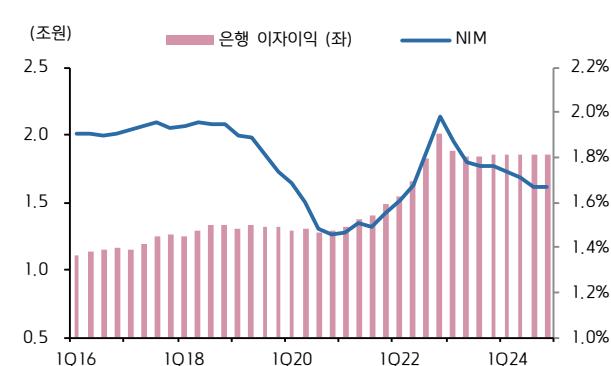
### 기업은행 PBR Band



### 기업은행 PER Band



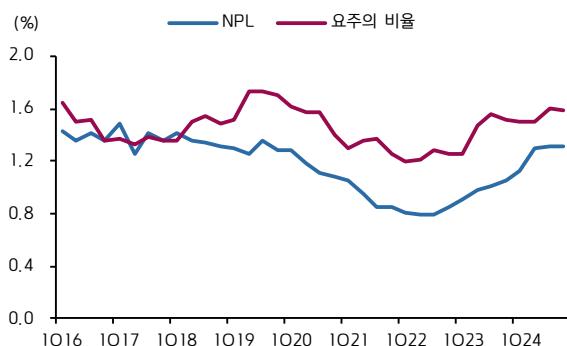
### 기업은행 이자이익과 NIM



### 은행 대출금 추이

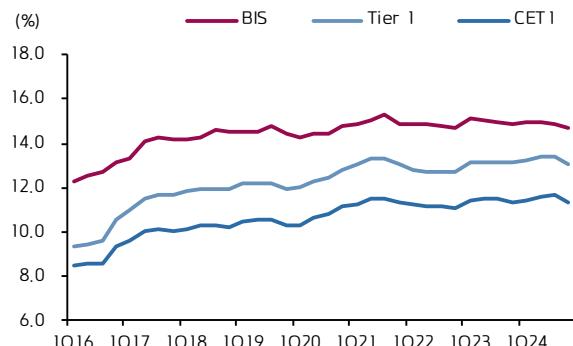


### 기업은행 자산건전성



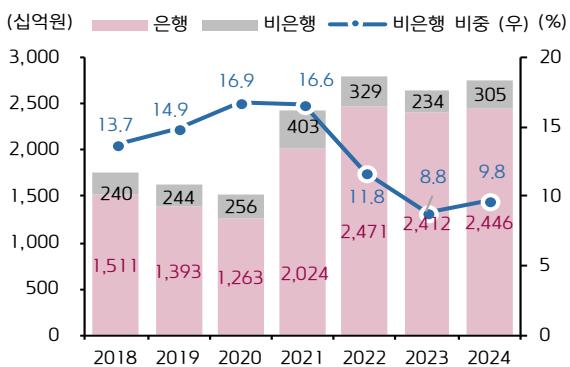
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

### 기업은행 자본적정성



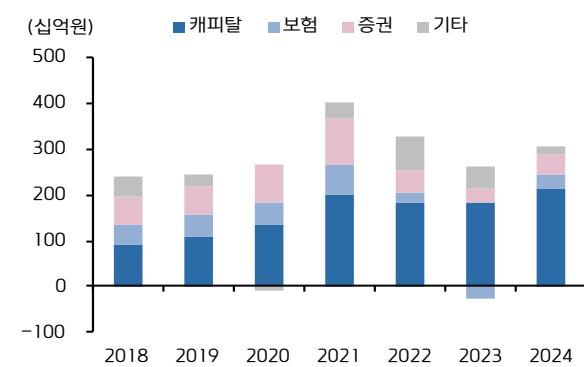
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

### 은행/비은행 이익 비중



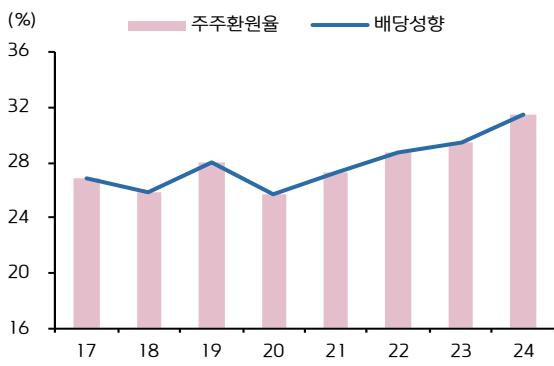
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

### 비은행 순이익



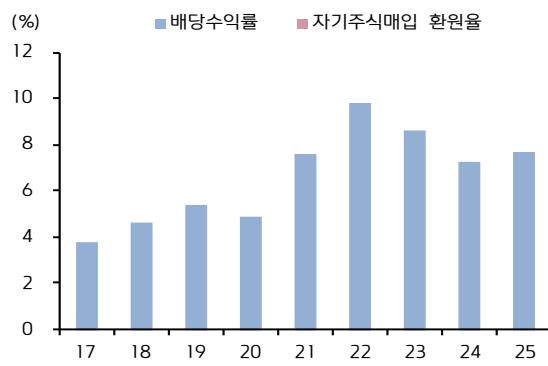
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

### 주주환원율과 배당성향



자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

### 배당수익률과 자기주식매입 환율



자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

## 기업은행 개별 분기실적 추이

(십억원,%)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,175	1,983	1,930	1,925	1,755	1,937	1,854	2,024	1,705	-2.8	-15.8
이자이익	2,007	1,888	1,847	1,861	1,871	1,826	1,816	1,805	1,829	-2.2	1.3
수수료이익	87	72	86	94	79	73	98	87	78	-1.4	-10.6
기타 비이자	80	24	-3	-31	-195	38	-60	132	-202		
일반관리비	615	626	681	575	638	637	703	605	697	9.3	15.2
총전영업이익	1,560	1,357	1,249	1,350	1,117	1,300	1,151	1,419	1,008	-9.7	-29.0
충당금비용	517	560	493	437	442	345	413	411	394	-10.9	-4.3
영업이익	1,043	797	757	913	674	955	737	1,007	614	-8.9	-39.0
영업외손익	-54	11	31	15	25	-26	1	-10	-7		
세전이익	988	808	787	928	700	929	738	998	607	-13.2	-39.1
당기순이익	720	615	586	688	523	711	548	736	452	-13.6	-38.6

자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

12월 결산(실익원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
순영업수익	6,184	6,084	6,771	7,746	8,194	8,127	8,404	8,788
순이자이익	5,752	5,615	6,128	7,444	7,927	7,892	8,139	8,512
순수수료이익	514	564	632	572	477	472	494	497
기타영업이익	-82	-95	11	-270	-210	-237	-229	-221
일반관리비	2,409	2,430	2,599	2,613	2,686	2,812	2,973	3,121
충당금적립전이익	3,775	3,654	4,172	5,133	5,508	5,315	5,432	5,667
충당금전입액	1,530	1,529	940	1,486	2,076	1,695	1,769	1,840
영업이익	2,246	2,126	3,231	3,647	3,432	3,620	3,663	3,827
영업외손익	13	-39	87	-43	61	-27	79	80
세전계속사업손익	2,258	2,087	3,318	3,605	3,493	3,594	3,742	3,907
당기순이익	1,628	1,548	2,426	2,675	2,675	2,674	2,769	2,892
연결당기순이익(지배주주)	1,618	1,536	2,412	2,668	2,670	2,664	2,762	2,884

## 재무상태표

12월 결산(실익원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	FY25E	FY26E
현금 및 예치금	16,136	17,689	24,328	31,152	28,039	18,083	29,637	31,332
유가증권 등	57,101	67,652	77,763	85,734	85,974	94,526	99,230	104,903
대출채권	239,322	268,688	286,302	307,832	315,883	343,924	356,827	377,229
고정자산	2,098	2,117	2,170	2,157	2,248	2,481	2,496	2,639
기타자산	8,029	10,036	12,076	9,390	16,283	13,054	10,868	11,490
자산총계	318,120	361,616	398,072	431,183	448,427	472,068	499,059	527,592
예수부채	117,991	140,942	158,252	158,029	154,045	158,256	182,905	193,363
차입부채	154,738	169,347	186,806	215,900	223,231	237,748	249,887	264,174
기타부채	22,604	26,185	25,480	27,989	39,334	41,812	29,566	30,771
부채총계	295,333	336,474	370,538	401,918	416,610	437,815	462,358	488,307
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	1,173	1,173	1,173
이익잉여금	15,359	16,159	18,073	20,206	21,890	23,613	25,544	27,559
자본조정 등	3,365	3,656	4,077	3,673	4,538	5,256	5,773	6,342
자본총계	22,787	25,142	27,534	29,265	31,817	34,253	36,701	39,285

## 주요 투자지표

12월 결산(실익원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24P	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	8.1	7.8	7.6
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	1.3	1.2	1.1
BIS Ratio (%)	14.5	14.9	15.1	14.8	15.0	14.7	15.3	14.9
Tier 1 Ratio (%)	12.0	12.9	13.1	13.0	13.1	13.1	13.7	13.2
Tier 2 Ratio (%)	2.5	2.0	2.1	1.8	1.9	1.7	1.6	1.7
EPS (원)	2,397	1,836	2,864	3,346	3,348	3,341	3,463	3,616
BPS (원)	33,581	29,903	32,516	36,496	39,699	42,598	45,668	48,908
PER (YE, 배)	4.9	4.8	3.6	2.9	3.5	4.3	4.4	4.2
PER (H, 배)	6.2	6.4	4.1	3.5	3.6	3.6	3.5	3.3
PER (L, 배)	4.8	3.2	2.0	2.9	2.8	2.8	2.7	2.6
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	6.9	7.2	7.6

자료: 키움증권 리서치센터

## Compliance Notice

- 당사는 2월 10일 현재 '기업은행(024110)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 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

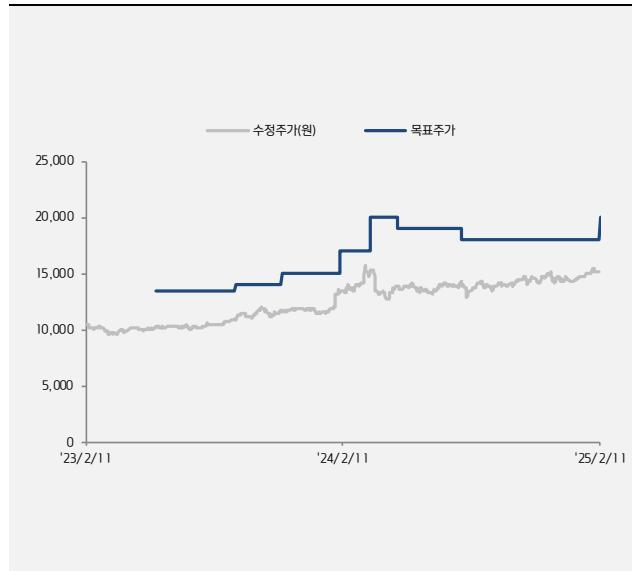
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 대상 시점	괴리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
(담당자변경)	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	13,500 원	6 개월	-23.99	-22.96
기업은행	2023-07-26	Buy(Maintain)	13,500 원	6 개월	-23.05	-19.11
(024110)	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	-22.16	-18.22
	2024-11-04	Buy(Maintain)	18,000 원	6 개월	-21.83	-18.22
	2024-11-19	Buy(Maintain)	18,000 원	6 개월	-20.56	-15.72
	2025-02-11	Buy(Maintain)	20,000 원	6 개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자의견 및 적용기준

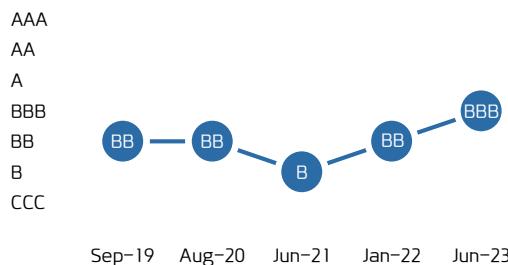
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2024/1/1~2024/12/31)

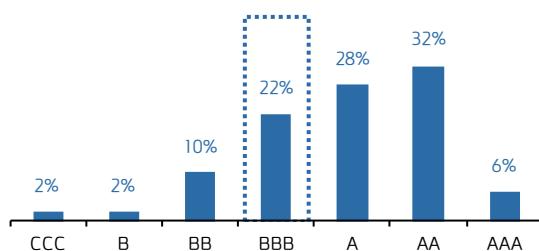
매수	증립	매도
96.37%	3.63%	0.00%

## 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

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

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