

2025. 4. 28



## ▲ 금융

Analyst 조아해

02. 6454-4870

like.cho@meritz.co.kr

**Buy** (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)**적정주가 (12개월)** 18,000 원**현재주가 (4.25)** 14,970 원**상승여력** 20.2%

KOSPI 2,546.30pt

시가총액 119,375 억원

발행주식수 79,743 만주

유동주식비율 31.32%

외국인비중 13.83%

52주 최고/최저가 15,800 원/12,910 원

평균거래대금 163.7 억원

**주요주주(%)**

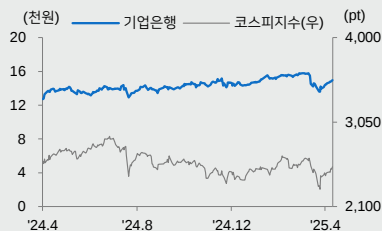
대한민국정부(기획재정부) 외 2 인 68.54

국민연금공단 5.45

**주가상승률(%)** 1개월 6개월 12개월

절대주가 -5.1 1.7 10.4

상대주가 -2.5 3.2 14.0

**주가그래프**

# 기업은행 024110

## 1Q25 Review: 대손비용률 개선세 시현

- ✓ 1Q25 지배주주순이익 8,086억원 (+3.6% YoY, +78.0% QoQ): 컨센서스 상회
- ✓ 총영업이익 -1.5% YoY: 이자이익 -2.9%, 비이자이익 +91.2% YoY
- ✓ 대손비용률 0.36% (-3bp YoY): NPL비율 Flat QoQ
- ✓ CET-1비율 11.4% (+5bp QoQ): 양호한 실적 기반 개선세 시현
- ✓ 투자의견 BUY, 적정주가 18,000원 유지

**1Q25 지배주주순이익 8,086억원: 컨센서스 상회**

기업은행 1Q 지배주주순이익은 8,086억원 (+3.6% YoY, +78.0% QoQ)으로 컨센서스를 10.8% 상회했다. 대손비용률 안정화가 주효했다.

[이자이익] 전년동기대비 2.9% 감소했다. 1) 대출성장률은 전분기대비 2.2%로 양호했으나 (중기대출 시장점유율 24.2%; +53bp YTD), 2) 은행 NIM은 시장금리 하락으로 전분기대비 4bp 하락했다.

[비이자이익] 전년동기대비 큰 폭으로 상승했다 (+91.2% YoY). 외환파생관련손익 흑전, 금리 하락에 따른 유가증권 손익 확대 (+37.8% YoY) 등 기타 비이자이익이 양호했다. 한편 폴란드 법인 출자에 따라 원/달러 환율 영향이 확대되었다 (10원당 85억원 → 98억원).

[대손비용률] 0.36% (-3bp YoY)로 개선되었다. NPL비율이 전년말과 유사한 수준으로 유지되는 등 적극적인 자산 관리가 진행되고 있는 것으로 판단된다. 참고로 동사는 신규 연체 발생 여신의 담보 비중이 19년 66%에서 현재 78%로 확대됨을 언급했다.

[자본비용] CET-1비율은 양호한 실적 기반 11.4% (+5bp QoQ)로 개선되었다.

**예측 가능성이 높아질 배당**

동사에 대해 투자의견 Buy 및 적정주가 18,000원을 유지한다. 선제적 건전성 관리 노력 기반 대손비용률이 예상대비 안정화되었다. 한편 동사는 배당 중심의 주주환원정책을 실시하고 있다 (25E 배당성향 34% vs. 커버리지 평균 26% 추정). 지난 3월 주총을 통해 분기배당 근거를 마련한 만큼 내년부터 예측 가능성이 높아질 것으로 전망한다.

| (십억원) | 총영업이익 | 순이익   | EPS (원) | 증감률 (%) | BPS (원) | PER (배) | PBR (배) | ROA (%) | ROE (%) | Tier-1 비율 (%) | 배당수익률 (%) |
|-------|-------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------------|-----------|
| 2023  | 5,756 | 2,670 | 3,100   | (5.9)   | 32,096  | 3.8     | 0.4     | 0.6     | 10.2    | 13.1          | 8.3       |
| 2024  | 5,427 | 2,645 | 3,103   | 0.1     | 34,556  | 4.6     | 0.4     | 0.6     | 9.3     | 13.0          | 7.4       |
| 2025E | 5,485 | 2,895 | 3,394   | 9.4     | 35,766  | 4.4     | 0.4     | 0.6     | 9.7     | 13.1          | 7.8       |
| 2026E | 6,039 | 2,981 | 3,495   | 3.0     | 38,072  | 4.3     | 0.4     | 0.6     | 9.5     | 13.2          | 8.3       |
| 2027E | 6,264 | 3,079 | 3,610   | 3.3     | 40,418  | 4.1     | 0.4     | 0.6     | 9.2     | 13.3          | 8.8       |

표1 1Q25P Review 테이블

| (십억원)        | 1Q25P   | 1Q24    | (% YoY) | 4Q24    | (% QoQ) | 당사 예상치 | (% diff.) | 컨센서스 | (% diff.) |
|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|-----------|------|-----------|
| 총영업이익        | 2,091   | 2,124   | (1.5)   | 1,864   | 12.2    |        |           |      |           |
| 총전영업이익       | 1,343   | 1,427   | (5.9)   | 1,121   | 19.8    |        |           |      |           |
| 총당금적립액       | (319)   | (397)   | (19.6)  | (510)   | (37.5)  |        |           |      |           |
| 영업이익         | 1,024   | 1,030   | (0.6)   | 611     | 67.7    | 1,023  | 0.1       | 986  | 3.8       |
| 지배주주순이익      | 809     | 781     | 3.6     | 454     | 78.0    | 738    | 9.6       | 730  | 10.8      |
| 원화대출금 *      | 307,337 | 290,131 | 5.93    | 300,584 | 2.25    |        |           |      |           |
| NIM (%) *    | 1.63    | 1.74    | (0.11)  | 1.67    | (0.04)  |        |           |      |           |
| NPL 비율 (%)   | 1.34    | 1.12    | 0.22    | 1.32    | 0.02    |        |           |      |           |
| CET-1 비율 (%) | 11.37   | 11.39   | (0.02)  | 11.32   | 0.06    |        |           |      |           |

주: \* 은행 기준

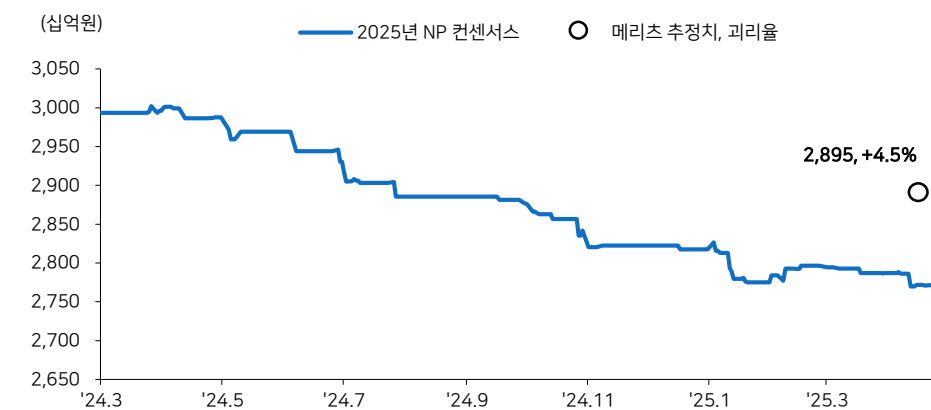
자료: 기업은행, 메리츠증권 리서치센터

표2 2025E 연간 실적 테이블

| (십억원)   | 2025E | 2024  | (% YoY) | 기존 추정치 | (%diff) | 컨센서스  | (% diff.) |
|---------|-------|-------|---------|--------|---------|-------|-----------|
| 영업이익    | 3,739 | 3,594 | 4.0     | 3,950  | (5.3)   | 3,730 | 0.2       |
| 지배주주순이익 | 2,895 | 2,645 | 9.5     | 2,869  | 0.9     | 2,771 | 4.5       |

자료: Quantiwise, 기업은행, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2025E 지배주주 순이익, 컨센서스 +4.5% 상회 전망



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

표3 기업은행 1Q25 일회성 요인

| (십억원)     | 1Q25          |
|-----------|---------------|
| 사내복지출연금   | (65.0)        |
| <b>합계</b> | <b>(65.0)</b> |

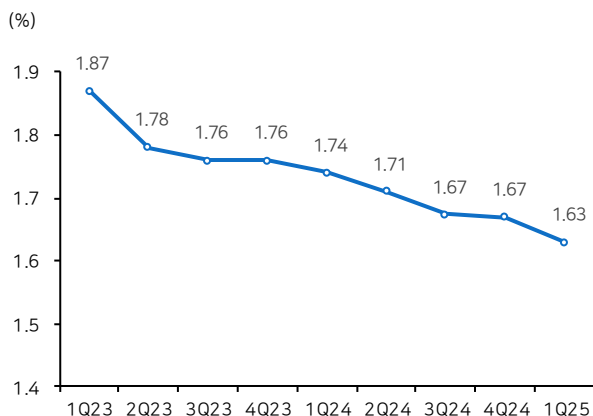
자료: 기업은행, 메리츠증권 리서치센터

표4 기업은행 분기 실적 추이 및 전망

| (십억원)       | 1Q24       | 2Q24       | 3Q24       | 4Q24       | 1Q25P      | 2Q25E      | 3Q25E      | 4Q25E      | FY24         | FY25E        | FY26E        |
|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| 이자이익        | 1,978      | 1,975      | 1,957      | 1,982      | 1,921      | 1,983      | 2,005      | 2,022      | 7,892        | 7,931        | 8,078        |
| 수수료이익       | 97         | 130        | 121        | 123        | 94         | 105        | 105        | 106        | 472          | 410          | 481          |
| 기타이익        | 49         | (80)       | 149        | (242)      | 76         | 120        | 20         | (98)       | (124)        | 119          | 559          |
| 총영업이익       | 2,124      | 2,026      | 2,226      | 1,864      | 2,091      | 2,208      | 2,130      | 2,031      | 8,240        | 8,460        | 9,118        |
| 판관비         | (697)      | (735)      | (639)      | (743)      | (748)      | (771)      | (676)      | (780)      | (2,813)      | (2,975)      | (3,079)      |
| 총전영업이익      | 1,427      | 1,291      | 1,588      | 1,121      | 1,343      | 1,437      | 1,454      | 1,250      | 5,427        | 5,485        | 6,039        |
| 총당금전입액      | (397)      | (463)      | (462)      | (510)      | (319)      | (437)      | (454)      | (535)      | (1,832)      | (1,745)      | (1,915)      |
| 영업이익        | 1,030      | 828        | 1,126      | 611        | 1,024      | 999        | 1,000      | 716        | 3,594        | 3,739        | 4,124        |
| 영업외손익       | (3)        | (3)        | (41)       | 20         | 25         | (14)       | (12)       | 21         | (27)         | 20           | 21           |
| 세전이익        | 1,027      | 825        | 1,085      | 631        | 1,049      | 986        | 988        | 736        | 3,568        | 3,759        | 4,144        |
| 법인세         | (243)      | (215)      | (281)      | (174)      | (235)      | (221)      | (221)      | (165)      | (913)        | (842)        | (1,140)      |
| 당기순이익       | 784        | 610        | 804        | 457        | 814        | 765        | 767        | 572        | 2,654        | 2,918        | 3,005        |
| <b>지배주주</b> | <b>781</b> | <b>608</b> | <b>801</b> | <b>454</b> | <b>809</b> | <b>759</b> | <b>761</b> | <b>566</b> | <b>2,645</b> | <b>2,895</b> | <b>2,981</b> |
| 비지배주주       | 4          | 2          | 2          | 2          | 6          | 6          | 6          | 6          | 10           | 23           | 24           |

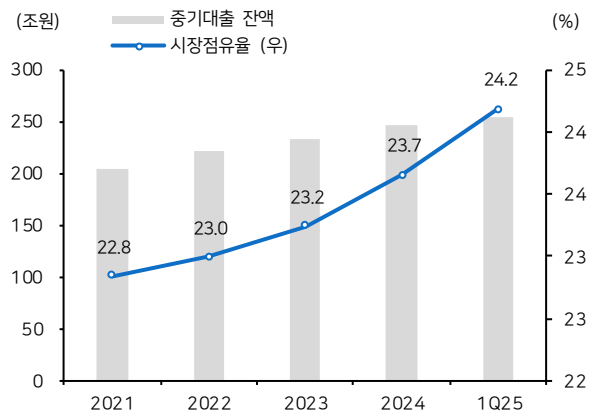
자료: 기업은행, 메리츠증권 리서치센터

그림2 NIM 추이



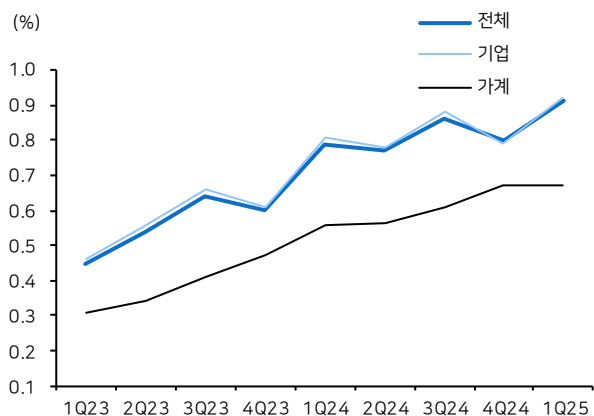
자료: 기업은행, 메리츠증권 리서치센터

그림3 중기대출 잔액 및 시장점유율



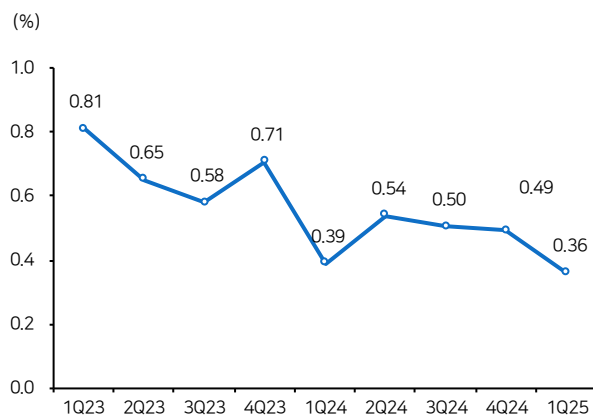
자료: 기업은행, 메리츠증권 리서치센터

그림4 연체율 추이



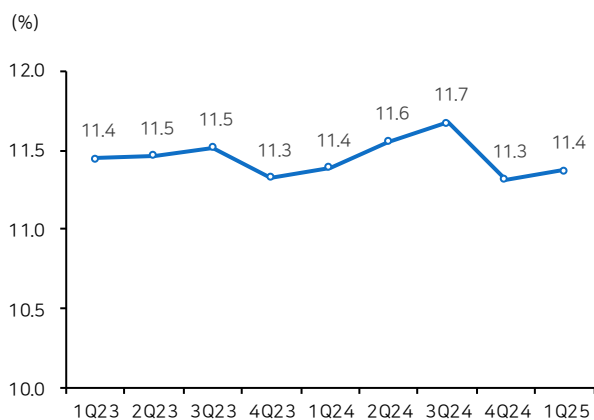
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 대손비용률 추이



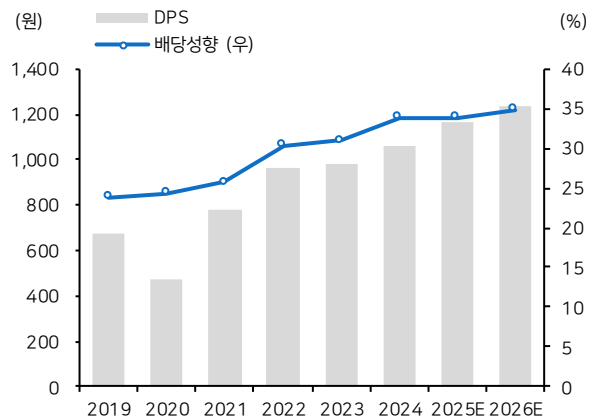
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 CET-1 자본비율



자료: 기업은행, 메리츠증권 리서치센터

그림7 배당성향, DPS 추이



자료: 기업은행, 메리츠증권 리서치센터

## 기업은행 (024110)

## Balance Sheet

| (십억원)        | 2023           | 2024E          | 2025E          | 2026E          | 2027E          |
|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 현금 및 예치금     | 28,334         | 18,354         | 19,099         | 19,875         | 20,682         |
| 유가증권         | 84,900         | 93,265         | 97,052         | 100,993        | 105,093        |
| 대출채권         | 316,084        | 344,387        | 364,510        | 382,138        | 400,637        |
| <b>이자부자산</b> | <b>429,318</b> | <b>456,006</b> | <b>480,661</b> | <b>503,005</b> | <b>526,412</b> |
| 고정자산         | 3,655          | 3,940          | 4,100          | 4,266          | 4,440          |
| 기타자산         | 15,454         | 12,274         | 19,826         | 20,631         | 21,469         |
| <b>자산총계</b>  | <b>448,427</b> | <b>472,220</b> | <b>504,587</b> | <b>527,902</b> | <b>552,321</b> |
| 예수금          | 154,045        | 158,256        | 167,034        | 175,190        | 183,749        |
| 차입금          | 41,239         | 44,777         | 46,595         | 48,487         | 50,456         |
| 사채           | 181,992        | 193,151        | 200,993        | 209,155        | 217,647        |
| <b>이자부부채</b> | <b>387,660</b> | <b>407,204</b> | <b>426,253</b> | <b>445,031</b> | <b>464,647</b> |
| 기타부채         | 28,950         | 30,785         | 42,886         | 45,461         | 48,265         |
| <b>부채총계</b>  | <b>416,611</b> | <b>437,989</b> | <b>469,140</b> | <b>490,492</b> | <b>512,912</b> |
| 자본금          | 4,211          | 4,211          | 4,211          | 4,211          | 4,211          |
| 신종자본증권       | 4,133          | 4,313          | 4,483          | 4,483          | 4,483          |
| 자본잉여금        | 1,178          | 1,170          | 1,170          | 1,170          | 1,170          |
| 이익잉여금        | 21,890         | 23,593         | 24,641         | 26,604         | 28,602         |
| 자본조정         | (0)            | (0)            | (0)            | (0)            | (0)            |
| 기타포괄손익누계액    | 244            | 659            | 659            | 659            | 659            |
| 소수주주지분       | 160            | 284            | 283            | 283            | 283            |
| <b>자본총계</b>  | <b>31,817</b>  | <b>34,231</b>  | <b>35,447</b>  | <b>37,411</b>  | <b>39,409</b>  |

## Key Financial Data I

|                  | 2023   | 2024E  | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>자산건전성 (%)</b> |        |        |        |        |        |
| 고정이하여신/총여신       | 1.1    | 1.3    | 0.9    | 0.9    | 0.9    |
| 요주의이하여신/총여신      | 2.6    | 2.9    | 2.2    | 2.2    | 2.2    |
| 대손충당금/고정이하여신     | 250.2  | 200.8  | 249.9  | 250.1  | 250.3  |
| 대손충당금/요주의이하여신    | 102.4  | 91.2   | 105.3  | 105.4  | 105.5  |
| 대손충당금/총여신        | 2.6    | 2.6    | 2.3    | 2.3    | 2.3    |
| 순상각/고정이하여신       | 51.6   | 29.1   | 76.7   | 110.2  | 143.1  |
| 순상각/총여신          | 0.5    | 0.4    | 0.7    | 1.0    | 1.3    |
| 대손충당금 적립액/총여신    | 0.8    | 0.6    | 0.5    | 0.5    | 0.5    |
| <b>주당지표 (원)</b>  |        |        |        |        |        |
| EPS              | 3,100  | 3,103  | 3,394  | 3,495  | 3,610  |
| BPS              | 32,096 | 34,556 | 35,766 | 38,072 | 40,418 |
| DPS              | 984    | 1,065  | 1,170  | 1,240  | 1,310  |
| 배당성향 (%)         | 31.0   | 33.9   | 33.9   | 34.9   | 35.9   |

## Income Statement

| (십억원)              | 2023         | 2024E        | 2025E        | 2026E        | 2027E        |
|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 이자수익               | 18,364       | 18,955       | 18,926       | 19,490       | 20,358       |
| 이자비용               | (10,438)     | (11,063)     | (10,931)     | (11,412)     | (11,915)     |
| <b>순이자수익</b>       | <b>7,927</b> | <b>7,892</b> | <b>7,931</b> | <b>8,078</b> | <b>8,443</b> |
| 대손충당금              | (2,324)      | (1,832)      | (1,745)      | (1,915)      | (2,003)      |
| <b>충당금적립후순이자수익</b> | <b>5,603</b> | <b>6,059</b> | <b>6,185</b> | <b>6,163</b> | <b>6,440</b> |
| 수수료수익              | 477          | 472          | 410          | 481          | 539          |
| 기타비이자이익합계          | 38           | (124)        | 119          | 559          | 482          |
| <b>총이익</b>         | <b>6,118</b> | <b>6,407</b> | <b>6,714</b> | <b>7,202</b> | <b>7,462</b> |
| 판매관리비              | (2,686)      | (2,813)      | (2,975)      | (3,079)      | (3,201)      |
| <b>영업이익</b>        | <b>3,432</b> | <b>3,594</b> | <b>3,739</b> | <b>4,124</b> | <b>4,260</b> |
| 기타영업외이익            | 61           | (27)         | 20           | 21           | 21           |
| <b>법인세차감전순이익</b>   | <b>3,493</b> | <b>3,568</b> | <b>3,759</b> | <b>4,144</b> | <b>4,281</b> |
| 법인세                | (818)        | (913)        | (842)        | (1,140)      | (1,177)      |
| <b>당기순이익</b>       | <b>2,675</b> | <b>2,654</b> | <b>2,918</b> | <b>3,005</b> | <b>3,104</b> |
| 소수주주지분             | (6)          | (10)         | (23)         | (24)         | (25)         |
| <b>지배주주지분 순이익</b>  | <b>2,670</b> | <b>2,645</b> | <b>2,895</b> | <b>2,981</b> | <b>3,079</b> |
| 충당금적립전영업이익         | 5,756        | 5,427        | 5,485        | 6,039        | 6,264        |

## Key Financial Data II

| (%)              | 2023  | 2024E | 2025E | 2026E | 2027E |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Valuation</b> |       |       |       |       |       |
| PER (배)          | 3.8   | 4.6   | 4.4   | 4.3   | 4.1   |
| PBR (배)          | 0.4   | 0.4   | 0.4   | 0.4   | 0.4   |
| 배당수익률            | 8.3   | 7.4   | 7.8   | 8.3   | 8.8   |
| <b>재무비율</b>      |       |       |       |       |       |
| ROA              | 0.6   | 0.6   | 0.6   | 0.6   | 0.6   |
| ROE              | 10.2  | 9.3   | 9.7   | 9.5   | 9.2   |
| 대출금성장률           | 2.5   | 8.9   | 5.5   | 4.9   | 4.9   |
| 예수금성장률           | (0.6) | 2.7   | 5.5   | 4.9   | 4.9   |
| 자산성장률            | 4.0   | 5.3   | 6.9   | 4.6   | 4.6   |
| 대출금/예수금          | 2.4   | 2.4   | 2.4   | 2.4   | 2.4   |
| 순이자마진            | 1.8   | 1.7   | 1.6   | 1.5   | 1.5   |
| 손익분기이자마진         | 0.6   | 0.6   | 0.6   | 0.6   | 0.6   |
| 비용/이익            | 31.8  | 34.1  | 35.2  | 33.8  | 33.8  |
| <b>자본적정성</b>     |       |       |       |       |       |
| BIS Ratio        | 14.9  | 14.7  | 14.6  | 14.7  | 14.7  |
| Tier 1 Ratio     | 13.1  | 13.0  | 13.1  | 13.2  | 13.3  |
| Tier 2 Ratio     | 1.8   | 1.6   | 1.5   | 1.5   | 1.4   |
| 단순자기자본비율         | 7.1   | 7.2   | 7.0   | 7.1   | 7.1   |

## Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

| 기업                     | 향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미 |                                                |
|------------------------|--------------------------------------------------|------------------------------------------------|
| 추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급 | Buy                                              | 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상           |
|                        | Hold                                             | 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 |
|                        | Sell                                             | 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만           |
| 산업                     | 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천                  |                                                |
| 추천기준일 시장지수대비 3등급       | Overweight (비중확대)                                |                                                |
|                        | Neutral (중립)                                     |                                                |
|                        | Underweight (비중축소)                               |                                                |

## 투자 의견 비율

| 투자 의견 | 비율    |
|-------|-------|
| 매수    | 85.7% |
| 중립    | 13.7% |
| 매도    | 0.6%  |

2025년 3월 31일 기준으로  
최근 1년간 금융투자상품에 대하여  
공표한 최근일 투자등급의 비율

## 기업은행 (024110) 투자등급변경 내용

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

