

기업은행 (024110/KS)

양호한 실적. 공공성이 요구되는 국면은 부담

SK증권 리서치센터

중립(유지)

목표주가: 17,000 원(유지)

현재주가: 14,850 원

상승여력: 14.5%

1Q25 지배순이익 8,086 억원(+3.6% YoY) 기록

기업은행의 1Q25 지배순이익은 8,086 억원(+3.6% YoY)로 컨센서스를 상회하는 실적을 기록했다. NIM은 KORIBOR 3개월물이 약 40bp 하락하는 영향으로 대출금리가 크게 낮아지며 4bp QoQ 하락했으나 중소기업 대출 중심으로 원화대출이 2.2% QoQ 증가하며 이자이익 하락 폭을 방어했으며 유망기업 투자 등 영향으로 비이자이익이 개선되며 Top line 이 안정적으로 유지되는 모습이 나타났다. Credit Cost는 0.38%(-6bp YoY)로 전년 동기 대비 큰 폭으로 개선되었는데 타행과 달리 경상 대손비용이 줄어드는 모습이 나타났다. 사측은 2020년부터 계속된 적극적인 선제적 대손비용 적립에 따라 추가 부실 등에 대한 우려가 제한적이며 일부 회수가 발생한 건도 있어 대손비용 부담이 크지 않다고 언급했다. 다만 연체율이 0.91%(+11bp QoQ)로 상승하는 등 건전성 지표가 여전히 부진한 가운데 경기 불확실성이 높아진 만큼 향후 지속 가능 여부에 대해서는 모니터링이 필요할 것으로 예상된다.

양호한 실적이나 현재 불확실성 확대 국면은 부담

타행과 달리 건전성 지표 악화에도 경상 대손비용이 줄어들며 Credit Cost 관련 부담이 크지 않은 점은 긍정적이라고 판단한다. 보수적인 선제적 충당금 적립 기조를 감안했을 때 상대적으로 버퍼가 충분할 것으로 예상되는 만큼 실적 측면의 우려는 전반적으로 제한적이라고 판단한다. 주주환원 확대 기조가 이어지고 있으며 정관 변경을 통해 당국의 허가만 있으면 분기배당 실시가 가능한 점도 충분히 매력적이라고 판단한다.

다만 내수 부진 추세가 지속되고 있어 동사가 적극적으로 대출을 취급하는 중소기업 중심으로 불확실성이 확대되고 있는 국면이 지속되고 있는 점을 감안했을 때 공공적 역할이 타행보다 더욱 많이 요구될 수밖에 없는 동사 특성은 투자자에 있어 다소 부담 요인으로 작용할 수 있다고 판단한다. 향후 경기가 유의미한 회복 국면을 보이는 시점에 적극적으로 접근해볼 수 있다고 판단하며 투자의견 및 목표주가를 유지한다.



Analyst
설용진

s.dragon@sk.com
3773-8610

Company Data

발행주식수	79,743 만주
시가총액	11,937 십억원
주요주주	
대한민국정부 (외2)	68.54%
국민연금공단	5.45%

Stock Data

주가(25/04/25)	14,850 원
KOSPI	2,546.30 pt
52주 최고가	15,800 원
52주 최저가	12,910 원
60일 평균 거래대금	16 십억원

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
순영업수익	십억원	7,828	8,575	8,134	8,240	8,418	8,737
영업이익	십억원	3,647	3,432	3,594	3,600	3,741	3,927
순이익(지배주주)	십억원	2,668	2,670	2,645	2,743	2,805	2,960
EPS(계속사업)	원	3,346	3,348	3,316	3,439	3,518	3,711
PER	배	2.9	3.5	4.3	4.3	4.2	4.0
PBR	배	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.3
배당성향	%	28.7	29.4	32.1	34.9	35.5	37.7
ROE	%	10.8	10.1	9.3	9.0	8.7	8.6

기업은행 - 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25P	QoQ	YoY
총영업이익	2,061	2,051	2,170	1,852	2,080.6	2,058	12.3	0.9
순이자이익	1,978	1,975	1,957	1,982	1,920.9	1,918	-3.1	-2.9
비이자이익	84	76	213	-130	159.7	139	흑전	91.3
수수료이익	97	130	121	123	93.7	125	-24.1	-3.7
기타비이자이익	-14	-55	92	-254	66.0	14	흑전	흑전
판매비	697	735	639	743	747.7	756	0.7	7.3
총전이익	1,364	1,315	1,531	1,110	1,332.9	1,301	20.1	-2.3
대손충당금 전입액	335	488	405	499	308.8	486	-38.1	-7.7
영업이익	1,030	828	1,126	611	1,024.1	815	67.7	-0.5
세전이익	1,027	825	1,085	631	1,049.1	836	66.3	2.1
당기순이익	784	610	804	457	814.2	622	78.3	3.8
지배순이익	781	608	801	454	808.6	620	78.0	3.6
그룹 대출채권	326,787	327,600	329,985	343,900	347,464	353,846	1.0	6.3
그룹 예수금	154,911	155,941	148,882	158,256	161,935	164,622	2.3	4.5
(%, %p)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25P	QoQ	YoY
NIM	1.74	1.71	1.67	1.67	1.63	1.59	-0.04	-0.11
CIR	33.8	35.9	29.4	40.1	35.9	36.8	-4.15	2.13
Credit Cost	0.44	0.63	0.52	0.63	0.38	0.59	-0.25	-0.06
NPL 비율	1.12	1.30	1.31	1.32	1.34	1.36	0.02	0.22
BIS 비율	14.9	15.0	16.3	14.7	14.7	14.6	0.05	-0.20
CET1 비율	11.4	11.6	12.8	11.3	11.4	10.9	0.06	-0.02

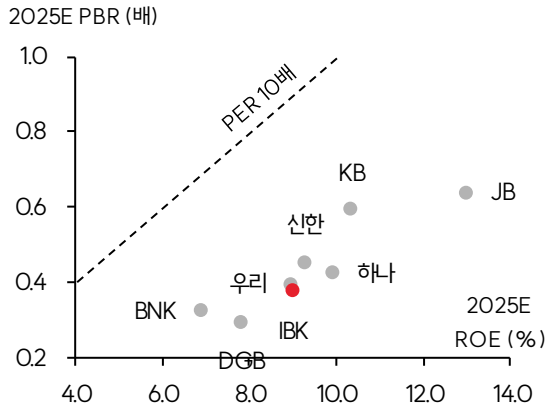
자료: 기업은행, SK 증권 추정

실적 추정치 변경

		2024	2025	2026	2027
순영업이익	수정 후	8,134	8,240	8,418	8,737
	수정 전		8,511	8,632	8,960
	증감률(%)		-3.2	-2.5	-2.5
총당금 적립전 영업이익	수정 후	5,321	5,314	5,407	5,638
	수정 전		5,606	5,631	5,872
	증감률(%)		-5.2	-4.0	-4.0
세전이익	수정 후	3,568	3,660	3,789	3,997
	수정 전		3,886	3,939	4,155
	증감률(%)		-5.8	-3.8	-3.8
지배지분 순이익	수정 후	2,645	2,743	2,805	2,960
	수정 전		2,809	2,847	3,003
	증감률(%)		-2.4	-1.5	-1.5

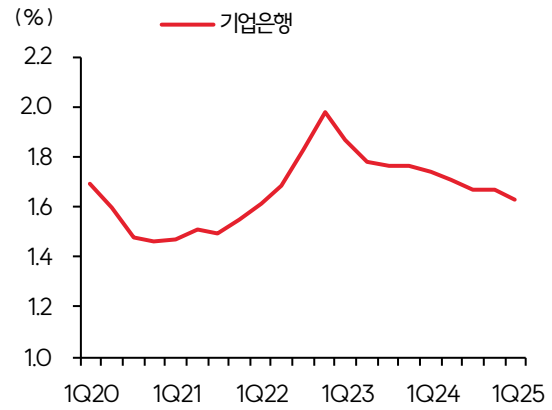
자료: 기업은행, SK 증권 추정

은행 PBR-ROE Matrix(2025E)



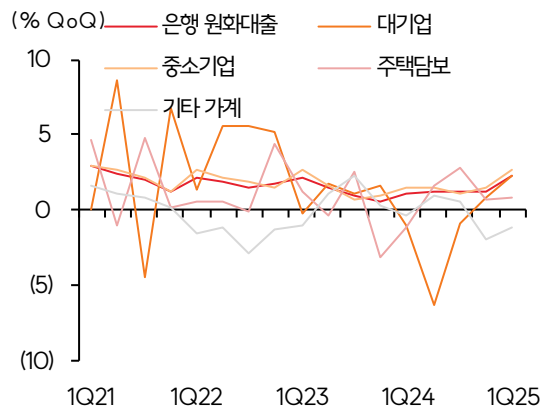
자료: FnGuide, SK 증권 추정

기업은행 - NIM 추이



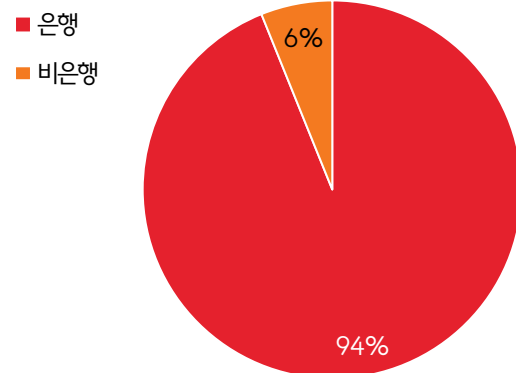
자료: 기업은행, SK 증권 추정

기업은행 - 은행 원화대출 성장률



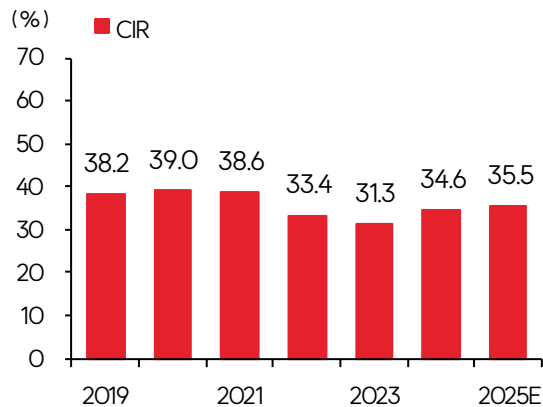
자료: 기업은행, SK 증권 추정

기업은행 - 순영업수익 Breakdown(1Q25)



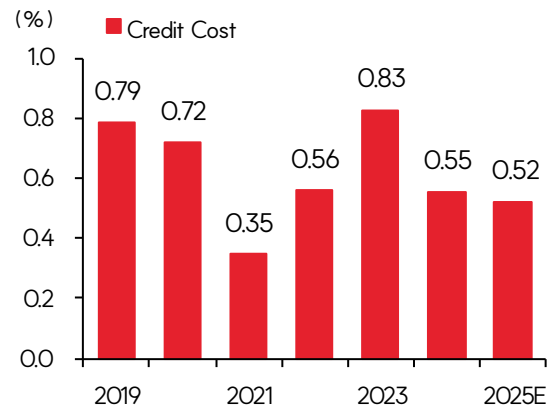
자료: 기업은행, SK 증권 추정

기업은행 - CIR 추이 및 전망



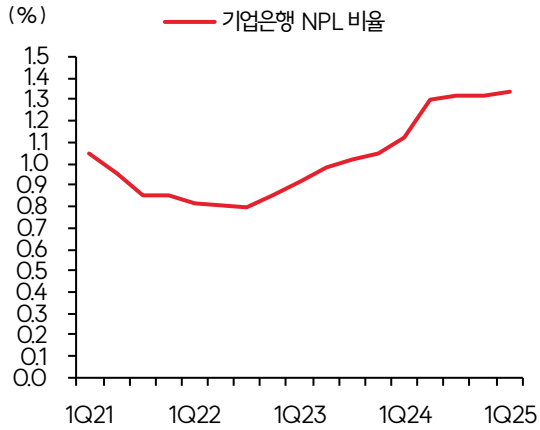
자료: 기업은행, SK 증권 추정

기업은행 - Credit Cost 추이 및 전망



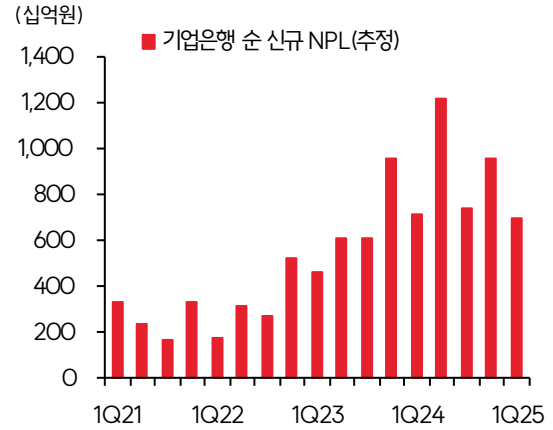
자료: 기업은행, SK 증권 추정

기업은행 - NPL 비율 추이



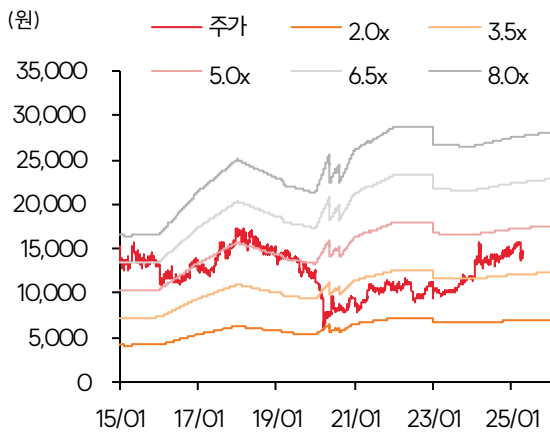
자료: 기업은행, SK 증권 추정

기업은행 - 신규 NPL 추이(추정치)



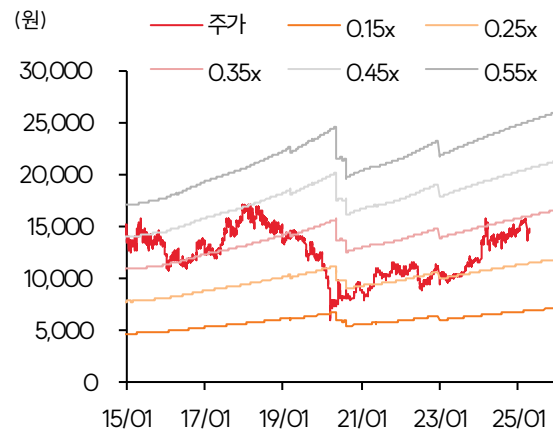
자료: 기업은행, SK 증권 추정

기업은행 - PER 밴드



자료: 기업은행, SK 증권 추정

기업은행 - PBR 밴드



자료: 기업은행, SK 증권 추정

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
현금및예치금	28,039	18,083	18,925	18,180	17,463
유가증권	85,974	94,706	100,955	105,054	109,319
대출채권	315,883	343,900	360,118	381,947	404,515
대손충당금	4,580	4,846	5,257	5,574	5,808
유형자산	2,331	2,566	2,657	2,764	2,877
무형자산	296	348	370	385	401
기타자산	15,904	12,616	14,561	14,810	14,962
자산총계	448,427	472,220	497,585	523,139	549,538
예수부채	154,045	158,256	170,780	182,934	195,997
차입성부채	223,231	237,928	247,454	258,521	270,099
기타금융부채	4,122	6,947	5,959	6,026	5,998
비이자부채	35,212	34,858	37,153	37,571	37,394
부채총계	416,611	437,989	461,347	485,053	509,488
자배주주지분	31,657	33,947	35,955	37,804	39,766
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	1,173	1,173	1,173
이익잉여금	21,890	23,593	25,453	27,302	29,265
기타지분	244	659	635	635	635
비자배주주지분	160	284	283	283	283
자본총계	31,817	34,231	36,238	38,087	40,049

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
총영업이익	8,575	8,134	8,240	8,418	8,737
이자이익	7,927	7,892	7,701	7,795	8,050
이자수익	18,364	18,955	18,103	18,319	18,916
이자비용	10,437	11,063	10,402	10,524	10,866
비이자이익	649	242	539	623	687
금융상품관련손익	1,087	666	915	786	864
수수료이익	477	472	461	509	515
보험손익	35	30	37	33	33
기타이익	-951	-925	-873	-705	-726
신용충당금비용	2,457	1,727	1,714	1,665	1,712
일반관리비	2,686	2,813	2,926	3,011	3,099
총영업원관비용	1,354	1,430	1,479	1,516	1,553
기타판관비	1,331	1,384	1,446	1,495	1,546
영업이익	3,432	3,594	3,600	3,741	3,927
영업외이익	61	-27	60	48	70
세전이익	3,493	3,568	3,660	3,789	3,997
법인세비용	818	913	903	970	1,023
법인세율 (%)	23.4	25.6	24.7	25.6	25.6
당기순이익	2,675	2,654	2,756	2,819	2,974
자배주주순이익	2,670	2,645	2,743	2,805	2,960
비자배주순이익	5	10	14	14	14

주요투자지표 I

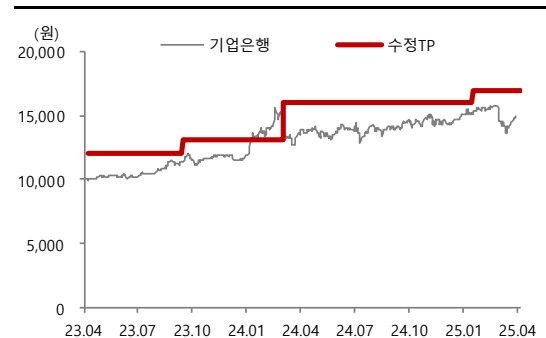
12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
수익성지표					
수정 ROE	10.1	9.3	9.0	8.7	8.6
ROA	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
NIM(순이자마진)	1.8	1.7	1.6	1.5	1.5
대손비용률	0.8	0.6	0.5	0.5	0.5
Cost-Income Ratio	31.3	34.6	35.5	35.8	35.5
ROA Breakdown					
총영업이익	1.9	1.8	1.7	1.6	1.6
이자이익	1.8	1.7	1.6	1.5	1.5
비이자이익	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
신용충당금비용	-0.6	-0.4	-0.4	-0.3	-0.3
일반관리비	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6
총영업이익의 구성비					
이자이익	92.4	97.0	93.5	92.6	92.1
비이자이익	7.6	3.0	6.5	7.4	7.9
수수료이익	5.6	5.8	5.6	6.0	5.9
기타	2.0	-2.8	0.9	1.4	2.0
자본적정성과 자산건전성					
보통주자본비율	11.3	11.3	11.0	10.7	10.5
Total BIS 비율	14.9	14.7	14.7	14.4	14.1
NPL 비율	1.1	1.3	1.4	1.5	1.5
충당금/NPL 비율	143.5	115.5	110.9	104.6	99.6

자료: 기업은행, SK증권 추정

주요투자지표 II

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
성장성 지표 (%)					
자산증가율	4.0	5.3	5.4	5.1	5.0
대출증가율	2.6	8.9	4.7	6.1	5.9
부채증가율	3.7	5.1	5.3	5.1	5.0
BPS 증가율	8.0	7.7	6.2	5.9	5.9
총영업이익증가율	9.5	-5.1	1.3	2.2	3.8
이자이익증가율	6.5	-0.4	-2.4	1.2	3.3
비이자이익증가율	68.8	-62.7	122.7	15.5	10.3
일반관리비증가율	2.8	4.8	4.0	2.9	2.9
자배주주순이익증가율	0.1	-0.9	3.7	2.3	5.5
수정 EPS 증가율	0.1	-0.9	3.7	2.3	5.5
배당금증가율	2.5	8.2	12.7	4.2	12.0
주당지표 (원)					
EPS	3,348	3,316	3,439	3,518	3,711
수정 EPS	3,348	3,316	3,439	3,518	3,711
BPS	34,515	37,161	39,467	41,785	44,247
주당배당금	984	1,065	1,200	1,250	1,400
배당성향 (%)	29	32	35	36	38
Valuation 지표					
수정 PER(배)	3.5	4.3	4.4	4.3	4.0
PBR(배)	0.34	0.39	0.38	0.36	0.34
배당수익률 (%)	8.3	7.4	8.0	8.4	9.4

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.02.11	중립	17,000원	6개월		
2024.11.04	중립	16,000원	6개월	-8.22%	-2.94%
2024.03.29	매수	16,000원	6개월	-13.68%	-8.00%
2023.11.09	중립	13,100원	6개월	-3.05%	19.85%
2023.10.10	매수	13,100원	6개월	-11.64%	-7.79%
2023.05.04	매수	12,000원	6개월	-12.54%	-4.17%
2023.01.13	담당자 변경				



Compliance Notice

작성자(설용진)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 04월 28일 기준)

매수	97.50%	중립	2.50%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------