

기업은행 (024110)

2026년은 개선을 꿈꾼다

4Q25 순이익 컨센서스 부합

기업은행의 4분기 지배주주순이익은 4,625억원으로 컨센서스에 부합하는 수준을 기록했다. 4분기 **이자이익**은 전분기 대비 2.1% 증가하였는데 은행 원화대출이 전분기 대비 0.4% 증가했기 때문이다. NIM은 전분기와 동일한 1.57%를 기록했다. **비이자이익**은 금리 상승에 따른 채권평가손실에도 불구하고 대출채권 상·매각 확대로 대출채권처분손익이 증가하며 양호한 수준을 기록했다. **판관비**는 임금인상률 3%에 대한 임금인상차액 344억원이 반영됐으며 연간 CIR은 37.1%를 기록했다. CCR은 4분기 누적 53bp를 기록했으며 이는 전년 대비 2bp 감소한 수준이다. 4분기는 통상임금 소송 관련 총당금 1,133억원이 반영되며 예상보다 부진했다. **영업외이익**은 배드뱅크 관련 비용 377억원이 반영되었다.

배당소득 분리과세 적용 어렵다

기업은행은 CET-1비율 12.0% 이내에서는 별도기준 배당성향 35%의 주주환원정책을 시행하고 있다. 2025년 은행의 별도 당기순이익은 2조 3,858억원으로 전년 대비 1.7% 감소했으며 배당성향 상승을 통한 배당총액 10% 증가 요건을 맞추기 어렵기 때문에 배당소득 분리과세 적용은 어려울 것으로 판단된다. 감액배당 역시 요건을 충족하지 못해 시행하기는 어려운 상황이다. 4분기 DPS는 2월 말에 발표될 예정인데 24년과 동일한 1,065원을 받을 경우 배당수익률은 5.1% 수준이다.

투자의견 Hold, 목표주가 22,000원 유지

투자의견 Hold, 목표주가 22,000원을 유지한다. 배당은 반기배당을 시행할 가능성이 높다고 판단되나 시기에 대한 부분은 여전히 불확실하며 배당소득 분리과세 적용이 어렵다는 점에서 타사 대비 투자매력도는 낮다고 판단된다. 향후 배당 방식에 대한 변경이 필요하다고 판단된다.



우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

HOLD (M)

목표주가	22,000원 (M)
직전 목표주가	22,000원
현재주가 (2/6)	23,000원
상승여력	-4%

시가총액	183,408억원
총발행주식수	797,425,869주
60일 평균 거래대금	230억원
60일 평균 거래량	1,093,516주
52주 고/저	23,000원 / 13,600원
외인지분율	14.07%
배당수익률	3.50%
주요주주	대한민국정부(기획재정부) 외 2인
주가수익률 (%)	1개월 3개월 12개월
절대	9.8 14.4 51.6
상대	(2.4) (9.5) (24.4)
절대 (달러환산)	8.0 12.7 49.4

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	2,188	20.6	4.8	1,899	15.2
판관비	815	9.8	5.7	773	5.5
총당금전입액	646	40.0	89.9	466	38.7
영업이익	727	19.1	-25.5	661	10.1
연결순이익	459	0.6	-38.9	461	-0.3
순이익(지배주주)	462.5	1.8	-38.1	457.0	1.2

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025P	2026E	2027E
순영업수익	8,128	8,588	8,737	8,940
영업이익	3,594	3,656	3,823	3,966
지배순이익	2,645	2,711	2,800	2,903
PER(배)	4.3	6.2	6.6	6.3
PBR(배)	0.39	0.53	0.54	0.51
ROE(%)	8.1	7.7	7.4	7.3
ROA(%)	0.6	0.6	0.5	0.5

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[표 1] 4분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	4Q25P	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	4Q24	3Q25
순영업수익	2,188	1,899	15.2	20.6	4.8	1,814	2,088
영업이익	727	661	10.1	19.1	-25.5	611	977
지배주주순이익	462.5	457.0	1.2	1.8	-38.1	454	747

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 기업은행 실적추이

(십억원, %, %p)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	2024	2025	2026E
순영업이익	2,023	2,181	1,814	2,091	2,221	2,088	2,188	8,128	8,588	8,737
순이자이익	1,975	1,957	1,982	1,921	1,883	1,953	1,993	7,892	7,749	8,092
비이자이익	48	224	-168	170	338	135	17	236	661	645
수수료손익	130	121	123	94	107	110	102	472	413	439
기타비이자이익	-83	103	-291	76	232	25	-86	-236	247	206
판매비와관리비	735	639	743	748	848	772	815	2,813	3,183	3,172
총전영업이익	1,287	1,542	1,072	1,343	1,373	1,317	1,373	5,314	5,406	5,565
총당금전입액	460	416	461	319	446	340	646	1,720	1,750	1,741
영업이익	828	1,126	611	1,024	927	977	727	3,594	3,656	3,823
영업외손익	-3	-41	20	25	3	35	-54	-27	9	20
세전이익	825	1,085	631	1,049	931	1,012	673	3,568	3,665	3,843
연결기준 당기순이익	610	804	457	814	694	751	459	2,654	2,719	2,786
연결순이익(지배)	608	801	454	809	693	747	463	2,645	2,711	2,800
원화대출성장률 (은행)	1.2	1.2	1.2	2.2	1.5	0.7	0.4	4.7	4.9	5.1
비이자이익비중	2.4	10.3	-9.3	8.1	15.2	6.5	0.8	2.9	7.7	7.4
NIM (은행)	1.71	1.67	1.67	1.63	1.55	1.57	1.57	1.70	1.58	1.56
CIR	36.4	29.3	40.9	35.8	38.2	36.9	37.3	34.6	37.1	36.3
CCR	0.59	0.53	0.58	0.39	0.54	0.41	0.77	0.55	0.53	0.51
NPL 비율	1.30	1.31	1.34	1.34	1.37	1.35	1.28	1.3	1.3	1.2
NPL coverage ratio	117.6	116.9	114.0	111.3	105.7	106.0	107.7	114.0	107.7	109.3
CET-1	11.56	12.81	11.32	11.40	11.73	11.71	11.50	11.32	11.50	11.63
ROE	7.6	9.7	5.4	9.5	8.1	8.5	5.1	8.1	7.7	7.4
ROA	0.5	0.7	0.4	0.7	0.6	0.6	0.4	0.6	0.6	0.5
자본총계	32,449	33,459	33,947	34,021	34,880	35,440	36,477	33,947	36,477	38,829
자산총계	461,914	458,374	472,220	483,422	489,479	490,109	500,725	472,220	500,725	527,063

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 3] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2025	2026E	2025	2026E	2025	2026E
순영업이익	8,346	8,453	8,588	8,737	2.9	3.4
영업이익	3,604	3,766	3,656	3,823	1.4	1.5
지배주주순이익	2,720	2,784	2,711	2,800	-0.3	0.6

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (25/01/19)	수정 후 (26/02/09)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%	12.0	11.2	
무위험수익률	(a)	%	2.5	2.6	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.1	5.1	
Beta	(c)		0.8	0.8	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	5.5	4.7	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	7.4	7.3	2025~2027년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	3.2	3.3	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X	0.48	0.50	
12M Fwd BPS	(E)	원	43,081	43,457	
목표주가	$A*E$	원	22,000	22,000	
현주가 (02/06)		원		23,000	
상승여력		%		-4.3	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

기업은행 (024110) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026E	2027E
순이자이익	7,927	7,892	7,749	8,092	8,264
이자이익	18,364	18,955	17,776	18,794	19,804
이자비용	10,437	11,063	10,061	10,703	11,540
비이자이익	267	236	661	645	676
수수료이익	477	472	413	439	459
기타비이자이익	-210	-236	247	206	217
순영업이익	8,194	8,128	8,588	8,737	8,940
판매비	2,686	2,813	3,183	3,172	3,240
총전영업이익	5,508	5,314	5,406	5,565	5,699
총당금전입액	2,076	1,720	1,750	1,741	1,733
영업이익	3,432	3,594	3,656	3,823	3,966
영업외손익	61	-27	9	20	20
세전이익	3,493	3,568	3,665	3,843	3,986
법인세	818	913	946	1,057	1,096
세율	23	26	26	28	28
연결순이익	2,675	2,654	2,719	2,786	2,890
지배주주순이익	2,670	2,645	2,711	2,800	2,903
비지배지분이익	6	10	8	-13	-13

결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026E	2027E
NIM (은행)	1.79	1.70	1.58	1.56	1.51
ROE	8.8	8.1	7.7	7.4	7.3
ROA	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
CIR	32.8	34.6	37.1	36.3	36.2
자산증가율	4.0	5.3	6.0	5.3	4.9
대출증가율	2.6	8.9	4.0	5.1	5.1
순이익증가율	0.1	(0.9)	2.5	3.3	3.7

결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026E	2027E
BIS 비율	14.9	14.7	14.8	14.9	14.9
기본자본비율	13.1	13.0	13.3	13.3	13.4
CET1	11.3	11.3	11.5	11.6	11.8

자료: 유안타증권

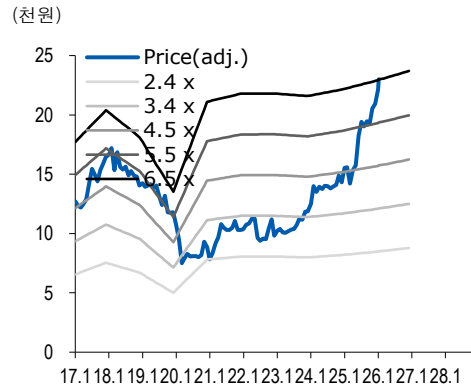
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026E	2027E
현금 및 예치금	28,039	18,083	24,259	25,535	26,784
유가증권	85,974	94,706	101,194	106,517	111,728
대출채권	315,883	343,900	357,806	376,089	395,271
유무형자산	2,544	2,828	2,863	2,879	2,880
기타자산	15,987	12,702	14,603	16,044	16,187
자산총계	448,427	472,220	500,725	527,063	552,850
예수부채	154,045	158,256	168,163	176,758	185,300
차입부채	223,231	237,928	253,771	267,422	280,390
기타부채	39,335	41,805	41,913	44,054	46,301
부채총계	416,611	437,989	463,846	488,234	511,991
지배주주자본	31,657	33,947	36,477	38,829	40,859
자본금	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211
신종자본증권	4,133	4,313	4,683	4,683	4,683
자본잉여금	1,178	1,170	1,179	1,179	1,179
이익잉여금	21,890	23,593	25,396	27,748	29,778
기타포괄손익	244	659	1,008	1,008	1,008
비지배주주자본	160	284	401	401	401
자본총계	31,657	33,947	36,477	38,829	40,859

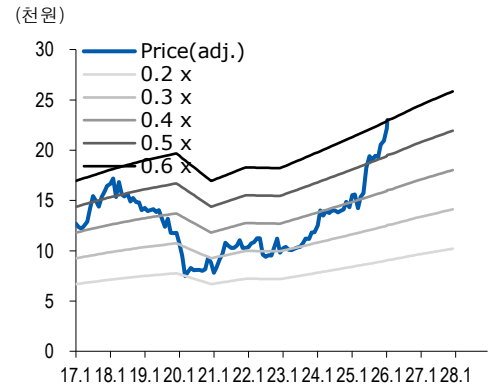
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026E	2027E
EPS	3,348	3,316	3,400	3,511	3,641
BPS	34,515	37,161	39,872	42,821	45,367
DPS	984	1,065	1,065	1,095	1,140
PER	3.5	4.3	6.2	6.6	6.3
PBR	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
배당성향	32.5	35.0	35.3	35.0	35.0
배당수익률	8.3	7.4	5.1	4.8	5.0

결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026E	2027E
고정비하자산비율	1.1	1.3	1.3	1.2	1.2
NPL 커버리지비율	143.5	114.0	107.7	109.3	111.5
CCR	0.69	0.55	0.53	0.51	0.48

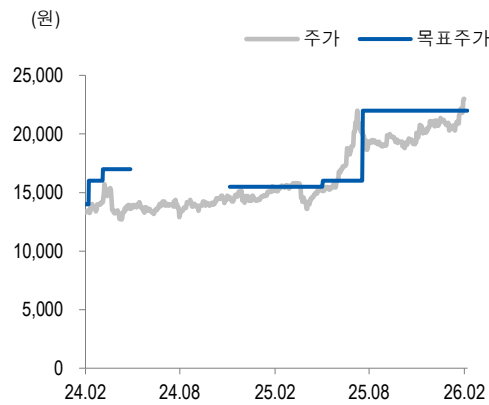
P/E band chart



P/B band chart



기업은행 (024110) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-02-09	HOLD	22,000	1년		
2025-07-25	HOLD	22,000	1년		
2025-05-09	HOLD	16,000	1년	10.65	37.50
2024-11-11	HOLD	15,500	1년	-3.89	1.94
담당자변경					
2024-03-11	BUY	17,000	1년	-17.95	-7.65
2024-02-13	BUY	16,000	1년	-14.06	-11.56
2023-04-28	BUY	14,000	1년	-20.93	-2.64

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
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-02-06

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 우도형)
- 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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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 투자사결정은 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.