

기업은행 (024110)

Company Issue Brief

은행 | 2024. 12. 06

기업가치 제고계획 발표: 상대적으로 낮은 목표 수준

| Analyst 전배승 | bsjun@ls-sec.co.kr

기업가치 제고계획 발표

동사는 전일 기업가치 제고계획을 발표. ROE 10% 달성목표를 설정하고, CET1비율 구간별로 배당성향 목표를 수립해 CET1 12.5% 및 배당성향 40%(별도기준)를 중장기 목표로 제시. 또한 분기배당 도입을 위한 정관개정을 25년 중 추진. 타사와의 차이점은 자사주 매입소각이 주주환원 계획에 포함되지 않았으며, 적정 보통주자본 비율 유지를 위한 RWA 성장률 목표 또한 설정되지 않았음. 이는 정부가 대주주인 지배구조 특성과 중소기업 지원을 위한 공공역할 수행 필요성에 기인

상대적으로 낮은 목표수준 설정

2023년 기업은행의 연결기준 배당성향은 29.4%(별도 32.5%)로 4대 금융지주 평균 27.2% 대비 높음. 하지만 자사주 매입소각을 실시하지 않아 총주주환원은 4대 금융지주 평균 35.1% 대비 낮았음. 기업은행의 별도와 연결기준 배당성향은 최근 5년간 평균 4%p가량 차이를 보이고 있어 중장기 40%의 별도 배당성향 목표는 연결기준으로는 36% 수준. 이는 24~25년의 4대 금융지주의 총주주환원을 40% 내외 대비 낮은 수준. 현재 주가와 시총을 기준으로 25년 예상 DPS와 자사주소각규모를 감안해 총주주환원 수익률을 산정해보면, 배당수익률의 경우 기업은행이 7.7%로 4대지주 평균 5.6%를 크게 상회. 다만, 자사주소각을 포함한 총수익률은 4대지주 평균 8.6%p 대비 1%p 가량 낮게 나타남

기존 보유의견 유지

동사의 경우 대출성장 측면에서 가계대출 규제에 따른 부정적 영향이 덜하고, 금리인하 기조 하에서 중금채를 활용해 NIM 하락을 방어하기에 상대적으로 유리한 구조를 갖고 있음. 다만, 대손비용 하락 속도가 빠르지 않을 것으로 예상되고 이자이익 증가율 둔화가 불가피해 ROE 10% 달성목표는 쉽지 않은 과제가 될 것으로 판단

Hold (유지)

목표주가 (유지)	15,500 원
현재주가	14,330 원
상승여력	8.2 %
시가총액	114,271 억원
KOSPI (12/05)	2,441.85 pt

Stock Data

90일일평균거래대금	141.02 억원
외국인 지분율	14.8%
절대수익률 (YTD)	20.8%
상대수익률(YTD)	28.9%
배당수익률(24E)	7.3%

재무데이터

(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
총영업이익	8,194	8,339	8,422	8,706
영업이익	3,432	3,820	3,972	4,171
순이익	2,670	2,784	2,846	2,988
ROE (%)	8.8	8.6	8.2	8.2
PER (x)	3.2	4.1	4.0	3.8
PBR (x)	0.31	0.40	0.37	0.35

주: K-IFRS 연결 기준

자료: 기업은행, LS증권 리서치센터

Stock Price



그림1 기업은행 기업가치 제고계획



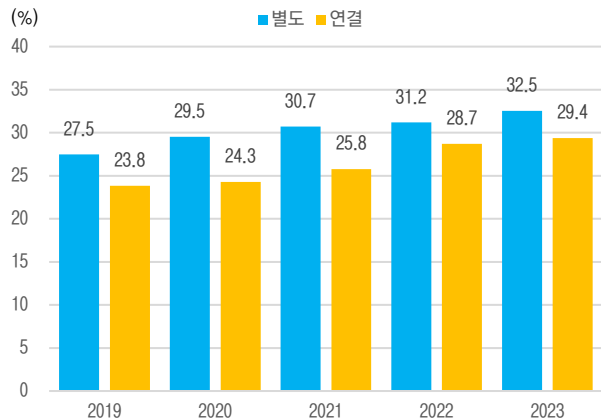
자료: 기업은행, LS증권 리서치센터

그림2 금융지주별 기업가치 제고계획 비교

	목표 ROE	CET1 비율	총주주환원율	배당	자사주 매입소각	주요내용
기업	10%	12.5%	40%(별도기준) : 연결기준 35%내외	• 분기배당 도입추진	• 계획 없음	• CET1 비율에 따라 40%까지 배당성향(별도기준) 상향 • 분기배당 도입을 위한 정관개정 추진(25년)
KB	10% (27년)	13% (초과분 주주환원)	-	• 총액기준 분기 균등배당	• 연평균 1천만주 이상 추진	• 연말 CET1 13% 초과분 다음연도 주주환원 재원활용 • 연중 CET1 비율 13.5% 초과분 하반기 자사주 매입소각
신한	10% (27년)	13%	50% (27년)	• 분기 균등 현금배당	• 27년까지 3조원 이상 추진	• 총주식수 24년말 5억주미만, 27년말 4.5억주로 감축 • 배당총액과 DPS 매년 확대
하나	10% 이상 유지	13.0~13.5%	50% (27년)	• 분기 균등배당 도입	• 목표 자본비율 구간 내 지속 확대	• CET1 비율 13.0~13.5%내 매년 단계적 TSR 확대 • RWA 성장률 목표설정, RoRWA 제고
우리	10% (중장기)	12.5%(25년말) 13.0%(중장기)	35%~50% (CET1 구간별)	• 배당성향 30% (총주주환원율 40% 이내)	• 배당 초과분 전액 자사주 매입소각	• 보통주자본비율 구간별 목표 총주주환원율 설정 • 25년말 CET1 12.5% 달성추진(RWA 성장률 4%)
JB	15% (26년 13%+)	13% (초과시 주주환원율 50% 이상 검토)	26년 45%, 중장기 50%	• 배당성향 28% (26년까지)	• 자사주 매입/소각 비중 확대	• 총주주환원율 26년 45% 목표로 단계적 확대 • 26년까지 현금배당성향 28% + 자사주매입소각 확대
BNK	10% (27년)	12.5%	50% (27년)	• DPS 지속 확대	• 자사주 매입/소각 비중 최대화	• RWA 성장률 4%로 제한하고 주당배당금 지속 확대 • CET1 12.5% 하에서 추가재원 전액 자사주 매입소각
DGB	9% (27년)	12.3% (27년)	40% (27년)		• 27년까지 1,500억원 수준	• 27년까지의 1단계 목표와 이후 2단계 목표 별도 설정 • RWA 연간 4% 수준, 3년간 1,500억원 자사주소각

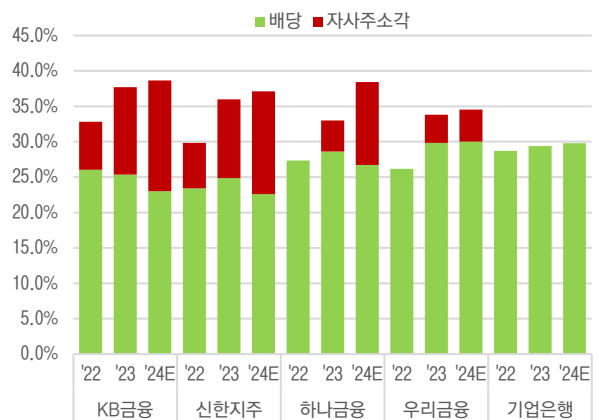
자료: 기업은행, LS증권 리서치센터

그림3 기업은행의 별도와 연결기준 배당성향 비교



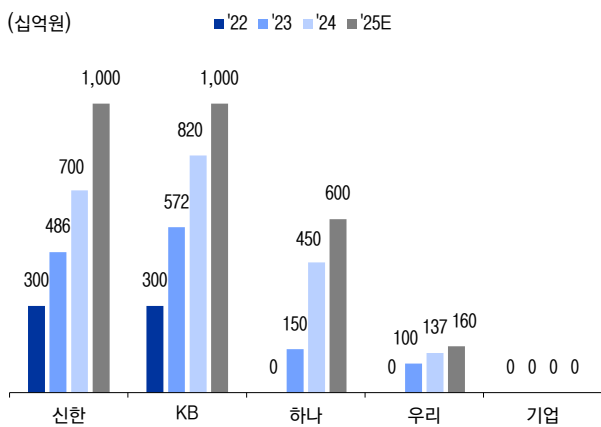
자료: LS증권 리서치센터

그림4 회사별 총주주환원율 추이



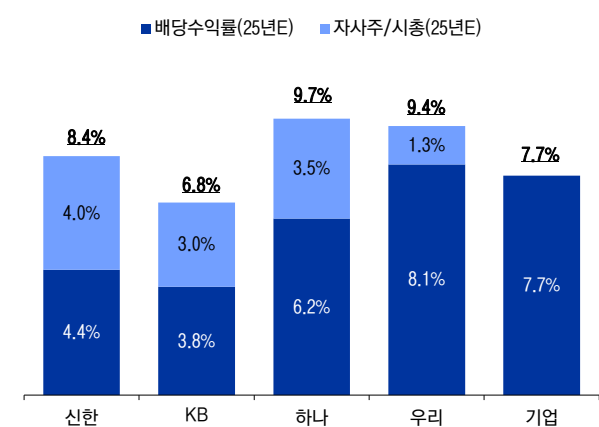
자료: LS증권 리서치센터

그림5 회사별 자사주매입소각 규모



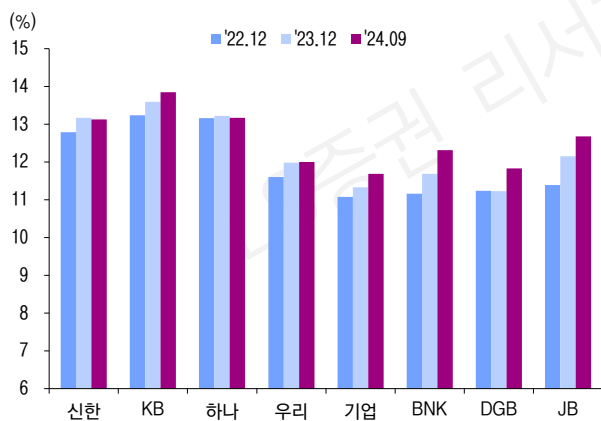
자료: LS증권 리서치센터

그림6 회사별 총주주환원 수익률 비교



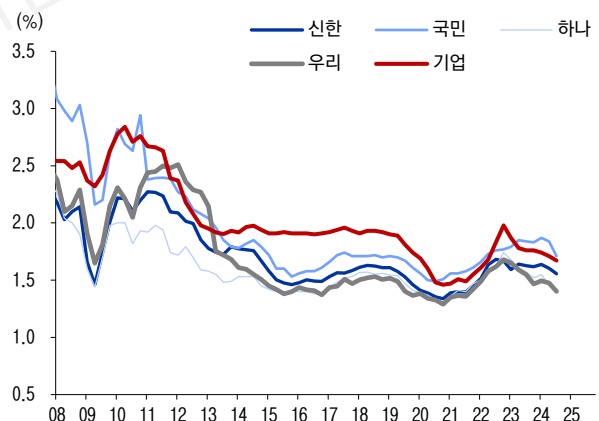
자료: LS증권 리서치센터

그림7 회사별 보통주자본비율 비교



자료: LS증권 리서치센터

그림8 은행별 NIM 추이



자료: LS증권 리서치센터

기업은행(024110)

손익계산서

(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
총영업이익	7,746	8,194	8,339	8,422	8,706
순이자수익	7,444	7,927	7,844	7,915	8,168
순수수료수익	572	477	472	506	529
기타비이자이익	-270	-210	23	1	10
판매비	2,613	2,686	2,785	2,896	3,009
총전영업이익	5,132	5,508	5,555	5,526	5,697
신용손실충당금전입액	1,486	2,076	1,734	1,554	1,527
영업이익	3,647	3,432	3,820	3,972	4,171
영업외손익	-43	61	-32	59	62
세전이익	3,604	3,493	3,788	4,031	4,233
법인세	929	818	994	1,176	1,236
당기순이익	2,675	2,675	2,794	2,855	2,997
지배주주순이익	2,668	2,670	2,784	2,846	2,988
총포괄손익	2,601	2,601	2,711	2,766	2,908

주요자회사 순이익

은행(별도)	2,455	2,411	2,547	2,546	2,676
--------	-------	-------	-------	-------	-------

주요투자지표

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)/Valuation					
PPOP/Shares	6,436	6,908	6,966	6,929	7,145
EPS	3,345	3,348	3,492	3,569	3,748
BPS	31,963	34,515	36,254	38,724	41,271
DPS(보통주)	900	984	1,040	1,100	1,200
PER	3.1	3.2	4.1	4.0	3.8
PBR	0.33	0.31	0.40	0.37	0.35
수익성/효율성/건전성(%)					
ROE	9.6	8.8	8.6	8.2	8.2
ROA	0.64	0.61	0.6	0.6	0.6
NIM	1.78	1.79	1.69	1.61	1.58
판매비/총영업이익	33.74	32.78	33.39	34.39	34.56
대손비용률(별도)	0.53	0.69	0.51	0.48	0.45
고정비하여신비용	0.85	1.05	1.26	1.20	1.19
커버리지비율	261.6	235.7	194.1	196.1	193.4

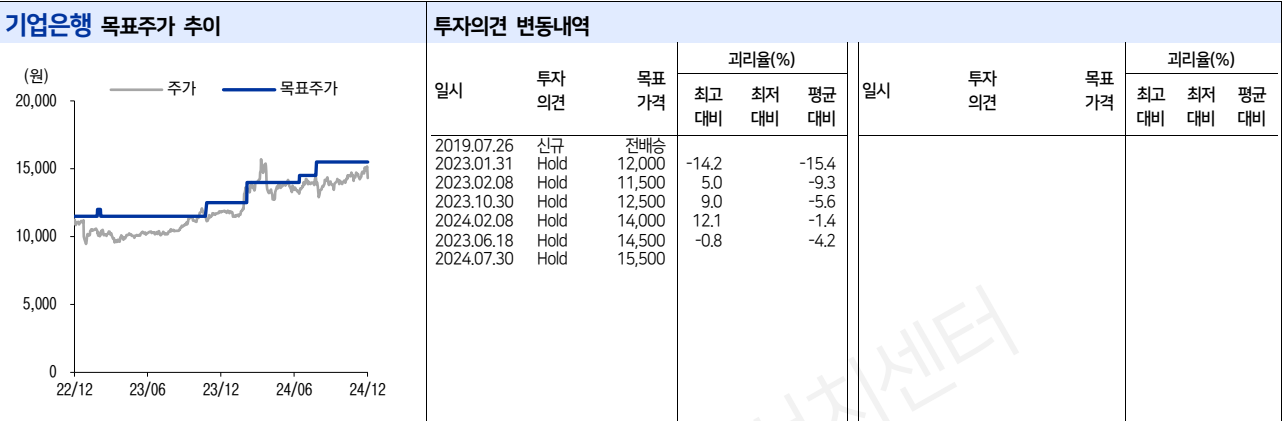
자료: LS증권 리서치센터

재무상태표

(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
현금및예치금	26,071	28,039	14,629	15,343	16,030
대출채권	307,832	315,883	332,317	348,554	364,143
유가증권	87,253	87,723	87,135	91,393	95,480
유형자산	2,157	2,248	2,372	2,374	2,375
무형자산	264	296	352	369	386
기타비이자부자산	7,607	14,238	24,195	25,377	26,512
자산총계	431,183	448,427	461,000	483,411	504,927
예수부채	155,050	154,045	149,076	156,360	163,354
차입부채	49,423	41,239	43,055	45,159	47,178
사채	166,477	181,992	188,094	197,285	206,108
기타비이자부부채	30,968	39,335	47,279	49,134	50,774
부채총계	401,918	416,611	427,505	447,938	467,414
지배기업소유지분	29,103	31,657	33,223	35,192	37,224
자본금	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211
신종자본증권	3,615	4,133	4,313	4,313	4,313
이익잉여금	20,206	21,890	22,938	24,907	26,938
기타자본	1,071	1,422	1,761	1,761	1,761
비지배지분	162	160	271	280	289
자본총계	29,265	31,817	33,495	35,472	37,512

주요재무지표

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
성장성(%)					
총자산증가율	8.3	4.0	2.8	4.9	4.5
대출증가율	7.4	5.1	4.5	4.9	4.5
원화예수금증가율	-9.5	-9.2	6.4	4.9	4.5
자기자본증가율	6.3	8.7	5.3	5.9	5.8
총영업이익증가율	14.4	5.8	1.8	1.0	3.4
지배순이익증가율	10.6	0.1	4.3	2.2	5.0
EPS증가율	10.6	0.1	4.3	2.2	5.0
BPS증가율	6.7	8.0	5.0	6.8	6.6
안정성(%)					
레버리지	14.7	14.1	13.8	13.6	13.5
BIS비율	14.7	14.9	14.7	14.9	15.0
기본자본비율	12.7	13.1	13.3	13.4	13.6
보통주자본비율	11.1	11.3	11.5	11.7	11.8
배당성향	28.7	29.4	29.8	30.8	32.0



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	93.9% 6.1% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경 투자의견 비율은 2023. 10. 1 ~ 2024. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)