



BUY (Maintain)

목표주가: 18,000 원

주가(7/29): 14,380 원

시가총액: 114,670 억원



은행 Analyst 김은갑

egab@kiwoom.com

RA 손예빈

yebin.son@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Change. Includes KOSPI (7/29) at 2,765.53pt, 52-week high/low, and P/E ratios for 1M, 6M, and 1Y.

Company Data

Table with 2 columns: Metric and Value. Includes market cap (797,426 천주), average volume (997 천주), and P/B ratio (42,639 원).

Table with 5 columns: Metric, 2022, 2023, 2024E, 2025E. Includes operating income, net income, ROE, ROA, EPS, BPS, PER, PBR, and dividend yield.

Price Trend



기업은행 (024110)

무난한 실적과 주주친화정책상의 한계



2분기 연결순이익 YoY 8.6% 감소. 2분기 누적 0.3% 증가하여 상반기 기준 최대 실적 기록. 은행은 선방, 비은행은 다소 미흡한 실적으로 판단. 2024년 연결순이익 전망치는 4.6% 하향조정. 연간 최대순이익은 달성 기대. 기말배당에 대한 기대감은 유효하나 시간이 남았고, 자기주식 매입소각이 없어 타 은행주 대비 주주환원정책이 부각되기 어려울 전망

>>> 2분기 연결순이익, 은행 중심으로 선방

2024년 2분기 연결순이익은 6,097 억원으로 YoY 8.6% 감소했다. 분기 최고 실적이었던 1분기 대비로는 22.3% 감소했다. 2분기 누적 연결순이익은 1.39 조원으로 YoY 0.3% 증가하여 상반기 기준 최고 실적을 기록했다. 상반기까지 은행 순이익은 YoY 4.9% 증가했지만 비은행 자회사 실적부진이 이익증가율을 낮췄다. 2분기는 성과급 지급이 있는 계절적 특성으로 1분기 대비 순이익이 감소하는 시기이나 이외에도 유가증권 관련손익 감소, 총당금 추가적립 등의 영향이 있었다. 유가증권 관련손익 감소분의 상당부분은 1분기 KT&G 배당금수익 380 억원이 사라진 효과이다.

2024년 연결순이익 전망치는 4.6% 하향조정된 결과, 2023년 대비 이익증가율 전망치는 1.2%로 사상 최고 실적은 이어갈 전망이다. 비은행 자회사 중 캐피탈은 실적개선을 이어가고 있으며, 1분기 대비 순이익이 크게 감소한 증권과 적자가 확대된 저축은행의 실적개선이 향후 비은행 실적의 중요한 변수가 될 것이다. 비은행 자회사의 이익비중은 13% 정도이다.

>>> 투자이견 매수, 목표주가 18,000 원으로 하향

기업은행에 대한 투자이견 매수를 유지하나 이익전망 하향을 감안하여 목표주가는 기존 19,000 원에서 18,000 원으로 하향조정한다. ROE 전망치가 소폭 하향되었지만 2024년 ROE 전망치 8.2% 감안 시 현재 PBR 0.34 배는 펀더멘털 대비 낮은 수준이다. 목표 PBR 은 2024년 말 BPS 기준 0.42 배이다.

분기, 중간배당이 없고, 순이익이 2023년 이상으로 전망되기 때문에 기말 배당수익률은 높은 수준으로 예상된다. 하지만 기말배당까지 시간이 남았고, 자기주식 매입소각이 당장에 기대하기 어려운 만큼 밸류업 이슈에서 타 은행주 대비 주목을 덜 받을 가능성이 있다.

기업은행 연결 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	1,841	2,283	2,183	2,100	2,019	1,891	2,109	2,023	-3.7	-4.1
이자이익	1,922	2,136	1,948	1,965	1,984	2,029	1,978	1,975	0.5	-0.1
수수료이익	152	122	109	132	136	100	97	130	-1.1	33.9
기타 비이자이익	-233	26	125	3	-101	-238	34	-83		
일반관리비	607	643	678	719	612	676	697	735	2.2	5.6
총전영업이익	1,235	1,640	1,505	1,381	1,407	1,215	1,413	1,287	-6.8	-8.9
총당금비용	190	555	589	533	439	516	383	460	-13.6	20.1
영업이익	1,045	1,085	916	849	969	700	1,030	828	-2.5	-19.6
영업외손익	-3	-60	22	52	20	-33	-3	-3		
세전이익	1,042	1,024	937	900	989	667	1,027	825	-8.4	-19.7
지배주주지분순이익	757	750	720	664	729	557	781	608	-8.4	-22.1

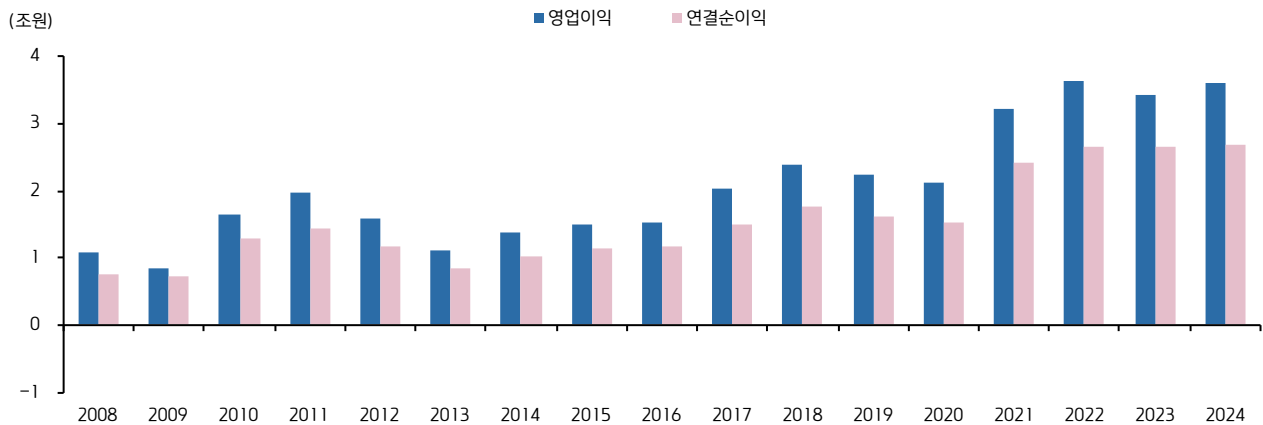
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터.

기업은행 자회사 분기실적 추이

(십억원,%)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ
기업은행	698.4	736.2	614.7	585.7	688.5	522.6	711.1	547.7	-6.5	-23.0
IBK 캐피탈	50.1	26.4	44	70	46.6	23.5	50.1	87.5	25.0	74.7
IBK 투자증권	16.8	7.5	23.2	17	20	-28.9	26.9	2.3	-86.5	-91.4
IBK 연금보험	4.1	2.5	13.2	-19.3	-25.7	5.8	9.9	10.6	흑자전환	7.1
중국유한공사	11.8	8.8	7.3	11.4	9.2	10.2	6.9	11.1	-2.6	60.9
IBK 저축은행	7.8	1	-7.8	-1.6	-0.1	-15.4	-4.9	-35.3	적자지속	적자지속
IBK 자산운용, 시스템	3.6	2.1	3.6	5.2	3.8	1.6	4.3	6.6	26.9	46.7
SPC, 수익증권	51.3	-21.2	108.4	21.4	18.7	20.3	24.9	-15.5	적자전환	적자전환

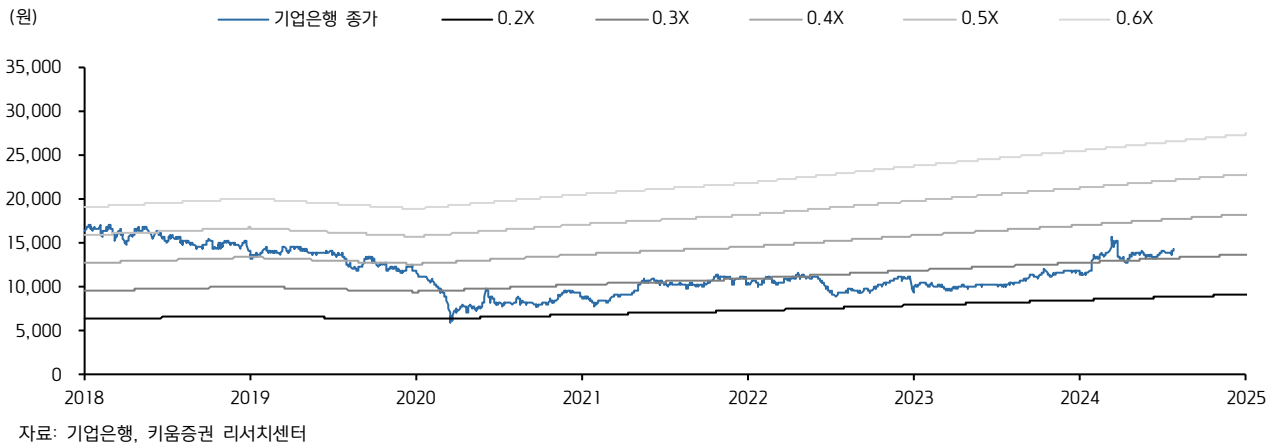
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 영업이익 및 연결순이익 추이

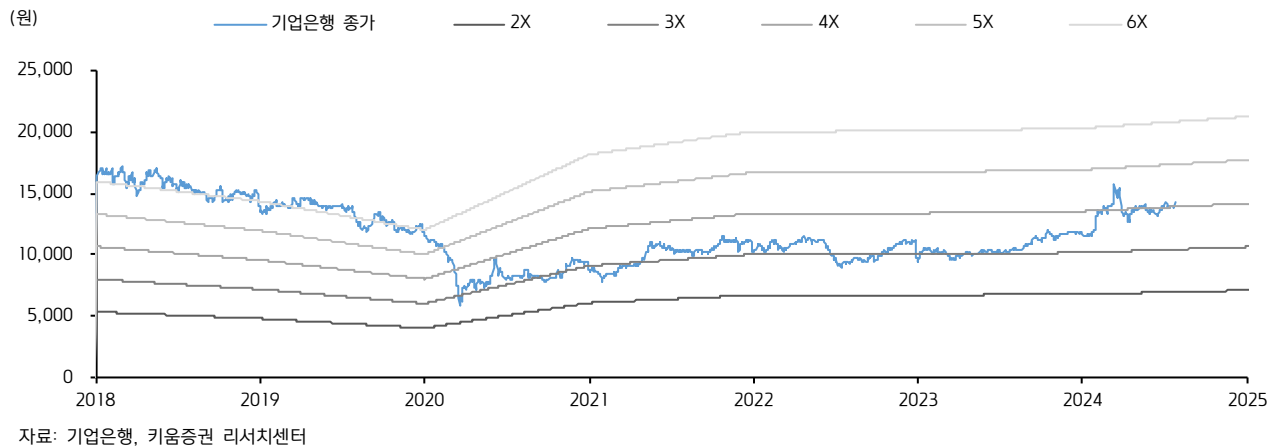


자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

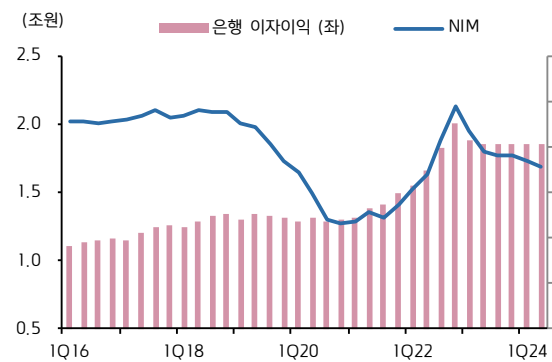
기업은행 PBR Band



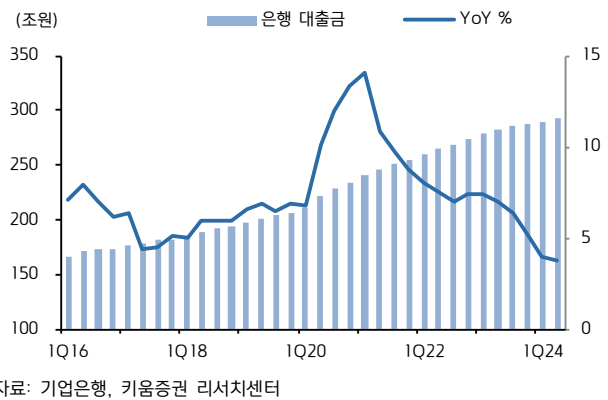
기업은행 PER Band



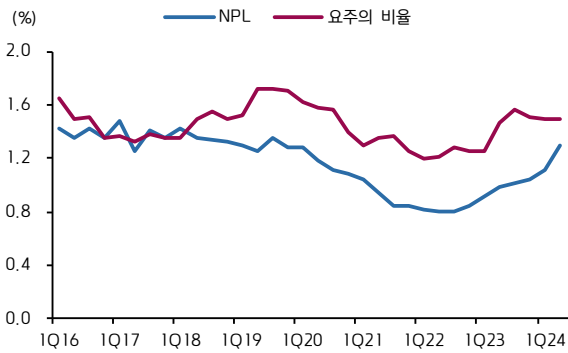
기업은행 이자이익과 NIM



은행 대출금 추이

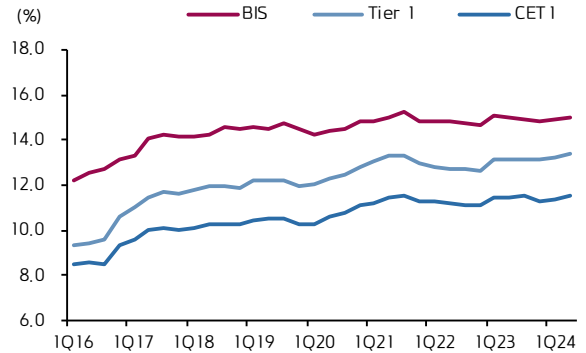


기업은행 자산건전성



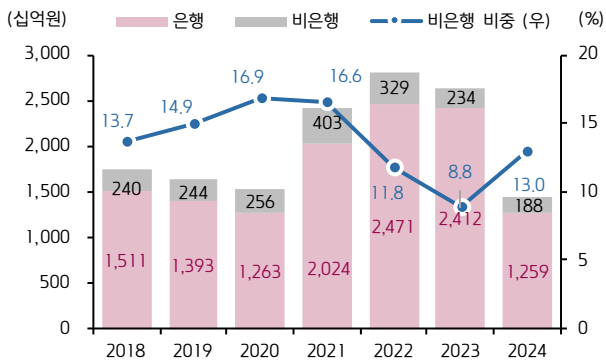
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 자본적정성



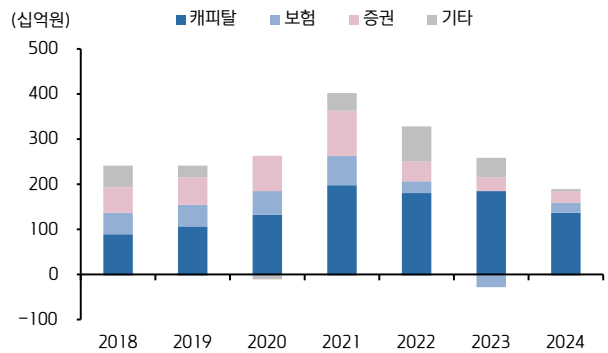
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

은행/비은행 이익 비중



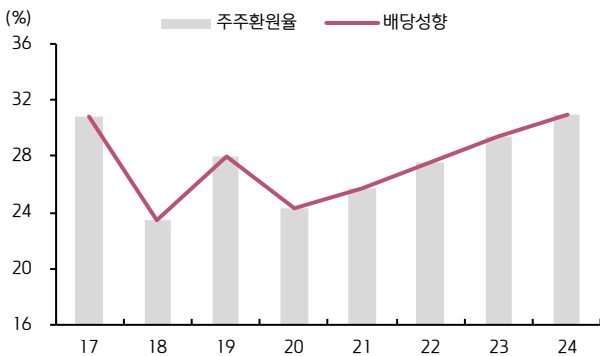
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

비은행 순이익



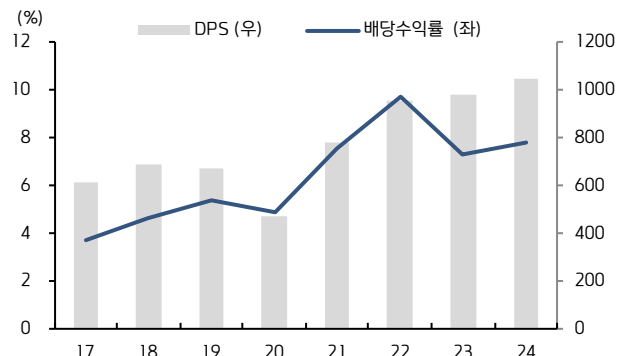
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

주주환원율과 배당성향



자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

배당수익률과 DPS



자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 개별 분기실적 추이

(십억원, %)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ
순영업이익	1,700	2,175	1,983	1,930	1,925	1,755	1,937	1,854	-4.0	-4.3
이자이익	1,826	2,007	1,888	1,847	1,861	1,871	1,826	1,816	-1.7	-0.6
수수료이익	95	87	72	86	94	79	73	98	14.0	34.5
기타 비이자	-222	80	24	-3	-31	-195	38	-60		
일반관리비	563	615	626	681	575	638	637	703	3.3	10.4
충전영업이익	1,137	1,560	1,357	1,249	1,350	1,117	1,300	1,151	-7.9	-11.5
충당금비용	192	517	560	493	437	442	345	413	-16.1	19.8
영업이익	945	1,043	797	757	913	674	955	737	-2.6	-22.8
영업외손익	12	-54	11	31	15	25	-26	1		
세전이익	957	988	808	787	928	700	929	738	-6.2	-20.5
당기순이익	698	720	615	586	688	523	711	548	-6.5	-23.0

자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
순영업수익	6,184	6,084	6,771	7,746	8,194	8,187	8,613	9,062
순이자이익	5,752	5,615	6,128	7,444	7,927	7,918	8,301	8,740
순수수료이익	514	564	632	572	477	489	525	528
기타영업이익	-82	-95	11	-270	-210	-220	-214	-206
일반관리비	2,409	2,430	2,599	2,613	2,686	2,773	2,911	3,057
총당금적립전이익	3,775	3,654	4,172	5,133	5,508	5,414	5,701	6,005
총당금전입액	1,530	1,529	940	1,486	2,076	1,795	1,909	2,014
영업이익	2,246	2,126	3,231	3,647	3,432	3,619	3,792	3,991
영업외손익	13	-39	87	-43	61	-11	-12	-12
세전계속사업손익	2,258	2,087	3,318	3,605	3,493	3,607	3,780	3,979
당기순이익	1,628	1,548	2,426	2,675	2,675	2,711	2,835	2,985
연결당기순이익(지배주주)	1,618	1,536	2,412	2,668	2,670	2,702	2,828	2,977

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	FY25E	FY26E
현금 및 예치금	16,136	17,689	24,328	31,152	28,039	27,201	29,759	31,460
유가증권 등	57,101	67,652	77,763	85,734	85,974	94,247	99,636	105,333
대출채권	239,322	268,688	286,302	307,832	315,883	339,859	358,288	378,773
고정자산	2,098	2,117	2,170	2,157	2,248	2,371	2,507	2,650
기타자산	8,029	10,036	12,076	9,390	16,283	10,323	10,913	11,537
자산총계	318,120	361,616	398,072	431,183	448,427	474,001	501,102	529,753
예수부채	117,991	140,942	158,252	158,029	154,045	173,721	183,654	194,154
차입부채	154,738	169,347	186,806	215,900	223,231	237,340	250,910	265,255
기타부채	22,604	26,185	25,480	27,989	39,334	28,775	29,868	31,005
부채총계	295,333	336,474	370,538	401,918	416,610	439,836	464,432	490,415
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	1,172	1,172	1,172
이익잉여금	15,359	16,159	18,073	20,206	21,890	23,731	25,729	27,837
자본조정 등	3,365	3,656	4,077	3,673	4,538	5,051	5,559	6,119
자본총계	22,787	25,142	27,534	29,265	31,817	34,165	36,671	39,338

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24E	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	8.2	8.0	7.9
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	1.2	1.1	1.1
BIS Ratio (%)	14.5	14.9	15.1	14.8	15.0	15.6	15.5	15.5
Tier 1 Ratio (%)	12.0	12.9	13.1	13.0	13.1	13.7	13.7	13.7
Tier 2 Ratio (%)	2.5	2.0	2.1	1.8	1.9	1.9	1.8	1.8
EPS (원)	2,397	1,836	2,864	3,346	3,348	3,389	3,547	3,733
BPS (원)	33,581	29,903	32,516	36,496	39,699	42,639	45,780	49,125
PER (YE, 배)	4.9	4.8	3.6	2.9	3.5	4.2	4.1	3.9
PER (H, 배)	6.2	6.4	4.1	3.5	3.6	3.6	3.4	3.2
PER (L, 배)	4.8	3.2	2.0	2.9	2.8	2.8	2.6	2.5
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	7.3	7.6	8.1

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 7월 29일 현재 '기업은행(024110)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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

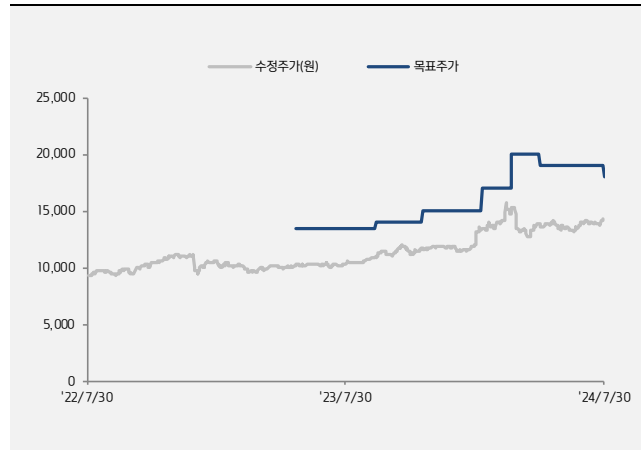
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
기업은행 (024110)	2023-05-22	Buy(Reinitiate)	13,500 원	6개월	-23.99	-22.96
	2023-07-26	Buy(Maintain)	13,500 원	6개월	-23.05	-19.11
	2023-09-11	Buy(Maintain)	14,000 원	6개월	-19.31	-17.29
	2023-10-13	Buy(Maintain)	14,000 원	6개월	-18.17	-13.71
	2023-10-30	Buy(Maintain)	14,000 원	6개월	-18.25	-13.71
	2023-11-16	Buy(Maintain)	15,000 원	6개월	-21.53	-20.60
	2024-01-09	Buy(Maintain)	15,000 원	6개월	-21.73	-20.60
	2024-01-17	Buy(Maintain)	15,000 원	6개월	-20.77	-9.13
	2024-02-08	Buy(Maintain)	17,000 원	6개월	-21.12	-21.12
	2024-02-13	Buy(Maintain)	17,000 원	6개월	-17.29	-7.65
	2024-03-22	Buy(Maintain)	20,000 원	6개월	-31.84	-23.10
	2024-04-30	Buy(Maintain)	19,000 원	6개월	-27.48	-25.37
	2024-06-03	Buy(Maintain)	19,000 원	6개월	-27.43	-24.32
	2024-07-30	Buy(Maintain)	18,000 원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였습니다.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

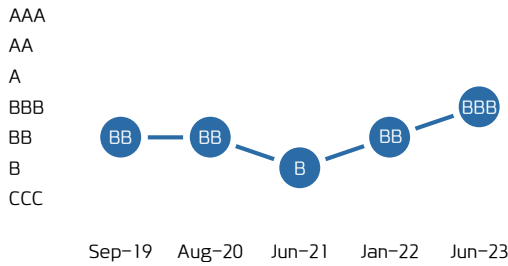
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 증가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 증가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 증가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 증가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 증가 하락 예상

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 (2023/07/01~2024/06/30)

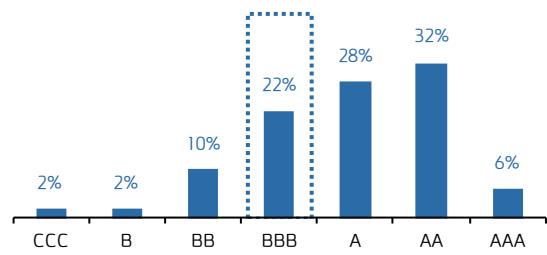
매수	중립	매도
94.71%	5.29%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치 Universe: MSCI ACWI Index 내, 198개 은행 기준

세부 항목별 점수 및 산업 평균

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

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 5개사 (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	▲

4분위 등급: 최저 4분위 ●, 최고 4분위 ●●●●●
 등급 추세: 유지 ◀▶, 상승 ▲, 2등급 이상 상승 ▲▲, 하향 ▼, 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치센터