



BUY (Maintain)

목표주가: 30,000 원

주가(04/24) 22,350 원

시가총액: 178,225 억원



은행 Analyst 김은갑

RA 손예빈

Stock Data

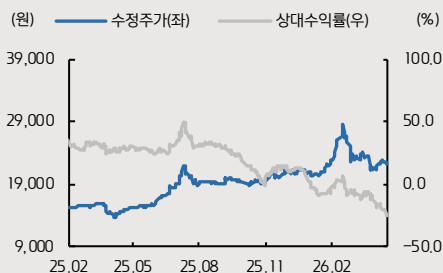
KOSPI (04/24)	6,475.63pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	28,550 원	14,930 원	
최고/최저가대비 등락율	-21.72%	49.70%	
수익률	절대	상대	
	1M	-5.1%	18.1%
	6M	15.8%	67.9%
	1Y	49.7%	230.6%

Company Data

발행주식수	797,426 천주
일평균 거래량(3M)	1,384 천주
외국인 지분율	12.80%
배당수익률(26E)	5.1%
BPS(26E)	49,437 원
주요 주주	기획재정부 외 2인 68.50%

(십억원, 배)	2024	2025	2026E	2027E
순영업수익	8,127	8,588	8,788	9,157
이자이익	7,892	7,749	8,051	8,432
비이자이익	235	839	737	725
영업이익	3,620	3,656	3,586	3,688
연결순이익	2,664	2,711	2,895	2,977
ROE (%)	8.1	7.7	7.6	7.2
ROA (%)	0.58	0.56	0.56	0.54
EPS	3,341	3,400	3,630	3,733
BPS	42,598	45,744	49,437	54,042
PER	4.3	6.1	6.2	6.0
PBR	0.34	0.46	0.45	0.41
배당수익률 (%)	4.8	5.0	5.1	5.5

Price Trend



# 기업은행 (024110)

## 순이익 감소, 중간배당 예정



1 분기 연결순이익 YoY 7.4% 감소, 이자이익은 증가했지만 비이자이익 감소와 총당금비용 증가. Valuation 매력은 있지만 주주환원 수단 측면에서 타 은행주 대비 상대적 매력 약해지는 중. 자기주식 매입소각 및 감액배당이 활용 안되고, 배당소득 분리과세 요건 미충족. 2026 년 중간배당 실시 예정

### >>> 이익감소, 환율하락 시 개선 가능

2026 년 1 분기 연결순이익은 7,487 억원으로 YoY 7.4% 감소했다. 이자이익이 3.7% 증가했지만 비이자이익이 감소하고, 총당금비용이 증가한 결과이다. 비이자이익은 외화환산손실의 영향이 커서 향후 환율하락 시 실적개선 요인으로 작용할 수 있을 전망이다. 계열사별로는 은행 순이익이 12.4% 감소했고, 비은행 일반 자회사 순이익도 11.4% 감소했다. 캐피탈과 연금보험은 순이익이 감소했지만 증권 자회사는 14.2% 증가했다. 2026 년 연결순이익은 2.71 조원으로 3.9% 하향조정됐다. 2025 년 대비 1.8% 증가하는 수준이다.

### >>> NIM 상승, 자산건전성 안정적

NIM 이 1.60%로 전분기 대비 3bp 상승했고, 총대출은 QoQ 0.7%, YoY 3.4% 증가했다. 중소기업대출이 증가세를 이끌었고 가계대출은 거의 유지된 모습이다. 은행 고정이하여신 비율은 1.28%로 2025 년말 수준이 유지되었고, 연체율은 0.98%로 QoQ 0.07%p 상승했지만 우려할만한 변화는 아니라 할 수 있다. 대손비용률은 0.43%로 2025 년 하반기 대비 개선되었다.

### >>> 중간배당 예정, 여타 주주환원 수단 측면에서 불리

기업은행에 대한 투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가는 이익전망 하향조정을 감안하여 기존 33,000 원에서 30,000 원으로 하향조정한다. 2026 년 ROE 전망치 7.6% 대비 PBR 0.45 배는 낮은 수준이나 타 은행주 대비 주주환원 상 상대적으로 메리트는 낮다고 할 수 있다. 자기주식 매입소각이 주주환원 수단으로 활용되지 않고, 감액배당도 추진할 요건이 되지 않는다. 배당소득 분리과세의 경우 향후 배당성향 상향으로 기업은행도 요건을 충족할 가능성이 있지만 현재는 해당되지 않는다. 타 은행주들이 분리과세 요건을 충족하고 있는 점에서 투자 매력도 상 상대적으로 불리하다고 할 수 있다. 한가지 변화는 분기배당을 추진한 결과, 2026 년에는 상반기 중간배당이 실시될 것으로 보인다. 2025 년 사업년도 DPS 는 1,048 원으로 은행 별도 재무제표 기준 배당성향 35%이다. 시가배당을 4.2%에 해당한다.

기업은행 연결 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	%YoY	%QoQ
순영업이익	2,109	2,023	2,181	1,814	2,091	2,221	2,088	2,188	2,090	-0.1	-4.5
이자이익	1,978	1,975	1,957	1,982	1,921	1,883	1,953	1,993	1,992	3.7	-0.1
수수료이익	97	130	121	123	94	107	122	99	105	11.9	6.3
기타 비이자이익	34	-83	103	-292	76	232	13	97	-7		
일반관리비	697	735	639	741	748	848	772	815	780	4.3	-4.3
총전영업이익	1,413	1,287	1,542	1,073	1,343	1,373	1,317	1,373	1,310	-2.5	-4.6
총당금비용	383	460	416	436	319	446	340	646	377	18.0	-41.6
영업이익	1,030	828	1,126	637	1,024	927	977	727	933	-8.9	28.2
영업외손익	-3	-3	-41	20	25	3	35	-54	41		
세전이익	1,027	825	1,085	657	1,049	931	1,012	673	974	-7.2	44.6
지배주주지분순이익	781	608	801	474	809	693	747	530	749	-7.4	41.2

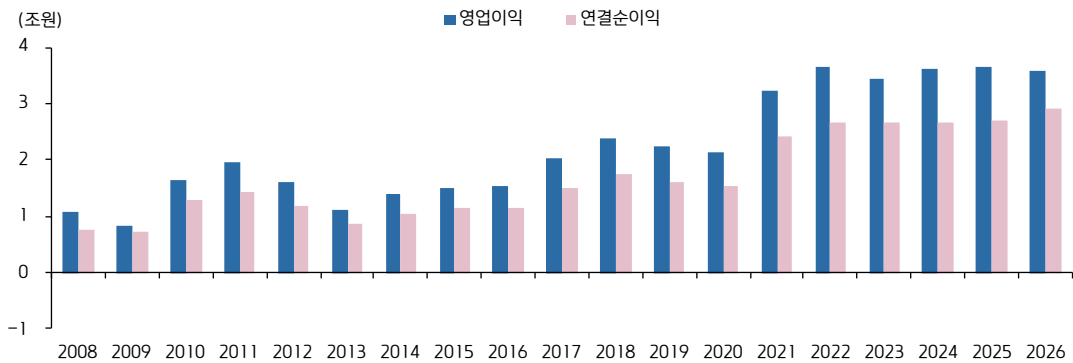
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 자회사 분기실적 추이

(십억원,%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	%YoY	%QoQ
기업은행	711.1	547.7	735.7	451.7	760.4	566.7	670.1	388.5	666.3	-12.4	71.5
IBK 캐피탈	50.1	87.5	46.8	29.8	52.4	89.6	53.4	50.2	46.0	-12.2	-8.4
IBK 투자증권	26.9	2.3	2.9	13.4	12	13	21.1	11.4	13.7	14.2	20.2
IBK 연금보험	9.9	10.6	14.7	-6.3	5.2	9.3	2.1	-5.5	2.0	-61.5	-136.4
중국유한공사	6.9	11.1	5.2	9.5	5.1	8.3	4.7	8.8	4.9	-3.9	-44.3
IBK 저축은행	-4.9	-35.3	-3.5	-10.9	-5.3	-11.1	-12.9	-26.8	-1.3	적자지속	적자지속
IBK 자산운용 등	4.3	6.6	5	-0.8	3.7	7.1	6.9	-8.2	4.4	46.7	흑자전환
SPC, 수익증권	24.9	-15.5	12.2	30	50.4	41.5	42.4	88	83.3	65.3	-5.3

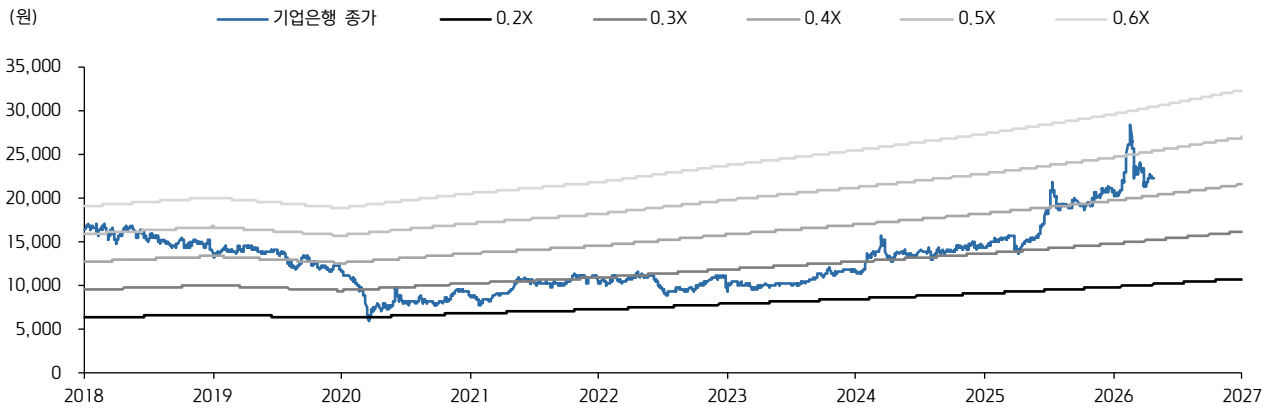
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 영업이익 및 연결순이익 추이



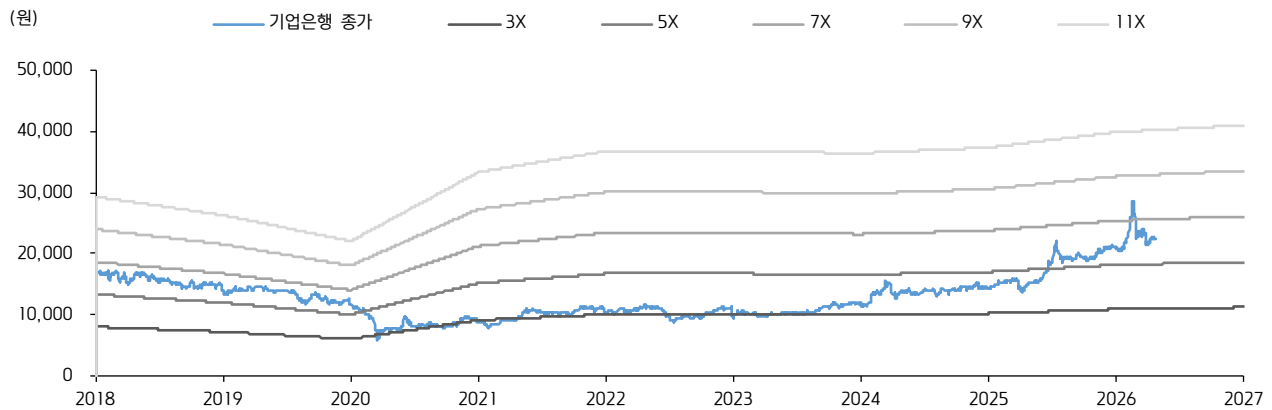
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

### 기업은행 PBR Band



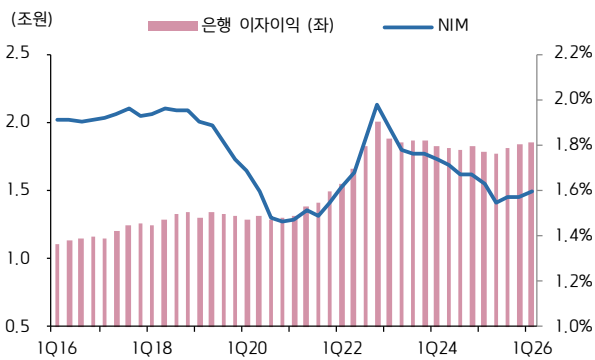
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

### 기업은행 PER Band



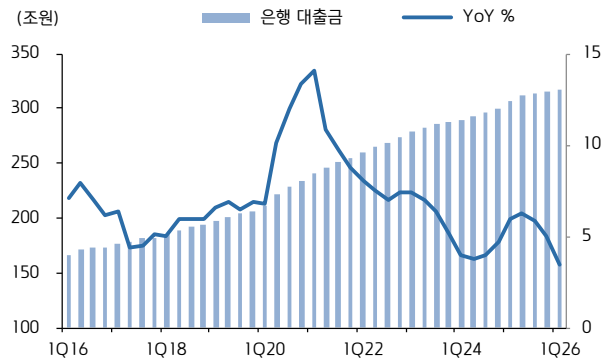
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

### 기업은행 이자이익과 NIM



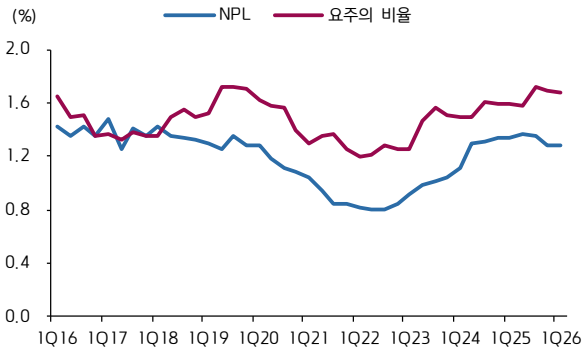
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

### 은행 대출금 추이



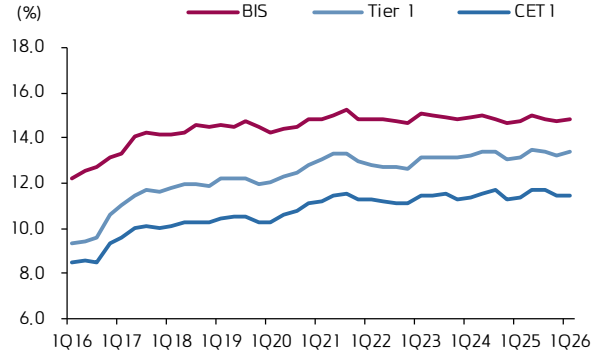
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

### 기업은행 자산건전성



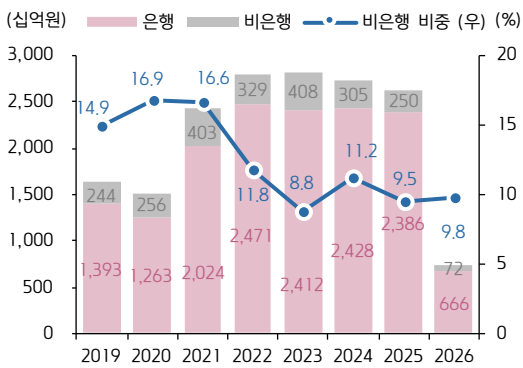
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

### 기업은행 자본적정성



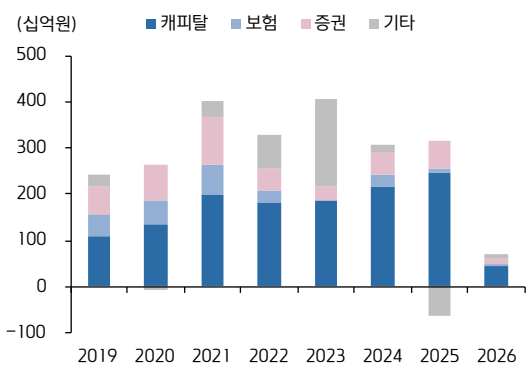
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

### 은행/비은행 이익 비중



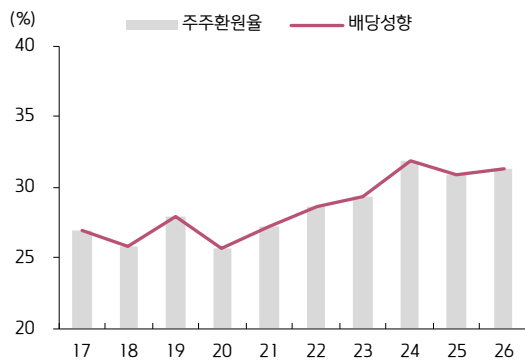
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

### 비은행 순이익



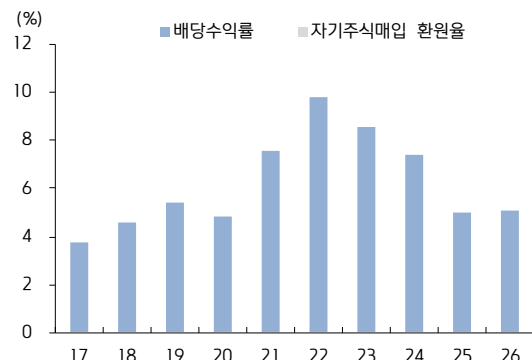
자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

### 주주환원율과 배당성향



자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

### 배당수익률과 자기주식매입 환원율



자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

기업은행 개별 분기실적 추이

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	%YoY	%QoQ
총이익	1,899.3	1,869.6	2,017.0	1,744.4	1,953.7	1,996.6	1,951.3	2,024.3	1,943.9	-0.5	-4.0
이자이익	1,826.4	1,815.8	1,804.8	1,829.1	1,783.3	1,764.7	1,812.9	1,844.1	1,850.8	3.8	0.4
비이자이익	72.9	53.8	212.2	-84.7	170.4	231.9	138.3	180.3	93.1	-45.4	-48.4
일반관리비	637.1	703.1	605.2	697.1	698.7	819.9	742.0	764.5	732.8	4.9	-4.1
충전영업이익	1,262.2	1,166.5	1,411.8	1,047.2	1,255.0	1,176.7	1,209.2	1,259.9	1,211.1	-3.5	-3.9
제충당금순전입액	307.3	429.1	404.4	457.9	293.5	402.1	317.9	565.6	357.0	21.6	-36.9
영업이익	954.9	737.4	1,007.4	589.4	961.5	774.6	891.4	694.3	854.1	-11.2	23.0
영업외손익	-25.6	1.1	-9.8	-6.8	13.9	-11.8	11.4	-129.3	12.3		
세전이익	929.4	738.4	997.5	582.6	975.4	762.7	902.8	565.1	866.4	-11.2	53.3
당기순이익	711.1	547.7	735.7	433.5	760.4	566.7	670.1	388.5	666.3	-12.4	71.5

자료: 기업은행, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
순영업이익	6,771	7,746	8,194	8,127	8,588	8,788	9,157	9,627
순이자이익	6,128	7,444	7,927	7,892	7,749	8,051	8,432	8,914
순수수료이익	632	572	477	472	422	421	423	426
기타영업이익	11	-270	-210	-237	417	317	302	288
일반관리비	2,599	2,613	2,686	2,812	3,183	3,344	3,512	3,689
충당금적립전이익	4,172	5,133	5,508	5,315	5,406	5,445	5,645	5,938
충당금전입액	940	1,486	2,076	1,695	1,750	1,858	1,958	2,070
영업이익	3,231	3,647	3,432	3,620	3,656	3,586	3,688	3,869
영업외손익	87	-43	61	-27	9	168	169	171
세전계속사업손익	3,318	3,605	3,493	3,594	3,665	3,754	3,857	4,039
당기순이익	2,426	2,675	2,675	2,674	2,719	2,905	2,985	3,126
연결당기순이익(지배주주)	2,412	2,668	2,670	2,664	2,711	2,895	2,977	3,118

재무상태표

12월 결산(십억원)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
현금 및 예치금	24,328	31,152	28,039	18,083	24,259	31,717	33,530	35,447
유가증권 등	77,763	85,734	85,974	94,526	101,194	106,192	112,263	118,682
대출채권	286,302	307,832	315,883	343,924	357,806	381,862	403,695	426,776
고정자산	2,170	2,157	2,248	2,481	2,463	2,672	2,824	2,986
기타자산	12,076	9,390	16,283	13,054	15,003	11,631	12,296	12,999
자산총계	398,072	431,183	448,427	472,068	500,725	534,073	564,608	596,889
예수부채	158,252	158,029	154,045	158,256	168,163	195,738	206,929	218,760
차입부채	186,806	215,900	223,231	237,748	253,771	267,419	282,708	298,872
기타부채	25,480	27,989	39,334	41,812	41,913	31,092	31,475	31,877
부채총계	370,538	401,918	416,610	437,815	463,846	494,249	521,112	549,509
자본금	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211
자본잉여금	1,172	1,175	1,178	1,173	1,179	1,179	1,179	1,179
이익잉여금	18,073	20,206	21,890	23,613	25,396	27,413	30,398	33,524
자본조정 등	4,077	3,673	4,538	5,256	6,092	7,020	7,708	8,466
자본총계	27,534	29,265	31,817	34,253	36,879	39,824	43,496	47,381

주요 투자지표

12월 결산(십억원)	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E	FY28E
ROA (%)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
ROE (%)	9.2	9.4	8.8	8.1	7.7	7.6	7.2	6.9
NIM (%)	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.6	1.7	1.8
NPL Ratio (%)	1.1	0.9	1.1	1.3	1.3	1.3	1.2	1.1
BIS Ratio (%)	15.1	14.8	15.0	14.7	14.8	14.6	14.6	14.7
CET1 (%)	11.3	11.1	11.3	11.3	11.4	11.4	11.4	11.4
Tier 1 Ratio (%)	13.1	13.0	13.1	13.1	13.3	13.2	13.3	13.4
Tier 2 Ratio (%)	2.1	1.8	1.9	1.7	1.5	1.4	1.3	1.3
EPS (원)	2,864	3,346	3,348	3,341	3,400	3,630	3,733	3,910
BPS (원)	32,516	36,496	39,699	42,598	45,744	49,437	54,042	58,914
PER (YE, 배)	3.6	2.9	3.5	4.3	6.1	6.2	6.0	5.7
PER (H, 배)	4.1	3.5	3.6	3.6	3.6	3.3	3.2	3.1
PER (L, 배)	2.0	2.9	2.8	2.8	2.8	2.6	2.5	2.4
PBR (YE, 배)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.5	0.5	0.4	0.4
PBR (H, 배)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
PBR (L, 배)	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
DPS (원)	780	960	984	1,065	1,048	1,138	1,228	1,328
배당수익률 (%)	7.6	9.8	7.3	4.8	5.0	5.1	5.5	5.9

자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 4월 24일 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

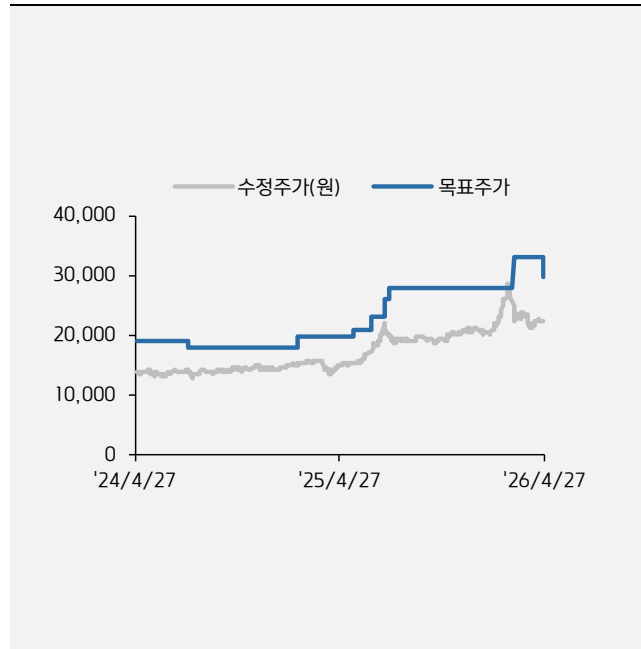
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분 과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	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	-24.53	-22.22
	2024-08-20	Buy(Maintain)	18,000 원	6개월	-22.16	-18.22
	2024-11-04	Buy(Maintain)	18,000 원	6개월	-21.83	-18.22
	2024-11-19	Buy(Maintain)	18,000 원	6개월	-20.56	-15.72
	2025-02-11	Buy(Maintain)	20,000 원	6개월	-23.41	-22.65
	2025-02-18	Buy(Maintain)	20,000 원	6개월	-24.55	-21.00
	2025-04-28	Buy(Maintain)	20,000 원	6개월	-24.35	-21.00
	2025-05-20	Buy(Maintain)	21,000 원	6개월	-22.85	-17.67
	2025-06-23	Buy(Maintain)	23,000 원	6개월	-15.60	-4.35
	2025-07-17	Buy(Maintain)	26,000 원	6개월	-21.51	-19.42
	2025-07-25	Buy(Maintain)	28,000 원	6개월	-31.21	-29.11
	2025-09-02	Buy(Maintain)	28,000 원	6개월	-30.96	-28.61
	2025-10-31	Buy(Maintain)	28,000 원	6개월	-30.88	-28.04
	2025-11-11	Buy(Maintain)	28,000 원	6개월	-28.86	-23.75
	2026-02-09	Buy(Maintain)	28,000 원	6개월	-6.24	1.96
	2026-03-03	Buy(Maintain)	33,000 원	6개월	-30.94	-23.94
	2026-04-27	Buy(Maintain)	30,000 원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

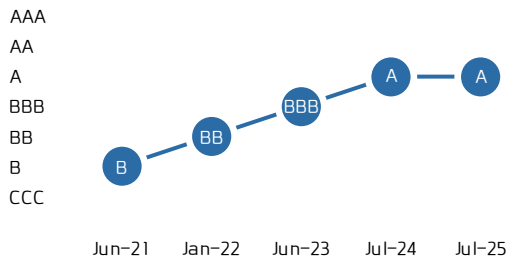
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2025/04/01~2026/03/31)

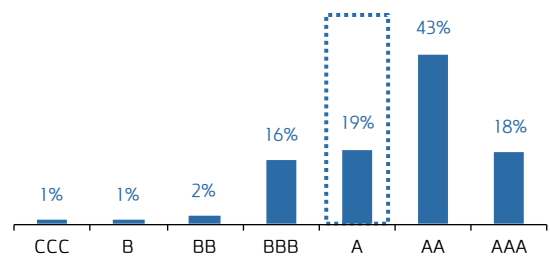
매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치센터

MSCI 동종 업체 등급 분포



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

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.4	5.5		
<b>환경</b>	3.5	3.9	13.0%	
자금조달의 환경 영향	3.5	3.9	13.0%	
<b>사회</b>	6.4	4.4	54.0%	▲0.4
소비자 금융 보호	5.9	4.5	15.0%	▲1.3
인력 자원 개발	7.6	5.5	15.0%	
금융 접근성	5.7	3.5	12.0%	
개인정보 보호와 데이터 보안	6.1	4	12.0%	
<b>지배구조</b>	4.6	5.8	33.0%	
기업 지배구조	4.8	6.5		
기업 활동	6.7	6.2		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치센터

ESG 최근 이슈

일자	내용
2026년 01월	약 744억 원 규모의 부적절한 대출 승인 및 뇌물 수수 의혹 제기, 직원 10명 기소
2025년 09월	근로시간 단축과 임금 인상을 요구하며 은행권 노동조합 총파업

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
Woori Financial Group Inc.	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●	AAA	◀▶
SHINHAN FINANCIAL GROUP CO.,LTD	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●	AAA	◀▶
Hana Financial Group Inc.	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●	AAA	◀▶
KB Financial Group Inc.	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●	AAA	◀▶
JB FINANCIAL GROUP CO.,LTD	●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●	AAA	▲
INDUSTRIAL BANK OF KOREA	●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●	●●●●	A	◀▶

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