



기업분석 | 은행

Analyst

전배승

02 3779 8978

bsjun@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	10,000 원
현재주가	7,620 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI(4/27)	1,922.77 pt
시가총액	43,979 억원
발행주식수	577,157 천주
52 주 최고가/ 최저가	14,450 / 5,870 원
90 일 일평균거래대금	199.14 억원
외국인 지분율	17.5%
배당수익률(20.12E)	8.5%
BPS(20.12E)	34,560 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -8.5%
	6개월 -32.1%
	12개월 -34.2%
주주구성	대한민국정부(기획재정부)
	(외 3인) 53.2%
	국민연금공단 (외 1인) 9.2%
	기업은행우리카주 (외 1인) 0.2%

Stock Price



기업은행 (024110)

양호한 실적 시현

낮은 비용부담 유지되며 양호한 표면이익 시현

1분기 순이익은 5,000억원을 기록해 시장예상을 상회. 순이자마진 하락에 따른 이자이익 감소에도 판관비와 대손비용이 낮게 유지되며 양호한 실적 시현. 특이요인으로는 PF대출 상환에 따른 총당금 감소 250억원, 환율상승에 따른 해외지점 환평가손 146억원이 있었으며 이를 감안한 실질 순이익은 약 4,900억원으로 전년동기대비 9% 내외 감소

마진 하락압력 지속, 자산건전성은 양호

1분기 중 순이자마진이 5bp 하락하며 지난해 하반기 이후 상대적으로 높은 마진하락 압력이 지속되고 있음. 3월 기준금리 인하가 추가로 대출금리에 반영되고 초저금리 정책자금대출 집행 영향으로 2분기에도 NIM 추가 축소는 불가피할 것으로 보여 마진압박은 당분간 이어질 듯

총당금 환입 효과로 분기 대손율은 39bp 그쳤으며 실질 NPL 순증비율도 100bp로 전년 동기수준 유지. 상매각규모 감소로 실질연체율은 전분기와 전년동기대비 10bp내외 낮아지는 등 양호한 자산건전성 유지. 다만 경기부진 감안시 하반기 이후 타행과 마찬가지로 대손부담 상승 가능성이 높을 것으로 보임

목표주가 10,000원, 매수의견 유지

기존 목표주가 10,000원과 매수의견 유지. PBR 0.2배 수준의 현 주가는 향후 수익성 둔화 및 정책은행으로서의 공공역할 수행 관련 우려를 충분히 반영한 수준으로 판단. 예상 배당수익률 또한 8%를 상회해 고배당 매력 보유

Financial Data

(십억원)	2018	2019P	2020E	2021E	2022E
총영업이익	6,259	6,313	6,203	6,533	6,857
총전영업이익	3,960	3,904	3,777	4,053	4,327
영업이익	2,666	2,379	2,592	2,739	2,938
순이익	16.8	-10.8	9.0	5.7	7.2
EPS (원)	32,344	33,679	34,560	36,491	38,596
증감률 (%)	8.6	7.3	6.4	6.5	6.7
BPS (원, adj.)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE (%)	5.9	5.6	2.9	2.8	2.6
ROA (%)	0.48	0.40	0.22	0.21	0.20
PER (x)	6,259	6,313	6,203	6,533	6,857
PBR (x)	3,960	3,904	3,777	4,053	4,327

주: IFRS 연결 기준

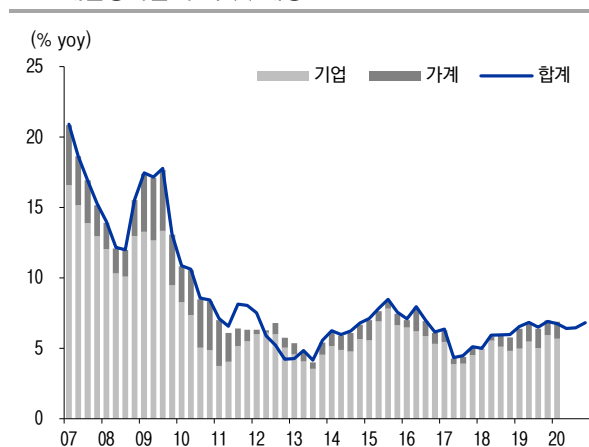
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표1 기업은행 분기실적

(단위:십억원)	2018	2019				2020				
	1Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1QP	QoQ(%)	YoY(%)	2QE	3QE
총영업이익	1,566	1,608	1,599	1,520	1,586	1,518	-4.3	-5.6	1,560	1,607
순이자수익	1,353	1,407	1,471	1,447	1,428	1,403	-1.8	-0.3	1,395	1,438
순수수료수익	110	111	128	113	163	116	-29.0	4.6	117	123
기타비이자이익	103	91	0	-39	-5	0	-	-	47	46
판관비	540	580	654	560	615	573	-6.8	-1.2	667	572
총전영업이익	1,025	1,028	945	960	971	945	-2.6	-8.1	892	1,036
대손비용	328	284	368	450	574	284	-50.6	0.0	376	540
영업이익	698	744	577	510	397	661	66.6	-11.2	516	496
영업외손익	1	13	15	9	-25	12	-	-	1	2
세전이익	698	758	592	519	372	673	80.9	-11.1	518	498
법인세	185	201	163	137	126	173	37.3	-13.9	134	130
지배순이익	510	553	427	381	245	500	104.2	-9.6	383	367

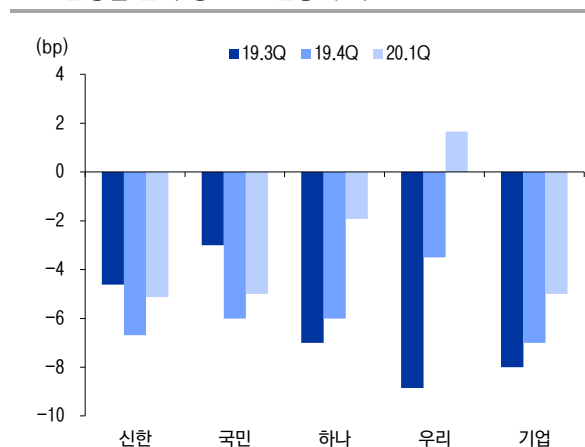
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 대출증가율 추이 및 예상



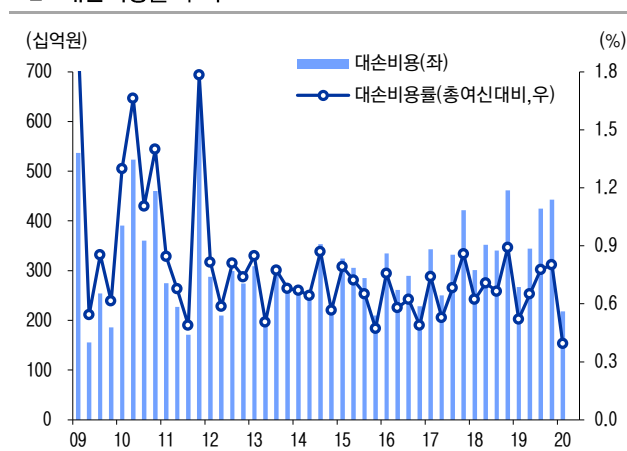
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 은행별 분기 중 NIM 변동 추이



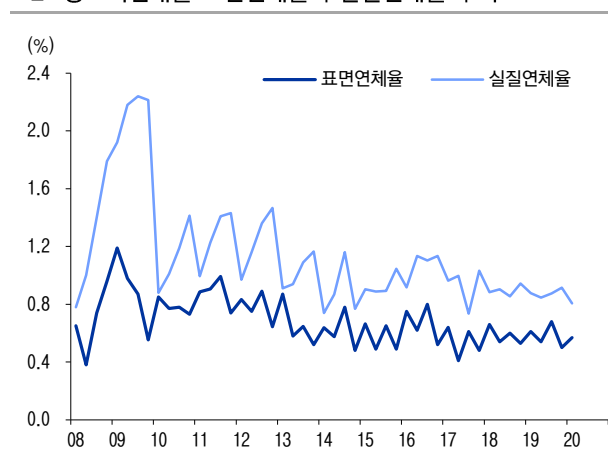
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 대손비용률 추이



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 중소기업대출 표면연체율과 실질연체율 추이



자료: 이베스트투자증권 리서치센터

기업은행 (024110)

손익계산서

(십억원)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
총영업이익	6,259	6,313	6,203	6,533	6,857
순이자수익	5,632	5,752	5,694	5,963	6,255
순수수료수익	451	514	481	515	545
기타비이자이익	175	47	28	55	57
판관비	2,299	2,409	2,426	2,480	2,530
충전영업이익	3,960	3,904	3,777	4,053	4,327
신용손실충당금전입액	1,564	1,676	1,783	1,926	2,043
영업이익	2,396	2,228	1,994	2,127	2,284
영업외손익	3	12	16	6	7
세전이익	2,399	2,240	2,010	2,133	2,290
법인세	635	626	512	551	593
당기순이익	1,764	1,614	1,498	1,583	1,697
지배주주순이익	1,754	1,606	1,496	1,581	1,695
총포괄손익	1,716	1,570	1,442	1,527	1,642

주요자회사 순이익

은행(별도)	1,511	1,393	1,297	1,293	1,393
--------	-------	-------	-------	-------	-------

주요투자지표

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)/Valuation					
PPOP/Shares	6,019	5,782	6,544	7,022	7,497
EPS	2,666	2,379	2,592	2,739	2,938
BPS	32,344	33,679	34,560	36,491	38,596
DPS(보통주)	622	690	650	690	710
PER	5.9	5.6	2.9	2.8	2.6
PBR	0.48	0.40	0.22	0.21	0.20
수익성/효율성/건전성(%)					
ROE	8.6	7.3	6.4	6.5	6.7
ROA	0.62	0.53	0.5	0.5	0.5
NIM	1.92	1.84	1.65	1.62	1.61
판관비/총영업이익	36.73	38.16	39.12	37.96	36.90
대손비용률(별도)	0.73	0.69	0.68	0.70	0.71
고정비하여신비용	1.32	1.28	1.30	1.32	1.33
커버리지비용	167.60	170.10	178.59	160.20	162.10

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

재무상태표

(십억원)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
현금및예치금	14,628	11,267	11,675	12,355	13,074
대출채권	214,523	239,322	247,991	262,429	277,707
유가증권	51,144	57,894	61,414	64,990	68,773
유형자산	1,883	2,098	2,102	2,104	2,105
무형자산	191	304	224	237	250
기타비이자부자산	7,140	7,236	6,206	6,568	6,950
자산총계	289,509	318,120	329,613	348,681	368,860
예수부채	109,556	117,991	132,538	140,254	148,419
차입부채	28,051	30,750	34,709	36,729	38,868
사채	109,979	123,988	139,127	147,227	155,798
기타비이자부부채	20,829	22,604	-384	-268	-182
부채총계	268,415	295,333	305,990	323,942	342,903
지배기업소유지분	20,983	22,671	23,509	24,623	25,839
자본금	3,290	3,376	3,376	3,376	3,376
신종자본증권	2,381	2,730	3,060	3,060	3,060
이익잉여금	14,253	15,359	15,992	17,107	18,322
기타자본	1,059	1,206	1,081	1,081	1,081
비지배지분	111	116	114	116	117
자본총계	21,094	22,787	23,623	24,739	25,956

주요재무지표

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
성장성(%)					
총자산증가율	5.6	9.9	3.6	5.8	5.8
대출증가율	6.0	6.9	6.8	5.8	5.8
원화에수금증가율	10.0	15.8	12.2	5.8	5.8
자기자본증가율	6.5	8.0	3.7	4.7	4.9
총영업이익증가율	11.8	0.9	-1.7	5.3	5.0
지배순이익증가율	16.8	-8.5	-6.8	5.7	7.2
EPS증가율	16.8	-10.8	9.0	5.7	7.2
BPS증가율	5.4	4.1	2.6	5.6	5.8
안정성(%)					
레버리지	13.7	14.0	14.0	14.1	14.2
BIS비율	14.5	14.5	14.5	14.4	14.2
기본자본비율	11.9	12.0	12.0	11.8	11.7
보통주자본비율	10.2	10.3	10.3	10.2	10.1
배당성향	23.4	29.2	29.5	29.6	28.4



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 당사에 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)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	94.4% 5.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2019. 4. 1 ~ 2020. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)