



하나금융그룹

2022년 9월 20일 | Equity Research

기업은행 (024110)

3분기 실적은 은행 중 가장 뛰어날 전망

3분기 추정 순익 7,500억원으로 분기 역대 최대 실적 예상

기업은행에 대한 투자의견 매수와 목표주가 12,500원을 유지. 3분기 추정 순익은 약 7,500억원으로 전분기대비 32.7% 급증해 분기 역대 최대 실적을 시현하면서 컨센서스를 큰폭 상회할 전망. 1) 3분기에도 총대출이 약 1.5% 증가하는데다 NIM은 1.82%로 전분기대비 14bp나 급등하면서 순이자이익이 대폭 늘어날 것으로 추정. 2) 또한 미래 경기전망 반영 추가 충당금 3,095억원 소멸로 인해 3분기 대손비용은 2,400억원 내외로 크게 낮아질 전망. 3) 시중금리 상승으로 비이자이익은 다소 감소하겠지만 이자이익과 대손비용 호조 등에 힘입어 3분기 실적이 컨센서스를 크게 상회하는 유일한 은행이 될 것으로 판단

후행적 NIM 상승세와 높은 배당신뢰도는 긍정적 투자포인트

3분기 NIM 급등의 배경은 7~8월 기준금리 75bp 인상에 따라 단기금리가 크게 상승하면서 코리보금리가 큰폭 상승하고 있기 때문. 동사의 중소기업대출 비중은 80%에 달하고, 이 중 변동금리대출 비중이 50% 수준이며 대부분이 코리보 3개월과 12개월 연동 대출. 게다가 코리보 상승으로 2019년 하반기부터 취급된 소상공인 저금리대출의 금리도 동반 re-pricing이 진행되고 있음. 한편 특별대손준비금 도입 등에 따른 배당 불확실성에도 불구하고 기재부가 세수 확대를 이유로 국책은행 배당은 더 늘릴 가능성이 높아 타행대비 배당신뢰도가 높다는 점도 긍정적인 투자포인트. 예상배당수익률은 약 8.6% 수준임

소상공인 경쟁력 강화 지원에 따른 자본확충 불확실성은 상존

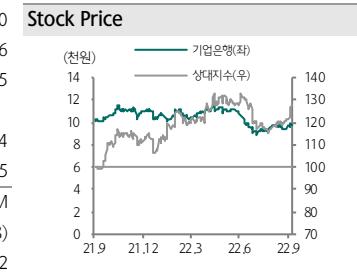
최근 정부는 자영업자·소상공인의 유동성 공급·경쟁력 강화·재기지원을 위해 2년간 41.2조원 규모의 맞춤형 정책자금 공급을 결정. 특례보증·금리부담 경감 등 10.5조원의 유동성을 공급하고, 창업·사업확장 및 설비투자 등 경쟁력 강화를 위해 29.7조원 등을 지원하는데 이를 대부분 신용보증기금과 기업은행 자체 재원으로 공급한다는 방침. 지난 8월 기업은행은 금리 상승에도 불구하고 6,000억원 규모의 신종자본증권 발행을 완료한 바 있는데 정책자금 예정 공급 규모 등을 감안시 향후 정부의 제3차배정 자본확충 가능성을 아예 배제하기는 어려운 상황. 동사는 2020년 코로나 금융지원 당시에도 환경·안전설비 투자펀드 및 소상공인 특별지원 프로그램 운용 등에 따른 손실 보전을 위해 1.3조원 규모의 유상증자를 실시한 바 있음

Earnings Preview

BUY

| TP(12M): 12,500원 | CP(9월 19일): 9,810원

Key Data		Consensus Data	
		2022	2023
KOSPI 지수 (pt)	2,355.66		
52주 최고/최저(원)	11,600/8,880	매출액(십억원)	N/A
시가총액(십억원)	7,301.6	영업이익(십억원)	3,312
시가총액비중(%)	0.39	순이익(십억원)	2,528
발행주식수(천주)	744,300.6	EPS(원)	3,178
60일 평균 거래량(천주)	915.2	BPS(원)	36,718
60일 평균 거래대금(십억원)	8.7		39,211
22년 배당금(예상,원)	840		
22년 배당수익률(예상,%)	8.56		
외국인지분율(%)	13.45		
주요주주 지분율(%)			
대한민국정부(기획재정부)	63.74		
국민연금공단	5.75		
주가상승률	1M 6M 12M		
절대	0.4 (7.5) (3.8)		
상대	6.3 6.4 28.2		



Financial Data						
투자지표	단위	2020	2021	2022F	2023F	2024F
총영업이익	십억원	6,079	6,785	7,636	8,130	8,580
세전이익	십억원	2,087	3,318	3,580	3,832	4,045
지배순이익	십억원	1,536	2,412	2,603	2,787	2,942
EPS	원	2,334	3,254	3,497	3,744	3,953
(증감률)	%	-17.4	39.4	7.5	7.1	5.6
수정BPS	원	31,111	33,910	36,257	38,847	41,567
DPS	원	471	780	840	900	950
PER	배	3.8	3.2	2.8	2.6	2.5
PBR	배	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2
ROE	%	6.4	9.2	9.2	9.2	9.1
ROA	%	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
배당수익률	%	5.3	7.6	8.6	9.2	9.7



Analyst 최정욱, CFA
02-3771-3643
cuchoi@hanafn.com

RA 김대한
02-3771-7675
daehan.kim@hanafn.com



표 1. 기업은행 2022년 3분기 예상 실적

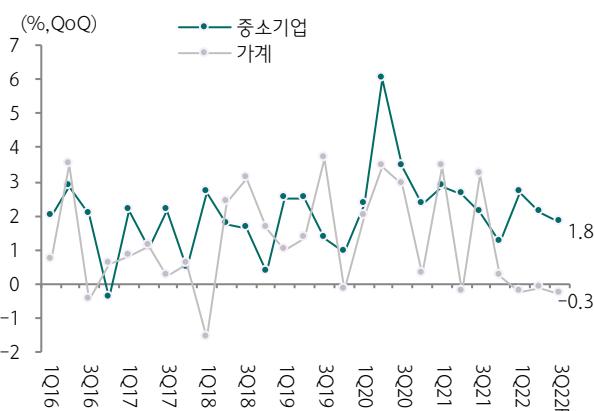
(단위: 십억원, %)

	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	1,412	1,443	1,509	1,542	1,634	1,669	1,781	1,845	3.6	19.6
순수수료이익	153	154	160	157	160	109	170	163	-4.0	3.8
기타비이자이익	-34	-40	39	85	-224	10	-42	-57	NA	NA
총영업이익	1,531	1,558	1,709	1,784	1,570	1,788	1,908	1,951	2.2	9.4
판관비	624	593	664	685	656	661	705	687	-2.6	0.2
총전영업이익	907	965	1,044	1,098	914	1,127	1,203	1,264	5.1	15.1
영업외이익	-71	27	28	22	10	17	10	-24	NA	NA
대손상각비	354	184	223	282	255	277	461	241	-47.8	-14.8
세전이익	482	807	849	838	670	867	752	1,000	32.8	19.3
법인세비용	122	215	227	226	224	208	186	243	30.7	7.4
비지매주주지분이익	2	3	3	4	3	2	2	7	325.5	69.7
당기순이익	358	589	619	608	596	658	565	750	32.7	23.3

주: 연결 기준

자료: 하나증권

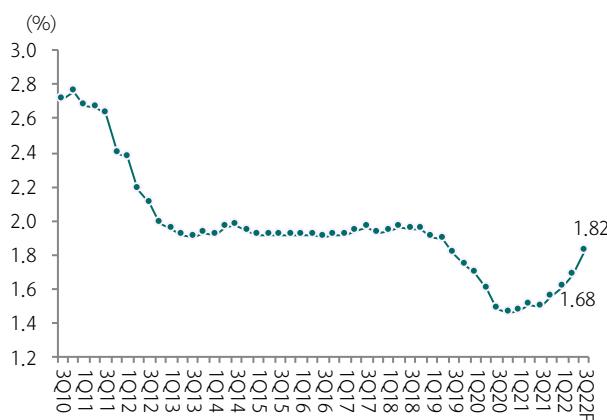
그림 1. 기업은행 대출성장을 추이 및 전망



주: 전분기대비 증가율 기준

자료: 하나증권

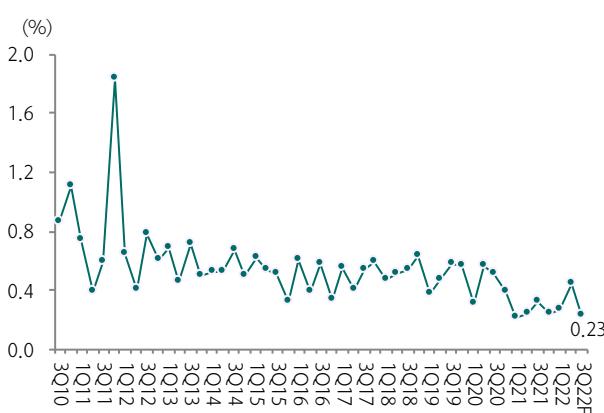
그림 2. 기업은행 순이자마진 추이 및 전망



주: 분기 기준

자료: 하나증권

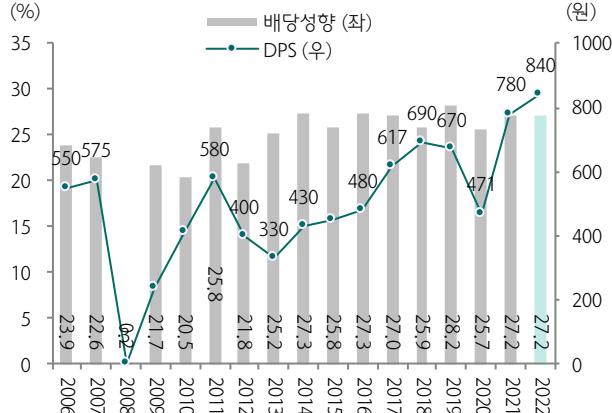
그림 3. 기업은행 총자산대비 대손비용률 추이 및 전망



주: 분기연율화 기준, 분기 기준

자료: 하나증권

그림 4. 기업은행 배당성향 및 소액주주 DPS 추이 및 전망



주: 배당성향은 표면 순익 기준, 2022F는 추정치 기준

자료: 하나증권

그림 5. 자영업자소상공인 맞춤형 금융지원 방안의 주요 내용 (상황별 프로그램)

구분	지원대상	상황별 이용가능 프로그램	규모
유동성공급 10.5조원	코로나19, 매출감소 등의 피해를 입은 경우	< 일반 유동성 자금 > - 개요: 매출감소, 재무상황악화기업 등에 유동성 공급 - 내용: 상품별 금리, 보증료 및 한도 우대	2.1조원
		< 해내리대출 확대 > - 개요: 영세 소상공인(상시 근로자수 10인 미만) 전용 대출 - 내용: 공급 확대, 금리 최대 1.2%p 감면	3.0조원
	금리부담을 낮추고 싶은 경우	< 고정금리 인하 > - 개요: 저리 고정금리 대출 희망 (변동금리 대출 변경 여부) - 내용: 금리 1.0%p 감면, 금리전환 옵션(변동 ↔ 고정) 부여	1.0조원
		< 취약차주 금리경감 프로그램 > - 개요: 신용등급 하락기업에 대한 금리상승분 감면 - 내용: 금리 최대 3.0%p(평균 1.3%p) 우대	1.0조원
	금융기관 방문이 어려운 경우	< 비대면 대출·보증 프로그램 > - 개요: 영업점 내방이 어려운 자영업자를 위한 비대면 상품 - 내용: 금리 최대 1.0%p 감면, 보증료 최대 0.2%p 감면	0.1조원
재기지원 1.0조원	폐업 후 재창업, 업종전환 등을 하는 경우	< 재창업 우대 대출 > - 개요: 폐업 후 재창업자를 우대 지원 - 내용: 금리 최대 1.2%p 감면	0.1조원
	장기간 재무악화, 채무조정 후 재도전시	< 일반 재기지원 자금 > - 개요: 장기간 재무악화 또는 채무조정 기업의 재도전 지원 - 내용: 상환능력 내 신규자금 공급, 보증료 우대, 컨설팅 등	0.68조원
경쟁력 강화 29.7조원	창업 등 성장 단계별 자금이 필요한 경우	< IBK성공창업 대출 > - 개요: 창업 후 7년 미만 업체 → 최대 1% 금리 우대 적용	29.3조원
		< IBK시설투자 대출 > - 개요: 일반적인 생산·영업을 위해 필요한 시설자금 지원 - 내용: 금리 최대 0.5%p 감면	
		< 성장촉진 설비투자 프로그램 > - 개요: 녹색·디지털 전환, 고용창출 유지 기업에 성장촉진 시설자금 지원 - 내용: 소요자금의 최대 90%까지 지원, 금리 최대 1%p 감면	
	원자재 확보가 필요한 경우	< 원자재 구매자금 프로그램 > - 개요: 원자재 비중이 높은 기업에 대한 특별자금 공급 - 내용: 금리 최대 1.0%p 감면, 보증료 최대 0.3%p 감면	0.3조원
	플랫폼 입점 사업체의 경우	< 플랫폼 입점 사업자 보증 > - 개요: 금융이력이 부족한 플랫폼 입점 사업자 대상 보증 공급 - 내용: 대안평가모형(거래패턴 등) 기반의 비대면 지원	0.1조원

자료: 금융위원회, 하나증권

추정 재무제표

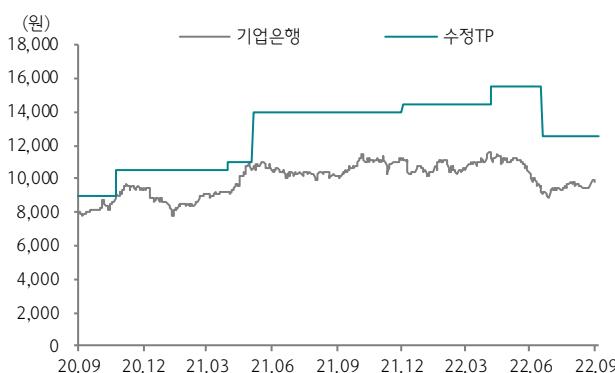
포괄손익계산서					재무상태표						
	2020	2021	2022F	2023F	2024F		2020	2021	2022F	2023F	2024F
순이자이익	5,615	6,128	7,171	7,642	8,083	현금 및 예치금	13,189	19,851	20,646	21,471	22,330
순수수료이익	420	492	617	652	688	당기순익인식금융자산	13,566	15,876	16,352	16,843	17,348
당기순익인식상품이익	133	190	95	96	97	단기마금금융자산	0	0	0	0	0
비이자이익	-88	-25	-247	-260	-288	매도기능자산 및 기타	51,056	60,507	67,669	71,380	75,285
총영업이익	6,079	6,785	7,636	8,130	8,580	대출채권	269,166	286,724	303,927	319,124	335,080
일반관리비	2,430	2,599	2,771	2,892	3,005	유형자산	2,175	2,228	2,272	2,318	2,364
순영업이익	3,649	4,186	4,865	5,238	5,575	기타자산	12,465	12,885	13,272	13,670	14,080
영업외손익	-39	87	7	8	9	자산총계	361,616	398,072	424,139	444,806	466,488
총당금적립전이익	3,611	4,273	4,872	5,246	5,584	예수금	140,942	158,252	167,756	175,656	183,943
대손충당금적립액	1,524	955	1,293	1,415	1,539	차입금	38,077	43,019	46,577	48,770	51,071
경상이익	2,087	3,318	3,580	3,832	4,045	사채	131,270	143,788	151,967	159,123	166,630
법인세비용	539	892	962	1,030	1,088	기타부채	26,185	25,480	28,420	29,758	31,162
비자매주주자분	12	13	14	15	16	부채총계	336,474	370,538	394,720	413,308	432,806
당기순이익	1,536	2,412	2,603	2,787	2,942	자본금	4,183	4,211	4,211	4,211	4,211
Dupont Analysis					(단위: %)						
	2020	2021	2022F	2023F	2024F	(단위: %)					
순이자이익	1.6	1.5	1.7	1.7	1.7	자본증권	3,060	3,499	3,499	3,499	3,499
순수수료이익	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	자본잉여금	1,145	1,172	1,172	1,172	1,172
당기순익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	이익잉여금	16,159	18,073	20,019	22,099	24,283
기타비이자이익	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	자본조정	471	432	370	371	371
총영업이익	1.6	1.7	1.8	1.8	1.8	외부주주자분	124	146	146	146	146
일반관리비	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	자본총계	25,142	27,534	29,419	31,498	33,682
순영업이익	1.0	1.1	1.1	1.2	1.2	성장성					
영업외손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	(단위: 원, 배, %)					
총전이익	1.0	1.1	1.1	1.2	1.2	총자산 증가율	13.7	10.1	6.5	4.9	4.9
대손상각비	0.4	0.2	0.3	0.3	0.3	총매출 증가율	12.2	6.5	6.0	5.0	5.0
세전이익	0.6	0.8	0.8	0.9	0.9	총수신 증가율	19.5	12.3	6.0	4.7	4.7
법인세비용	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	당기순이익 증가율	-4.4	57.1	7.9	7.1	5.6
비자매주주자분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	효율성/생산성					
순이익	0.4	0.6	0.6	0.6	0.6	(단위: %)					
Valuation						2020	2021	2022F	2023F	2024F	
	2020	2021	2022F	2023F	2024F	대출금/예수금	191.0	181.2	181.2	181.7	182.2
EPS(원)	2,334	3,254	3,497	3,744	3,953	비용수익비율	40.0	38.3	36.3	35.6	35.0
PPPS(원)	5,708	6,098	6,891	7,403	7,868	1인당영업이익(백만원)	436	482	553	601	647
BVPS(원)	31,111	33,910	36,257	38,847	41,567	수익성					
PER(x)	3.8	3.2	2.8	2.6	2.5	(단위: %)					
PPR(x)	1.5	1.7	1.4	1.3	1.2	2020	2021	2022F	2023F	2024F	
PBR(x)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	ROE	6.4	9.2	9.2	9.2	9.1
배당률(%)	9.4	15.6	16.8	18.0	19.0	ROA	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
배당수익률(%)	5.3	7.6	8.6	9.2	9.7	ROA(총당금전)	1.1	1.2	1.2	1.3	1.3

자료: 하나금융투자



투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

기업은행



날짜	투자의견	목표주가	폴리울	
			평균	최고/최저
22.7.7	BUY	12,500		
22.4.26	BUY	15,500	-30.84%	-26.13%
21.12.21	BUY	14,500	-25.65%	-20.00%
21.5.24	BUY	14,000	-24.07%	-17.86%
21.4.19	BUY	11,000	-9.37%	0.00%
21.2.8	BUY	10,500	-15.55%	-12.00%
20.11.12	Neutral	10,500	-14.40%	-7.81%
20.4.20	Neutral	9,000	-8.61%	8.11%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수) 목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립) 목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(마도) 목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대) 업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립) 업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소) 업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.69%	4.31%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 9월 19일

Compliance Notice

- 당사는 하나금융지주의 계열사입니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2022년 9월 20일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2022년 9월 20일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.