기업은행 (024110)



우도형 금융
dohyeong.woo@yuantakorea.com

3분기 환율 하락의 최대 수혜

3Q26 순이익 컨센서스 부합

기업은행의 3분기 지배주주순이익은 7,678억원으로 컨센서스에 부합하는 실적을 기록했다. 특이요인으로는 1) 환평가손익 2,364억원, 2) 금리 인상을 감안한 추가충당금 858억원, 3) 중국법인 사고발생 충당금 700억원이 발생했다. **이자이익**은 전분기 대비 0.2% 증가하였는데 은행 NIM은 상반기 선제적 조달로 전분기 대비 2bp 상승하였고 원화대출은 전분기 대비 0.8% 증가하였기 때문이다. **비이자이익**은 2분기 환율 하락에 따른 환차익 2,364억원이(10원당 민감도 126억원) 반영되며 전분기 대비 크게 증가했다. **판관비**는 2분기 계절적 요인으로 초과 업적 성과급 860억원을 인식효과가 사라지며 전분기 대비 감소했다. **대손비용**은 6,374억원을 기록했는데 금리인상 감안한 추가충당금 858억원 및 중국법인 충당금 700억원 제외 시 전분기 대비 소폭 상승한 수준이다. CET-1비율은 11.48%이다.

4분기 환율 민감도 10원당 88억원

4분기 환율 민감도는 10원 하락당 88억원 수익이며 기존 3분기 126억원 대비 축소되었다. 4분기 환율은 여전히 하락하고 있어 이익의 축소될 여지는 있으나 향후 환율 상승에 대한 우려를 감안 시 주가에 긍정적 요인으로 판단된다.

배당정책은 변함없음

26년은 7월 배당 및 결산배당 총 2번의 배당을 실시할 예정이며 7월 배당금은 210원으로 결정되었다. 이는 전년도 결산배당의 20% 수준으로 중간 배당을 지급하겠다는 기존 계획에 기인한다. 27년에는 총 3번의 배당을 진행할 예정이며 분기배당은 15%+15%로 전체 배당의 30% 수준이 될 것으로 판단된다. 기업은행은 CET-1비율 12.0% 이내에서는 별도기준 배당성향 35%의 주주환원정책을 시행 중이며 결산배당은 890원이 예상된다.

투자의견 Buy, 목표주가 25,500원 유지

기업은행의 투자의견을 Buy, 목표주가는 기존 25,500원을 유지한다. 26년 말 기대되는 배당수익률은 5.7%이다.

BUY (M)

목표주가	25,500원 (M)
직전 목표주가	25,500원
현재주가 (10/26)	19,140원
상승여력	33%

시가총액	152,627억원
총발행주식수	797,425,867주
60일 평균 거래대금	188억원
60일 평균 거래량	925,651주
52주 고/저	28,550원 / 19,110원
외인지분율	13.21%
배당수익률	3.50%
주요주주	대한민국정부(기획재정부) 외 2 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(6.2)	(10.4)	(1.4)
상대	21.5	9.7	(28.9)
절대 (달러환산)	(3.7)	(0.6)	7.1

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	3Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	2,470	18.3	10.7	2,321	6.4
판관비	765	-0.9	-11.9	808	-5.4
충당금전입액	673	98.1	50.5	462	45.6
영업이익	1,031	5.6	12.7	1,050	-1.8
연결순이익	771	2.7	11.8	771	0.1
순이익(지배주주)	767.8	2.8	12.3	773.5	-0.7

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
순영업수익	8,128	8,588	9,025	9,152
영업이익	3,594	3,656	3,762	4,009
지배순이익	2,645	2,711	2,821	2,954
PER(배)	4.3	6.2	5.4	5.2
PBR(배)	0.39	0.53	0.46	0.43
ROE(%)	8.1	7.7	7.5	7.4
ROA(%)	0.6	0.6	0.6	0.5

자료: 유안타증권

[표 1] 분기 실적전망 (연결기준)

(십억원, %)	3Q26P	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	3Q25	2Q26
순영업수익	2,470	2,321	6.4	18.3	10.7	2,088	2,231
영업이익	1,031	1,050	-1.8	5.6	12.7	977	915
지배주주순이익	767.8	773.5	-0.7	2.8	12.3	747	684

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추이 (연결기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E
순영업이익	2,091	2,221	2,088	2,188	2,090	2,231	2,470	2,235	8,588	9,025
순이자이익	1,921	1,883	1,953	1,993	1,992	2,085	2,089	2,104	7,749	8,269
비이자이익	170	338	135	195	98	146	381	132	839	756
수수료손익	94	107	110	102	99	114	99	104	413	416
기타비이자이익	76	232	25	93	-1	33	281	27	426	340
판매비와관리비	748	848	772	815	780	868	765	861	3,183	3,274
충전영업이익	1,343	1,373	1,317	1,373	1,310	1,362	1,705	1,374	5,406	5,751
충당금전입액	319	446	340	646	377	447	673.4	491	1,750	1,989
영업이익	1,024	927	977	727	933	915	1,031	883	3,656	3,762
영업외손익	25	3	35	-54	41	17	33	5	9	95
세전이익	1,049	931	1,012	673	974	932	1,064	888	3,665	3,857
연결기준 당기순이익	814	694	751	459	753	690	771	624	2,719	2,838
연결순이익(지배)	809	693	747	463	749	684	768	621	2,711	2,821
원화대출성장률 (은행)	2.2	1.5	0.7	0.4	0.7	1.8	0.8	0.9	5.0	4.2
비이자이익비중	8.1	15.2	6.5	8.9	4.7	6.6	15.4	5.9	9.8	8.4
NIM (은행)	1.63	1.55	1.57	1.57	1.60	1.59	1.61	1.62	1.58	1.61
CIR	35.8	38.2	36.9	37.3	37.3	38.9	31.0	38.5	37.1	36.3
CCR	0.39	0.54	0.41	0.77	0.45	0.52	0.78	0.57	0.53	0.58
NPL 비율	1.34	1.37	1.35	1.28	1.28	1.27	1.31	1.30	1.3	1.3
NPL coverage ratio	111.3	105.7	106.0	107.7	105.2	100.9	100.0	99.8	107.7	99.8
CET-1	11.40	11.73	11.72	11.48	11.51	11.49	11.48	11.39	11.48	11.39
ROE	9.5	8.1	8.5	5.1	8.2	7.4	8.2	6.5	7.7	7.5
ROA	0.7	0.6	0.6	0.4	0.6	0.5	0.6	0.5	0.6	0.6
자본총계	34,021	34,880	35,440	36,455	36,798	37,531	37,728	38,747	36,455	38,747
자산총계	483,422	489,479	490,109	500,693	511,251	526,866	518,713	524,571	500,693	524,571

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 3] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (26/7/9)	수정 후 (26/10/27)	비고
자기자본비용 (COE)	(C=a+(b*c)+d)	%	9.1	9.5	
무위험수익률	(a)	%	3.3	3.4	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.1	5.1	
Beta	(c)		0.7	0.7	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	2.0	2.4	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	7.1	7.4	2025~2027년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	4.6	4.5	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	(A=(B-D)/(C-D))	X	0.56	0.57	
12M Fwd BPS	(E)	원	45,297	44,768	
목표주가	(A*E)	원	**25,500**	**25,500**	
현주가 (10.26)		원		19,140	
상승여력		%		33.2	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 4] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
순영업수익	9,025	9,152	8,864	9,325	-1.8	-1.9
영업이익	3,762	4,009	3,735	4,024	-0.7	-0.4
지배주주순이익	2,821	2,954	2,801	2,962	-0.7	-0.3

자료: 유안타증권 리서치센터

기업은행 (024110) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서

(단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순이자이익	7,892	7,749	8,269	8,605	8,895
이자이익	18,955	17,776	18,303	18,868	19,742
이자비용	11,063	10,061	10,079	10,263	10,847
비이자이익	236	839	756	547	573
순수수료이익	472	413	416	435	455
기타비이자이익	-236	426	340	112	118
순영업수익	8,128	8,588	9,025	9,152	9,468
판관비	2,813	3,183	3,274	3,413	3,554
충전영업이익	5,314	5,406	5,751	5,739	5,914
충당금전입액	1,720	1,750	1,989	1,730	1,732
영업이익	3,594	3,656	3,762	4,009	4,182
영업외손익	-27	9	95	20	20
세전이익	3,568	3,665	3,857	4,029	4,202
법인세	913	946	1,019	1,062	1,108
세율	26	26	26	26	26
연결순이익	2,654	2,719	2,838	2,967	3,094
지배주주순이익	2,645	2,711	2,821	2,954	3,080
비지배지분이익	10	8	17	14	14

재무상태표

(단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
현금 및 예치금	18,083	24,259	13,409	14,092	14,875
유가증권	94,706	101,194	110,169	115,786	122,213
대출채권	343,900	357,806	380,279	401,276	423,277
유무형자산	2,828	2,863	2,877	2,878	2,878
기타자산	12,702	14,571	17,837	17,283	18,673
자산총계	472,220	500,693	524,571	551,315	581,916
예수부채	158,256	168,163	166,920	174,725	184,447
차입부채	237,928	253,771	270,141	284,145	300,047
기타부채	41,805	41,903	48,763	51,455	54,276
부채총계	437,989	463,837	485,824	510,325	538,770
지배주주자본	33,947	36,455	38,747	40,991	43,146
자본금	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211
신종자본증권	4,313	4,683	5,292	5,292	5,292
자본잉여금	1,170	1,179	1,177	1,177	1,177
이익잉여금	23,593	25,396	27,470	29,713	31,869
기타포괄손익	659	986	598	598	598
비지배주주자본	284	401	398	398	398
자본총계	34,231	36,856	39,145	41,388	43,544

성장성 지표

(단위: %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
NIM (은행)	1.70	1.58	1.61	1.60	1.56
ROE	8.1	7.7	7.5	7.4	7.3
ROA	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
CIR	34.6	37.1	36.3	37.3	37.5
자산증가율	5.3	6.0	4.8	5.1	5.6
대출증가율	8.9	4.0	6.3	5.5	5.5
순이익증가율	(0.9)	2.5	4.0	4.7	4.3

Valuation 지표

(단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	3,316	3,400	3,537	3,704	3,863
BPS	37,161	39,843	41,954	44,768	47,471
DPS	1,065	1,048	1,100	1,160	1,220
PER	4.3	6.2	5.4	5.2	5.0
PBR	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
배당성향	35.0	34.7	34.9	34.9	35.0
배당수익률	7.4	5.0	5.7	6.1	6.4

적정성지표

(단위: 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
BIS 비율	14.7	14.8	14.9	14.9	14.8
기본자본비율	13.0	13.3	13.3	13.4	13.4
CET1	11.3	11.5	11.4	11.5	11.6

건전성지표

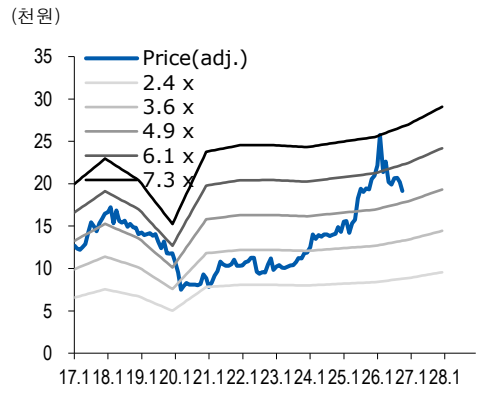
(단위: 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
고정이하여신비율	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
NPL 커버리지비율	114.0	107.7	99.8	100.3	101.0
CCR	0.55	0.54	0.58	0.48	0.46

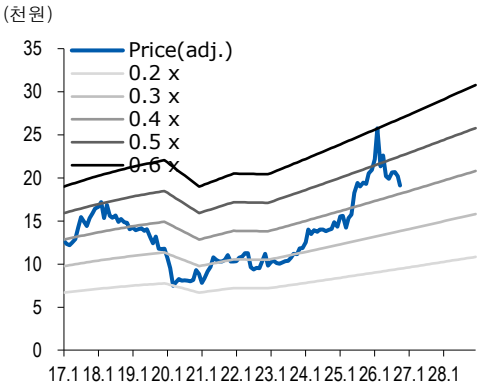
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

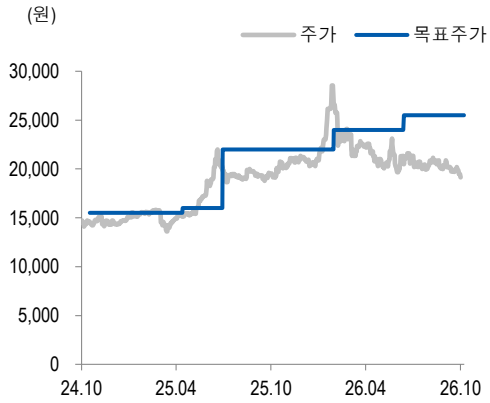
P/E band chart



P/B band chart



기업은행 (024110) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-10-27	BUY	25,500	1년		
2026-07-09	BUY	25,500	1년		
2026-02-24	HOLD	24,000	1년	-8.54	-18.08
2025-07-25	HOLD	22,000	1년	-7.13	29.77
2025-05-09	HOLD	16,000	1년	10.65	37.50
2024-11-11	HOLD	15,500	1년	-3.89	1.94
	담당자변경				
2024-03-11	BUY	17,000	1년	-17.95	-7.65

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-10-26

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **우도형**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.