금융
유준석
02)739-5934
dbwnstjr@heungkuksec.co.kr

(024110)

기업은행

분기배당 도입의 원년

BUY(유지)

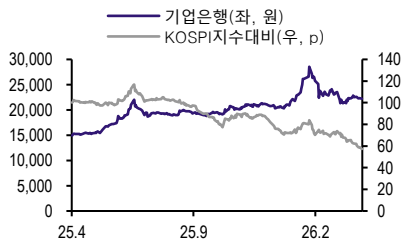
목표주가	27,500원(상향)
현재주가(04/27)	22,200원
상승여력	23.9%
시가총액	17,703십억원
발행주식수	797,426천주
52주 최고가 / 최저가	28,550 / 14,850원
3개월 일평균거래대금	32십억원
외국인 지분율	12.8%
주요주주	
대한민국정부(기획재정부) (외 3인)	68.5%
국민연금공단 (외 1인)	5.5%
기업은행우리사주 (외 1인)	0.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-5.7	2.8	13.7	48.3
상대수익률(KOSPI)	-27.4	-27.3	-50.0	-111.5

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
순영업수익	8,134	8,565	8,787	9,203
이자이익	7,892	7,749	8,094	8,494
비이자이익	242	816	693	709
일반관리비	2,813	3,183	3,278	3,390
충당금전입액	1,727	1,727	1,748	1,785
영업이익	3,594	3,656	3,761	4,028
당기순이익	2,654	2,719	2,763	2,957
PER	4.3	6.2	6.4	6.0
PBR	0.39	0.53	0.54	0.51
EPS	3,316	3,400	3,455	3,698
BPS	37,161	39,843	41,075	43,608
배당성향	32.1	30.8	31.5	31.5
배당수익률	7.4	5.0	4.9	5.2

주가추이



1Q26 Review: 순이익 7,487억원으로 컨센서스 상회

기업은행의 '26년 1분기 지배주주순이익은 7,487억원(YoY -7.4%, QoQ +61.9%)으로 컨센서스를 5.9% 상회(은행별도 순이익 6,663억원, YoY -12.4%). 이자이익은 YoY +3.7% 증가한 1.99조 원을 기록. 은행 원화대출이 QoQ +0.7% 성장에(가계 -0.4%, 중소기업 +0.9%) 그치며 평년 수준을 하회하였으나, 은행 NIM이 조달 효율화에 힘입어 QoQ +3bp 개선된 1.60% 시현. 비이자이익은 유망 혁신기업 투자에 따른 유가증권 평가이익 증가에도 불구하고, 환평가 손실(911억원) 발생 등의 복합 요인으로 YoY -38.8% 감소한 977억원 기록. 그룹 CIR과 CCR은 특이요인이 부재한 가운데 각각 37.3%, 0.45%(은행 CCR 0.43%)로 안정적 수준을 유지.

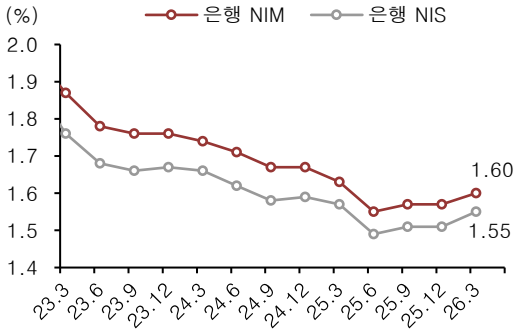
분기배당 도입 예정

1분기말 CET1 비율은 환율 상승과 해외 익스포져 확대에 따른 RWA 증가 영향이 존재하며 11.44%(QoQ -4bp) 기록. 주주환원 측면에서는 분기배당을 최초 도입한 점이 핵심 변화로 평가. '26년 중간배당은 7월 31일 기준일로 연간 배당의 20% 이하 수준으로 실시할 예정이며, 이후에는 정부와의 협의를 거쳐 분기배당 2회와 결산배당 1회 구조로 단계적 확대를 목표하고 있음(결산배당 비중 70% 이상 전망). '26년말 예상 CET1 비율은 11.56%로 전년말 대비 소폭 개선될 것으로 예상하나 여전히 12.0%를 하회할 것으로 보여 별도 기준 배당성향 35.0%를 유지할 것으로 판단. '26년 예상 DPS는 1,090원(분기 200원, 결산 890원)이며 예상 배당수익률은 4.9%임. 분기 배당 도입으로 연간 DPS의 예측 가시성과 주주 친화성이 개선된 점은 긍정적으로 평가.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 27,500원으로 상향

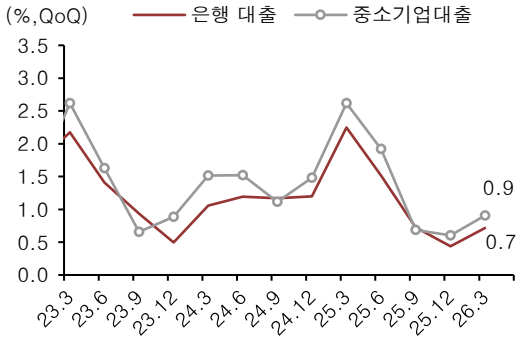
동사에 대한 투자의견 Buy를 유지하고 목표주가는 기존 24,500원에서 27,500으로 상향. 목표주가는 12개월 선행 BPS에 목표 PBR 0.66배를 적용. 환평가손 등 일회성 요인을 제외하면 NIM 반등, CCR 하향 안정화 등 핵심 영업 펀더멘털의 경우 개선 궤도에 있는 것으로 판단. 다만, 추가적인 멀티플 확장을 위해서는 유망·혁신 기업 투자를 통한 이익 기반 다각화, CET1 비율 상승에 연동한 배당성향 확대가 필요할 것으로 판단.

그림 1 기업은행 NIM



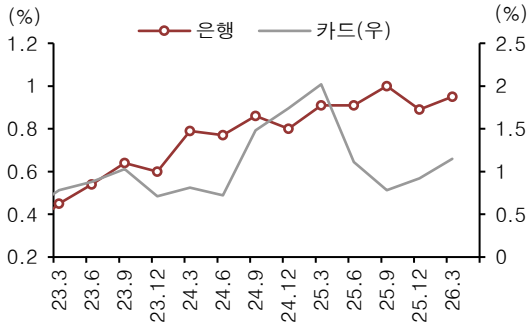
자료: 기업은행, 흥국증권 리서치센터

그림 2 기업은행 원화대출 성장률



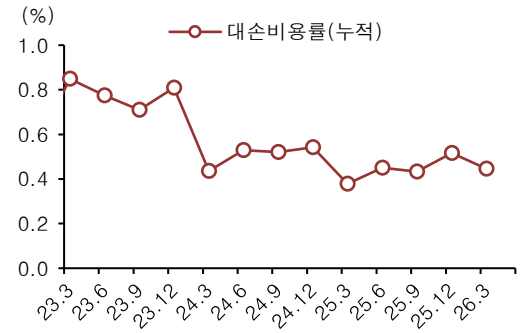
자료: 기업은행, 흥국증권 리서치센터

그림 3 기업은행 연체율



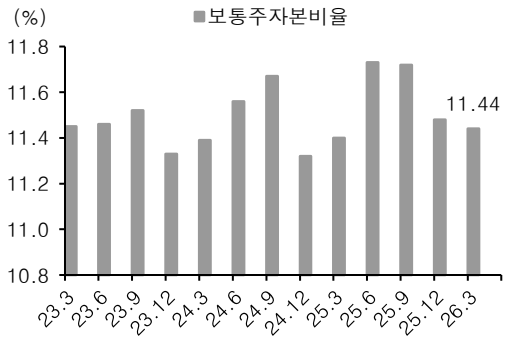
자료: 기업은행, 흥국증권 리서치센터

그림 4 기업은행 대손비용률



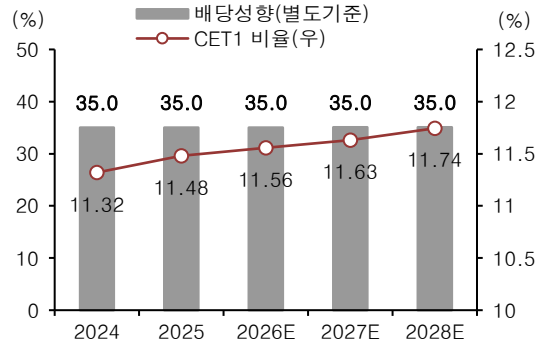
자료: 기업은행, 흥국증권 리서치센터

그림 5 기업은행 보통주자본비율



자료: 기업은행, 흥국증권 리서치센터

그림 6 기업은행 총주주환원율



자료: 기업은행, 흥국증권 리서치센터

표 1 기업은행 분기 및 연간 실적 추이

(십억원,%,배)	1Q/25	2Q/25	3Q/25	4Q/25	1Q/26P	2Q/26E	3Q/26E	4Q/26E	2025	2026E	2027E
순영업수익	**2,081**	**2,209**	**2,088**	**2,188**	**2,090**	**2,225**	**2,232**	**2,240**	**8,565**	**8,787**	**9,203**
이자이익	1,921	1,883	1,953	1,993	1,992	2,018	2,033	2,051	7,749	8,094	8,494
비이자이익	160	326	135	195	98	207	200	189	816	693	709
일반관리비	748	848	772	815	780	787	793	918	3,183	3,278	3,390
충당금전 영업이익	1,333	1,361	1,317	1,373	1,310	1,439	1,439	1,322	5,383	5,509	5,814
충당금전입액	309	433	340	646	377	439	402	530	1,727	1,748	1,785
영업이익	**1,024**	**927**	**977**	**727**	**933**	**1,000**	**1,037**	**792**	**3,656**	**3,761**	**4,028**
세전이익	1,049	931	1,012	673	974	1,003	1,040	795	3,665	3,811	4,078
법인세 비용	235	237	260	214	220	275	285	268	946	1,048	1,122
연결 당기순이익	814	694	751	459	754	728	755	526	2,719	2,763	2,957
지배주주순이익	**809**	**694**	**747**	**463**	**749**	**725**	**754**	**527**	**2,711**	**2,755**	**2,949**

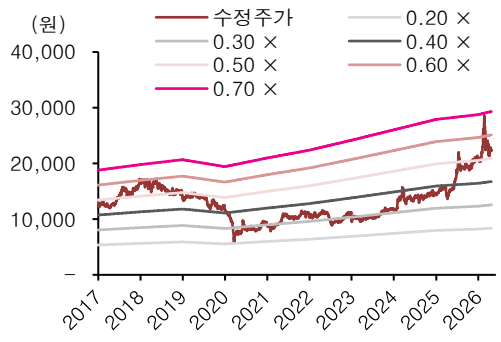
자료: 기업은행, 흥국증권 리서치센터

표 2 기업은행 목표주가 산정 Valuation

항목	값	비고
Cost of Equity (%)	**9.25**	**(A) = (B)+(C)*(D)**
Risk-free rate	3.30	(B): 국고채 3 년물 3 개월 평균
Risk Premium	11.50	(C): 시장 리스크 프리미엄
Beta	0.52	(D): 52 주 베타
ROE (%)	**7.50**	**(E): 2026~2028 년 평균 ROE**
Growth Rate (%)	0	(F)
이론적 PBR (배)	0.81	(G): (E)-(F)/(A)-(F)
할인율 (%)	45%	
목표 PBR (배)	**0.66**	
BPS (원)	41,915	12M Forward 수정 BPS
목표주가 (원)	**27,500**	
현주가 (4/27)	22,200	
상승여력 (%)	**23.9**	

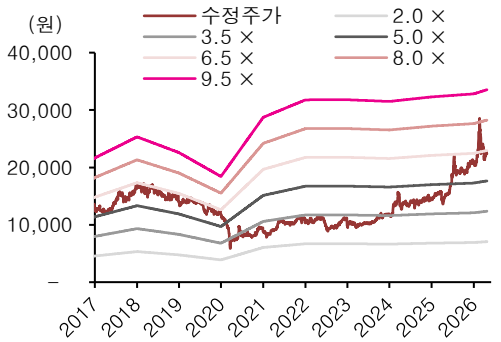
자료: 흥국증권 리서치센터

그림 1 기업은행 PBR 추이



자료: 기업은행, 흥국증권 리서치센터

그림 2 기업은행 PER 추이



자료: 기업은행, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	8,134	8,565	8,787	9,203	9,640
이자이익	7,892	7,749	8,094	8,494	8,915
비이자이익	242	816	693	709	726
일반관리비	2,813	3,183	3,278	3,390	3,505
충당금적립전 영업이익	5,321	5,383	5,509	5,814	6,136
충당금전입액	1,727	1,727	1,748	1,785	1,816
영업이익	3,594	3,656	3,761	4,028	4,319
세전이익	3,567	3,665	3,811	4,078	4,369
법인세비용	913	946	1,048	1,122	1,202
연결 당기순이익	2,654	2,719	2,763	2,957	3,168
지배주주순이익	2,645	2,711	2,755	2,949	3,160
비지배주주순이익	10	8	8	8	8
증감률(%,YoY)					
순영업수익	-5.1	5.3	2.6	4.7	4.8
이자이익	-0.4	-1.8	4.4	4.9	5.0
비이자이익	-62.7	237.1	-15.1	2.3	2.3
영업이익	4.7	1.7	2.9	7.1	7.2
연결 당기순이익	-0.8	2.4	1.6	7.0	7.1
지배주주순이익	-0.9	2.5	1.6	7.0	7.2

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산총계	**472,220**	**500,693**	**524,501**	**547,709**	**572,308**
현금및예치금	18,083	24,259	24,623	25,238	25,996
유가증권	94,706	101,194	107,266	113,165	119,616
대출채권	343,900	357,806	372,390	388,374	405,076
고정자산	2,828	2,863	2,937	3,011	3,087
기타	12,702	14,571	17,286	17,920	18,535
부채총계	**437,989**	**463,837**	**486,156**	**507,336**	**529,756**
예수부채	158,256	168,163	176,571	185,047	194,299
차입부채	44,777	50,380	52,496	54,701	57,053
사채	193,151	203,390	213,560	225,305	236,571
기타	41,805	41,903	43,529	42,282	41,833
자본총계	**34,231**	**36,856**	**38,345**	**40,373**	**42,552**
지배주주자본	33,947	36,455	37,936	39,956	42,127
자본금	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211
자본잉여금	1,170	1,179	1,179	1,179	1,179
자본조정	0	-1	0	0	0
기타포괄손익누계액	659	986	965	965	965
이익잉여금	23,593	25,396	26,399	28,419	30,590
기타자본	4,313	4,683	5,182	5,182	5,182
비지배지분	284	401	409	418	426

주요투자지표

(단위: %,십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자본적정성					
BIS 자본	36,926	39,043	41,334	43,354	45,524
기본자본	32,788	35,029	37,263	39,283	41,453
보통주자본	28,450	30,318	32,052	34,072	36,242
보완자본	4,138	4,014	4,071	4,071	4,071
BIS 비율	14.7	14.8	14.9	14.8	14.8
기본자본비율	13.0	13.3	13.4	13.4	13.4
보통주자본비율	11.3	11.5	11.6	11.6	11.7
보완자본비율	1.6	1.5	1.5	1.4	1.3
성장성					
총자산 성장률	5.3	6.0	4.8	4.4	4.5
총부채 성장률	5.1	5.9	4.8	4.4	4.4
총자본 성장률	7.6	7.7	4.0	5.3	5.4
주주환원					
배당성향	32.1	30.8	31.5	31.5	31.3
배당수익률	7.4	5.0	4.9	5.2	5.6
총주주환원율(별도기준)	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0

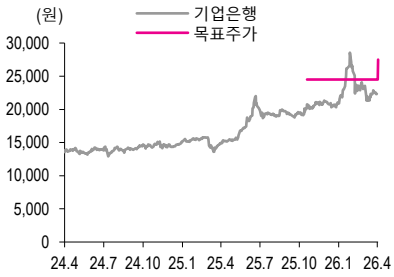
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

주요투자지표

(단위:%,십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER	4.3	6.2	6.4	6.0	5.6
PBR	0.39	0.53	0.54	0.51	0.48
주당지표					
EPS	3,316	3,400	3,455	3,698	3,962
BPS	37,161	39,843	41,075	43,608	46,330
DPS	1,065	1,048	1,090	1,165	1,240
EPS 성장률	-0.9	2.5	1.6	7.0	7.2
BPS 성장률	7.7	7.2	3.1	6.2	6.2
DPS 성장률	8.2	-1.6	4.0	6.9	6.4
수익성					
ROE	8.1	7.7	7.4	7.6	7.7
ROA	0.57	0.56	0.54	0.55	0.56
은행 NIM	1.70	1.58	1.60	1.61	1.62
은행 NIS	1.61	1.52	1.56	1.57	1.58
영업이익경비율(CIR)	34.6	37.2	37.3	36.8	36.4
대손비용률(CCR)	0.54	0.52	0.50	0.49	0.48

기업은행 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-11-12	담당자변경			
2025-11-12	Buy	24,500	(9.6)	16.5
2026-04-28	Buy	27,500		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 03월 31일 기준)

Buy (96.2%)	Hold (3.8%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 14층
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 6층
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286