

금융

유준석

02)739-5934

dbwnstjr@heungkuksec.co.kr

(024110)

기업은행

BUY(유지)

배당정책, 주주 친화적으로 개선 중

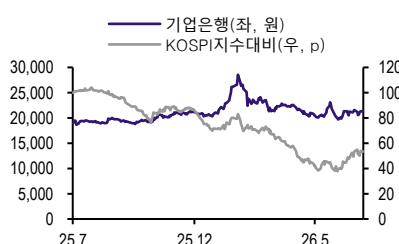
목표주가	27,500원(유지)
현재주가(07/27)	21,350원
상승여력	28.8%
시가총액	17,025십억원
발행주식수	797,426천주
52주 최고가 / 최저가	28,550 / 18,650원
3개월 일평균거래대금	31십억원
외국인 지분율	13.8%
주요주주	
대한민국정부(기획재정부) (외 3인)	68.5%
국민연금공단 (외 1인)	5.5%
기업은행우리사주 (외 1인)	0.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	8.6	-3.8	-1.2	7.6
상대수익률(KOSPI)	28.3	-6.0	-34.0	-103.8

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
순영업이익	8,134	8,565	8,762	9,223
이자이익	7,892	7,749	8,277	8,729
비이자이익	242	816	485	494
일반관리비	2,813	3,183	3,297	3,419
총당금전입액	1,727	1,727	1,749	1,834
영업이익	3,594	3,656	3,716	3,970
당기순이익	2,654	2,719	2,743	2,915
PER	4.3	6.2	6.2	5.9
PBR	0.39	0.53	0.52	0.49
EPS	3,316	3,400	3,430	3,645
BPS	37,161	39,843	41,331	43,816
배당성향	32.1	30.8	31.5	31.8
배당수익률	7.4	5.0	5.1	5.4

주가추이



2Q26 Review: 순이익 6,836억원으로 컨센서스 부합

기업은행의 '26년 2분기 지배주주순이익은 6,836억원(YoY -1.4%, QoQ -8.7%)으로 컨센서스에 부합(은행별도 순이익 5,415억원, YoY -4.4%). 이 자이익은 YoY +10.7% 증가한 2.08조원 기록. 은행 원화대출의 경우 가계 대출과 중소기업대출이 각각 QoQ +0.2%, 2.2% 증가하며 전체 +1.8% 성장. 은행 NIM은 생산적 금융 확대 및 조달 비용 상승 영향에 QoQ 1bp 하락한 1.59% 기록. 비이자이익은 수수료이익이 큰 폭으로 성장하였음에도 불구하고, 환평가 손실이 356억원 발생하며 YoY -55.1% 감소한 1,462억원 기록. 은행 CCR은 중앙그룹 관련 일회성 총당금 80억원 반영 영향과 기저효과 영향으로 YoY +4bp 상승한 0.51% 기록.

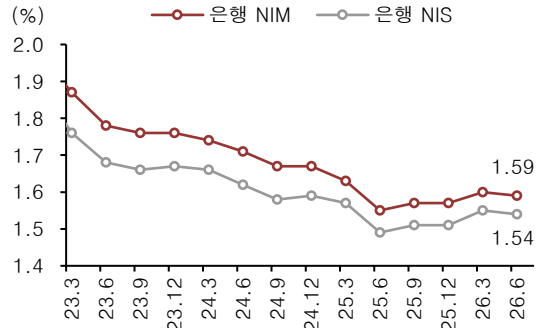
중간배당 최초 실시

2분기말 CET1 비율은 QoQ +5bp 개선된 11.56% 기록. 동사는 분기배당을 최초로 실시하며 주주가치 제고 노력을 지속. '26년 중간배당은 7월 31일 기준일로 주당 210원을(연간 배당의 20% 이하 수준) 지급할 예정. 향후 정부와의 협의를 거쳐 분기배당 2회와 결산배당 1회로 배당 구조를 보다 주주 친화적으로 개선해 나갈 예정(결산배당 비중 70% 예상). '26년말 CET1 비율은 11.58%로 YoY +10bp 개선될 것으로 전망하며 별도 기준 배당성향 35.0%를 유지할 것으로 예상. '26년 예상 DPS는 1,080원(분기 210원, 결산 870원)이며 예상 배당수익률은 5.1%임.

투자의견 Buy, 목표주가 27,500원 유지

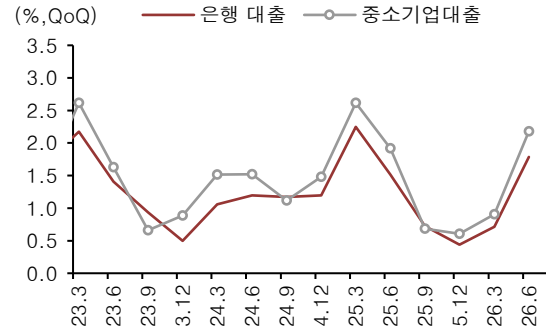
목표주가는 12개월 선행 BPS에 목표 PBR 0.64배를 적용. 이번 분기 일시적으로 NIM이 하락하였으나 하반기 시중금리 상승 과정에서 개선 흐름으로 복귀할 것으로 전망. 환평가손 역시 최근 달러/원 환율 하락 흐름을 고려했을 때 하반기 우호적 변수로 작용할 가능성이 높다고 판단. 배당 정책 개선 및 업종 내 최고 수준의 배당수익률 고려할 때 배당 매력은 유효. 반면, 현재 PBR 0.5배 수준에 불과하여 주가 매력도 높은 구간이라 판단.

그림 1 기업은행 NIM



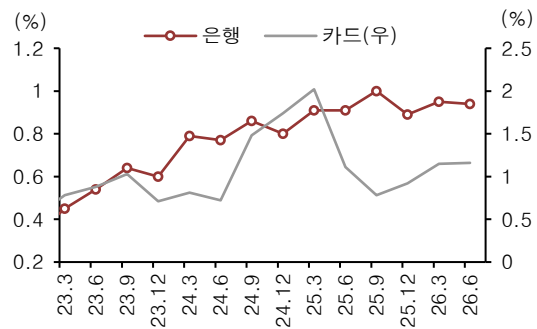
자료: 기업은행, 흥국증권 리서치센터

그림 2 기업은행 원화대출 성장률



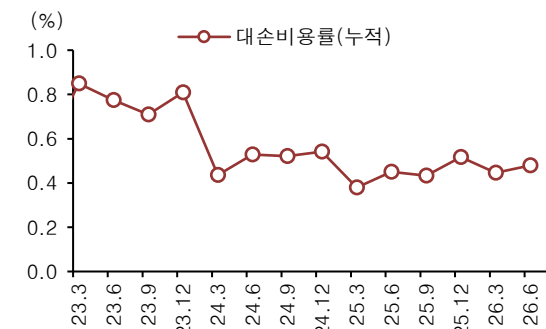
자료: 기업은행, 흥국증권 리서치센터

그림 3 기업은행 연체율



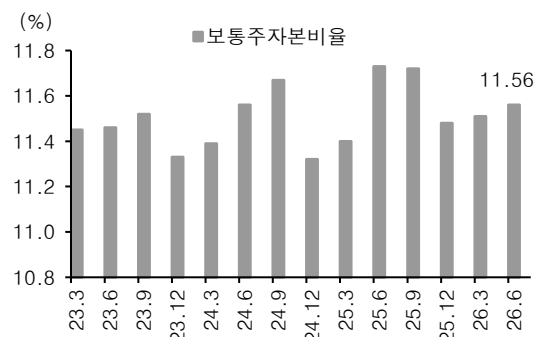
자료: 기업은행, 흥국증권 리서치센터

그림 4 기업은행 대손비용률



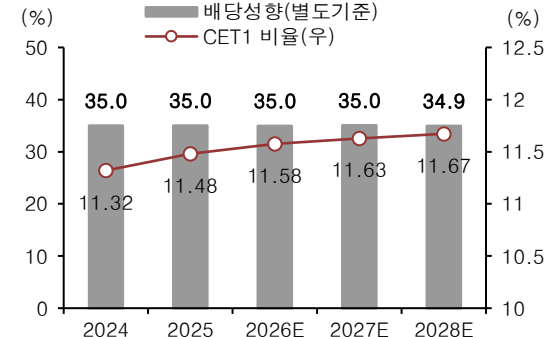
자료: 기업은행, 흥국증권 리서치센터

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/26	2Q/26P	3Q/26E	4Q/26E	2025	2026E	2027E
순영업수익	2,081	2,209	2,088	2,188	2,090	2,231	2,229	2,212	8,565	8,762	9,223
이자이익	1,921	1,883	1,953	1,993	1,992	2,085	2,095	2,106	7,749	8,277	8,729
비이자이익	160	326	135	195	98	146	135	106	816	485	494
일반관리비	748	848	772	815	780	868	768	881	3,183	3,297	3,419
총당금전 영업이익	1,333	1,361	1,317	1,373	1,310	1,362	1,461	1,332	5,383	5,465	5,804
총당금전입액	309	433	340	646	377	447	394	531	1,727	1,749	1,834
영업이익	1,024	927	977	727	933	915	1,068	800	3,656	3,716	3,970
세전이익	1,049	931	1,012	673	974	932	1,073	805	3,665	3,783	4,020
법인세 비용	235	237	260	214	220	242	312	266	946	1,040	1,106
연결 당기순이익	814	694	751	459	753	690	760	540	2,719	2,743	2,915
지배주주순이익	809	694	747	463	749	684	759	543	2,711	2,735	2,907

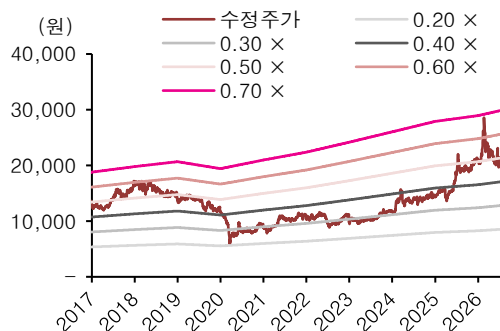
자료: 기업은행, 흥국증권 리서치센터

표 2 기업은행 목표주가 산정 Valuation

항목	값	비고
Cost of Equity (%)	7.47	(A) = (B)+(C)*(D)
Risk-free rate	3.75	(B): 국고채 3년물 3개월 평균
Risk Premium	13.59	(C): 시장 리스크 프리미엄
Beta	0.27	(D): 52 주 베타
ROE (%)	7.45	(E): 2026~2028년 평균 ROE
Growth Rate (%)	0	(F)
이론적 PBR (배)	1.00	(G): (E)-(F)/(A)-(F)
할인율 (%)	45%	
목표 PBR (배)	0.64	
BPS (원)	42,880	12M Forward 수정 BPS
목표주가 (원)	27,500	
현주가 (7/27)	21,350	
상승여력 (%)	28.8	

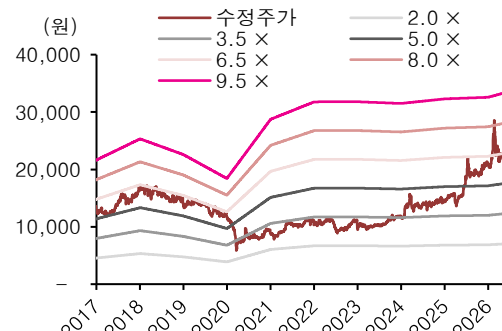
자료: 흥국증권 리서치센터

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	8,762	9,223	9,653
이자이익	7,892	7,749	8,277	8,729	9,149
비이자이익	242	816	485	494	504
일반관리비	2,813	3,183	3,297	3,419	3,549
총당금적립전 영업이익	5,321	5,383	5,465	5,804	6,104
총당금전입액	1,727	1,727	1,749	1,834	1,872
영업이익	3,594	3,656	3,716	3,970	4,232
세전이익	3,567	3,665	3,783	4,020	4,282
법인세비용	913	946	1,040	1,106	1,177
연결 당기순이익	2,654	2,719	2,743	2,915	3,104
지배주주순이익	2,645	2,711	2,735	2,907	3,096
비지배주주순이익	10	8	8	8	8
증감률(% YoY)					
순영업수익	-5.1	5.3	2.3	5.3	4.7
이자이익	-0.4	-1.8	6.8	5.5	4.8
비이자이익	-62.7	237.1	-40.5	1.9	1.9
영업이익	4.7	1.7	1.6	6.9	6.6
연결 당기순이익	-0.8	2.4	0.9	6.3	6.5
지배주주순이익	-0.9	2.5	0.9	6.3	6.5

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산총계	472,220	500,693	535,054	558,659	583,528
현금및예치금	18,083	24,259	24,623	25,238	25,869
유가증권	94,706	101,194	108,480	114,446	120,970
대출채권	343,900	357,806	372,315	388,300	405,002
고정자산	2,828	2,863	2,956	3,032	3,110
기타	12,702	14,571	26,681	27,642	28,576
부채총계	437,989	463,837	496,505	518,119	540,873
예수부채	158,256	168,163	175,730	183,638	191,902
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	54,718	54,475	55,347
자본총계	34,231	36,856	38,550	40,539	42,655
지배주주자본	33,947	36,455	38,140	40,122	42,229
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	1,058	1,058	1,058
이익잉여금	23,593	25,396	26,511	28,493	30,600
기타자본	4,313	4,683	5,182	5,182	5,182
비지배자본	284	401	409	418	426

주요투자지표

(단위: %, 십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자본적정성					
BIS 자본	36,926	39,043	41,421	43,403	45,510
기본자본	32,788	35,029	37,543	39,525	41,632
보통주자본	28,450	30,318	32,325	34,307	36,414
보완자본	4,138	4,014	3,878	3,878	3,878
BIS 비율	14.7	14.8	14.8	14.7	14.6
기본자본비율	13.0	13.3	13.4	13.4	13.3
보통주자본비율	11.3	11.5	11.6	11.6	11.7
보완자본비율	1.6	1.5	1.4	1.3	1.2
성장성					
총자산 성장률	5.3	6.0	6.9	4.4	4.5
총부채 성장률	5.1	5.9	7.0	4.4	4.4
총자본 성장률	7.6	7.7	4.6	5.2	5.2
주주환원					
배당성향	32.1	30.8	31.5	31.8	31.9
배당수익률	7.4	5.0	5.1	5.4	5.8
총주주환원율(별도기준)	35.0	35.0	35.0	35.0	34.9

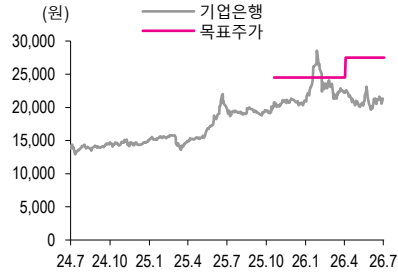
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

주요투자지표

(단위: %, 십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER	4.3	6.2	6.2	5.9	5.5
PBR	0.39	0.53	0.52	0.49	0.46
주당지표					
EPS	3,316	3,400	3,430	3,645	3,883
BPS	37,161	39,843	41,331	43,816	46,459
DPS	1,065	1,048	1,080	1,160	1,240
EPS 성장률	-0.9	2.5	0.9	6.3	6.5
BPS 성장률	7.7	7.2	3.7	6.0	6.0
DPS 성장률	8.2	-1.6	3.1	7.4	6.9
수익성					
ROE	8.0	7.7	7.3	7.3	7.4
ROA	0.57	0.55	0.52	0.53	0.54
RoRWA	1.12	1.05	1.00	1.01	1.02
은행 NIM	1.70	1.58	1.60	1.62	1.63
영업이익경비율(CIR)	34.6	37.2	37.6	37.1	36.8
대손비용률(CCR)	0.54	0.52	0.50	0.50	0.49

기업은행 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-11-12	다다자변경			
2025-11-12	Buy	24,500	(9.6)	16.5
2026-04-28	Buy	27,500	(23.5)	(16.0)
2026-07-28	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
		산업	

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 06월 30일 기준)

Buy (96.6%)	Hold (3.4%)	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.

흥국씨앳체

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



<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