

기업은행 (024110)

떨어져라 환율아

2Q26 순이익 컨센서스 부합

기업은행의 2분기 지배주주순이익은 6,836억원으로 컨센서스에 부합하는 실적을 기록했다. 2분기 **이자이익**은 전분기 대비 4.7% 증가하였는데 은행 NIM은 생산적 금융 확대에 따른 조달비용 상승 압력으로 전분기 대비 1bp 하락하였지만 원화대출이 전분기 대비 1.8% 증가하였기 때문이다. **비이자이익**은 2분기 환율 상승에 따른 환차손 356억원이 반영되었음에도 1분기 환차손 910억원 반영의 기저효과 및 유가증권 관련 손익 증가로 1분기 대비 49.6% 증가했다. **판관비**는 2분기 계절적 요인으로 초과 업적 성과급 860억원을 인식했으며 은행 교육세 인상 효과로 226억원이 추가로 반영되며 1분기 대비 11.3% 증가하였다. **CCR**은 부진한 매크로 환경으로 인한 중소기업 재무제표 악화로 1분기 대비 18.7% 증가하였다. 중앙그룹 관련 익스포저는 225억원이며 담보를 제외한 신용대출 150억원에 대해서는 80억원의 충당금을 반영했다.

첫 분기배당 210원 결정

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 별도 기준 배당성향 35%의 주주환원정책을 시행 중이며 결산배당은 870원이 예상된다.

투자의견 Buy, 목표주가 25,500원 유지

기업은행의 투자의견을 Buy, 목표주가는 기존 25,500원을 유지한다. 목표주가는 12M Fwd BPS 44,651원에 PBR 0.57배 (향후 3개년 12M fwd ROE 평균 7.3%, COE 9.9%)를 적용하여 산출하였다. 26년 말 기대되는 배당수익률은 5.3%이다. 배당성향이 35%로 제한되어 있어 경쟁사 대비 투자 매력도는 낮은 상황이나 하반기 NIM 개선이 나타나며 이자이익은 양호할 것으로 판단되며 10원당 126억원의 환민감도를 감안 시 환율 하락에 따른 환평가이이익으로 비이자이익 역시 양호한 수준이 기대된다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업수익	2,231	0.4	6.8	2,220	0.5
판관비	868	2.4	11.3	840	3.4
충당금전입액	447	0.4	18.7	453	-1.4
영업이익	915	-1.3	-1.9	926	-1.2
연결순이익	690	-0.7	-8.5	708	-2.6
순이익(지배주주)	683.6	-1.4	-8.7	693.6	-1.4

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, %, 배)

	결산 (12월)	2024A	2025A	2026E	2027E
순영업수익	8,128	8,588	8,765	9,167	
영업이익	3,594	3,656	3,708	3,986	
지배순이익	2,645	2,711	2,773	2,934	
PER(배)	4.3	6.2	5.9	5.5	
PBR(배)	0.39	0.53	0.48	0.45	
ROE(%)	8.1	7.7	7.3	7.3	
ROA(%)	0.6	0.6	0.5	0.5	

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조



우도형 금융
dohyeon.woo@yuantakorea.com

BUY_(M)

목표주가 25,500원 (M)

직전 목표주가 25,500원

현재주가 (07/28) 20,400원

상승여력 25%

시가총액 162,675억원

총발행주식수 797,425,869주

60일 평균 거래대금 308억원

60일 평균 거래량 1,466,541주

52주 고/저 28,550원 / 18,650원

외인지분율 13.75%

배당수익률 3.50%

주요주주 대한민국정부(기획재정부)
외 2인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 3.8 (9.3) 7.4

상대 44.9 (0.0) (42.8)

절대 (달러환산) 8.7 (8.6) 1.5

[표 1] 2분기 실적 (연결기준)

(십억원, %)	2Q26P	컨센서스	Vs 컨센서스	YoY	QoQ	2Q25	1Q26
순영업수익	2,231	2,220	0.5	0.4	6.8	2,221	2,090
영업이익	915	926	-1.2	-1.3	-1.9	927	933
지배주주순이익	683.6	693.6	-1.4	-1.4	-8.7	693	749

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[표 2] 실적 추이 (연결기준)

(십억원, %, %p)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
순영업이익	2,091	2,221	2,088	2,188	2,090	2,231	2,209	2,236	8,588	8,765
순이자이익	1,921	1,883	1,953	1,993	1,992	2,085	2,078	2,104	7,749	8,258
비이자이익	170	338	135	195	98	146	131	132	839	507
수수료손익	94	107	110	102	99	114	104	104	413	421
기타비이자이익	76	232	25	93	-1	33	27	27	426	86
판매비와관리비	748	848	772	815	780	868	799	852	3,183	3,299
충전영업이익	1,343	1,373	1,317	1,373	1,310	1,362	1,410	1,384	5,406	5,466
충당금전입액	319	446	340	646	377	447	437	497	1,750	1,757
영업이익	1,024	927	977	727	933	915	973	887	3,656	3,708
영업외손익	25	3	35	-54	41	17	5	5	9	68
세전이익	1,049	931	1,012	673	974	932	978	892	3,665	3,776
연결기준 당기순이익	814	694	751	459	753	690	726	627	2,719	2,796
연결순이익(지배)	809	693	747	463	749	684	720	621	2,711	2,773
원화대출성장률 (은행)	2.2	1.5	0.7	0.4	0.7	1.8	1.6	0.8	5.0	5.1
비이자이익비중	8.1	15.2	6.5	8.9	4.7	6.6	5.9	5.9	9.8	5.8
NIM (은행)	1.63	1.55	1.57	1.57	1.60	1.59	1.60	1.61	1.58	1.60
CIR	35.8	38.2	36.9	37.3	37.3	38.9	36.2	38.1	37.1	37.6
CCR	0.39	0.54	0.41	0.77	0.45	0.52	0.50	0.56	0.53	0.51
NPL 비율	1.34	1.37	1.35	1.28	1.28	1.27	1.27	1.26	1.3	1.3
NPL coverage ratio	111.3	105.7	106.0	107.7	105.2	100.9	100.7	100.7	107.7	100.7
CET-1	11.40	11.73	11.72	11.48	11.51	11.56	11.82	11.58	11.48	11.58
ROE	9.5	8.1	8.5	5.1	8.2	7.4	7.6	6.4	7.7	7.3
ROA	0.7	0.6	0.6	0.4	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6	0.5
자본총계	34,021	34,880	35,440	36,455	36,798	37,531	38,486	39,108	36,455	39,108
자산총계	483,422	489,479	490,109	500,693	511,251	526,866	538,560	547,201	500,693	547,201

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

주) 자본총계는 지배주주 기준

[표 3] 실적 추정 변경내역

(십억원, %)	기존 추정		신규 추정		변동률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
순영업수익	8,745	9,257	8,765	9,167	0.2	-1.0
영업이익	3,714	4,070	3,708	3,986	-0.1	-2.1
지배주주순이익	2,762	2,946	2,773	2,934	0.4	-0.4

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] Valuation table

항목	산식	단위	수정 전 (26/7/9)	수정 후 (26/7/29)	비고
자기자본비용 (COE)	$C=a+(b*c)+d$	%	9.9	9.9	
무위험수익률	(a)	%	2.9	2.9	통안채 1년 3M
Risk Premium	(b)	%	5.1	5.1	
Beta	(c)		0.8	0.8	104주 조정베타 사용
Ri	(d)	%	2.8	2.8	과거 COE 수준 고려하여 추가 반영
Average ROE	(B)	%	7.4	7.3	2025~2027년 평균 ROE
영구성장률	(D)	%	4.0	4.0	MIN (ROE*유보율, 국고채 30년 3M)
Target PBR	$A=(B-D)/(C-D)$	X	0.57	0.57	
12M Fwd BPS	(E)	원	44,592	44,651	
목표주가	$A*E$	원	25,500	25,500	
현주가 (7.28)		원		20,400	
상승여력		%		25.0	

자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

기업은행 (024110) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
순이자이익	7,892	7,749	8,258	8,614	9,031
이자이익	18,955	17,776	17,714	18,493	19,026
이자비용	11,063	10,061	9,514	9,879	9,995
비이자이익	236	839	507	554	580
순수수료이익	472	413	421	440	460
기타비이자이익	-236	426	86	114	120
순영업이익	8,128	8,588	8,765	9,167	9,610
판매비	2,813	3,183	3,299	3,440	3,582
총영업이익	5,314	5,406	5,466	5,728	6,028
총당금전입액	1,720	1,750	1,757	1,742	1,740
영업이익	3,594	3,656	3,708	3,986	4,289
영업외손익	-27	9	68	20	20
세전이익	3,568	3,665	3,776	4,006	4,309
법인세	913	946	980	1,048	1,123
세율	26	26	26	26	26
연결순이익	2,654	2,719	2,796	2,957	3,185
지배주주순이익	2,645	2,711	2,773	2,934	3,161
비지배지분이익	10	8	22	24	24

성장성 지표 (단위: %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
NIM (은행)	1.70	1.58	1.60	1.60	1.60
ROE	8.1	7.7	7.3	7.3	7.4
ROA	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
CIR	34.6	37.1	37.6	37.5	37.3
자산증가율	5.3	6.0	9.3	5.0	5.3
대출증가율	8.9	4.0	8.1	5.1	5.1
순이익증가율	-0.9	2.5	2.3	5.8	7.8

적정성지표 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
BIS 비율	14.7	14.8	15.0	15.0	15.0
기본자본비율	13.0	13.3	13.4	13.5	13.5
CET1	11.3	11.5	11.6	11.7	11.8

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

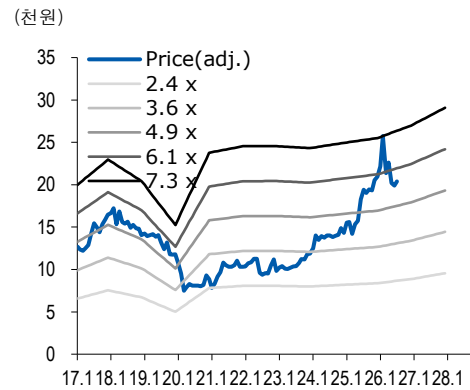
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
현금 및 예치금	18,083	24,259	20,539	21,576	22,728
유가증권	94,706	101,194	111,478	117,104	123,359
대출채권	343,900	357,806	386,923	406,674	427,333
유무형자산	2,828	2,863	2,870	2,869	2,869
기타자산	12,702	14,571	25,392	26,597	29,232
자산총계	472,220	500,693	547,201	574,820	605,521
예수부채	158,256	168,163	175,511	184,442	194,350
차입부채	237,928	253,771	278,196	291,867	307,512
기타부채	41,805	41,903	54,387	57,163	60,067
부채총계	437,989	463,837	508,094	533,473	561,929
지배주주자본	33,947	36,455	39,108	41,348	43,592
자본금	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211
신종자본증권	4,313	4,683	5,182	5,182	5,182
자본잉여금	1,170	1,179	1,179	1,179	1,179
이익잉여금	23,593	25,396	27,478	29,718	31,963
기타포괄손익	659	986	1,058	1,058	1,058
비지배주주자본	284	401	403	403	403
자본총계	34,231	36,856	39,511	41,750	43,995

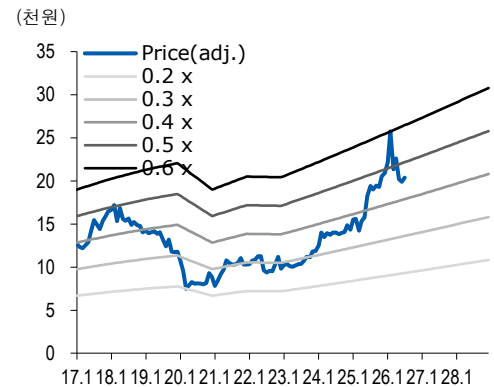
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	3,316	3,400	3,478	3,679	3,965
BPS	37,161	39,843	42,544	45,353	48,168
DPS	1,065	1,048	1,080	1,150	1,250
PER	4.3	6.2	5.9	5.5	5.1
PBR	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
배당성향	35.0	34.7	34.9	34.9	34.9
배당수익률	7.4	5.0	5.3	5.6	6.1

건전성지표 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
고정비하여신비율	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2
NPL 커버리지비율	114.0	107.7	100.7	101.5	102.2
CCR	0.55	0.54	0.51	0.48	0.46

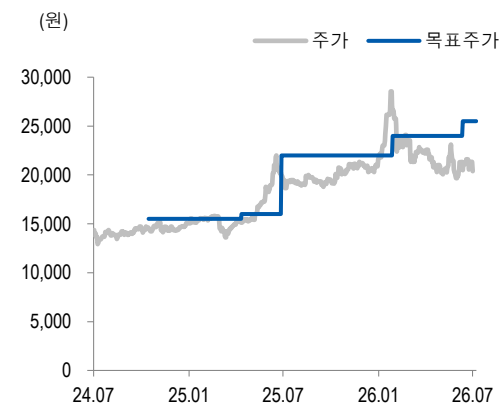
P/E band chart



P/B band chart



기업은행 (024110) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-29	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: 과리율 = (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 2026-07-28

※해의 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 투자사결정은 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.