기업은행 (024110)

비이자이익의 호조

금융
Analyst 조아해
like.cho@meritz.co.kr

RA 공건희
kunhee.kong@meritz.co.kr

4Q25 지배주주순이익 4,265억원: 컨센서스 부합

기업은행 4Q 지배주주순이익은 4,265억원 (+1.8% YoY, -38.1% QoQ)으로 컨센서스를 부합했다. 대손비용률은 예상대비 높은 수준을 기록했으나, 비이자이익이 양호했다.

[이자이익] 전년과 유사했다. 1) 대출성장률은 4Q 계절성 특성 상 전분기대비 0.4%에 그쳤으며, 2) 은행 NIM은 전분기와 유사한 수준을 기록했다.

[비이자이익] 전년대비 흑자전환했다. 4Q24 당시 환율 변동에 따른 기저효과가 있었으나, 혁신기업 투자 평가이익이 발생함에 따라 금리 상승에 따른 채권 평가손실 영향을 축소하며 예상대비 양호한 실적을 창출하였다.

[대손비용률] 0.55% (+6bp YoY)으로 상승했다. 선제적 충당금 적립 요인은 없었으며, 경상 대손비용률 상승에 기인한다 (연체율 +9bp YoY). 다만 연간 대손비용률은 0.47%로 동사의 연간 관리 목표인 0.50% 내외에서 안정적으로 관리되었다.

[기타] 통상임금 소송 관련 기타충당부채 (1,133억원), 임금인상차액 (344억원), 배드뱅크 출연금 (377억원) 등의 일회성 비용이 발생했다.

[자본비율] CET-1비율은 11.5% (-22bp QoQ)를 기록했다. 4Q 계절성 특성 상 분기 이익 기여도가 낮아졌기 때문이다.

변화될 배당정책

투자의견 Buy 및 적정주가 25,500원을 유지한다. 2025년 DPS는 2월말에 발표될 예정이다. 동사의 현 자본비율 수준을 고려해볼 시, 타행과 같은 배당 분리과세 기준을 충족할 정도의 수준은 나오기가 어려운 것으로 예상한다. 다만 배당성향 중심 주주환원정책 (24년 별도기준 35%) 기반 기말 배당 매력도는 여전히 높은 수준을 보이고 있다 (25E 배당수익률 5%). 올해부터는 중간 배당을 통해 배당 가시성을 확보할 것으로 예상한다.

Meritz Research 2026. 2. 6

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	25,500원
현재주가 (2.5)	23,000원
상승여력	10.9%

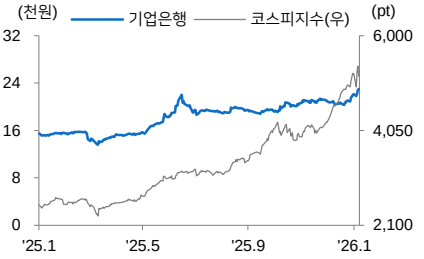
KOSPI (pt)	5,163.57pt
시가총액 (억원)	183,408 억원
발행주식수 (백만주)	79,743 만주
유동주식비율 (%)	31.24%
외국인비중 (%)	14.07%
52주 최고/최저가 (원)	23,000 원/13,600
평균거래대금 (억원)	227.4 억원

주요주주 (%)

대한민국정부(기획재정부) 외 2 인	68.54
국민연금공단	5.45

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	10.6	19.6	51.3
상대주가	-4.5	-25.9	-26.5

주가그래프



(십억원)	충전영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	Tier-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2023	5,756	2,670	3,100	(5.7)	32,096	3.8	0.4	0.6	10.2	13.1	8.3
2024	5,427	2,645	3,103	0.1	34,556	4.6	0.4	0.6	9.3	13.0	7.4
2025P	5,545	2,711	3,182	2.5	36,916	6.6	0.6	0.6	8.9	13.3	4.8
2026E	5,718	2,868	3,363	5.7	39,115	6.8	0.6	0.6	8.9	13.4	5.2
2027E	5,948	2,976	3,489	3.7	41,362	6.6	0.6	0.6	8.7	13.5	5.5

표1 기업은행, 4Q25P 분기 지배주주순이익, 컨센서스 부합 기록

(십억원)	4Q25P	4Q24	(% YoY)	3Q25	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
총영업이익	2,188	1,864	17.4	2,210	(1.0)				
충전영업이익	1,373	1,121	22.5	1,439	(4.6)				
충당금적립액	(646)	(510)	26.4	(462)	39.7				
영업이익	727	611	19.1	977	(25.5)	661	10.1	621	17.2
지배주주순이익	463	454	1.8	747	(38.1)	457	1.2	457	1.1
원화대출금 *	315,623	300,584	5.00	314,251	0.44				
NIM (%) *	1.57	1.67	(0.10)	1.57	0.00				
NPL 비율 (%)	1.28	1.34	(0.06)	1.35	(0.07)				
CET-1 비율 (%)	11.50	11.32	0.19	11.72	(0.22)				

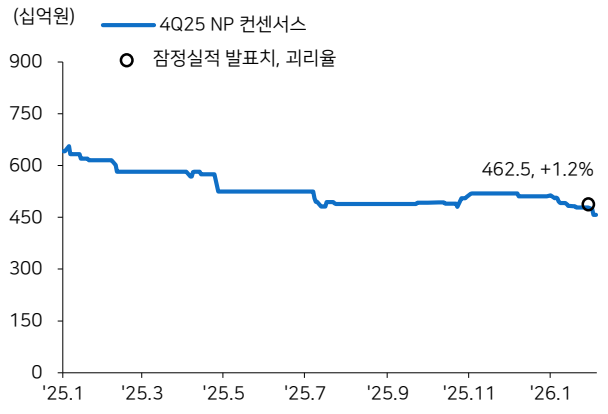
주: * 은행 기준
자료: 기업은행, 메리츠증권 리서치센터

표2 기업은행, 2026년 · 2027년 연간 지배주주순이익, 컨센서스 3%, 3% 상회 전망

	2026E			2027E		
(십억원)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
영업이익	3,912	3,841	1.8	5,948	5,914	0.6
지배주주순이익	2,868	2,825	1.5	2,976	2,961	0.5

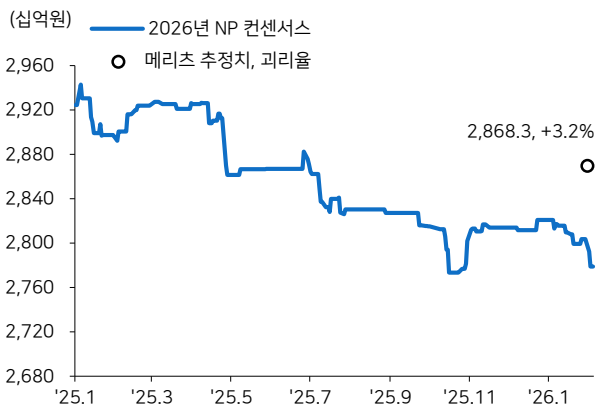
자료: QuantiWise, 기업은행, 메리츠증권 리서치센터

그림1 4Q25 지배주주 순이익, 컨센서스 부합



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 지배주주 순이익, 컨센서스 +3.2% 상회 전망



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표3 기업은행 4Q25 일회성 요인

(십억원)	4Q25
임금인상차액 지급	(34.4)
통상임금 소송 관련 기타충당부채 (영업외)	(113.3)
배드뱅크 출연금	(37.7)
총계	**(185.4)**

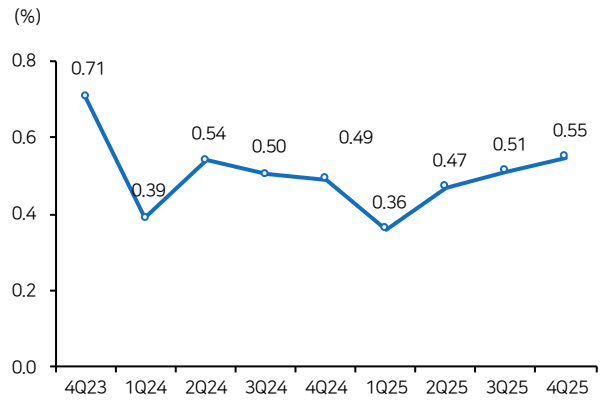
자료: 기업은행, 메리츠증권 리서치센터

표4 기업은행 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	FY24	FY25P	FY26E
이자이익	1,921	1,883	1,953	1,993	2,020	2,039	2,046	2,067	7,892	7,749	8,173
수수료이익	94	107	122	107	112	113	113	114	472	430	452
기타이익	81	245	135	88	66	212	185	(92)	(124)	548	371
총영업이익	2,095	2,234	2,210	2,188	2,198	2,364	2,344	2,089	8,240	8,728	8,996
판관비	(748)	(848)	(772)	(815)	(779)	(882)	(807)	(809)	(2,813)	(3,183)	(3,278)
충전영업이익	1,348	1,386	1,439	1,373	1,420	1,482	1,537	1,280	5,427	5,545	5,718
충당금전입액	(324)	(459)	(462)	(646)	(386)	(466)	(433)	(521)	(1,832)	(1,890)	(1,806)
영업이익	1,024	927	977	727	1,033	1,016	1,104	759	3,594	3,656	3,912
영업외손익	25	3	35	(54)	26	4	10	17	(27)	9	56
세전이익	1,049	931	1,012	673	1,059	1,020	1,114	776	3,568	3,665	3,968
법인세	(235)	(237)	(260)	(214)	(291)	(280)	(306)	(213)	(913)	(946)	(1,091)
당기순이익	814	694	751	459	768	739	808	562	2,654	2,719	2,877
지배주주	**809**	**693**	**747**	**463**	**765**	**737**	**806**	**560**	**2,645**	**2,711**	**2,868**
비지배주주	6	1	5	-3	2	2	2	2	10	8	9

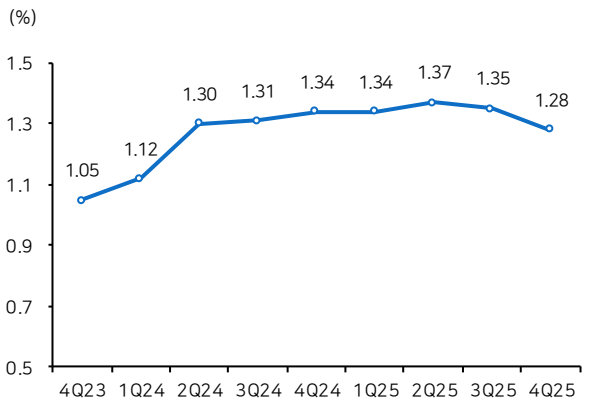
자료: 기업은행, 메리츠증권 리서치센터

그림3 대손비용률 추이



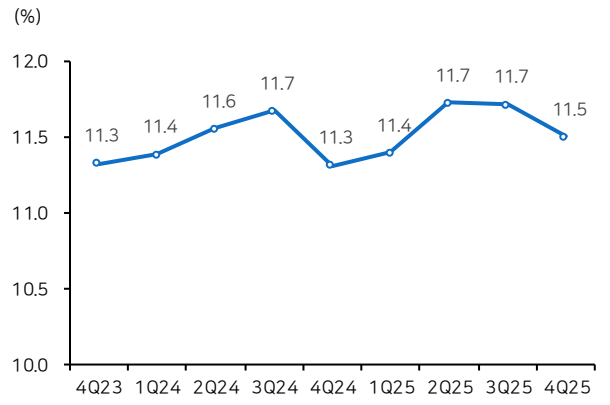
자료: 기업은행, 메리츠증권 리서치센터

그림4 NPL비율 추이



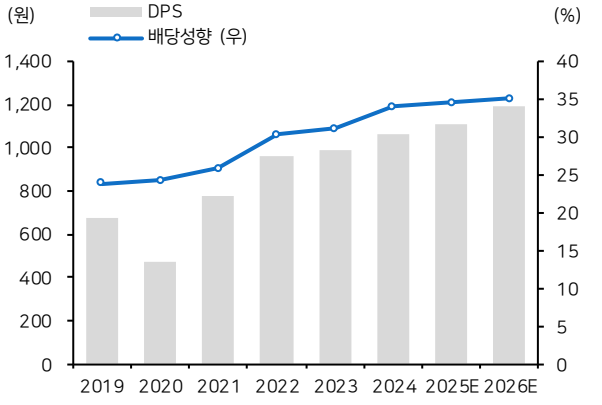
자료: 기업은행, 메리츠증권 리서치센터

그림5 CET-1비율 추이



자료: 기업은행, 메리츠증권 리서치센터

그림6 배당성향, DPS 추이



자료: 기업은행, 메리츠증권 리서치센터

기업은행 (024110)

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
현금 및 예치금	28,334	18,354	24,259	25,244	26,269
유가증권	84,900	93,265	99,298	103,330	107,525
대출채권	316,084	344,387	356,280	374,487	394,023
이자부자산	**429,318**	**456,006**	**479,837**	**503,061**	**527,818**
고정자산	3,655	3,940	4,373	4,551	4,735
기타자산	15,454	12,274	16,515	17,186	17,884
자산총계	**448,427**	**472,220**	**500,725**	**524,797**	**550,437**
예수금	154,045	158,256	163,328	171,739	180,758
차입금	41,239	44,777	48,551	50,523	52,574
사채	181,992	193,151	201,337	209,512	218,019
이자부부채	**387,660**	**407,204**	**424,640**	**443,785**	**463,993**
기타부채	28,950	30,785	39,206	42,396	45,913
부채총계	**416,611**	**437,989**	**463,846**	**486,180**	**509,906**
자본금	4,211	4,211	4,211	4,211	4,211
자본잉여금	4,133	4,313	4,683	4,683	4,683
이익잉여금	21,890	23,593	25,396	27,270	29,183
자본조정	(0)	(0)	(1)	(1)	(1)
기타포괄손익누계액	244	659	1,009	873	873
소수주주지분	160	284	401	401	401
자본총계	**31,817**	**34,231**	**36,879**	**38,617**	**40,530**

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
이자수익	18,364	18,955	17,723	17,980	18,744
이자비용	(10,438)	(11,063)	(9,999)	(9,807)	(10,252)
순이자수익	**7,927**	**7,892**	**7,749**	**8,173**	**8,492**
대손충당금	(2,324)	(1,832)	(1,890)	(1,806)	(1,878)
충당금적립후순이자수익	**5,603**	**6,059**	**5,860**	**6,367**	**6,614**
순수수료수익	477	472	430	452	458
기타비이자이익합계	38	(124)	548	371	409
총이익	**6,118**	**6,407**	**6,838**	**7,190**	**7,481**
판매관리비	(2,686)	(2,813)	(3,183)	(3,278)	(3,411)
영업이익	**3,432**	**3,594**	**3,656**	**3,912**	**4,070**
기타영업외이익	61	(27)	9	56	46
법인세차감전순이익	**3,493**	**3,568**	**3,665**	**3,968**	**4,117**
법인세	(818)	(913)	(946)	(1,091)	(1,132)
당기순이익	**2,675**	**2,654**	**2,719**	**2,877**	**2,985**
소수주주지분	(6)	(10)	(8)	(9)	(9)
지배주주지분 순이익	**2,670**	**2,645**	**2,711**	**2,868**	**2,976**
충당금적립전영업이익	5,756	5,427	5,545	5,718	5,948

Key Financial Data I

	2023	2024	2025P	2026E	2027E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	1.1	1.3	1.3	0.9	0.9
요주의이하여신/총여신	2.6	2.9	3.0	2.2	2.2
대손충당금/고정이하여신	250.2	197.3	183.9	256.5	254.8
대손충당금/요주의이하여신	102.4	90.1	79.2	108.1	107.4
대손충당금/총여신	2.6	2.6	2.4	2.3	2.3
순상각/고정이하여신	51.6	28.6	52.1	104.0	133.9
순상각/총여신	0.5	0.4	0.7	1.0	1.2
대손충당금 적립액/총여신	0.8	0.6	0.6	0.5	0.5
주당지표 (원)					
EPS	3,100	3,103	3,182	3,363	3,489
BPS	32,096	34,556	36,916	39,115	41,362
DPS	984	1,065	1,110	1,190	1,270
배당성향 (%)	31.0	33.9	34.5	35.0	36.0

Key Financial Data II

(%)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
Valuation					
PER (배)	3.8	4.6	6.6	6.8	6.6
PBR (배)	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6
배당수익률	8.3	7.4	4.8	5.2	5.5
재무비율					
ROA	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
ROE	10.2	9.3	8.9	8.9	8.7
대출금성장률	2.5	8.9	3.2	5.1	5.3
예수금성장률	(0.6)	2.7	3.2	5.1	5.3
자산성장률	4.0	5.3	6.0	4.8	4.9
대출금/예수금	2.4	2.4	2.5	2.5	2.5
순이자마진	1.8	1.7	1.6	1.6	1.5
손익분기이자마진	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6
비용/이익	31.8	34.1	36.5	36.4	36.4
자본적정성					
BIS Ratio	14.9	14.7	14.8	14.9	14.9
Tier 1 Ratio	13.1	13.0	13.3	13.4	13.5
Tier 2 Ratio	1.8	1.6	1.5	1.5	1.4
단순자기자본비율	7.1	7.2	7.3	7.4	7.4

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

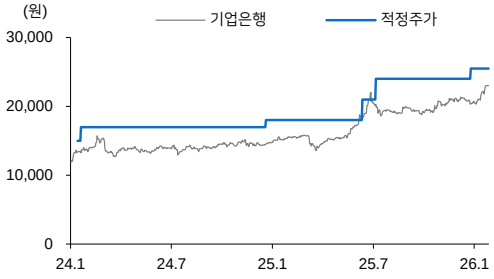
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.1%
중립	13.3%
매도	0.6%

2025 년 12 월 31 일 기준으로 최근 1 년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

기업은행 (024110) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.02.08	기업브리프	Buy	15,000	조아해	-10.3	-9.9
2024.02.14	산업브리프	Buy	17,000	조아해	-17.5	-7.6
2025.01.09	산업브리프	Buy	18,000	조아해	-14.2	4.4
2025.06.30	산업브리프	Buy	21,000	조아해	-4.7	4.8
2025.07.24	기업브리프	Buy	24,000	조아해	-17.3	-11.0
2026.01.09	산업브리프	Buy	25,500	조아해	-	-

주가 및 적정주가 변동추이