



iM금융지주 (139130)

계열 증권사의 정상화 지속

▶ Analyst 김도하 doha.kim@hanwha.com 3772-7479

Hold (유지)

목표주가(상향): 14,000원

현재 주가(7/28)	13,390원
상승여력	▲4.6%
시가총액	21,699억원
발행주식수	162,055천주
52 주 최고가 / 최저가	15,510 / 7,490원
90 일 일평균 거래대금	87.억원
외국인 지분율	44.5%

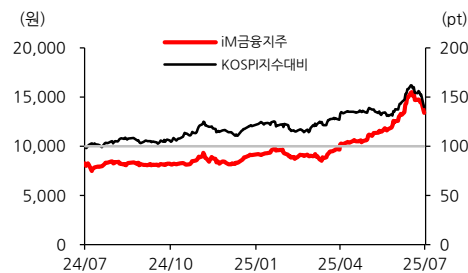
주주 구성	
오케이저축은행 (외 2 인)	9.9%
국민연금공단 (외 1 인)	9.1%
AberdeenAssetManagement	5.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	6.7	38.8	46.8	65.1
상대수익률(KOSPI)	1.7	12.8	20.3	47.6

(단위: 십억 원, 원, 배, %)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
일반영업이익	2,195	2,125	2,117	2,157
순이자손익	1,636	1,686	1,619	1,659
총전영업이익	1,036	1,078	1,144	1,190
영업이익	534	263	593	631
지배주주 순이익	388	215	443	454
EPS	2,331	1,291	2,736	2,799
BPS	35,751	36,006	38,081	38,421
PER	3.6	6.3	4.9	4.8
PBR	0.2	0.2	0.4	0.3
ROE	6.8	3.6	7.3	7.3
배당성향	23.6	38.7	23.4	23.6
배당수익률	6.0	5.2	4.8	4.9

주가 추이



iM 금융지주는 수수료이익 개선과 충당금 부담 축소로 어닝 서프라이즈를 기록했습니다. 실적 내용을 감안해 이익 추정치와 주주환원 금액을 모두 상향하며, 이에 따른 기대 ROE 제고로 목표주가를 상향 조정합니다.

2Q25 지배 순익 1,550억원(+305% YoY), Surprise!

iM금융지주의 2Q25 지배주주 순익은 1,550억원(+305% YoY)으로 당사 추정과 컨센서스를 15% 상회하는 어닝 서프라이즈를 기록. 당사 추정과 비교하면 수수료이익이 기대 이상의 회복을 나타냈고 판관비는 더 컸으나 충당금 비용의 축소가 이를 상회. 특이요인으로는 PF 충당금으로부터 1Q25와 마찬가지로 환입이 일부(65억원) 발생함
순이자마진(NIM)은 지주와 은행 모두 1bp QoQ 하락. 금리 repricing 장기화를 통한 마진 민감도 축소와 예대율 확대가 병행되면서 마진이 비교적 잘 방어된 것으로 평가. 대손비용률(CCR)은 0.52%, 환입 요인 제외 시 0.56%로 PF 충당금 전입 영향이 가장 컸던 전년 동기보다 크게 개선(2Q24 CCR 1.98%)

계열 증권사의 정상화 지속

iM금융지주는 자사주 200억원 매입을 결정해 당사가 기대한 100억원을 상회함. 전년 상반기 794억원의 적자를 기록한 계열 증권사가 PF 충당금 부담에서 벗어나 당해 상반기 525억원의 흑자를 기록하면서 지주 전체 이익도 상반기 기준 106% 증가함. 개선된 실적을 기반으로 주주환원 확대의 여력이 충분히 확보된 것으로 판단됨
당분기 호실적과 그 내용을 반영해 이익 추정치를 2025년 6%, 2026년 4% 상향 조정함. 또한 기대 이상의 실적 회복에 더해 추가된 자사주와 배당수익률 5% 목표치를 고려해 동사의 주주환원액 추정도 2025년 12%, 2026년 9% 상향 조정함. 기말 배당만을 하는 특성상 연말 CET1비율에는 부담이 있다고 판단해 연내 추가 자사주는 가정하지 않았음

이익 추정치와 환원 금액 확대에 따른 기대 ROE의 제고를 반영해 목표주가를 이전 대비 8% 상향한 14,000원으로 제시. 다만 제한된 상승 여력을 감안해 투자 의견은 Hold를 유지함

[표1] iM 금융지주의 2Q25 주요 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q25P	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	2Q25E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	541.3	578.8	-6.5	520.5	4.0	543.2	-0.4	n/a	n/a
영업이익	198.5	33.5	493.0	209.1	-5.1	189.0	5.0	186.3	6.5
세전이익	197.6	33.3	494.2	206.1	-4.1	189.0	4.6	186.8	5.8
지배주주 순이익	155.0	38.3	305.1	154.3	0.5	134.2	15.5	134.9	14.9

자료: iM금융지주, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

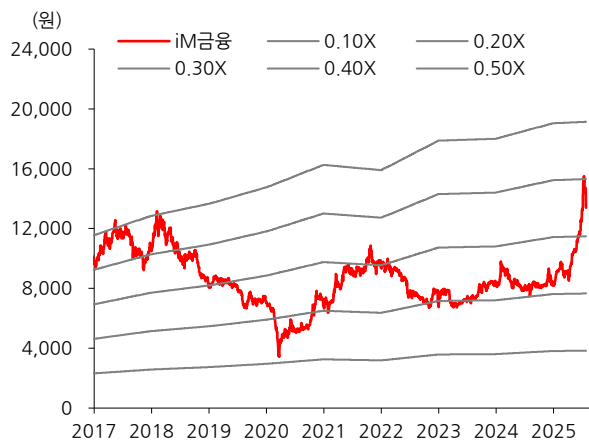
[표2] iM 금융지주의 목표주가 산출식

(단위: %, 배, 원)

항목	iM금융지주	비고
자기자본비용	13.7	(a): (b)+(c)*(d)
무위험수익률	2.6	(b): 국채 3년물 3개월 평균 금리
Risk Premium	10.6	(c): Market Risk Premium (Bloomberg)
Beta (β)	1.1	(d): 회사별 1년 기준 beta
Average ROE	7.0	(e): 회사별 향후 3개년 수정 ROE 평균
영구성장률	0.0	(f)
이론적 PBR	0.51	(g): (e-f)/(a-f)
할증률 (할인율)	-27.5	(h): Valuation premium (discount) 부여
목표 PBR	0.37	(i): (g)*(h)
수정 BPS	38,279	(j): 회사별 12개월 forward 수정 BPS
목표주가	14,000	(k): (i)*(j)
조정률	7.7	직전 목표주가 대비 조정률
현주가	13,390	
상승여력	4.6	

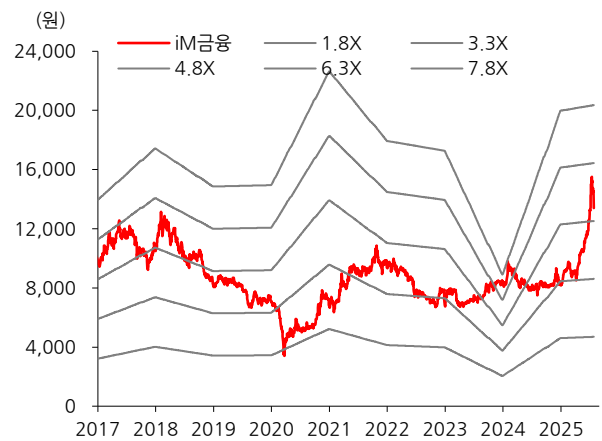
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] iM 금융지주의 12m forward PBR



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] iM 금융지주의 12m forward PER



자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] iM 금융지주의 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	QoQ	YoY
GROUP							
핵심영업이익*	486	463	452	455	464	2.0	-4.6
일반영업이익	579	480	469	521	541	4.0	-6.5
순이자이익	438	412	411	403	407	1.0	-7.1
수수료이익	48	51	41	52	56	9.3	18.3
그외영업이익	93	17	17	66	78	17.9	-16.5
판매관리비	229	252	364	242	258	6.7	12.7
판매비율	39.6	52.4	77.6	46.5	47.7	1.2	8.1
충전영업이익	350	229	105	278	283	1.7	-19.1
충당금 전입액	316	115	147	69	84	22.0	-73.3
대손비용률	1.98	0.72	0.92	0.43	0.52	0.09	-1.46
영업이익	33	114	-42	209	199	-5.1	493.0
영업외이익	-0	6	-13	-3	-1	적지	적지
세전이익	33	119	-55	206	198	-4.1	494.2
법인세비용	3	19	-12	47	38	-19.2	1,414.6
당기순이익	31	100	-43	159	159	0.3	418.1
지배주주 순이익	38	103	-38	154	155	0.5	305.1
MAIN BANK							
일반영업이익	411	389	358	382	413	8.0	0.5
순이자이익	391	380	380	365	371	1.6	-5.1
수수료이익	23	21	17	21	0	-100.0	-100.0
그외영업이익	-2	-12	-39	-4	42	흑전	흑전
판매관리비	172	179	271	164	178	8.6	3.2
충전영업이익	239	210	87	219	236	7.6	-1.5
충당금 전입액	130	53	61	58	72	25.3	-44.5
영업이익	109	157	27	161	163	1.2	49.8
당기순이익	91	132	23	125	131	5.0	44.9
FACTORS							
원화대출금**	56,517	56,321	56,792	56,817	57,045	0.4	0.9
지주 NIM	2.07	1.95	1.92	1.90	1.89	-0.01	-0.18
은행 NIM	1.97	1.84	1.80	1.78	1.77	-0.01	-0.20
NPL 비율	1.55	1.48	1.62	1.63	1.64	0.01	0.09
NPL coverage	107.9	108.2	101.2	94.6	90.7	-3.9	-17.2
지주 BIS 비율	14.1	14.4	14.6	14.8	14.8	0.0	0.8
지주 CET1 비율	11.2	11.8	11.7	12.0	12.1	0.1	0.9

주: *순이자이익+수수료이익, **2Q25는 추정치

자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[표4] iM은행의 원화대출금 현황

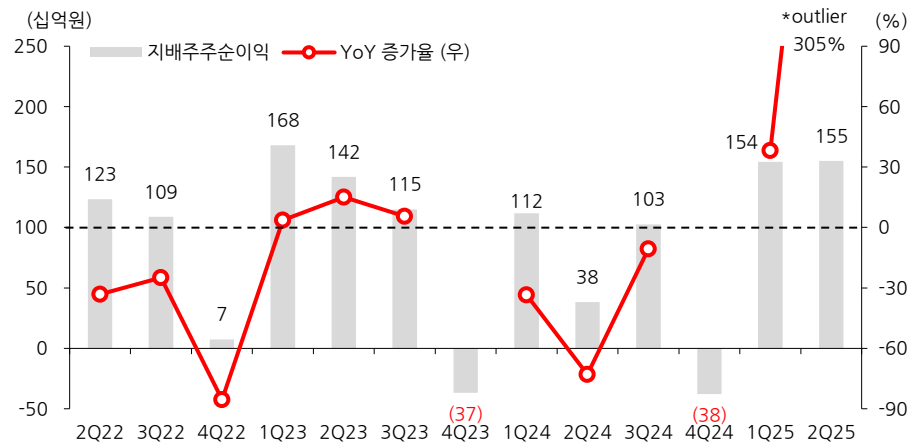
(단위: 십억 원, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금*	56,517	56,321	56,792	56,817	57,045	100.0	0.4	0.9
가계	21,066	20,765	21,266	21,274	21,628	37.9	1.7	2.7
주택담보	17,126	16,691	17,310	17,578	n/a	17,578	n/a	n/a
가계기타	3,940	4,075	3,955	3,696	n/a	3,696	n/a	n/a
기업	34,672	34,793	34,710	34,650	34,483	60.4	-0.5	-0.5
중소기업	30,111	30,132	29,924	29,792	29,707	52.1	-0.3	-1.3
SOHO	11,067	11,135	11,129	11,043	n/a	11,043	n/a	n/a
대기업	4,561	4,661	4,786	4,858	4,776	8.4	-1.7	4.7
기타*	779	762	817	894	933	1.6	4.4	19.7

주: *2Q25는 추정치

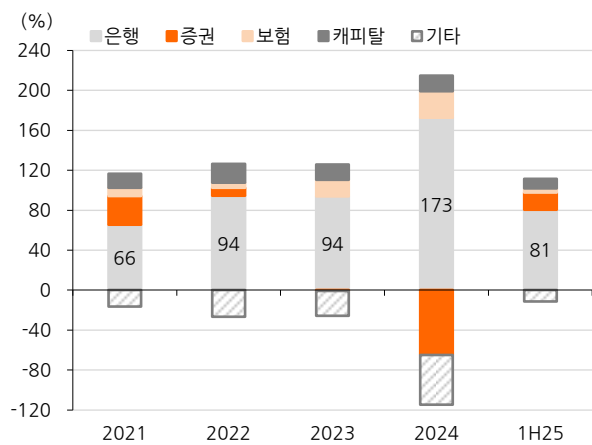
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] iM 금융지주의 분기별 지배주주 순이익



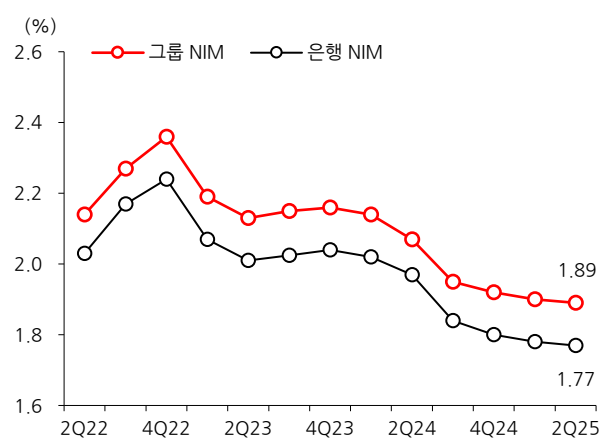
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] iM 금융지주의 계열사별 이익 기여도



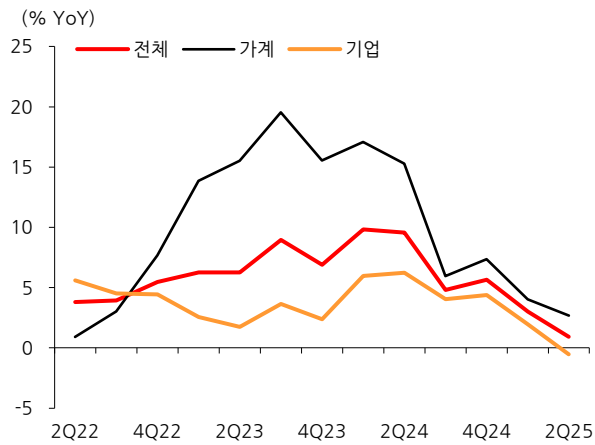
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] iM 금융지주 및 iM은행의 순이자마진



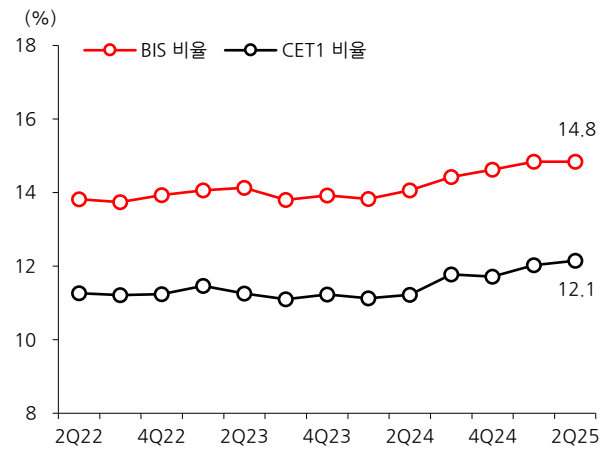
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 계열 은행의 차주별 원화대출 성장률



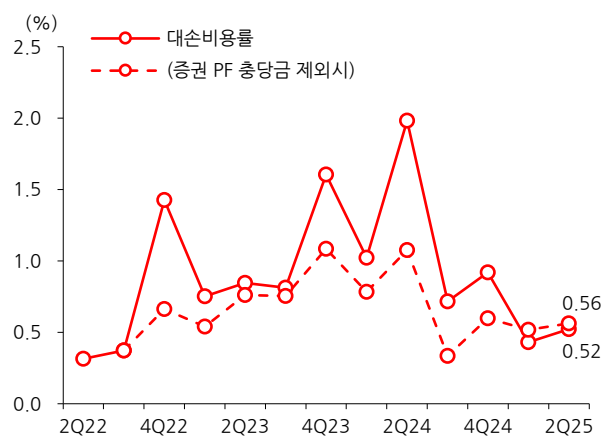
자료: i금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] iM 금융지주의 BIS 자기자본비율



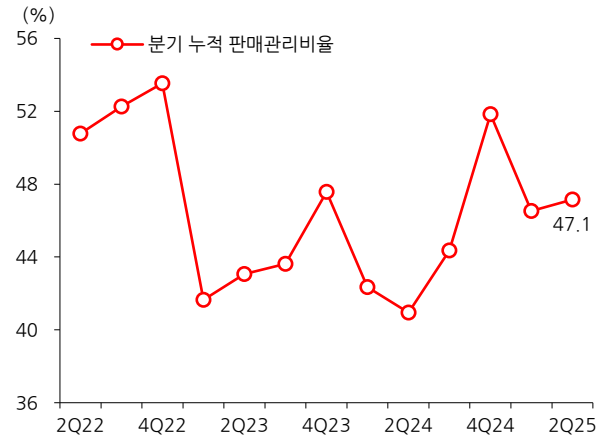
자료: i금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] iM 금융지주의 대손비용률



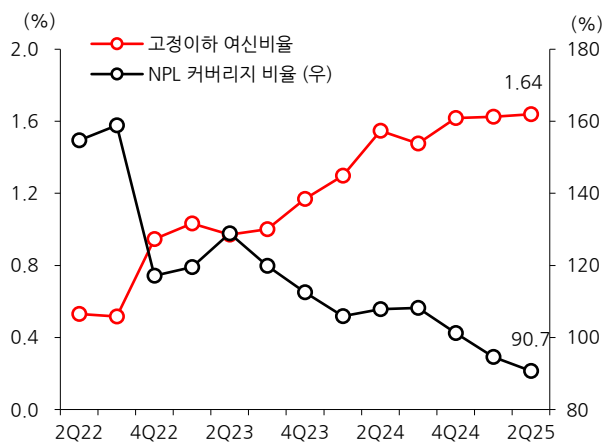
자료: i금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] iM 금융지주의 판관비율



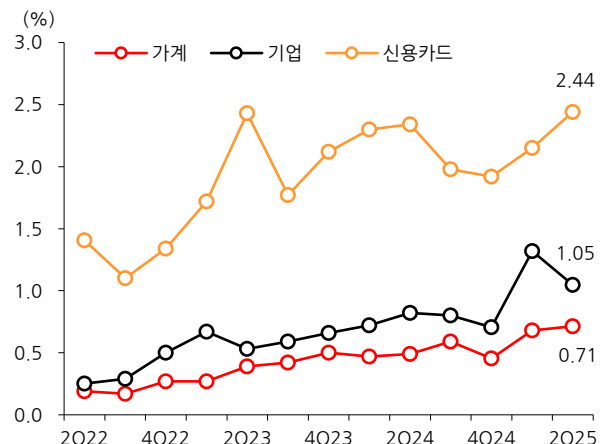
자료: i금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] iM 금융지주의 NPL 비율 및 NPL Coverage 비율



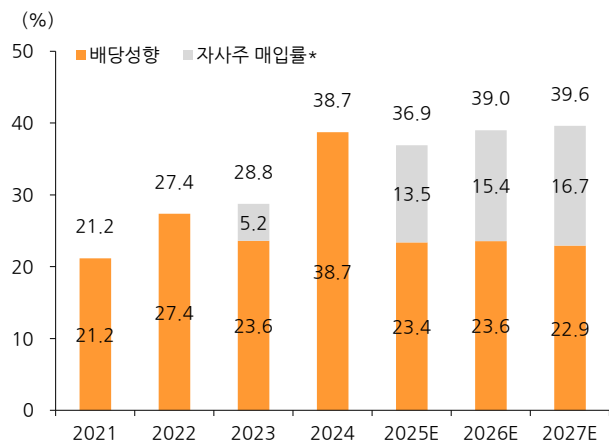
자료: i금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] iM 은행의 연체율



자료: i금융지주, 한화투자증권 리서치센터

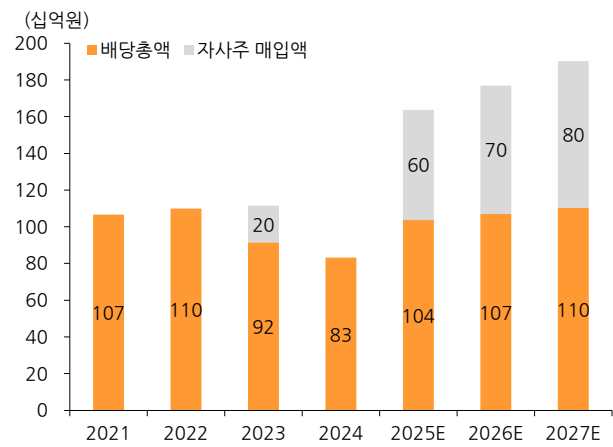
[그림12] iM 금융지주의 주주환원율



주: *연간 자사주 매입(소각 대상)/지배주주 순이익

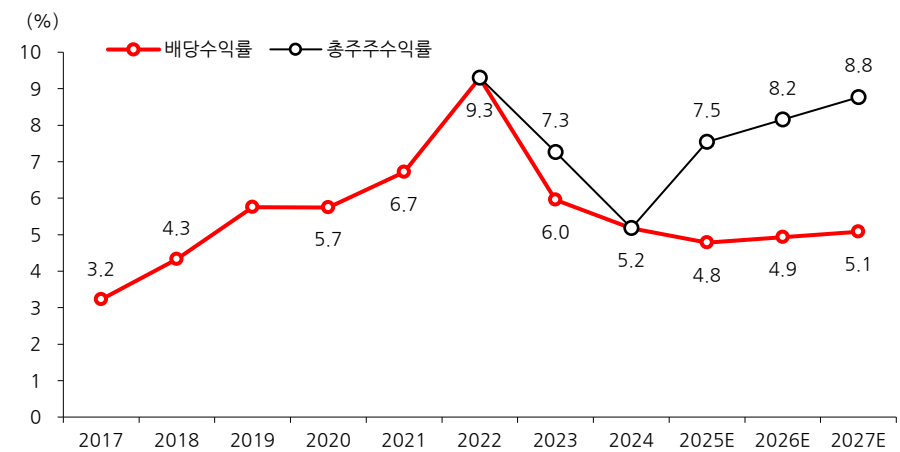
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] iM 금융지주의 주주환원 규모



자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] iM 금융지주의 총주주수익률



자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E
현금및예치금	5,068	4,473	4,920	5,148
유가증권	22,491	20,496	24,185	25,394
대출채권	62,387	65,701	67,076	70,181
대손충당금	807	1,058	946	874
유형자산	814	810	802	802
무형자산	275	268	254	264
기타자산	3,132	3,459	5,390	5,474
자산총계	93,360	94,149	101,681	106,389
예수부채	57,288	59,807	59,825	62,517
차입부채	21,511	18,394	23,075	24,114
차입금	13,268	10,567	14,622	15,322
사채	8,243	7,827	8,453	8,792
기타금융업부채	5,375	6,075	6,440	6,697
기타부채	2,902	3,667	5,952	6,618
부채총계	87,076	87,943	95,292	99,946
지배주주지분	5,949	5,991	6,171	6,226
자본금	846	846	846	846
신종자본증권	616	816	866	666
자본잉여금	1,562	1,563	1,563	1,563
기타자본	-21	-20	-60	-60
자기주식	-20	-20	-60	-60
기타포괄손익누계액	-342	-595	-678	-678
이익잉여금	3,289	3,385	3,636	3,891
비지배주주지분	335	215	217	217
자본총계	6,284	6,206	6,388	6,443
부채및자본총계	93,360	94,149	101,681	106,389

성장률

(단위: %)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E
대출채권	3.6	5.3	2.1	4.6
총자산	2.6	0.8	8.0	4.6
예수부채	6.8	4.4	0.0	4.5
차입부채	-2.7	-14.5	25.5	4.5
총부채	2.7	1.0	8.4	4.9
총자본	1.2	-1.2	2.9	0.9
일반영업이익	6.4	-3.2	-0.4	1.9
순이자손익	-10.6	3.1	-4.0	2.5
판매관리비	-6.0	4.1	6.1	4.0
충전영업이익	20.8	-9.7	-7.0	-0.6
영업이익	-12.0	-50.7	125.2	6.3
세전이익	-10.9	-52.5	133.2	7.0
지배주주순이익	-3.4	-44.6	106.4	2.3

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E
일반영업이익	2,195	2,125	2,117	2,157
순이자손익	1,636	1,686	1,619	1,659
이자수익	4,027	4,175	3,808	3,813
이자비용	2,392	2,489	2,189	2,154
순수수료손익	216	177	189	196
수수료수익	314	282	290	302
수수료비용	98	105	101	105
금융상품관련손익	457	467	372	376
보험손익	8	-91	51	41
기타영업이익	-122	-115	-115	-116
판매관리비	1,036	1,078	1,144	1,190
충전영업이익	1,159	1,047	973	967
대손충당금전입액	625	783	380	336
영업이익	534	263	593	631
영업외이익	-2	-11	-4	0
세전이익	532	253	589	631
법인세비용	120	51	132	157
당기순이익	412	202	458	474
지배주주 순이익	388	215	443	454

주요 투자지표

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E
영업지표 (%)				
순이자마진율	2.16	2.02	1.88	1.86
판관비용률	47.2	50.7	54.0	55.2
대손비용률	1.04	1.24	0.58	0.50
수익성 (%)				
ROE	6.8	3.6	7.3	7.3
ROA	0.4	0.2	0.5	0.4
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	2,331	1,291	2,736	2,799
수정 EPS	2,213	1,141	2,562	2,645
보통주 BPS	35,751	36,006	38,081	38,421
수정 BPS	35,751	36,006	38,081	38,421
보통주 DPS	550	500	640	660
기타 지표				
보통주 PER (X)	3.6	6.3	4.9	4.8
수정 PER (X)	3.8	7.2	5.2	5.1
보통주 PBR (X)	0.24	0.23	0.35	0.35
수정 PBR (X)	0.24	0.23	0.35	0.35
배당성향 (%)	23.6	38.7	23.4	23.6
보통주 배당수익률 (%)	6.0	5.2	4.8	4.9

[Compliance Notice]

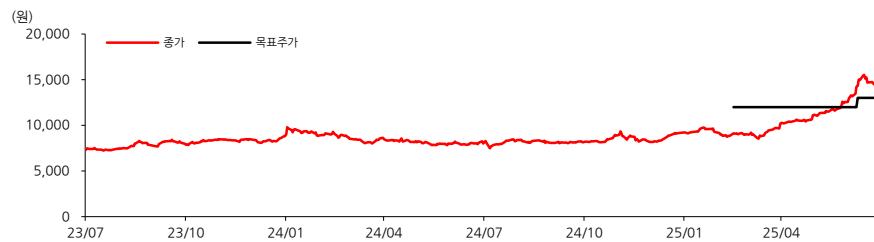
(공표일: 2025년 07월 29일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김도하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[iM금융지주 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2016.08.12	2025.03.17	2025.03.17	2025.03.28	2025.04.09	2025.04.25
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		김도하	12,000	12,000	12,000	12,000
일 시	2025.04.29	2025.07.09	2025.07.29			
투자의견	Buy	Hold	Hold			
목표가격	12,000	13,000	14,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.03.17	Buy	12,000	-12.45	18.67
2025.07.09	Hold	13,000	13.69	3.00
2025.07.29	Hold	14,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%