



iM금융지주 (139130)

마진 전망치 조정으로 이익 추정 상향

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

Buy (상향)

목표주가(상향): 17,000원

현재 주가(10/31)	13,230 원
상승여력	▲ 28.5%
시가총액	21,440 억원
발행주식수	162,055 천주
52 주 최고가 / 최저가	15,510 / 8,140 원
90 일 일평균 거래대금	72.89 억원
외국인 지분율	45.0%

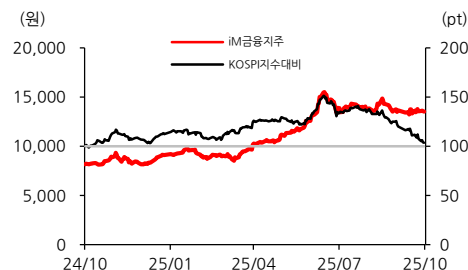
주주 구성	
오케이저축은행 (외 2 인)	9.9%
국민연금공단 (외 1 인)	9.1%
AberdeenAssetManagement	5.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-3.9	-4.6	28.7	61.9
상대수익률(KOSPI)	-23.8	-31.2	-32.0	1.2

(단위: 십억 원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025E	2026E	2027E
일반영업이익	2,084	2,084	2,159	2,222
순이자손익	1,686	1,643	1,690	1,768
총전영업이익	1,078	1,123	1,159	1,205
영업이익	263	600	678	683
지배주주 순이익	215	456	488	492
EPS	1,291	2,828	3,026	3,049
BPS	36,006	38,890	40,984	44,725
PER	6.3	4.7	4.4	4.3
PBR	0.2	0.3	0.3	0.3
ROE	3.6	7.5	7.8	7.6
배당성향	38.7	23.2	21.8	21.6
배당수익률	5.2	5.0	5.2	5.4

주가 추이



iM 금융지주의 경상 NIM 이 전분기 대비 2bp 상승했습니다. 이에 따른 이자이익 조정을 근거로 향후 이익 추정치를 상향하고 목표주가를 상향 조정합니다. 아직도 5%대의 배당수익률이 기대되는 구간입니다.

3Q25 지배 순익 1,224억원(+19% YoY), 기대치 부합

iM금융지주의 3Q25 지배주주 순익은 1,224억원(+19% YoY)으로 당사 추정치와 컨센서스에 부합하는 실적을 기록. 당사 추정과 비교하면 기대 이상의 마진율로 이자이익이 호조를 나타낸 대신 기타영업이익이 부진해 총전영업이익은 유사(-1%)했으나, 총당금전입액이 예상보다 크게 나타나며 영업이익은 기대를 8% 하회함

순이자마진(NIM)은 지주와 은행이 각각 6bp, 5bp QoQ 상승. 연체이자 회수 및 이차보전 이자의 일시 인식 등이 3bp 상승 요인으로 작용해, 경상 마진은 2bp 상승한 것으로 보임. 조달비용률이 가파르게 하락한 데 따라 스프레드가 개선된 것이 경상 마진 상승의 원인. 대손비용률(CCR)은 0.64%로 12bp QoQ 상승. 계절적인 비외감 신용평가가 있었던 은행의 영향으로, 비은행의 총당금 전입액은 분기 100억원대를 안정적으로 지속하고 있음

마진 전망치 조정으로 이익 추정 상향

NIM 전망치 조정에 따른 이자이익 상향을 근거로, iM금융지주의 이익 추정치를 2026년 6%, 2027년 2% 상향 조정함. 대손비용률이 보다 의미 있게 개선된다면 추가적인 이익 추정치 상향이 나타날 것으로 기대. 당분간 연말 CET1이 12% 내외를 유지할 것으로 예상돼 환원율은 30% 후반을 지속할 것으로 가정하였으며, 이에 따라 주주환원 금액 추정도 이익과 동일한 비율로 상향 조정하였음. 이때 배당수익률은 2026년 5.2%, 2027년 5.4%로 기대됨. 이익 추정치와 환원 금액 확대에 따른 BPS 증가 및 ROE 상승을 반영해 목표주가를 이전 대비 21% 상향한 17,000원으로 제시. 상승여력이 확보되면서 투자 의견을 Buy로 상향함

[표1] iM 금융지주의 3Q25 주요 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	3Q25P	3Q24	YoY	2Q25	QoQ	3Q25E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	504.8	480.3	5.1	541.3	-6.7	524.2	-3.7	n/a	n/a
영업이익	155.8	113.6	37.1	198.5	-21.5	169.3	-8.0	168.1	-7.3
세전이익	161.6	119.3	35.4	197.6	-18.2	169.3	-4.6	175.2	-7.8
지배주주 순이익	122.4	102.6	19.3	155.0	-21.0	122.6	-0.2	126.7	-3.4

자료: iM금융지주, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

[표2] iM 금융지주의 목표주가 산출식

(단위: %, 배, 원)

항목	iM금융지주	비고
자기자본비용	13.7	(a): (b)+(c)*(d)
무위험수익률	2.5	(b): 국제 3 년물 3 개월 평균 금리
Risk Premium	10.8	(c): Market Risk Premium (Bloomberg)
Beta (β)	1.1	(d): 회사별 1 년 기준 beta
Average ROE	7.2	(e): 회사별 향후 3 개년 수정 ROE 평균
영구성장률	0.0	(f)
이론적 PBR	0.53	(g): (e-f)/(a-f)
할증률 (할인율)	-20.0	(h): Valuation premium (discount) 부여
목표 PBR	0.42	(i): (g)*(h)
수정 BPS	40,635	(j): 회사별 12 개월 forward 수정 BPS
목표주가	17,000	(k): (i)*(j)
조정률	21.4	직전 목표주가 대비 조정률
현주가	13,230	
상승여력	28.5	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] 주요 투자지표 추정치 변동

(단위: 십억 원, 원, %, %p)

	변경 후		변경 전		변화율(폭)	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
지배 순이익	488	492	459	481	6.4	2.4
수정 EPS	2,875	2,906	2,694	2,835	6.7	2.5
수정 BPS	40,984	44,725	40,585	44,087	1.0	1.4
수정 ROE	7.4	7.3	6.9	7.1	0.4	0.1
보통주 DPS	690	720	685	715	0.7	0.7
자사주 매입액	85	90	75	85	13.3	5.9
주주환원율	39.2	39.9	39.5	39.8	-0.3	0.0

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표4] iM 금융지주의 분기별 주요 실적 추이

(단위: 십억 원, %, %p)

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	QoQ	YoY
GROUP							
핵심영업이익*	463	452	455	464	468	0.8	0.9
일반영업이익	480	469	521	541	505	-6.7	5.1
순이자이익	412	411	403	407	417	2.3	1.1
수수료이익	51	41	52	56	51	-9.6	-0.4
그외영업이익	17	17	66	78	37	-51.9	119.7
판매관리비	252	364	242	258	244	-5.5	-3.0
판매비율	52.4	77.6	46.5	47.7	48.4	0.6	-4.1
충전영업이익	229	105	278	283	261	-7.8	14.1
충당금 전입액	115	147	69	84	105	24.3	-8.7
대손비용률	0.72	0.92	0.43	0.52	0.64	0.12	-0.08
영업이익	114	-42	209	199	156	-21.5	37.1
영업외이익	6	-13	-3	-1	6	흑전	3.2
세전이익	119	-55	206	198	162	-18.2	35.4
법인세비용	19	-12	47	38	37	-4.7	92.4
당기순이익	100	-43	159	159	125	-21.4	24.7
지배주주 순이익	103	-38	154	155	122	-21.0	19.3
MAIN BANK							
일반영업이익	389	358	382	413	402	-2.8	3.3
순이자이익	380	380	365	371	374	0.7	-1.8
수수료이익	21	17	21	23	22	-4.4	6.8
그외영업이익	-12	-39	-4	19	6	-68.6	흑전
판매관리비	179	271	164	178	174	-1.8	-2.4
충전영업이익	210	87	219	236	227	-3.5	8.2
충당금 전입액	53	61	58	72	90	24.4	69.8
영업이익	157	27	161	163	137	-15.9	-12.5
당기순이익	132	23	125	131	110	-16.1	-16.8
FACTORS							
원화대출금**	56,321	56,792	56,817	57,011	58,096	1.9	3.2
지주 NIM	1.95	1.92	1.90	1.89	1.95	0.06	0.00
은행 NIM	1.84	1.80	1.78	1.77	1.82	0.05	-0.02
NPL 비율	1.48	1.62	1.63	1.64	1.51	-0.13	0.03
NPL coverage	108.2	101.2	94.6	90.5	95.3	4.8	-12.9
지주 BIS 비율	14.4	14.6	14.8	14.8	14.7	-0.0	0.3
지주 CET1 비율	11.8	11.7	12.0	12.1	12.1	-0.1	0.3

주: *순이자이익+수수료이익, **3Q25는 추정치

자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

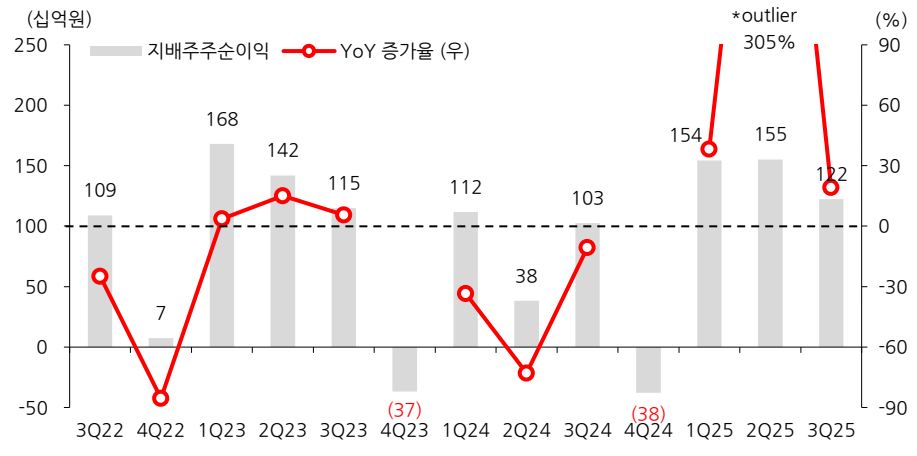
[표5] iM은행의 원화대출금 현황

(단위: 십억 원, %)

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금*	56,321	56,792	56,817	57,011	58,096	100.0	1.9	3.2
가계	20,765	21,266	21,274	21,628	21,577	37.1	-0.2	3.9
주택담보	16,691	17,310	17,578	18,034	n/a	n/a	n/a	n/a
가계기타	4,075	3,955	3,696	3,594	n/a	n/a	n/a	n/a
기업	34,793	34,710	34,650	34,483	35,075	60.4	1.7	0.8
중소기업	30,132	29,924	29,792	29,707	30,304	52.2	2.0	0.6
SOHO	11,135	11,129	11,043	11,158	n/a	n/a	n/a	n/a
대기업	4,661	4,786	4,858	4,776	4,771	8.2	-0.1	2.4
기타	762	817	894	933	926	1.6	-0.7	21.6

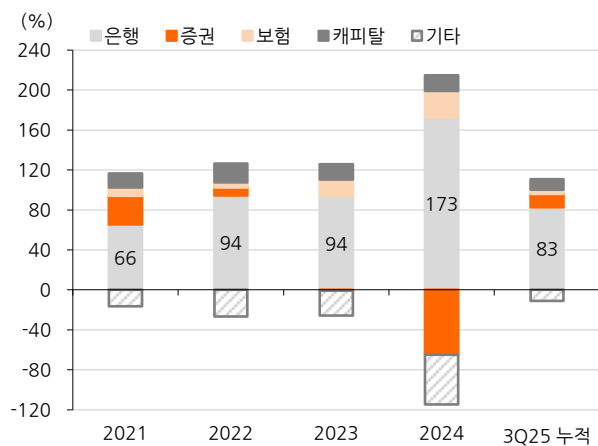
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] iM 금융지주의 분기별 지배주주 순이익



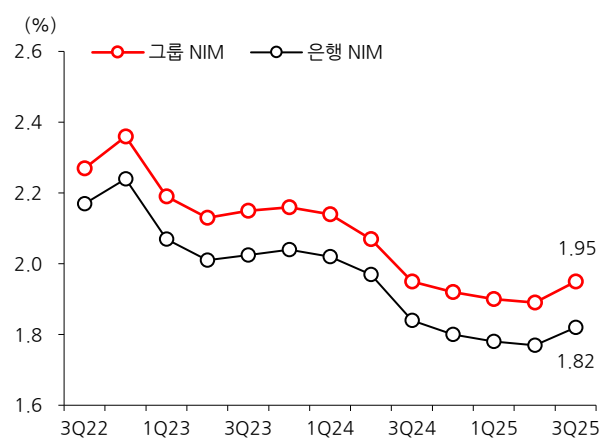
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] iM 금융지주의 계열사별 이익 기여도



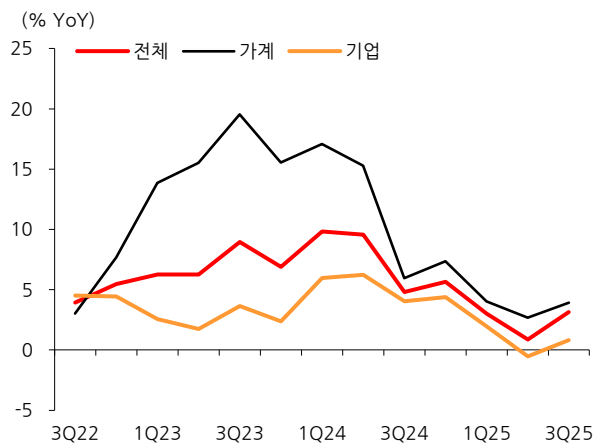
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] iM 금융지주 및 iM은행의 순이자마진



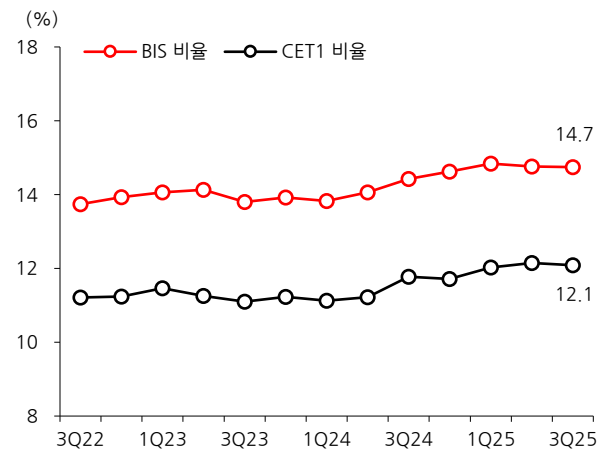
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 계열 은행의 차주별 원화대출 성장률



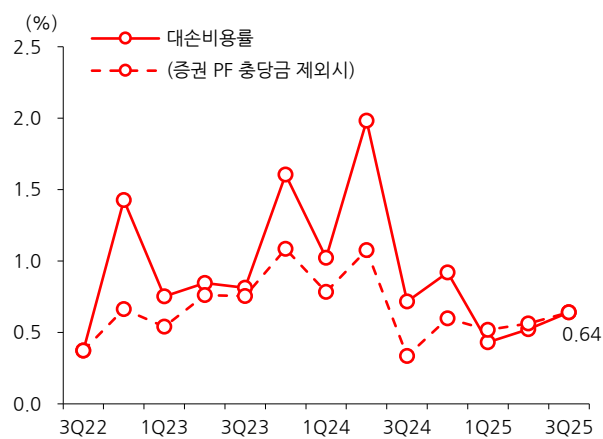
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] iM 금융지주의 BIS 자기자본비율



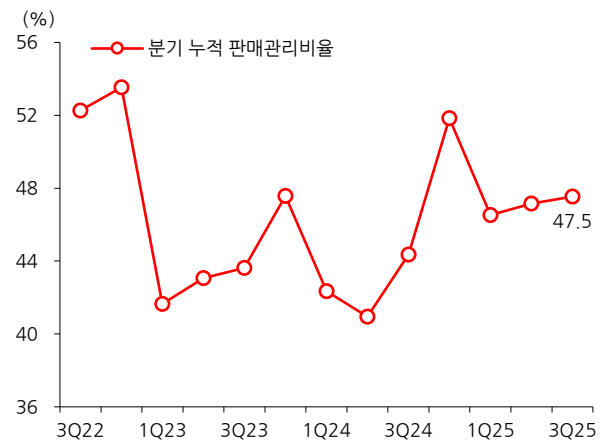
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] iM 금융지주의 대손비용률



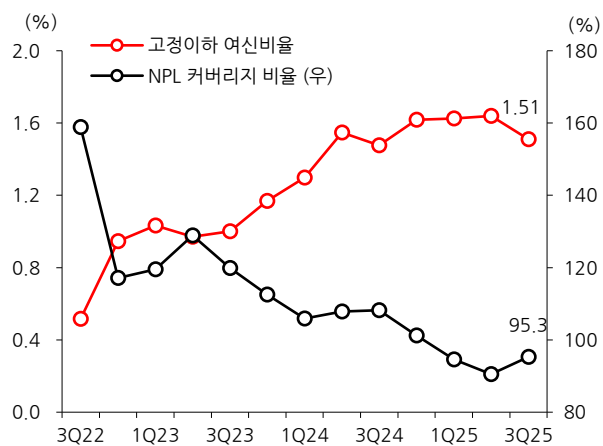
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] iM 금융지주의 판관비율



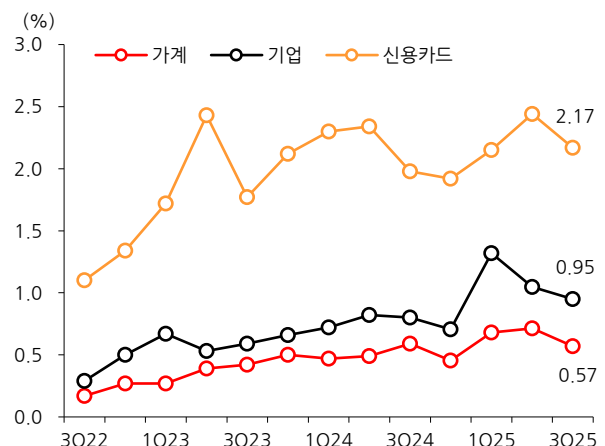
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] iM 금융지주의 NPL 비율 및 NPL Coverage 비율



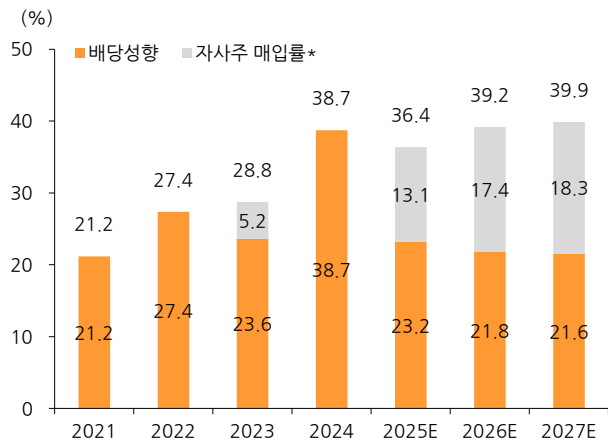
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] iM 은행의 연체율



자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

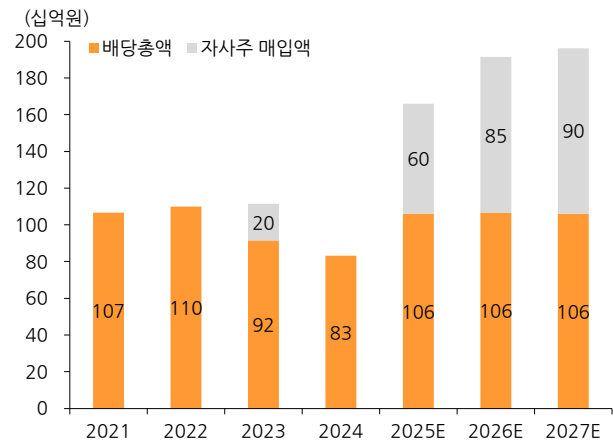
[그림10] iM 금융지주의 주주환원율



주: *연간 자사주 매입(소각 대상)/지배주주 순이익

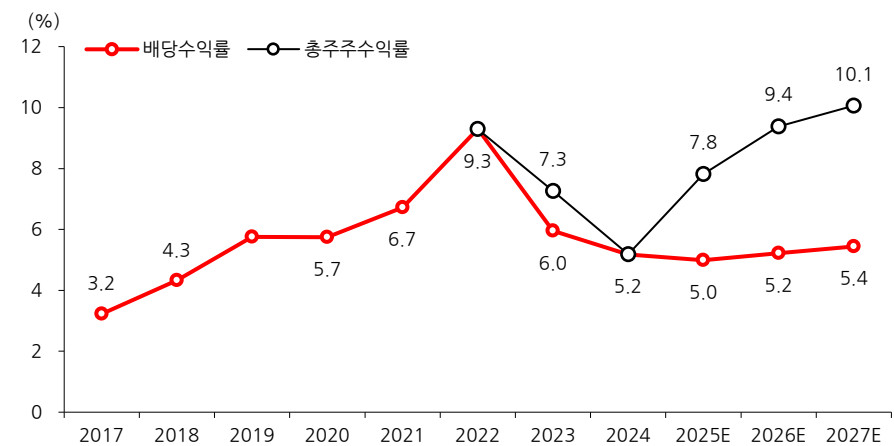
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] iM 금융지주의 주주환원 규모



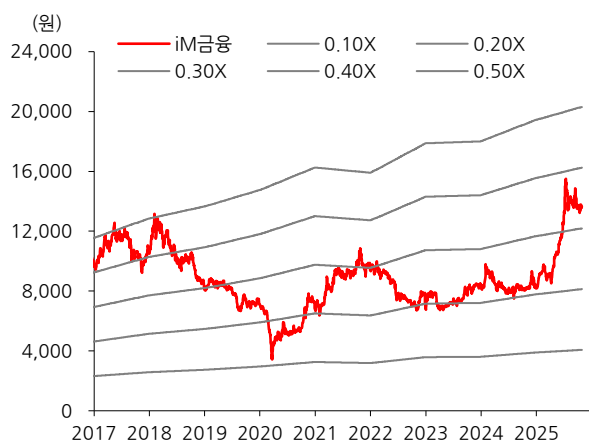
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] iM 금융지주의 총주주수익률



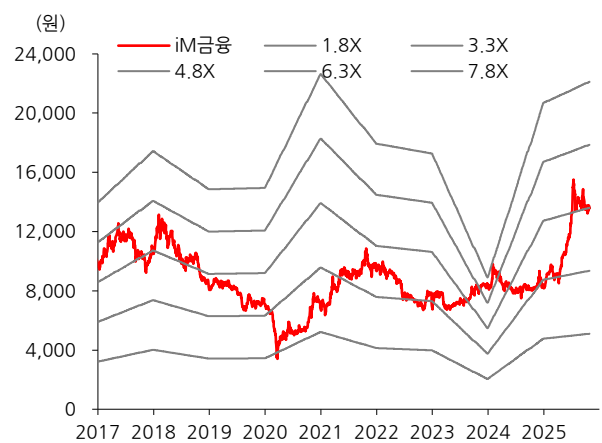
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] iM 금융지주의 12m forward PBR



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림14] iM 금융지주의 12m forward PER



자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025E	2026E	2027E
현금및예치금	4,473	5,054	5,276	5,524
유가증권	20,496	24,185	25,394	26,664
대출채권	65,701	66,826	69,749	73,039
대손충당금	1,058	956	945	935
유형자산	810	802	802	818
무형자산	268	254	263	273
기타자산	2,401	4,559	4,645	4,817
자산총계	94,149	101,681	106,129	111,135
예수부채	59,807	59,870	62,441	65,291
차입부채	18,394	23,246	24,244	25,351
차입금	10,567	14,792	15,452	16,207
사채	7,827	8,453	8,792	9,143
기타금융업부채	6,075	6,318	6,697	7,099
기타부채	3,667	5,781	6,207	6,582
부채총계	87,943	95,214	99,589	104,323
자배주주지분	5,991	6,247	6,320	6,592
자본금	846	846	846	846
신종자본증권	816	866	666	666
자본잉여금	1,563	1,563	1,563	1,563
기타자본	-20	0	0	0
자기주식	-20	0	0	0
기타포괄손익누계액	-595	-675	-675	-675
이익잉여금	3,385	3,647	3,920	4,193
비지배주주지분	215	220	220	220
자본총계	6,206	6,466	6,539	6,812
부채및자본총계	94,149	101,681	106,129	111,135

성장률

(단위: %)

12 월 결산	2024	2025E	2026E	2027E
대출채권	5.3	1.7	4.4	4.7
총자산	0.8	8.0	4.4	4.7
예수부채	4.4	0.1	4.3	4.6
차입부채	-14.5	26.4	4.3	4.6
총부채	1.0	8.3	4.6	4.8
총자본	-1.2	4.2	1.1	4.2
일반영업이익	-4.0	0.0	3.6	2.9
순이자손익	3.1	-2.5	2.8	4.6
판매관리비	4.1	4.2	3.2	4.0
총전영업이익	-11.4	-4.4	4.0	1.6
영업이익	-50.7	127.6	13.0	0.8
세전이익	-52.5	138.0	12.7	0.8
자배주주순이익	-44.6	112.4	7.0	0.7

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2024	2025E	2026E	2027E
일반영업이익	2,084	2,084	2,159	2,222
순이자손익	1,686	1,643	1,690	1,768
이자수익	4,175	3,782	3,722	3,867
이자비용	2,489	2,139	2,032	2,099
순수수료손익	177	190	197	208
수수료수익	282	296	308	323
수수료비용	105	107	111	115
금융상품관련손익	467	452	434	419
보험손익	-91	51	43	48
기타영업이익	-155	-252	-205	-222
판매관리비	1,078	1,123	1,159	1,205
총전영업이익	1,006	962	1,000	1,016
대손충당금전입액	743	362	323	333
영업이익	263	600	678	683
영업외이익	-11	2	0	0
세전이익	253	602	678	683
법인세비용	51	131	169	170
당기순이익	202	470	509	513
자배주주 순이익	215	456	488	492

주요 투자지표

12 월 결산	2024	2025E	2026E	2027E
영업지표 (%)				
순이자마진율	2.02	1.92	1.91	1.91
판관비용률	51.7	53.9	53.7	54.2
대손비용률	1.18	0.56	0.48	0.48
수익성 (%)				
ROE	3.6	7.5	7.8	7.6
ROA	0.2	0.5	0.5	0.5
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	1,291	2,828	3,026	3,049
수정 EPS	1,141	2,653	2,875	2,906
보통주 BPS	36,006	38,890	40,984	44,725
수정 BPS	36,006	38,890	40,984	44,725
보통주 DPS	500	660	690	720
기타 지표				
보통주 PER (X)	6.3	4.7	4.4	4.3
수정 PER (X)	7.2	5.0	4.6	4.6
보통주 PBR (X)	0.23	0.34	0.32	0.30
수정 PBR (X)	0.23	0.34	0.32	0.30
배당성향 (%)	38.7	23.2	21.8	21.6
보통주 배당수익률 (%)	5.2	5.0	5.2	5.4

[Compliance Notice]

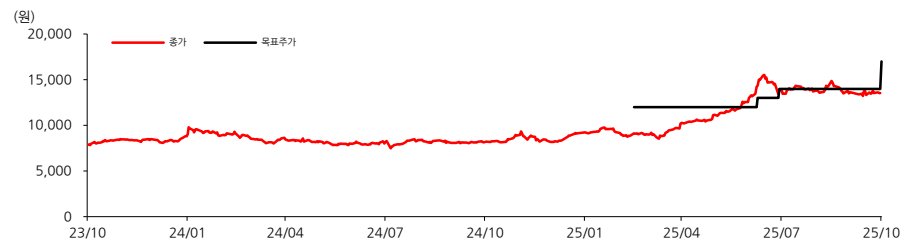
(공표일: 2025년 11월 03일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 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 다룬 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	2025.10.10	2025.11.03	
투자의견	Buy	Hold	Hold	Hold	Buy	
목표가격	12,000	13,000	14,000	14,000	17,000	

[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	-1.03	6.14
2025.11.03	Buy	17,000		

[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 09월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	82.9%	17.1%	0.0%	100.0%