



iM금융지주 (139130)

환원 확대와 자본비율 개선의 동반이 필요

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

Buy (유지)

목표주가(상향): 21,000원

현재 주가(2/6)	17,500원
상승여력	▲20.0%
시가총액	28,109억원
발행주식수	160,625천주
52 주 최고가 / 최저가	17,500 / 8,520원
90 일 일평균 거래대금	98.16억원
외국인 지분율	46.7%

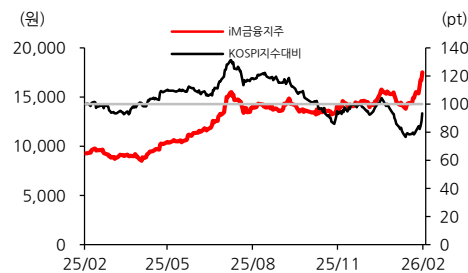
주주 구성	
오케이저축은행 (외 3 인)	10.0%
국민연금공단 (외 1 인)	9.1%
AberdeenAssetManagement	5.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	13.1	24.5	25.6	89.6
상대수익률(KOSPI)	0.7	-1.9	-33.5	-11.0

(단위: 십억 원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025P	2026E	2027E
일반영업이익	2,084	2,051	2,195	2,285
순이자손익	1,686	1,656	1,728	1,826
총전영업이익	1,078	1,130	1,176	1,217
영업이익	263	584	709	747
지배주주 순이익	215	444	505	526
EPS	1,291	2,763	3,258	3,571
BPS	36,006	38,747	40,895	44,979
PER	6.3	5.6	5.4	4.9
PBR	0.2	0.4	0.4	0.4
ROE	3.6	7.3	8.1	8.2
배당성향	38.7	25.3	22.3	21.2
배당수익률	5.2	4.0	4.2	4.3

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.

4Q25 지배 순익 122억원(+134% YoY)

iM금융지주의 4Q25 지배주주 순익은 122억원(+134% YoY)으로 당사 추정치를 상회하지만 컨센서스에는 미달하는 실적을 기록. 당사 추정과 비교하면 유가증권손익이 부진했지만 이자이익이 증가했고, 총당금전입액이 예상보다 적게 나타남. 비경상 요인으로는 은행의 희망퇴직 및 통상임금 산출범위 확대에 따른 판관비 766억원, 영업외비용에서 배드뱅크 출연금 58억원 등을 인식

순이자마진(NIM)은 지주가 전분기 수준, 은행이 1bp QoQ 상승. 이로 부터 분기별 완만한 상승을 나타낼 것으로 추정. 은행 원화대출은 전분기 대비 0%대 증가하며 연간 1.8% 성장으로 마감. 제한된 성장에 대한 기저효과와 생산적 금융의 필요성을 고려해 2026년에는 가계, 기업 공히 4%대 증가율을 나타낼 것으로 추정. 대손비용률(CCR)은 0.47%로 평기보다 낮은 수준을 나타냄. 2026년 CCR은 평기에 해당 수준을 유지할 것으로 추정함

환원 확대와 자본비율 개선의 동반이 필요

iM금융지주는 연간 DPS를 700원으로 결정하면서 분리과세 요건을 충족했으며, 2025년 주주환원을 38.9%를 기록. 동시에 상반기 자사주 매입분 400억원을 공시하고 이번 주주총회에서 감액배당이 결의될 경우 실질 배당매력이 높아지므로 자사주에 집중할 것이라고 밝힘. 한편 당사는 CET1비율 구간에 따른 차등적 주주환원을 정책을 사용하고 있는데 당분간 연말 CET1비율이 12.3%를 하회할 것으로 추정돼 환원율을 30%대로 지속 가정함. 이때 향후 배당총액을 유지되는 수준으로 가정하면 2026년 DPS는 730원(DY 4.2%), 하반기에 450억원 수준의 자사주 매입을 추가할 것으로 추정됨. 이익 추정치 상향과 낮아진 beta 등을 반영해 목표주가를 이전 대비 17% 상향 조정함. 동사에게는 주주환원 확대와 ROE 제고를 기반으로 한 자본비율 개선을 동시에 수행해내는 것이 관건일 것으로 판단

[표1] iM 금융지주의 4Q25 주요 실적 요약

(단위: 십억 원, %, %p)

	4Q25P	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	4Q25E	차이	컨센서스	차이
일반영업이익	483.7	468.7	3.2	504.8	-4.2	498.4	-2.9	n/a	n/a
영업이익	19.8	-42.2	흑전	155.8	-87.3	13.4	47.8	34.2	-42.1
세전이익	16.2	-54.7	흑전	161.6	-90.0	7.4	119.0	24.0	-32.5
지배주주 순이익	12.2	-37.7	흑전	122.4	-90.0	5.2	133.8	19.1	-36.1

자료: iM금융지주, Quantwise, 한화투자증권 리서치센터

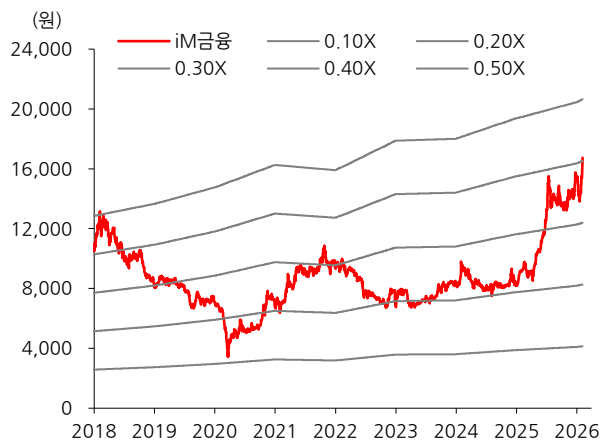
[표2] iM 금융지주의 목표주가 산출식

(단위: %, 배, 원)

항목	iM금융지주	비고
자기자본비용	12.0	(a): (b)+(c)*(d)
무위험수익률	3.0	(b): 국채 3년물 3개월 평균 금리
Risk Premium	11.6	(c): Market Risk Premium (Bloomberg)
Beta (β)	0.78	(d): 회사별 1년 기준 beta
Average ROE	7.7	(e): 회사별 향후 3개년 수정 ROE 평균
연구성장률	0.0	(f)
이론적 PBR	0.64	(g): (e-f)/(a-f)
할증률 (할인율)	-20.0	(h): Valuation premium (discount) 부여
목표 PBR	0.51	(i): (g)*(h)
수정 BPS	41,576	(j): 회사별 12개월 forward 수정 BPS
목표주가	21,000	(k): (i)*(j)
조정률	16.7	직전 목표주가 대비 조정률
현주가	17,500	
상승여력	20.0	

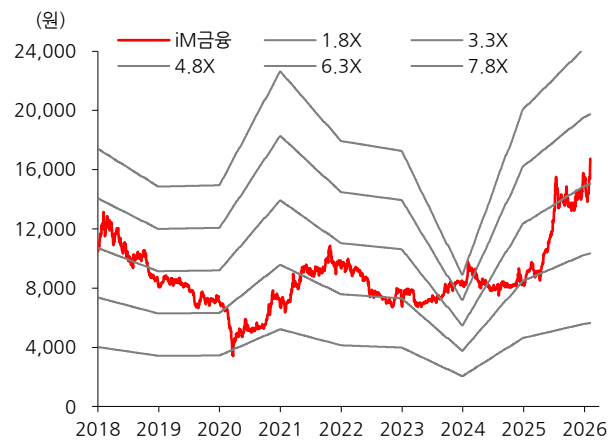
자료: 한화투자증권 리서치센터

[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)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	QoQ	YoY
GROUP							
핵심영업이익*	452	455	464	468	488	4.4	8.1
일반영업이익	469	521	541	505	484	-4.2	3.2
순이자이익	411	403	407	417	429	3.0	4.4
수수료이익	41	52	56	51	59	16.3	44.3
그외영업이익	17	66	78	37	-5	적전	적전
판매관리비	364	242	258	244	386	58.0	6.1
판매비율	77.6	46.5	47.7	48.4	79.8	31.4	2.2
충전영업이익	105	278	283	261	98	-62.4	-6.9
충당금 전입액	147	69	84	105	78	-25.5	-47.0
대손비용률	0.92	0.43	0.52	0.64	0.47	-0.17	-0.45
영업이익	-42	209	199	156	20	-87.3	흑전
영업외이익	-13	-3	-1	6	-4	적전	적지
세전이익	-55	206	198	162	16	-90.0	흑전
법인세비용	-12	47	38	37	2	-95.1	흑전
당기순이익	-43	159	159	125	14	-88.5	흑전
지배주주 순이익	-38	154	155	122	12	-90.0	흑전
MAIN BANK							
일반영업이익	358	382	413	402	384	-4.5	7.1
순이자이익	380	365	371	374	390	4.4	2.6
수수료이익	17	21	23	22	22	0.5	28.7
그외영업이익	-39	-4	19	6	-29	적전	적지
판매관리비	271	164	178	174	292	67.4	7.8
충전영업이익	87	219	236	227	92	-59.6	5.2
충당금 전입액	61	58	72	90	65	-28.2	6.3
영업이익	27	161	163	137	27	-80.2	2.6
당기순이익	23	125	131	110	23	-79.2	1.3
FACTORS							
원화대출금**	56,792	56,817	57,011	57,558	57,789	0.4	1.8
지주 NIM	1.92	1.90	1.89	1.95	1.95	0.00	0.03
은행 NIM	1.80	1.78	1.77	1.82	1.83	0.01	0.03
NPL 비율	1.62	1.63	1.64	1.51	1.49	-0.02	-0.13
NPL coverage	101.2	94.6	90.5	95.3	95.3	0.0	-5.9
지주 BIS 비율	14.6	14.8	14.8	14.7	14.8	0.1	0.2
지주 CET1 비율	11.7	12.0	12.1	12.1	12.1	0.0	0.4

주: *순이자이익+수수료이익, **3Q25는 추정치

자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[표4] iM은행의 원화대출금 현황

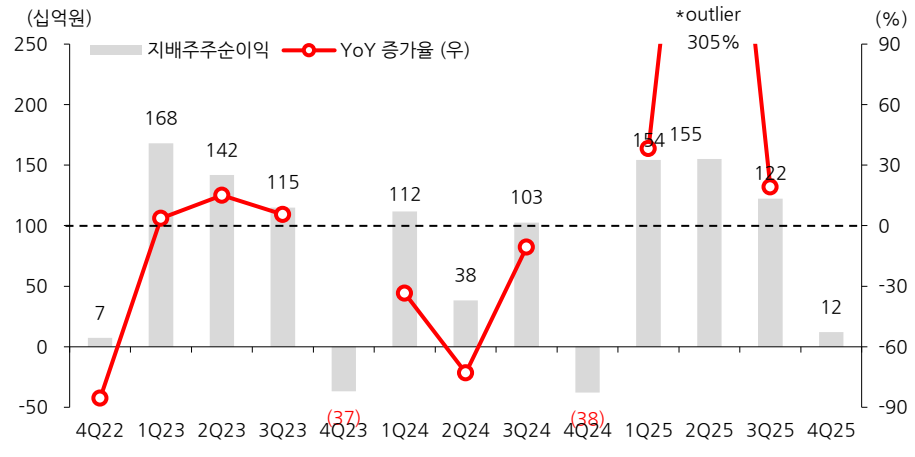
(단위: 십억 원, %)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	구성비	QoQ	YoY
원화대출금*	56,792	56,817	57,011	57,558	57,789	100.0	0.4	1.8
가계	21,266	21,274	21,628	21,577	21,834	37.8	1.2	2.7
주택담보	17,310	17,578	18,034	18,177	n/a	n/a	n/a	n/a
가계기타	3,955	3,696	3,594	3,400	n/a	n/a	n/a	n/a
기업	34,710	34,650	34,483	35,075	34,636	59.9	-1.3	-0.2
중소기업	29,924	29,792	29,707	30,303	30,156	52.2	-0.5	0.8
SOHO	11,129	11,043	11,158	11,136	n/a	n/a	n/a	n/a
대기업	4,786	4,858	4,776	4,771	4,480	7.8	-6.1	-6.4
기타*	817	894	933	926	784	1.4	-15.4	-4.0

주: *4Q25는 당사 추정치

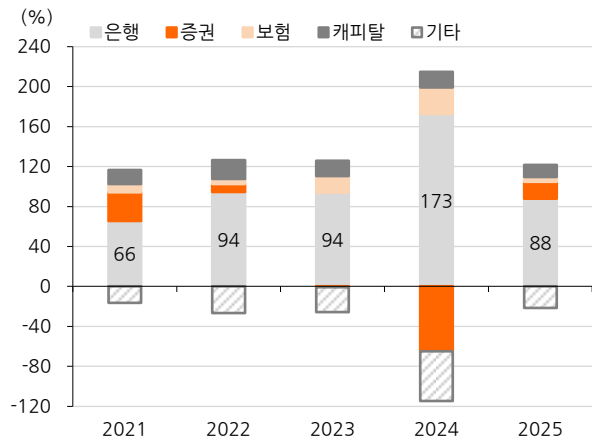
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] iM 금융지주의 분기별 지배주주 순이익



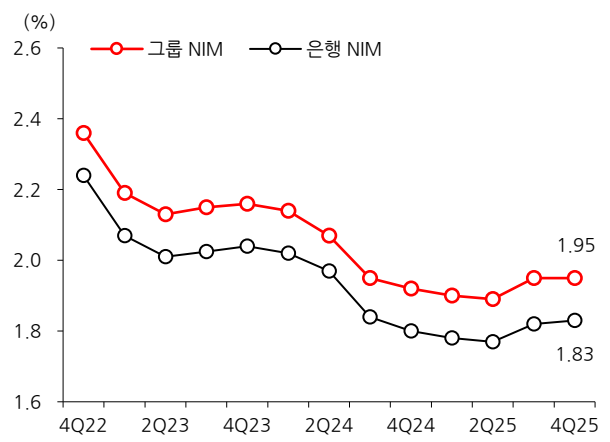
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] iM 금융지주의 계열사별 이익 기여도



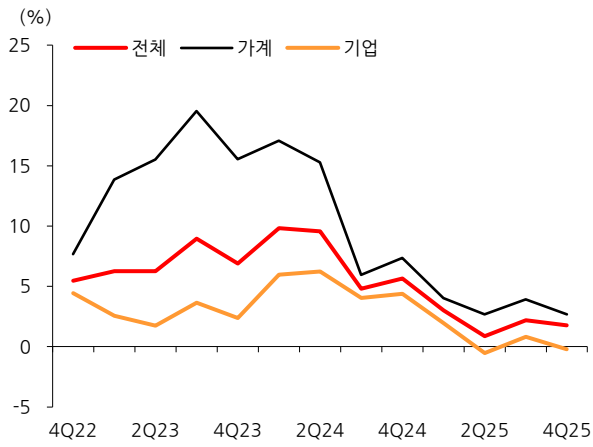
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] iM 금융지주 및 iM은행의 순이자마진



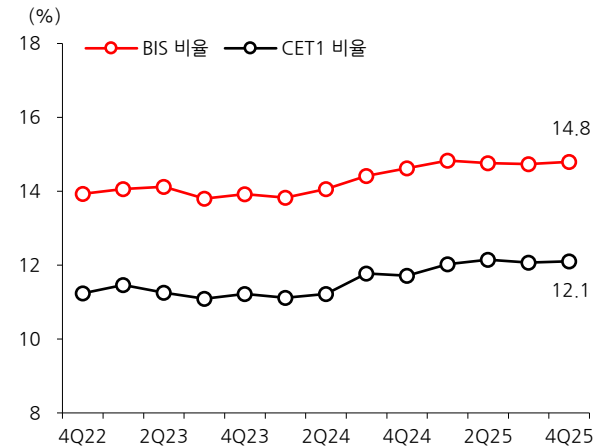
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 계열 은행의 차주별 원화대출 성장률



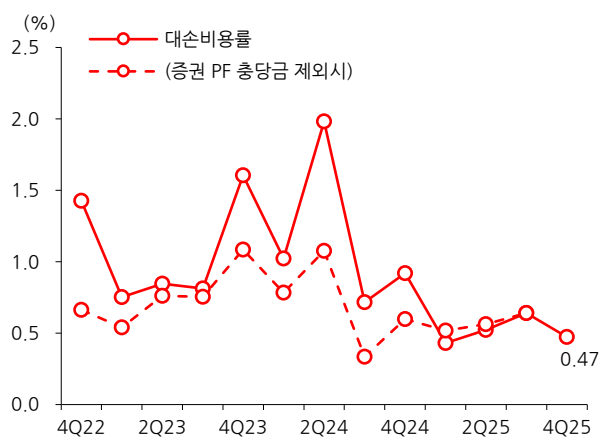
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] iM 금융지주의 BIS 자기자본비율



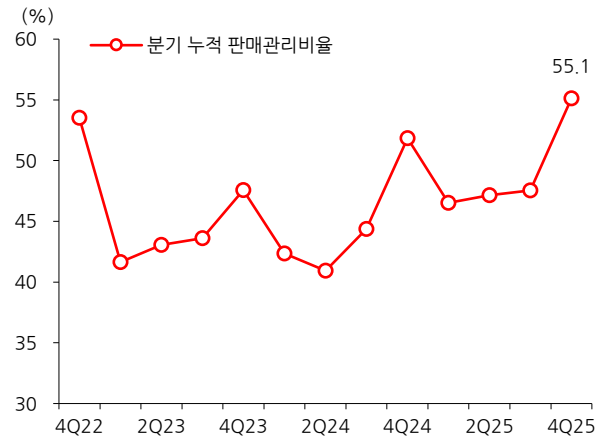
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] iM 금융지주의 대손비용률



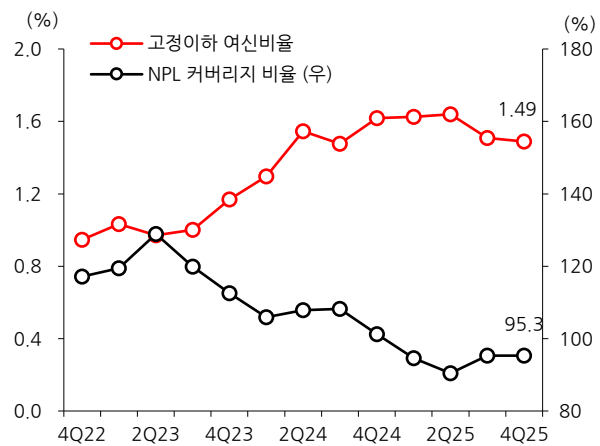
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] iM 금융지주의 판관비율



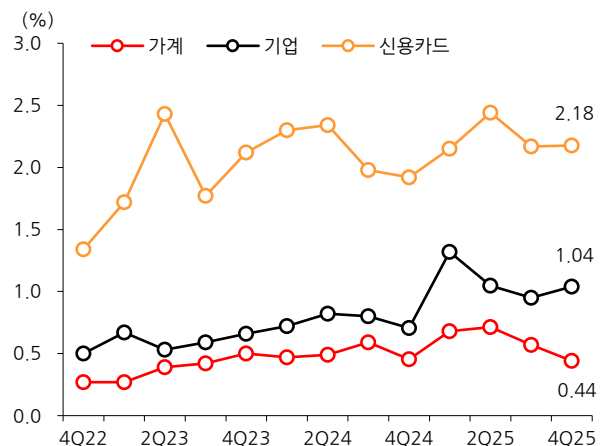
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] iM 금융지주의 NPL 비율 및 NPL Coverage 비율



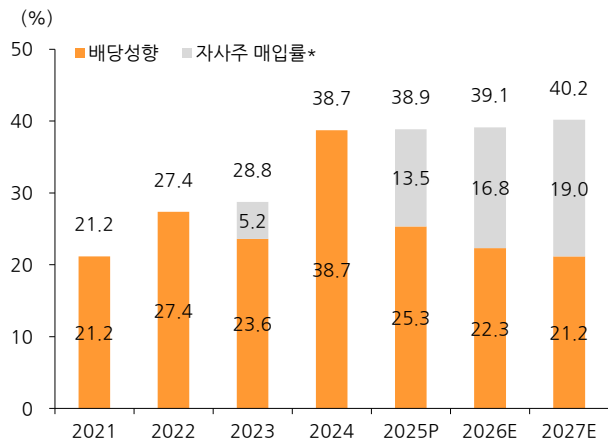
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] iM 은행의 연체율



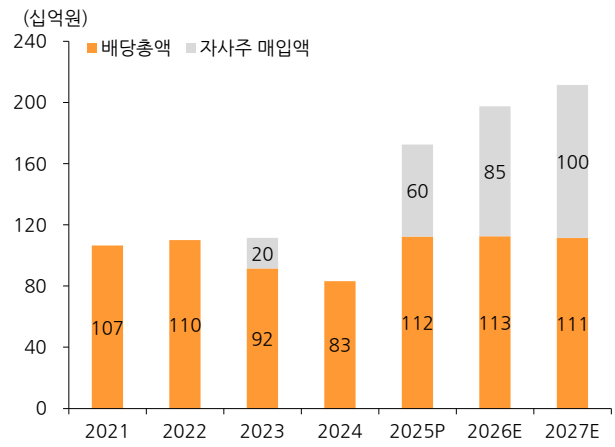
자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림 12] iM 금융지주의 주주환원율



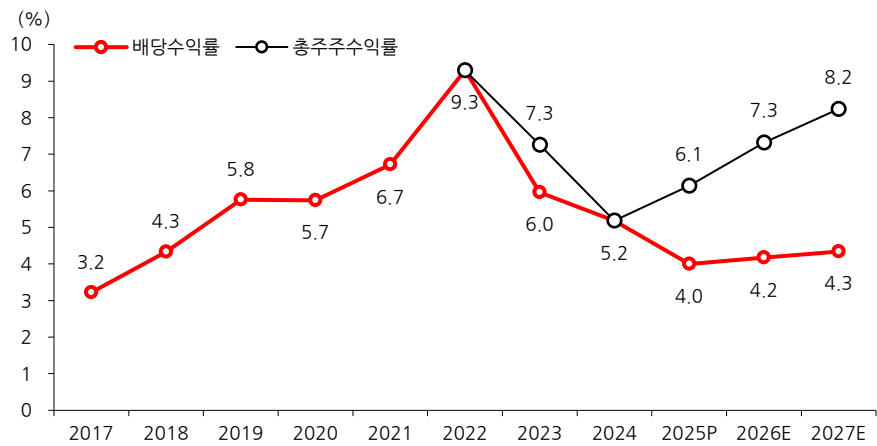
주: *연간 자사주 매입(소각 대상)/지배주주 순이익
 자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림 13] iM 금융지주의 주주환원 규모



자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[그림 14] iM 금융지주의 총주주수익률



자료: iM금융지주, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2024	2025P	2026E	2027E
현금및예치금	4,473	5,031	5,297	5,546
유가증권	20,496	23,681	24,865	26,108
대출채권	65,701	65,909	69,385	72,647
대손충당금	1,058	944	926	907
유형자산	810	798	798	814
무형자산	268	242	252	261
기타자산	2,401	3,201	3,479	3,593
자산총계	94,149	98,861	104,075	108,969
예수부채	59,807	59,331	62,425	65,267
차입부채	18,394	21,883	23,025	24,073
차입금	10,567	12,059	12,807	13,447
사채	7,827	9,825	10,218	10,626
기타금융업부채	6,075	6,196	6,567	6,961
기타부채	3,667	5,011	5,534	5,853
부채총계	87,943	92,420	97,551	102,154
지배주주지분	5,991	6,224	6,307	6,598
자본금	846	846	846	846
신종자본증권	816	866	666	666
자본잉여금	1,563	1,563	1,563	1,563
기타자본	-20	-1	-21	-21
자기주식	-20	0	-20	-20
기타포괄손익누계액	-595	-682	-682	-682
이익잉여금	3,385	3,632	3,935	4,227
비지배주주지분	215	217	217	217
자본총계	6,206	6,440	6,524	6,815
부채및자본총계	94,149	98,861	104,075	108,969

성장률

(단위: %)

12월 결산	2024	2025P	2026E	2027E
대출채권	5.3	0.3	5.3	4.7
총자산	0.8	5.0	5.3	4.7
예수부채	4.4	-0.8	5.2	4.6
차입부채	-14.5	19.0	5.2	4.6
총부채	1.0	5.1	5.6	4.7
총자본	-1.2	3.8	1.3	4.5
일반영업이익	-4.0	-1.6	7.1	4.1
순이자손익	3.1	-1.8	4.4	5.7
판매관리비	4.1	4.9	4.0	3.5
총전영업이익	-11.4	-8.6	10.8	4.8
영업이익	-50.7	121.7	21.4	5.3
세전이익	-52.5	130.1	22.0	5.3
지배주주순이익	-44.6	106.5	13.8	4.3

주: IFRS 연결 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2024	2025P	2026E	2027E
일반영업이익	2,084	2,051	2,195	2,285
순이자손익	1,686	1,656	1,728	1,826
이자수익	4,175	3,804	3,867	4,075
이자비용	2,489	2,148	2,139	2,249
수수료손익	177	201	208	220
수수료수익	282	308	320	336
수수료비용	105	107	112	116
금융상품관련손익	467	422	444	451
보험손익	-91	-75	-30	-43
기타영업이익	-155	-153	-154	-168
판매관리비	1,078	1,130	1,176	1,217
총전영업이익	1,006	920	1,020	1,069
대손충당금전입액	743	336	310	322
영업이익	263	584	709	747
영업외이익	-11	-2	0	0
세전이익	253	582	709	747
법인세비용	51	124	185	196
당기순이익	202	458	524	552
지배주주 순이익	215	444	505	526

주요 투자지표

12월 결산	2024	2025P	2026E	2027E
영업지표 (%)				
순이자마진율	2.02	1.92	1.95	1.97
판매비용률	51.7	55.1	53.6	53.2
대손비용률	1.18	0.51	0.46	0.45
수익성 (%)				
ROE	3.6	7.3	8.1	8.2
ROA	0.2	0.5	0.5	0.5
주당 지표 (원)				
보통주 EPS	1,291	2,763	3,258	3,571
수정 EPS	1,141	2,580	3,103	3,417
보통주 BPS	36,006	38,747	40,895	44,979
수정 BPS	36,006	38,747	40,895	44,979
보통주 DPS	500	700	730	760
기타 지표				
보통주 PER (X)	6.3	5.6	5.4	4.9
수정 PER (X)	7.2	6.0	5.6	5.1
보통주 PBR (X)	0.23	0.40	0.43	0.39
수정 PBR (X)	0.23	0.40	0.43	0.39
배당성향 (%)	38.7	25.3	22.3	21.2
보통주 배당수익률 (%)	5.2	4.0	4.2	4.3

[Compliance Notice]

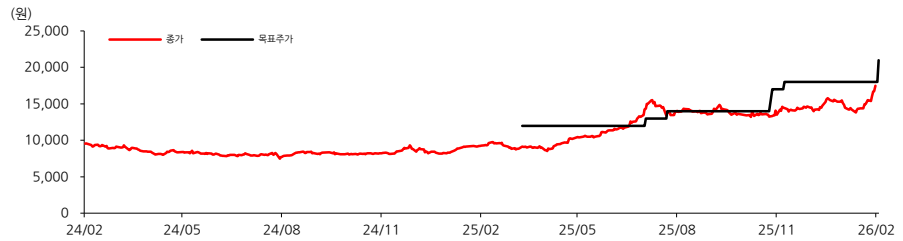
(공표일: 2026년 2월 9일)

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	2025.10.10	2025.11.03	2025.11.14
투자의견	Buy	Hold	Hold	Hold	Buy	Buy
목표가격	12,000	13,000	14,000	14,000	17,000	18,000
일 시	2026.01.07	2026.02.09				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	18,000	21,000				

[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	-1.09	6.14
2025.11.03	Buy	17,000	-18.27	-14.18
2025.11.14	Buy	18,000	-18.02	-2.78
2026.02.09	Buy	21,000		

[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 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%