

iM 금융지주 (139130)

고성장을 통한 이자이익 기반 강화

2026년 4월 29일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	22,000 원 (상향)
✓ 상승여력	14.1%	✓ 현재주가 (4월 28일)	19,280 원

신한생각 축소되는 밸류에이션 갭

이익체력 및 주주환원을 개선 속 PBR 0.50배의 밸류에이션 매력도 부각

1Q26 Review: 시장 기대치를 충족한 분기 실적

iM금융지주의 1분기 지배주주순이익은 1,545억원(+0.1% YoY)으로 당사 추정치와 컨센서스에 부합. 그룹 및 은행 순이자마진은 전분기대비 각각 2bp, 1bp 하락. 상대적으로 높았던 자산 성장과 전분기 특이요인(+3bp)의 기저효과 때문. 경상적인 NIM은 상승 추세 유지. 은행 원화대출 성장률은 수도권 및 기업대출(+3.6%) 중심으로 2.7% 증가. 비이자이익은 채권 평가손 부담을 수수료이익 개선과 캐피탈 유가증권 관련익 등으로 상쇄. 판관비율은 교육세 인상과 통상임금 비용 180억원 인식 등 48.8%(+2.3%p YoY)로 상승. 대손비용률 역시 그룹 전반적인 영업 자산 증가와 보수적 충당금 적립 기조로 52bp(+6bp YoY)를 기록하며 소폭 악화

보통주자본비율 11.99%로 전분기대비 12bp 하락. 자회사 성장에 기인한 위험가중자산 증가가 주요 원인. 사측은 실적 설명회에서 상반기 전략 성장을 기반으로 하반기 이자부자산 평잔효과를 누리는 동시에 자본비율 관리에 집중할 계획이라고 언급. 또한 비과세 배당 효과 극대화를 위해 올해까진 결산배당을 유지하고 내년부터 분반기배당 추진 예정. 참고로 지난 주주총회에서 2,900억원의 자본잉여금을 이익잉여금으로 전입

Valuation & Risk: 목표주가 22,000원(기존 21,000원)으로 상향

FY26F 지배주주순이익 5,080억원(+14.4% YoY) 추정. 총주주환원율은 현금배당 25.0%(DPS 800원)와 자사주 15.7%(800억원)를 통해 40% 상회 전망. 실적 추정치 변동은 크지 않으나 밸류에이션 시점 변경, 주주환원 강화에 따른 할인율 축소(30→20%) 등을 반영해 목표주가 상향 조정

	12월 결산 총영업이익 (십억원)	총전이익 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	DY (%)
2024	2,081.5	1,003.5	263.4	214.9	6.3	3.6	0.2	5.6
2025	2,051.9	921.3	583.2	443.9	5.7	7.3	0.4	4.2
2026F	2,212.5	1,028.0	667.2	508.0	6.0	7.9	0.5	4.1
2027F	2,309.7	1,089.3	715.7	535.2	5.7	7.9	0.4	4.6
2028F	2,393.1	1,132.8	748.7	561.6	5.5	7.8	0.4	5.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[은행]

은경완 연구위원

✉ kw.eun@shinhan.com

Revision

실적추정치	유지
Valuation	상향

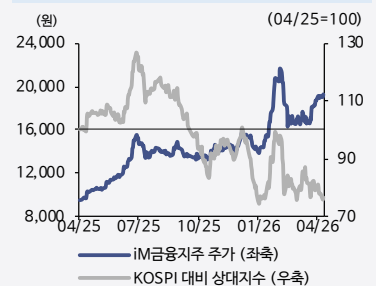
시가총액	3,096.8십억원
발행주식수(유동비율)	160.6 백만주(85.3%)
52주 최고가/최저가	21,650원/9,650원
일평균 거래액 (60일)	15,192 백만원
외국인 지분율	43.7%

주요주주 (%)

오케이캐피탈 외 2인	10.0
국민연금공단	9.1

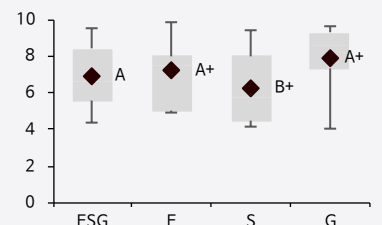
수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	9.1	29.1	99.8	25.9
상대	(10.6)	0.5	(23.3)	(18.3)

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



1Q26 Earnings Summary

(십억원)	1Q26P	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	신한투자	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
순이자이익	422	403	4.6	429	(1.7)				
총영업이익	550	521	5.4	484	13.5				
판관비	268	242	10.8	386	(30.5)				
총전이익	281	279	0.8	98	186.2				
총당금전입액	87	70	24.7	78	11.5				
지배주주순이익	155	154	0.1	12	1,166.9	155	(0.4)	153	1.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

주요 일회성 요인

(억원)	금액	비고
판관비	190	은행 통상임금 관련 비용
영업외이익	88	생명 즉시 연금 소송 종결에 따른 총당부채 환입

자료: 회사 자료, 신한투자증권

iM금융지주 목표주가 산출 테이블

	단위	비고	값
12M Fwd ROE	%	(a)	7.9
Cost of Equity	%	(b)	12.2
Eternal Growth	%	(c)	0.0
Fair PBR	배	(d= [a-c] / [b-c])	0.65
Premium/Discount	%	(e)	(20.0)
Target PBR	배	(f=d*[1+e])	0.52
12M Fwd BPS	원	(g)	42,351
목표주가	원	(h=f*g)	22,000
현재주가	원	(i)	19,280
상승여력	%	(j= [h-i] / i)	14.1

자료: 신한투자증권 추정

실적 전망 변경 내역

(십억원)	변경전		변경후		% change	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
총영업이익	2,175	2,266	2,213	2,310	1.7	1.9
총전이익	1,035	1,084	1,028	1,089	(0.6)	0.5
영업이익	679	713	667	716	(1.8)	0.4
순이익	505	532	508	535	0.5	0.6

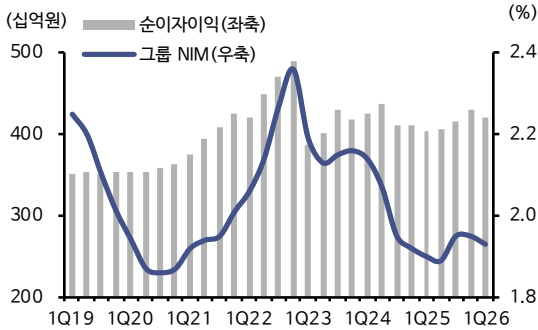
자료: 신한투자증권 추정

iM금융지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	FY25	FY26F	FY27F
순이자이익	403	407	417	429	422	432	439	441	1,656	1,734	1,811
이자수익	971	954	934	945	939	955	963	965	3,804	3,822	3,963
이자비용	568	547	517	516	518	523	524	524	2,149	2,089	2,152
순수수료이익	52	56	51	59	85	82	73	68	218	307	313
수수료수익	75	82	81	88	114	118	116	102	327	451	459
수수료비용	24	25	30	29	30	37	43	34	109	143	146
기타비이자이익	67	78	38	(4)	44	67	46	15	178	172	186
총영업이익	521	541	505	484	550	581	558	524	2,052	2,213	2,310
판관비	242	258	244	386	268	269	254	394	1,131	1,184	1,220
충전영업이익	279	283	261	98	281	312	304	131	921	1,028	1,089
충당금전입액	70	84	105	78	87	91	90	93	338	361	374
영업이익	209	199	156	20	194	221	214	38	583	667	716
영업외손익	(3)	(1)	6	(4)	7	(2)	6	(1)	(2)	11	6
세전이익	206	198	162	16	201	219	220	37	582	678	722
법인세비용	47	38	36	2	43	53	53	9	124	157	173
당기순이익	159	159	125	14	158	167	168	28	457	521	549
지배주주	154	155	122	12	155	163	163	28	444	508	535
비지배지분	4	4	3	2	4	4	4	1	14	13	14

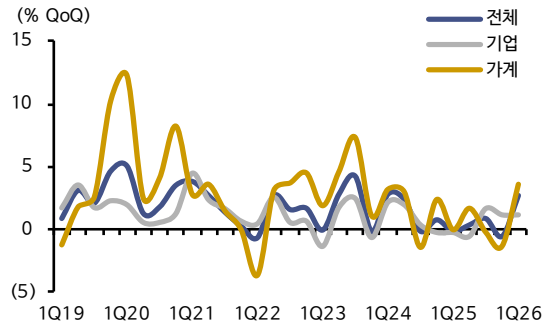
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

NIM 1.93%(-2bp QoQ)



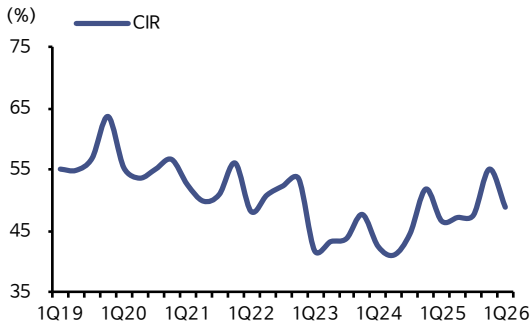
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Loan growth +2.7% QoQ



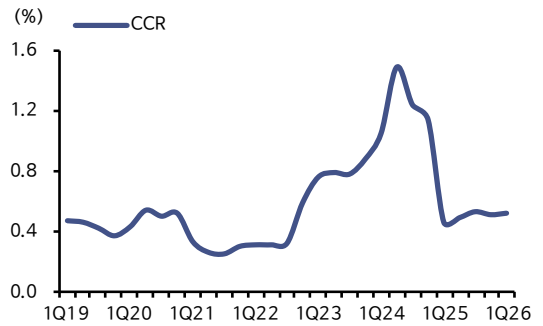
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Cost to Income Ratio 48.8%(누적기준)



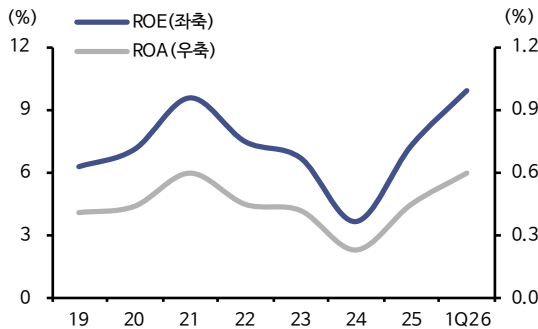
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Credit Cost Ratio 0.52%(누적기준)



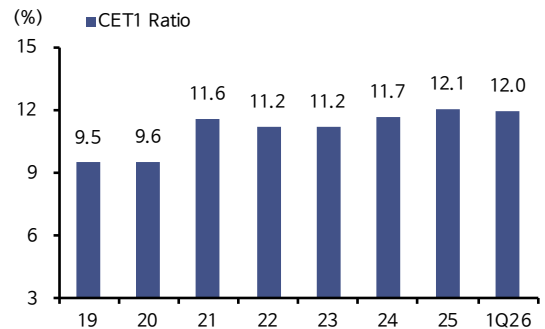
자료: 회사 자료, 신한투자증권

ROE 9.94%, ROA 0.60%



자료: 회사 자료, 신한투자증권

CET1 Ratio 11.99%



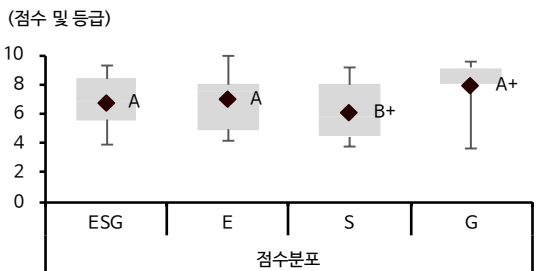
자료: 회사 자료, 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

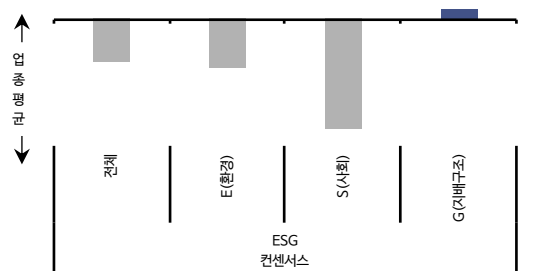
- ◆ ‘27년까지 ROE 9%, CET1비율 12.3%, 주주환원을 40% 목표, 2027년까지 1,500억원 수준의 자사주 매입·소각 추진
- ◆ 3월말 기준 기발표 400억원 규모 자사주 매입 이행률 46% 달성. 상반기 내 전량 매입·소각 완료 예정
- ◆ 자본비를 구간별로 주주환원을 세분화. 1) ~11.5%: ~30%, 2) 11.5%~12.3%: ~40%, 3) 12.3% ~13.0%: ~50%
- ◆ ‘30년까지 ESG 금융지원(투자, 여신) 8조원 달성 목표, 25년 잔액 기준 투자: 약 2.8조원, 여신: 약 3.0조원 집행 완료

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

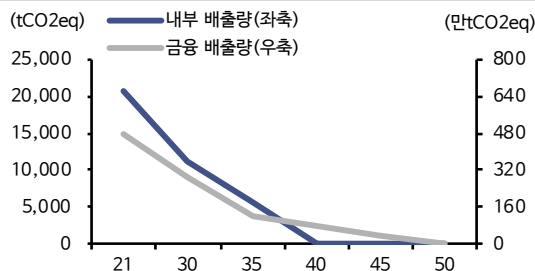
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

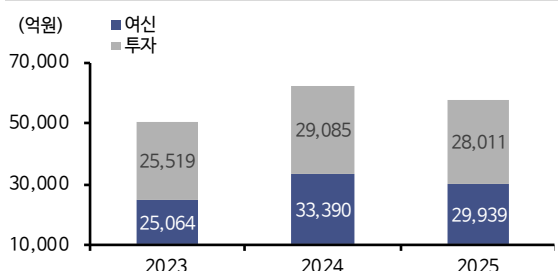
Key Chart

E(환경) 탄소배출량 이행 경로



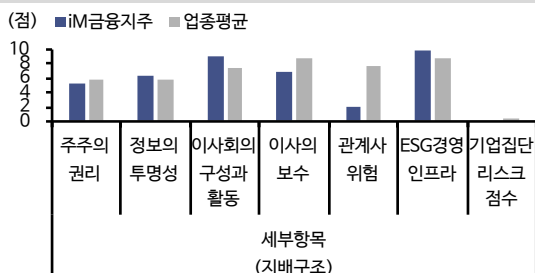
자료: 회사 자료, 신한투자증권

그룹 ESG 금융 실적 현황



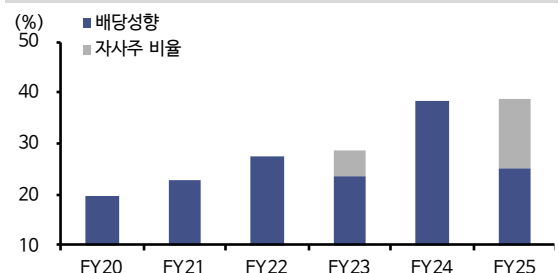
자료: 회사 자료, 신한투자증권

G(지배구조) 세부항목별 점수 및 업종평균



자료: Sustainvest, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 Sustainvest 기준

주주환원을



자료: 회사 자료, 신한투자증권

Balance Sheet

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
현금 및 예치금	4,125.7	4,640.6	5,476.0	5,732.7	6,013.9
대출채권	65,701.3	66,062.1	70,678.5	74,011.7	77,642.3
금융자산	20,966.5	24,074.3	27,119.4	28,398.4	29,791.4
유형자산	809.7	797.8	812.9	851.2	893.0
기타자산	2,545.4	3,285.8	4,567.3	4,944.7	5,209.0
자산총계	94,148.6	98,860.7	108,654.1	113,938.7	119,549.7
예수부채	59,806.9	59,343.9	62,227.3	65,143.9	68,339.5
차입부채	9,700.5	11,146.1	13,174.7	13,840.9	14,487.2
사채	7,827.2	9,824.6	10,890.4	11,441.1	11,975.4
기타부채	10,608.3	12,109.4	15,556.8	16,286.0	17,084.9
부채총계	87,942.9	92,423.9	101,849.1	106,711.9	111,886.9
자본금	845.7	845.7	845.7	845.7	845.7
신종자본증권	813.1	863.0	863.0	863.0	863.0
자본잉여금	1,562.5	1,562.7	1,272.8	1,272.8	1,272.8
자본조정	(20.3)	(0.5)	(18.8)	(18.8)	(18.8)
기타포괄손익누계액	(594.6)	(682.2)	(689.3)	(689.1)	(688.9)
이익잉여금	3,384.6	3,631.4	4,314.0	4,722.2	5,144.0
비자배지분	214.6	216.6	217.4	230.9	244.8
자본총계	6,205.8	6,436.8	6,804.9	7,226.8	7,662.8

Key Financial Data I

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표 (원)					
EPS	1,291	2,738	3,195	3,371	3,537
BPS	36,006	39,073	41,493	44,066	46,724
DPS	500	700	800	880	960
Valuation (%)					
PER (배)	6.3	5.7	6.0	5.7	5.5
PBR (배)	0.2	0.4	0.5	0.4	0.4
배당수익률	5.6	4.2	4.1	4.6	5.0
배당성향	38.7	25.1	25.0	26.0	27.0
수익성 (%)					
NIM	2.0	1.9	2.0	2.0	2.0
ROE	3.6	7.3	7.9	7.9	7.8
ROA	0.2	0.5	0.5	0.5	0.5
Credit cost	1.1	0.5	0.5	0.5	0.5
효율성 (%)					
예대율	109.9	111.3	113.6	113.6	113.6
C/I Ratio	51.8	55.1	53.5	52.8	52.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

Income Statement

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
순이자이익	1,686.0	1,655.9	1,733.7	1,810.9	1,898.9
이자수익	4,174.9	3,804.4	3,822.2	3,963.2	4,117.0
이자비용	2,488.9	2,148.5	2,088.6	2,152.3	2,218.1
순수수료이익	190.9	218.0	307.2	313.0	322.2
수수료수익	295.8	326.7	450.6	459.1	472.5
수수료비용	105.0	108.7	143.4	146.1	150.4
기타비이자이익	204.6	178.0	171.6	185.8	172.1
총영업이익	2,081.5	2,051.9	2,212.5	2,309.7	2,393.1
판관비	1,078.0	1,130.5	1,184.5	1,220.4	1,260.3
총전영업이익	1,003.5	921.3	1,028.0	1,089.3	1,132.8
충당금전입액	740.1	338.1	360.8	373.6	384.1
영업이익	263.4	583.2	667.2	715.7	748.7
영업외손익	(10.7)	(1.7)	10.8	6.4	8.9
세전이익	252.8	581.5	678.0	722.0	757.6
법인세비용	51.2	124.0	157.4	173.3	181.8
당기순이익	201.6	457.5	520.7	548.7	575.8
지배주주	214.9	443.9	508.0	535.2	561.6
비지배지분	(13.3)	13.6	12.7	13.6	14.2

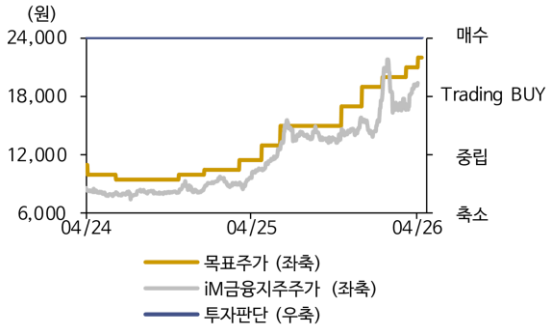
Key Financial Data II

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자본적정성					
BIS Ratio	14.6	14.8	14.9	15.0	15.0
Tier 1 Ratio	13.3	13.8	14.0	14.1	14.1
CET 1 Ratio	11.7	12.1	12.3	12.5	12.7
자산건전성					
NPL Ratio	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5
Precautionary Ratio	3.2	2.8	3.0	3.0	3.0
NPL Coverage	101.2	91.1	95.1	94.7	94.8
성장성					
자산증가율	0.8	5.0	9.9	4.9	4.9
대출증가율	6.0	0.8	5.3	4.7	4.9
순이익증가율	(44.6)	106.6	14.4	5.3	4.9
Dupont Analysis					
순이자이익	1.8	1.7	1.6	1.6	1.6
비이자이익	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
판관비	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(1.1)
대손상각비	(0.8)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

iM금융지주(139130)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 02월 08일	매수	11,000	(20.4)	(14.7)
2024년 05월 03일	매수	10,000	(18.8)	(14.4)
2024년 07월 04일	매수	9,500	(14.4)	(11.1)
2024년 11월 19일	매수	10,000	(14.4)	(6.7)
2025년 01월 14일	매수	10,500	(12.6)	(7.0)
2025년 04월 01일	매수	11,500	(16.0)	(7.7)
2025년 05월 20일	매수	13,000	(12.1)	(3.2)
2025년 06월 30일	매수	15,000	(7.0)	3.4
2025년 11월 11일	매수	17,000	(14.9)	(7.3)
2025년 12월 26일	매수	19,000	(20.9)	(7.9)
2026년 02월 09일	매수	20,000	(10.1)	8.3
2026년 04월 02일	매수	21,000	(13.6)	(8.9)
2026년 04월 29일	매수	22,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 은경완)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 04월 24일 기준)

매수 (매수)	88.37%	Trading BUY (중립)	7.75%	중립 (중립)	3.88%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------