



BUY (유지)

목표주가(12M) 13,000원(상향)
현재주가(4.28) 9,650원

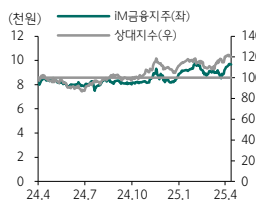
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,548.86
52주 최고/최저(원)	9,770/7,490
시가총액(십억원)	1,605.7
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	166,392.8
60일 평균 거래량(천주)	489.6
60일 평균 거래대금(십억원)	4.5
외국인지분율(%)	41.76
주요주주 지분율(%)	
오케이저축은행	9.70
국민연금공단	7.91

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	556	605
순이익(십억원)	422	458
EPS(원)	2,535	2,742
BPS(원)	38,965	40,998

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
총영업이익	2,177	2,082	2,262	2,391
세전이익	532	260	605	636
지배순이익	388	221	452	474
EPS	2,293	1,305	2,788	2,924
(증감율)	-3.4	-43.1	113.5	4.9
수정BPS	35,169	35,455	38,522	41,446
DPS	550	500	670	720
PER	3.7	6.3	3.5	3.3
PBR	0.24	0.23	0.25	0.23
ROE	6.8	3.7	7.4	7.3
ROA	0.4	0.2	0.5	0.4
배당수익률	6.5	6.1	6.9	7.5



Analyst 최정목, CFA cuchoi@hanafn.com
RA 정소영 soyoungjung@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 4월 29일 | 기업분석_Earnings Review

iM금융 (139130)

거침없는 개선 추세. 목표가 상향

충당금 부담 완화로 기대치를 크게 상회. 은행 외 증권, 캐피탈도 실적이 상당폭 개선

iM금융에 대한 투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가를 13,000원으로 상향. 목표가 상향 배경은 1분기 호실적 시현에 따라 이익추정치를 상향하고, CET 1 비율도 큰폭 개선됨에 따라 그동안 할증적용해왔던 자기자본비용률을 완화해 multiple을 상향했기 때문. iM금융의 1분기 순익은 YoY 38.1% 증가한 1,543억원을 시현해 컨센서스와 우리예상치를 상회. 실적이 양호했던 주요 배경은 1) 단연 충당금 부담 완화 때문. 증권에서 약 142억원의 부동산 PF 충당금이 환입된 영향도 있었지만 그룹 NPL비율이 1.63%로 전분기 수준을 유지하는 등 전반적으로 건전성이 양호해 그룹 대손비용이 700억원에 그쳤고(연체율 급등은 100% 보증서 거액 PF 연체 때문으로 대위변제 완료시 다시 하락 예상), 2) 대출이 거의 늘지 않고 NIM은 소폭 하락하면서 순이자이익은 소폭 감소했지만, 3) PF수수료와 증권 브로커리지수수료가 증가하면서 수수료이익도 개선됐으며, 4) 은행 유가증권관련익과 증권 상품운용수익 확대로 기타비이자이익도 큰폭 늘어났기 때문. 5) 표면 판관비는 YoY 3.7% 증가했지만 전년동기에 증권 이연성과급 환입이 138억원 있었다는 점을 감안하면 실질적으로는 YoY 2.1% 감소한 셈. 은행 외에도 증권, 캐피탈의 실적이 상당폭 개선되는 등 전 계열사가 양호. 전년 대비 100% 이상 증익을 가정한 올해 추정 순익 4,520억원은 충분히 실현가능한 수치로 판단

빠르게 12%를 상회한 CET 1 비율. 총주주환원을 목표 확대 변경 가능성 높다고 판단

1분기 그룹 CET 1 비율은 전분기 대비 30bp나 상승한 12.02%로 12%를 상회. 양호한 실적에 따라 순익 증가 효과가 +36bp 작용한 반면 은행은 RWA가 0.2조원 감소했고, 증권과 캐피탈도 RWA가 0.06조원 증가에 그쳐 운영 RWA 증가를 감안해도 총 RWA가 순감하면서 관련 영향이 +1bp 작용했기 때문. 상반기에 실시 중인 400억원의 자사주 매입이 거의 완료된 상황인데 현 자본비율을 감안시 하반기 중 최소 150억원 이상의 추가 자사주 매입·소각이 기대되고, 회사측이 목표하고 있는 CET 1 비율 12.3%를 조기 달성할 경우 밸류업 목표 주주환원율도 결국 확대될 가능성이 높다고 판단. iM금융은 은행지주사 중 유일하게 2027년 목표 총주주환원율이 40%로 낮은 상황인데 이는 밸류업 계획 당시 자본비율이 낮았기 때문. BNK금융과 JB금융 등 50%를 목표로 하고 있는 중소형 은행지주사들과의 CET 1 비율 차이는 이제 25bp 내외에 불과. 비율 추가 개선시 밸류업 확대 변경 가능성이 높다고 판단

올해 기대 총주주환원수익률 10% 상회. PBR 0.25배의 저평가 매력 한층 부각 전망

iM증권의 이익력 회복 등으로 턴어라운드 스토리가 강하게 부각될 수 있는 시점에서 현금 배당과 자사주 매입·소각 등을 고려한 올해 기대 총주주환원수익률은 약 10.5%로 은행 중 가장 높은 상황. 실적 개선과 CET 1 비율 상승 추세 등을 감안하면 향후 총주주환원율은 시장 기대치를 상회할 가능성이 높고, 이를 감안할 때 현 PBR 0.25배는 타행과 상대비교시 상당히 저평가된 상태. 금번 실적 발표로 가격 매력 한층 더 부각될 수 있을 것으로 전망

도표 1. iM금융 2025년 1분기 실적

(단위: 십억원, %)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	401	429	418	425	438	412	411	403	-1.9	-5.1
순수수료이익	57	49	57	51	48	51	41	52	25.5	0.7
기타비이자이익	113	35	38	75	93	17	19	67	250.7	-11.5
총영업이익	571	512	512	551	579	480	471	521	10.7	-5.5
판관비	254	230	309	233	229	252	363	242	-33.4	3.7
총전영업이익	317	282	203	318	350	229	107	279	159.9	-12.2
영업외이익	1	-3	4	-4	0	6	-13	-3	NA	NA
대손상각비	125	124	248	160	316	115	142	70	-50.6	-56.1
세전이익	193	156	-41	155	33	119	-47	206	NA	33.1
법인세비용	42	35	-4	42	2	19	-10	47	NA	13.1
비지배주주지분이익	9	5	0	1	-7	-2	-5	4	NA	251.6
당기순이익	142	115	-37	112	38	103	-32	154	NA	38.1

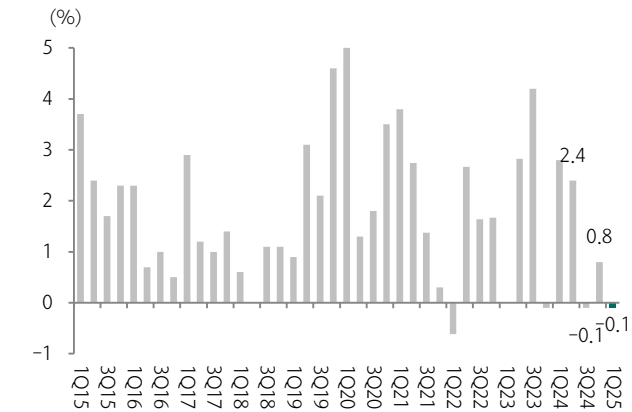
자료: 하나증권

도표 2. iM금융 1분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	원화대출증가율 QoQ -0.1%. 그룹 NIM 1.90%로 전분기대비 2bp 하락, 은행 NIM 도 1.78%로 2bp 하락
순수수료이익	은행 원화수수료 전분기대비 43 억원 증가(방카슈랑스 11 억원 증가, PF 수수료 13 억원 증가, 4 분기 가계대출 중도상환수수료 15 억원 축소 기저효과), 증권 브로커리지수수료 28 억원 증가
기타비이자이익	은행 FV-PL 유가증권관련익 181 억원(전분기대비 66 억원 증가), 은행 대출채권매각익 78 억원(전분기대비 75 억원 증가), 은행 외환파생 관련익 68 억원(전분기대비 96 억원 증가), 증권 상품운용수익 217 억원(전분기대비 167 억원 증가)
대손상각비	부동산 PF 총당금 환입 142 억원(증권)

자료: 하나증권

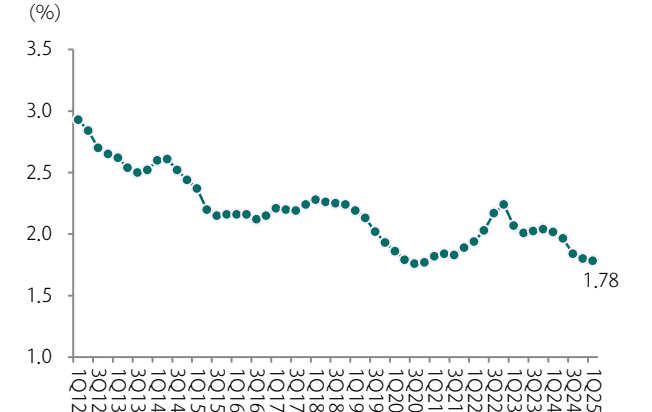
도표 3. 은행 원화대출 성장률 추이



주: 전분기 대비 증가율

자료: 하나증권

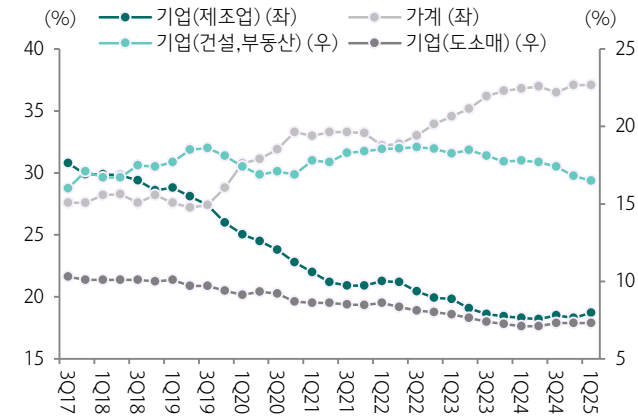
도표 4. 은행 NIM 추이



주: 분기 NIM 기준

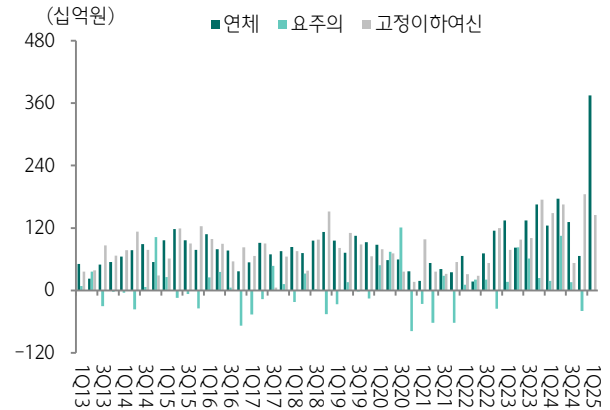
자료: 하나증권

도표 5. 은행 가계 및 기업대출 업종별 여신 비중 추이



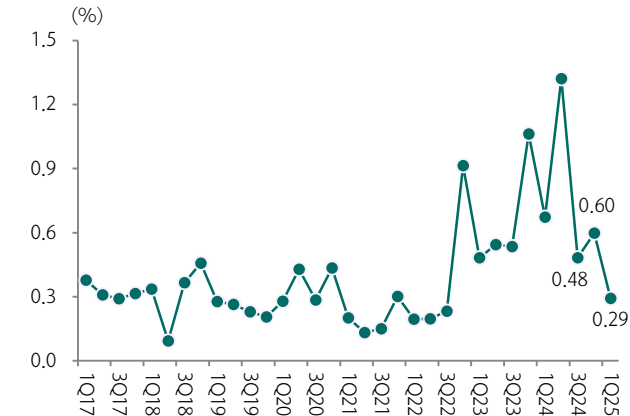
주: 원화대출금 대비 비중
자료: 하나증권

도표 6. 은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



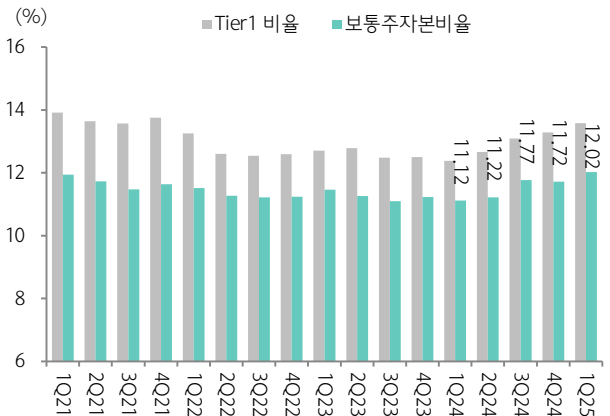
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

도표 7. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



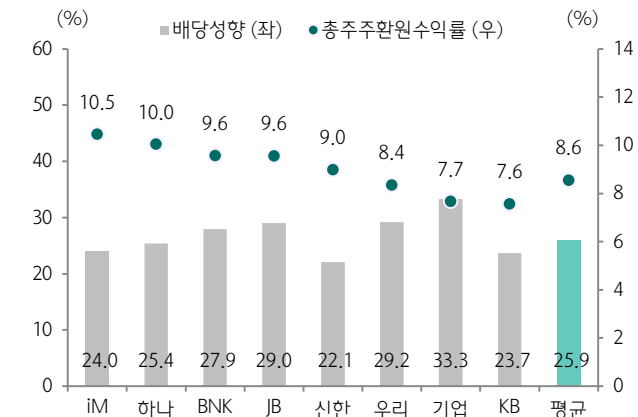
주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 8. iM금융 자본비율 추이



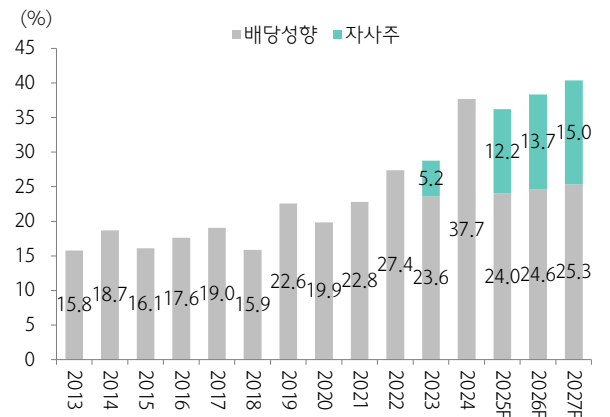
주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 9. 은행별 2025F 기대 총주주환원수익률 현황



주: 2025년 4월 28일 종가 기준
자료: 하나증권

도표 10. iM금융 총주주환원율 추이 및 전망



자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순이자이익	1,636	1,686	1,715	1,784	1,863
순수수료이익	238	100	191	206	221
당기손익인식상품이익	0	0	39	40	40
비이자이익	303	296	317	362	382
총영업이익	2,177	2,082	2,262	2,391	2,506
일반관리비	1,012	1,054	1,093	1,144	1,197
순영업이익	1,164	1,028	1,169	1,247	1,309
영업외손익	-2	-11	2	2	2
총당금차입이익	1,163	1,017	1,172	1,250	1,311
제충당금환입액	630	757	566	613	642
경상이익	532	260	605	636	670
법인세전순이익	532	260	605	636	670
법인세	120	53	134	141	149
총당기순이익	412	207	472	495	521
외부주주지분	24	-13	20	21	22
연결당기순이익	388	221	452	474	499

Dupont Analysis	(단위: %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순이자이익	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7
순수수료이익	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2
당기손익인식상품이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비이자이익	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
총영업이익	2.4	2.2	2.3	2.3	2.3
관리비	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
총잔영업이익	1.3	1.1	1.2	1.2	1.2
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상환비	0.7	0.8	0.6	0.6	0.6
세전이익	0.6	0.3	0.6	0.6	0.6
법인세비용	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
비자비지분이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.4	0.2	0.5	0.4	0.5

Valuation	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	2,293	1,305	2,788	2,924	3,077
BPS (원)	35,169	35,455	38,522	41,446	44,523
실질BPS (원)	35,169	35,455	38,522	41,446	44,523
PBR (x)	3.7	6.3	3.5	3.3	3.1
PBR (x)	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
수장PBR (x)	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
배당률 (%)	11.0	10.0	13.4	14.4	15.6
배당수익률 (%)	6.5	6.1	6.9	7.5	8.1

자료: 하나증권

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
현금 및 예치금	4,714	4,126	3,390	3,339	3,294
유가증권	22,946	20,897	23,197	24,387	25,644
대출채권	62,384	65,709	71,568	75,146	78,903
고정자산	814	810	924	914	905
기타자산	2,502	2,615	3,875	4,025	4,182
자산총계	93,360	94,156	102,952	107,811	112,929
예수금	57,288	59,807	63,158	66,211	69,431
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	12,034	9,700	11,901	12,509	13,150
사채	8,243	7,827	9,557	9,985	10,432
기타부채	9,511	10,610	12,163	12,458	12,768
부채총계	87,076	87,944	96,778	101,163	105,782
자본금	846	846	810	810	810
보통주자본금	846	846	810	810	810
산동자본증권	614	813	614	614	614
자본잉여금	1,562	1,563	1,538	1,538	1,538
이익잉여금	3,289	3,391	3,699	4,173	4,672
자본조정	-362	-615	-704	-704	-704
(자기주식)	0	0	0	0	0
외부주주지분	335	215	217	217	217
자본총계	6,284	6,212	6,174	6,648	7,147
자본총계(외부주주지분제외)	5,949	5,997	5,958	6,431	6,930

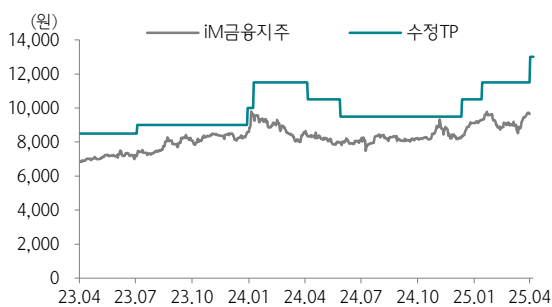
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
총자산 증가율	2.6	0.9	9.3	4.7	4.7
총대출 증가율	3.7	5.3	8.9	5.0	5.0
총수신 증가율	6.8	4.4	5.6	4.8	4.9
당기순이익 증가율	-3.4	-43.1	104.6	4.9	5.2

효율성/생산성	(단위: %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
대출금/예수금	108.9	109.9	113.3	113.5	113.6
관리비/총영업이익	46.5	50.6	48.3	47.8	47.8
관리비/수익성자산	1.9	1.6	1.6	1.6	1.5

수익성	(단위: %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
ROE	6.8	3.7	7.4	7.3	7.2
ROA	0.4	0.2	0.5	0.4	0.5
ROA(총당금전)	1.3	1.1	1.2	1.2	1.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

i금융



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.4.29	BUY	13,000		
25.2.10	BUY	11,500	-19.99%	-15.04%
25.1.8	BUY	10,500	-14.72%	-11.62%
24.6.25	BUY	9,500	-13.31%	-1.79%
24.5.3	BUY	10,500	-22.34%	-18.48%
24.2.5	BUY	11,500	-23.59%	-16.78%
24.1.26	BUY	10,000	-7.78%	-2.00%
23.7.31	BUY	9,000	-10.77%	-4.67%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2025년 4월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 4월 29일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.95%	5.05%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 4월 28일