



BUY (유지)

iM금융 (139130)

목표주가(12M) 17,500원(상향)
현재주가(7.28) 13,390원

올해 115% 증익 전망. 명약관화해진 턴어라운드 스토리

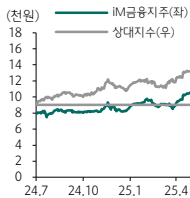
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,209.52
52주 최고/최저(원)	15,510/7,490
시가총액(십억원)	2,169.9
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	162,054.7
60일 평균 거래량(천주)	699.3
60일 평균 거래대금(십억원)	8.8
외국인지분율(%)	44.36
주요주주 지분율(%)	
오케이저축은행	9.92
국민연금공단	9.06

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	609	639
순이익(십억원)	457	480
EPS(원)	2,696	2,881
BPS(원)	38,183	40,079

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
총영업이익	2,177	2,082	2,196	2,343
세전이익	532	260	638	648
지배순이익	388	221	474	481
EPS	2,293	1,305	2,949	2,996
(증감율)	-3.4	-43.1	125.9	1.6
수정BPS	35,169	35,455	38,867	41,863
DPS	550	500	700	740
PER	3.7	6.3	4.5	4.5
PBR	0.24	0.23	0.34	0.32
ROE	6.8	3.7	7.7	7.4
ROA	0.4	0.2	0.5	0.5
배당수익률	6.5	6.1	5.2	5.5

대손비용 급감으로 2분기 순익 컨센서스 상회. 증권 상반기에만 525억원의 실적 거양

iM금융에 대한 투자 의견 매수를 유지하고, 목표주가를 17,500원으로 상향. 목표가 상향은 호실적 지속에 따른 이익추정치 상향과 CET 1 비율 개선으로 그동안 할증적용해왔던 자기 자본비용률을 완화해 multiple을 상향했기 때문. iM금융의 2분기 순익은 YoY 305.1% 증가한 1,550억원을 시현해 컨센서스와 우리예상치를 상회. 컨센서스를 크게 상회한 호실적 배경은 1) 대손충당금 감소 때문. 2분기 대손비용은 642억원에 불과해 드라마틱하게 낮아진 1분기 대손비용 700억원보다 더 낮아짐. 이는 증권에서 PF 충당금 합입 65억원 외에 경상 충당금도 거의 늘지 않으면서 2분기에도 순환입이 발생했고, 은행도 대손비용이 730억원에 그쳤기 때문. 2) NIM이 1bp 하락했지만 은행 원화대출이 0.4% 증가해 그룹 순이자이익은 QoQ 1.0% 증가했고, 3) 증권 브로커리지 수수료 증가 등 그룹 수수료이익이 확대된데다 은행 유가증권관련 개선에 합입어 비이자이익도 상당히 양호한 모습을 보였음. 4) 판관비는 다소 증가했지만 법인세 실효세율이 낮아진 점도 이익 개선에 기여. 증권은 상반기에만 525억원의 실적을 거양했고, 그룹 전체적으로도 3,090억원의 이익을 시현하면서 올해 연간 추정 순익은 4,700억원을 상회할 가능성이 높아졌다고 판단. 이는 전년대비 약 115% 증익 되는 수치로 시장에서 기대하고 있는 턴어라운드 스토리 달성이 더욱 명약관화해진 상황

1년간 계획대비 40% 자사주 매입. 잔여 물량 조기 소진후 전액 현금배당 진행 가능성

2분기 CET 1 비율은 12.15%로 전분기대비 12bp 상승. 당기순익 영향 +36bp 외에도 가계 증가, 기업대출 축소 등 은행 RWA 감소 노력으로 +18bp의 추가 개선 요인이 발생했지만 증권과 캐피탈에서 RWA가 증가해 각각 -30bp와 -5bp 하락 요인 발생. 증권 RWA 증가는 주식시장 호조 및 금리 하락 수혜를 향유하기 위한 유가증권 투자에 주로 기인한 것으로 시장 상황에 따라 탄력적으로 조절할 계획. 호실적과 자본비율 개선을 바탕으로 하반기 중 200억원의 추가 자사주 매입·소각 계획을 발표했는데 올해 총주주환원율은 약 37% 내외를 기록할 전망. 회사측은 밸류업 공시상 2027년까지 1,500억원의 자사주 매입을 계획 중인데 올해 600억원을 실시했고(진행률 40%), 잔여 900억원도 빠르게 소진할 가능성이 높다고 판단. 현 PBR이 0.34배로 은행 중 가장 낮아 자사주 매입·소각 효과가 더 클 뿐더러 배당소득 분리과세가 도입될 경우 배당성향을 빠르게 상향시켜야 할 수 있기 때문에 1,500억원의 자사주 소각을 조기에 완료한 이후 주주환원방식을 전액 현금배당으로 진행할 여지도 있음

은행 중 가장 높은 주주환원수익률. 올해 주가 강세에도 상대적 상승 여력 여전히 높음

올해 예상 총주주환원율은 37% 수준이지만 주가 저평가로 인해 총주주환원수익률은 8.0%로 은행 중 가장 뛰어난 상황(배당수익률 5.2%, 자사주 2.8%). 연초 이후의 주가상승률이 업종내에서 가장 높았지만 2024년 중 타행들의 주가가 큰폭 상승할 때 동사는 유일하게 하락했었다는 점에서 PBR 측면이나 상대수익률 측면에서도 상승 여력은 여전히 높다고 판단



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

도표 1. iM금융 2025년 2분기 실적

(단위: 십억원, %)

	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	429	418	425	438	412	411	403	407	1.0	-7.1
순수수료이익	49	57	51	48	51	41	52	56	9.4	18.3
기타비이자이익	35	38	75	93	17	19	67	57	-13.8	-38.2
총영업이익	512	512	551	579	480	471	521	521	0.0	-10.0
판관비	230	309	233	229	252	363	242	258	6.7	12.7
총전영업이익	282	203	318	350	229	107	279	263	-5.9	-24.8
영업외이익	-3	4	-4	0	6	-13	-3	-1	NA	NA
대손상각비	124	248	160	316	115	142	70	64	-8.4	-79.7
세전이익	156	-41	155	33	119	-47	206	198	-4.1	494.0
법인세비용	35	-4	42	2	19	-10	47	38	-19.3	1,438.8
비지배주주지분이익	5	0	1	-7	-2	-5	4	4	-0.5	NA
당기순이익	115	-37	112	38	103	-32	154	155	0.4	305.1

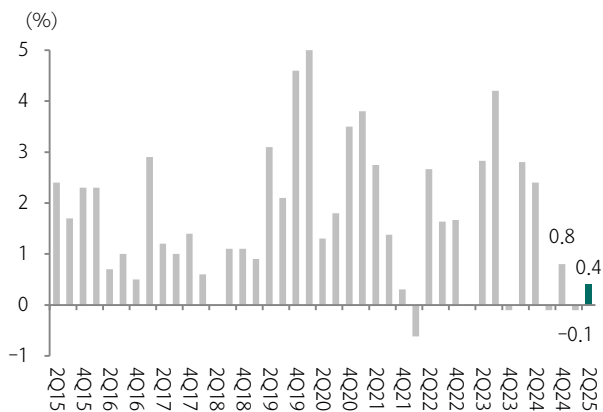
자료: 하나증권

도표 2. iM금융 2분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	원화대출증가를 QoQ +0.4%. 그룹 NIM 1.89%로 전분기대비 1bp 하락, 은행 NIM 도 1.77%로 1bp 하락
순수수료이익	은행 원화수수료 전분기대비 14 억원 증가(방카슈랑스 20 억원 증가, PF 수수료 40 억원으로 전분기대비 24 억원 증가 등), 증권 브로커리지수수료 32 억원 증가
기타비이자이익	은행 유가증권관련익 486 억원(전분기대비 190 억원 증가), 은행 대출채권매각익 61 억원(전분기대비 17 억원 감소), 은행 외환파생 관련익 105 억원(전분기대비 37 억원 증가), 증권 상품운용수익 339 억원(전분기대비 122 억원 증가), 증권 기타 141 억원(전분기대비 188 억원 감소)
대손상각비	부동산 PF 총당금 환입 65 억원(증권)

자료: 하나증권

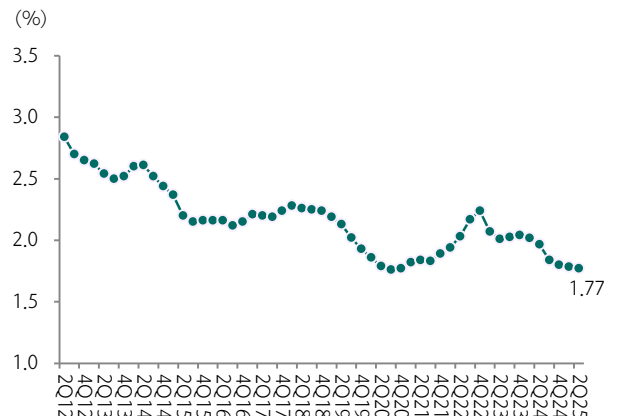
도표 3. 은행 원화대출 성장률 추이



주: 전분기 대비 증가율

자료: 하나증권

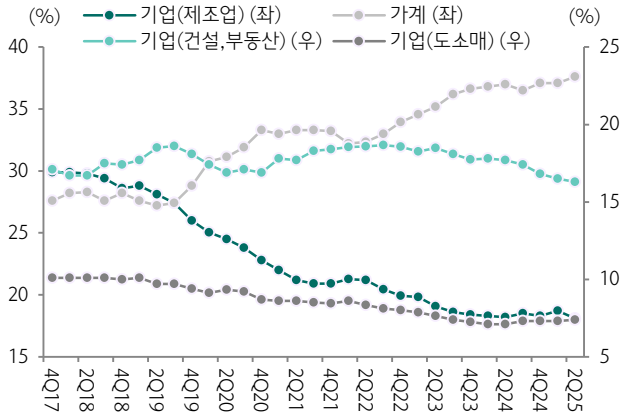
도표 4. 은행 NIM 추이



주: 분기 NIM 기준

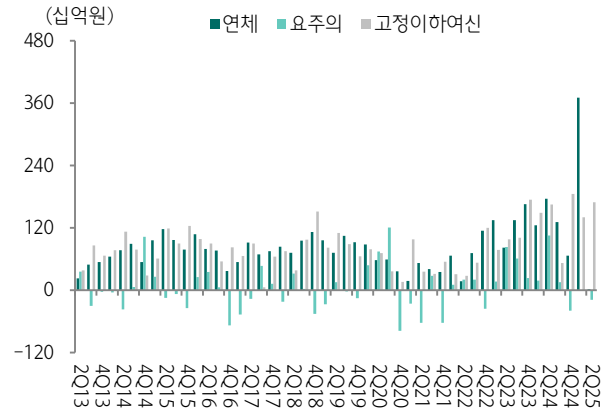
자료: 하나증권

도표 5. 은행 가계 및 기업대출 업종별 여신 비중 추이



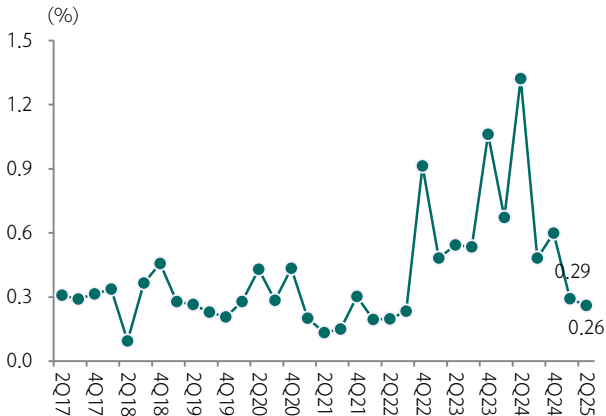
주: 원화대출금 대비 비중
자료: 하나증권

도표 6. 은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



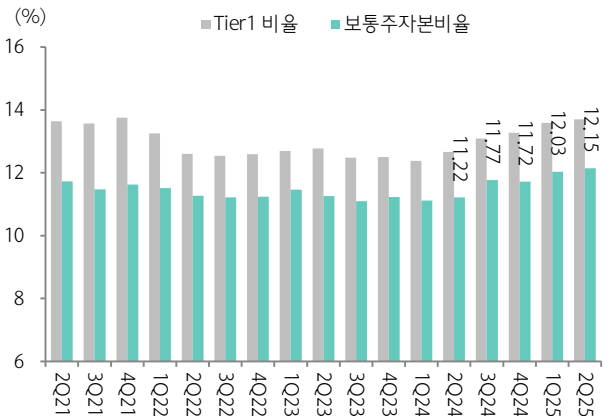
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

도표 7. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



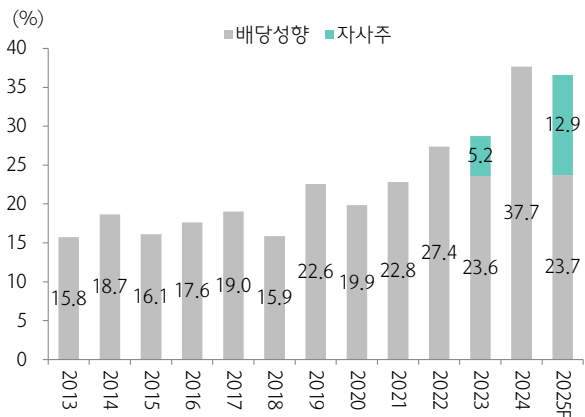
주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 8. iM금융 자본비율 추이



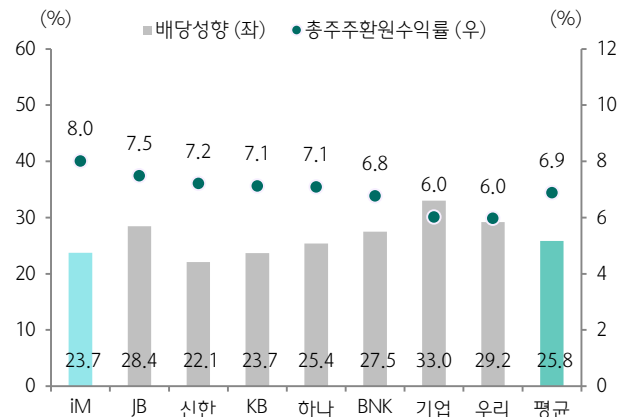
주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 9. iM금융 총주주환원율을 추이 및 전망



자료: 하나증권

도표 10. 은행별 2025F 예상 총주주환원수익률 현황



주: 2025년 7월 28일 증가 기준, 2025F 기준
자료: 하나증권

추정 재무제표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순이자이익	1,636	1,686	1,633	1,698	1,773
순수수료이익	238	100	236	254	272
당기손익인식상품이익	0	0	39	40	40
비이자이익	303	296	288	352	365
총영업이익	2,177	2,082	2,196	2,343	2,451
일반관리비	1,012	1,054	1,089	1,140	1,193
순영업이익	1,164	1,028	1,107	1,203	1,258
영업외손익	-2	-11	0	0	0
총당금차입이익	1,163	1,017	1,106	1,203	1,258
제충당금환입액	630	757	468	554	578
경상이익	532	260	638	648	680
법인세전순이익	532	260	638	648	680
법인세	120	53	144	146	153
총당기순이익	412	207	494	502	527
외부주주지분	24	-13	20	21	22
연결당기순이익	388	221	474	481	505

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순이자이익	1.8	1.8	1.7	1.6	1.6
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	2.2	2.2	2.2
관리비	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
총잔영업이익	1.3	1.1	1.1	1.1	1.1
영업외이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
대손상환비	0.7	0.8	0.5	0.5	0.5
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	0.5	0.5

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	2,293	1,305	2,949	2,996	3,140
BPS (원)	35,169	35,455	38,867	41,863	45,004
실질BPS (원)	35,169	35,455	38,867	41,863	45,004
PBR (x)	3.7	6.3	4.5	4.5	4.3
PBR (x)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
수장PBR (x)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
배당률 (%)	11.0	10.0	14.0	14.8	16.0
배당수익률 (%)	6.5	6.1	5.2	5.5	6.0

자료: 하나증권

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
현금 및 예치금	4,714	4,126	3,698	3,662	3,630
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	912	903	894
기타자산	2,502	2,615	3,875	4,025	4,182
자산총계	93,360	94,156	103,249	108,123	113,254
예수금	57,288	59,807	63,163	66,222	69,450
책임준비금	0	0	0	0	0
차입금	12,034	9,700	11,901	12,510	13,151
사채	8,243	7,827	9,557	9,985	10,432
기타부채	9,511	10,610	12,163	12,459	12,770
부채총계	87,076	87,944	96,784	101,177	105,803
자본금	846	846	803	803	803
보통주자본금	846	846	803	803	803
신종자본증권	614	813	813	813	813
자본잉여금	1,562	1,563	1,525	1,525	1,525
이익잉여금	3,289	3,391	3,819	4,300	4,805
자본조정	-362	-615	-715	-715	-715
(자기주식)	0	0	0	0	0
외부주주지분	335	215	220	220	220
자본총계	6,284	6,212	6,465	6,946	7,451
자본총계(외부주주지분제외)	5,949	5,997	6,245	6,727	7,231

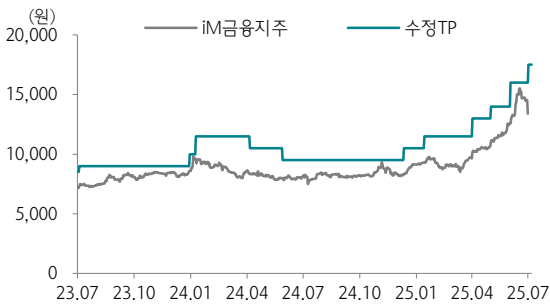
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
총자산 증가율	2.6	0.9	9.7	4.7	4.7
총대출 증가율	3.7	5.3	8.9	5.0	5.0
총수신 증가율	6.8	4.4	5.6	4.8	4.9
당기순이익 증가율	-3.4	-43.1	114.6	1.6	4.8

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
대출금/예수금	108.9	109.9	113.3	113.5	113.6
관리비/총영업이익	46.5	50.6	49.6	48.6	48.7
관리비/수익성자산	1.9	1.6	1.6	1.6	1.5

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
ROE	6.8	3.7	7.7	7.4	7.2
ROA	0.4	0.2	0.5	0.5	0.5
ROA (총당금전)	1.3	1.1	1.1	1.1	1.1

투자이전 변동 내역 및 목표주가 괴리율

i금융



날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.7.29	BUY	17,500		
25.6.30	BUY	16,000	-10.24%	-3.06%
25.5.29	BUY	14,000	-16.30%	-10.14%
25.4.29	BUY	13,000	-19.30%	-17.77%
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%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정옥)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 7월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정옥)는 2025년 7월 29일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 투자이전 비율공시

- 투자이전의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	95.48%	4.52%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 7월 28일