



BUY (유지)

목표주가(12M) 17,500원
현재주가(10.30) 13,530원

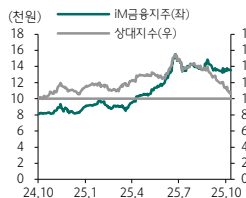
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,086.89
52주 최고/최저(원)	15,510/8,140
시가총액(십억원)	2,192.6
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	162,054.7
60일 평균 거래량(천주)	523.6
60일 평균 거래대금(십억원)	7.2
외국인지분율(%)	44.91
주요주주 지분율(%)	
오케이저축은행	9.92
국민연금공단	9.06

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	611	666
순이익(십억원)	474	498
EPS(원)	2,804	2,994
BPS(원)	39,210	41,029

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
총영업이익	2,177	2,082	2,185	2,336
세전이익	532	260	628	642
지배순이익	388	221	468	473
EPS	2,293	1,305	2,911	2,943
(증감율)	-3.4	-43.1	123.0	1.1
수정BPS	35,169	35,455	38,975	41,917
DPS	550	500	700	750
PER	3.7	6.3	4.6	4.6
PBR	0.24	0.23	0.35	0.32
ROE	6.8	3.7	7.6	7.3
ROA	0.4	0.2	0.5	0.4
배당수익률	6.5	6.1	5.2	5.5



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

하나증권 리서치센터

2025년 10월 31일 | 기업분석_Earnings Review

iM금융 (139130)

컨센서스에 부합한 무난한 실적

일회성 이익에도 불구하고 컨센서스에 부합한 순익. CET 1 비율 하락도 다소 아쉬움

iM금융에 대한 투자 의견 매수와 목표주가 17,500원을 유지. 3분기 순익은 YoY 19.3% 증가한 1,220억원을 시현해 컨센서스에 부합. 1) 주금공 출연금 과납분 환급으로 NIM이 예상과 달리 약 5bp 상승하면서(환급 효과 영향 +6bp) 약 100억원의 이자이익이 추가로 늘어난데다 2) 그룹 판관비가 YoY 3.0% 감소하는 등 판관비율도 잘 관리되었지만 3) 은행과 증권에서 모두 트레이딩이익이 부진하면서 비이자이익이 예상을 하회한 점이 실적이 컨센서스에 부합했던 배경. 4) 증권 PF 충당금 환입 효과는 크게 줄었지만 은행 대손비용이 소폭 증가하는데 그쳐 3분기 그룹 대손비용은 1,050억원 내외의 경상적인 수준을 기록했음. 은행 대손비용 증가는 기업여신의 상각 규모 확대에 따른 영향으로 가계여신의 충당금은 전년 대비 크게 감소하고 있는 상황. 동사는 지난해의 부진을 딛고 올해 은행 중 가장 큰폭의 증익 추세가 지속되고 있는데 빠르게 상승하던 CET 1 비율이 은행 RWA 증가로 인해 약 5bp 내외 소폭 하락한 점은 다소 아쉬웠던 요인이었음

일회성 제외한 경상 NIM 하락 추세 지속. 다만 예대스프레드 개선 기대 요인도 상존

3분기 은행 표면 NIM이 1.82%를 기록했지만 일회성 요인을 제외한 경상 NIM은 1.76%로 추정되어 실질 NIM은 하락 추세가 지속되고 있는 상황. 다만 회사측은 과거 코로나 시기 무렵에 취급했던 혼합형 주택담보대출 약 2.8조원의 금리 re-pricing 효과가 시작되고 있는 데다(평균 금리 2%대 초반의 고정금리 여신이 4%대 변동금리로 전환) 저원가성 핵심예금의 평잔이 꾸준히 증가하고 있어 예대스프레드 측면에서 개선이 가능할 것으로 기대한다고 밝힘. 또한 비록 기준금리 추가 인하 우려는 있지만 장기물 금리는 상승세를 보이고 있는 점도 변동금리 대출 비중이 높은 동사 NIM에 유리한 환경이라는 입장. 올해 대손비용이 크게 감소한 만큼 추가적인 그룹 이익 성장을 위해서는 NIM 개선을 동반한 이자이익 확대 또는 비은행계열사들의 경상 수익성 향상이 필요하다고 판단

기말배당에 따른 CET 1 비율 추가 하락 예상. 기말배당수익률은 5% 상회 전망

3분기 CET 1 비율은 12.09%로 QoQ 5bp 하락. 당기 순익 효과 +28bp에도 불구하고 자사주 매입 -4bp 외에도 은행과 캐피탈의 RWA 증가 -30bp 영향이 컸기 때문. 대출성장 규모 대비 은행의 RWA 증가 폭이 컸던 이유는 약 1.5조원 가량의 PF 신규 취급 때문으로 추정. 동사는 기업은행과 함께 기말배당만 실시하는 은행으로 4분기에도 관련 요인으로 CET 1 비율 추가 하락 압력이 있겠지만 연말 12.0%는 유지할 수 있을 전망. 올해 추정 DPS는 약 700원으로 예상되는데 배당소득 분리과세 시행일이 2026년 이전으로 앞당겨지는 방안도 논의되고 있어 이 경우 DPS가 더 높아질 가능성도 있다고 판단. 기말배당수익률만 5%를 상회한다는 점에서 내년초에는 배당투자를 겨냥한 수급 여건 개선도 기대해 볼 수 있을 듯

도표 1. iM금융 2025년 3분기 실적

(단위: 십억원, %)

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	(QoQ)	(YoY)
순이자이익	418	425	438	412	411	403	407	417	2.3	1.1
순수수료이익	57	51	48	51	41	52	56	51	-9.6	-0.3
기타비이자이익	38	75	93	17	19	67	78	37	-51.7	119.9
총영업이익	512	551	579	480	471	521	541	505	-6.7	5.1
판관비	309	233	229	252	363	242	258	244	-5.5	-3.0
총전영업이익	203	318	350	229	107	279	283	261	-7.8	14.2
영업외이익	4	-4	0	6	-13	-3	-1	6	NA	3.1
대손상각비	248	160	316	115	142	70	84	105	24.6	-8.4
세전이익	-41	155	33	119	-47	206	198	162	-18.2	35.4
법인세비용	-4	42	2	19	-10	47	38	36	-4.8	91.7
비지배주주지분이익	0	1	-7	-2	-5	4	4	3	-37.3	NA
당기순이익	-37	112	38	103	-32	154	155	122	-21.0	19.3

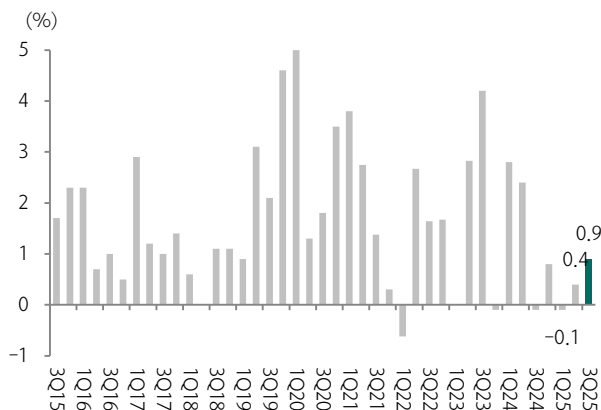
자료: 하나증권

도표 2. iM금융 3분기 실적 항목별 특이 요인

항목	주요내용
순이자이익	원화대출증가율 QoQ +0.9%, 그룹 NIM 1.95%로 전분기대비 6bp 상승, 은행 NIM은 1.82%로 5bp 상승(주금공 출연금 과납분 환급 100 억원, +6bp 영향)
순수수료이익	은행 원화수수료 전분기대비 5 억원 감소(방카슈랑스 8 억원 감소, 수익증권 4 억원 증가), 증권 브로커리지수수료 18 억원 증가, 증권 IB/PF 수수료 45 억원 감소
기타비이자이익	은행 유가증권/외환/파생 관련익 357 억원(전분기대비 234 억원 감소), 은행 대출채권매각익 68 억원(전분기대비 7 억원 증가), 증권 상품운용수익 43 억원(전분기대비 296 억원 감소), 증권 기타수익 99 억원 증가

자료: 하나증권

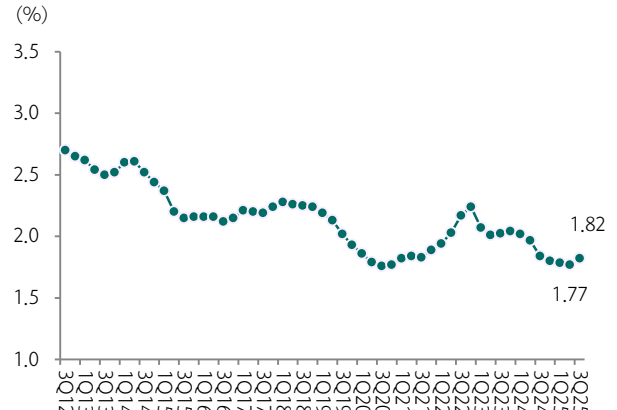
도표 3. 은행 원화대출 성장률 추이



주: 전분기 대비 증가율

자료: 하나증권

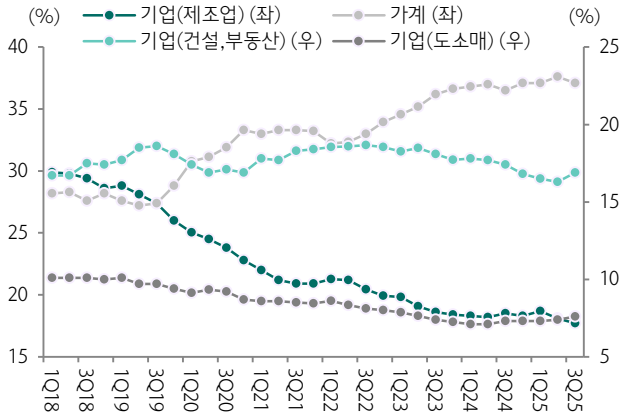
도표 4. 은행 NIM 추이



주: 분기 NIM 기준

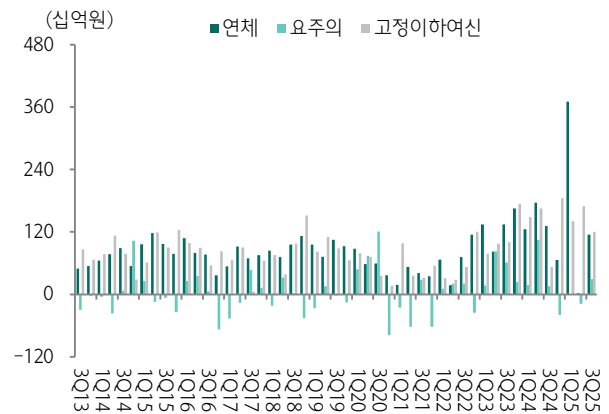
자료: 하나증권

도표 5. 은행 가계 및 기업대출 업종별 여신 비중 추이



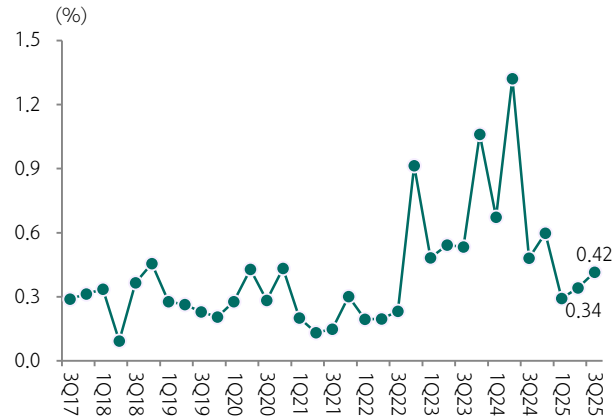
주: 원화대출금 대비 비중
자료: 하나증권

도표 6. 은행 실질 연체 및 고정이하여신 순증액 추이



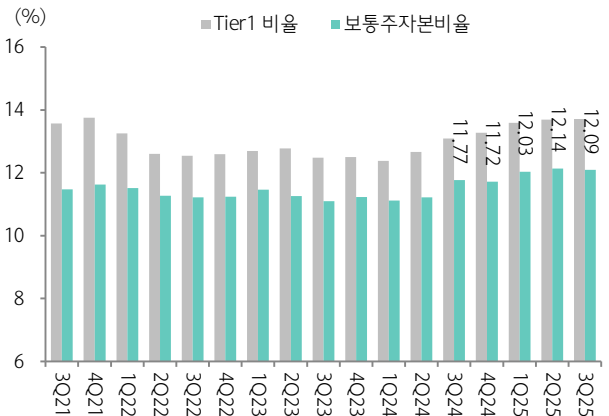
주: 매상각전 실질 순증액 기준
자료: 하나증권

도표 7. 그룹 총자산대비 대손비용률 추이



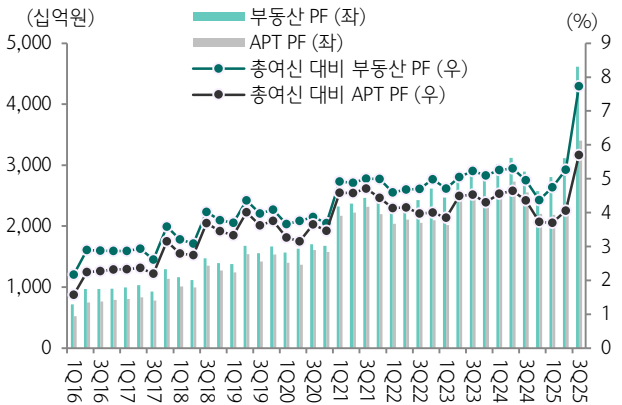
주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 8. iM금융 자본비율 추이



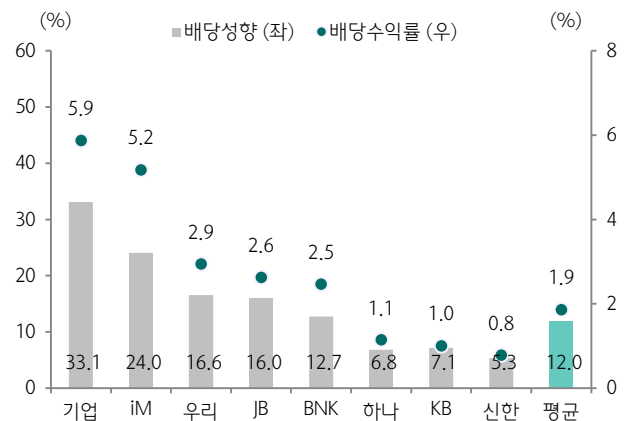
주: 총자산은 평잔 기준, 분기 연율화 기준
자료: 하나증권

도표 9. iM뱅크 PF 익스포저 추이



자료: 하나증권

도표 10. 은행별 2025F 예상 기말배당수익률 현황



주: 2025년 10월 30일 종가 기준, 기말배당 기준
자료: 하나증권

추정 재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
순이자이익	1,636	1,686	1,643	1,709	1,784
순수수료이익	238	100	236	254	272
당기손익인식상품이익	0	0	39	40	40
비이자이익	303	296	267	334	347
총영업이익	2,177	2,082	2,185	2,336	2,443
일반관리비	1,012	1,042	1,082	1,140	1,193
순영업이익	1,164	1,039	1,104	1,197	1,250
영업외손익	-2	-11	0	0	0
총당금차입이익	1,163	1,028	1,103	1,196	1,250
제충당금환입액	630	768	475	554	578
경상이익	532	260	628	642	672
법인세전순이익	532	260	628	642	672
법인세	120	53	141	148	155
총당기순이익	412	207	488	494	517
외부주주지분	24	-13	20	21	22
연결당기순이익	388	221	468	473	495

Dupont Analysis	(단위: %)				
	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	0.4	0.4

Valuation	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	2,293	1,305	2,911	2,943	3,081
BPS (원)	35,169	35,455	38,975	41,917	44,999
실질BPS (원)	35,169	35,455	38,975	41,917	44,999
PBR (x)	3.7	6.3	4.6	4.6	4.4
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	15.0	16.0
배당수익률 (%)	6.5	6.1	5.2	5.5	5.9

자료: 하나증권

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
현금 및 예치금	4,714	4,126	3,713	3,668	3,627
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	910	900	891
기타자산	2,502	2,615	3,875	4,025	4,182
자산총계	93,360	94,156	103,262	108,126	113,248
예수금	57,288	59,807	63,158	66,217	69,443
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	12,769
부채총계	87,076	87,944	96,778	101,170	105,796
자본금	846	846	803	803	803
보통주자본금	846	846	803	803	803
산동자본증권	614	813	863	863	863
자본잉여금	1,562	1,563	1,525	1,525	1,525
이익잉여금	3,289	3,391	3,764	4,237	4,732
자본조정	-362	-615	-692	-692	-692
(자기주식)	0	0	0	0	0
외부주주지분	335	215	221	221	221
자본총계	6,284	6,212	6,484	6,957	7,452
자본총계(외부주주지분제외)	5,949	5,997	6,263	6,736	7,231

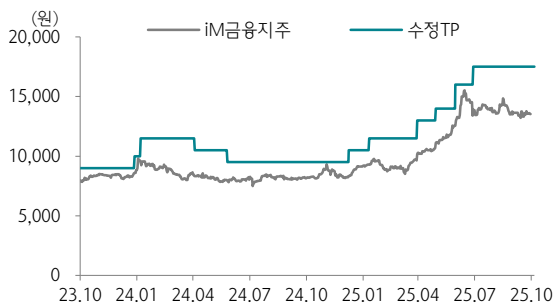
성장성	(단위: 원, 배, %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
총자산 증가율	2.6	0.9	9.7	4.7	4.7
총대출 증가율	3.7	5.3	8.9	5.0	5.0
총수신 증가율	6.8	4.4	5.6	4.8	4.9
당기순이익 증가율	-3.4	-43.1	111.9	1.1	4.7

효율성/생산성	(단위: %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
대출금/예수금	108.9	109.9	113.3	113.5	113.6
관리비/총영업이익	46.5	50.1	49.5	48.8	48.8
관리비/수익성자산	1.9	1.6	1.6	1.6	1.5

수익성	(단위: %)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
ROE	6.8	3.7	7.6	7.3	7.1
ROA	0.4	0.2	0.5	0.4	0.4
ROA (총당금전)	1.3	1.1	1.1	1.1	1.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 과리율

i금융



날짜	투자의견	목표주가	과리율	
			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(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 10월 31일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(최정욱)는 2025년 10월 31일 현재 해당 회사의 유가증권 을 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재주가 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	95.41%	4.59%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 10월 30일