

iM금융지주 (139130)

자본력 개선은 긍정적이나 높아진 비용 부담

2Q26 지배순이익 1,411억원(-9% YoY) 기록

iM금융지주의 2Q26 지배순이익은 1,411억원(-9% YoY)으로 증권 자회사의 교육세 부담 등 영향으로 판관비가 대폭 상승하며 컨센서스를 하회하는 실적을 기록했다.

[NIM] 순이자마진은 그룹 -1bp, 은행 0bp QoQ로 높은 변동금리 대출 비중(80.6%)과 시장금리 상승으로 인한 마진 개선 요인에도 주금공 출연료 요율 인상 영향으로 은행 기준 전분기 수준의 마진을 시현했다. 그룹 기준으로는 캐피탈사의 우량 자산 확대 영향으로 마진이 대폭 축소되며 전분기 대비 소폭 감소하는 모습이 나타났다.

[원화대출] 은행 원화대출은 +1.5% QoQ로 가계 0.8%, 기업 +1.9%를 기록했다. 상반기 중 나타난 견조한 대출 성장에 기반한 평잔 효과에 힘입어 그룹 기준 이자이익은 4,221억원(+3.6% YoY)을 시현했다.

[비이자이익] 비이자이익은 1,373억원(+2.5% YoY)으로 은행과 증권 중심으로 수수료이익이 830억원(+47.2% YoY)을 기록했으나 외환/파생 등 트레이딩 손익 부진, 생보 자회사 변액 관련 손실 등 영향으로 기타 비이자 부문이 543억원(-30%YoY)으로 부진한 모습을 보였다.

[판매관리비] 그룹 기준 판매관리비는 2,976억원(+15.2% YoY)로 ETF LP 운용 관련 증권 자회사 교육세가 큰 폭 증가하는 등 영향으로 가파르게 상승했다. 탑라인이 비용 상승 폭을 따라가지 못하며 CIR도 53.2% 수준으로 악화되었다.

[대손비용/건전성] 그룹 Credit Cost는 0.46%(-0.06%p YoY)로 외감법인 신용평가 등 요인에도 안정적으로 관리되었다. 다만 하반기 중 비외감법인 신용평가 등에 따라 추가적인 대손비용 발생 가능성이 상존한다. NPL비율은 1.41%(+0.03%p QoQ)으로 전분기와 유사한 수준에서 관리되었다.

[CET1비율] 그룹 CET1비율은 12.27%(+0.28%p QoQ)로 자산 성장에도 불구하고 개선세가 지속되었으며 하반기 자사주 매입/소각 규모는 3개월에 걸쳐 약 300억원을 진행할 계획이다. 향후 3Q26 실적 발표 시점에 이익 등을 종합적으로 반영하여 추가 자사주 매입/소각 등을 진행할 계획이다. 배당의 경우 자본잉여금 감액에 따라 확보된 비과세 배당 재원을 활용할 전망이며 연간 총 주주환원율은 43.9%를 예상한다.

자본력 개선과 주주환원 확대는 긍정적이나 높아진 비용부담은 고민

iM금융지주는 적극적인 RWA 관리를 통해 CET1비율을 빠르게 Target 수준까지 개선시키는 모습이 나타났으며 이를 바탕으로 주주환원율이 연간 40%를 상회하는 수준까지 높아질 것으로 전망한다. 하반기 자사주는 추가적으로 150억원을 전망하며 결산배당은 비과세 배당 효과를 감안하여 전년과 동일한 700원을 기대할 수 있다고 판단한다. 과거 대비 높아진 자본력과 주주환원 레벨은 긍정적이지만 대형사 대비 주요 자회사 ROE가 상대적으로 낮은 상황에서 단순 주주환원 확대를 바탕으로 확보할 수 있는 밸류에이션 Upside는 제한적이라고 판단한다. 중장기적으로는 1) 높아진 자본 레벨을 유지하는 가운데 2) 주요 자회사의 ROE 레벨을 상위사 수준까지 끌어올리는 것이 기업가치 측면의 핵심 관건이 될 전망이다.

Company Brief

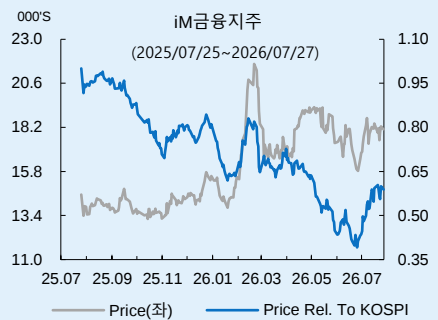
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	23,000원(유지)
증가(2026.07.27)	18,090원
상승여력	27.1%

Stock Indicator	
자본금	846십억원
발행주식수	15,836만주
시가총액	2,865십억원
외국인지분율	46.6%
52주 주가	13,220~21,650원
60일평균거래량	654,351주
60일평균거래대금	11.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	14.3	-4.9	21.2	24.4
상대수익률	34.0	-7.0	-11.7	-87.0

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
총영업이익	2,052	2,189	2,307	2,365
영업이익	583	581	662	694
지배순이익	444	446	495	519
EPS(원)	2,681	2,783	3,124	3,275
BPS(원)	33,058	34,745	36,438	38,170
PER(배)	5.8	6.5	5.8	5.5
PBR(배)	0.5	0.5	0.5	0.5
ROE(%)	8	8	9	9
배당수익률(%)	4.5	3.9	4.4	4.9
배당성장(%)	25.3	24.9	25.6	26.9

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[금융]

설용진 2122-9159 s.dragon@imfnsec.com

표1. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	QoQ	YoY
총영업이익	541	505	484	550	559.4	543	1.8	3.3
순이자이익	407	417	429	422	422.1	432	0.1	3.6
비이자이익	134	89	55	128	137.3	111	7.2	2.5
수수료이익	56	51	59	85	83.0	80	-1.9	47.2
기타비이자이익	78	38	-4	44	54.3	31	24.8	-30.0
판관비	258	244	386	268	297.6	281	10.9	15.2
충전이익	283	261	98	281	261.8	263	-6.9	-7.5
대손충당금 전입액	84	105	78	87	79.0	95	-9.6	-6.4
영업이익	199	156	20	194	182.8	168	-5.7	-7.9
세전이익	198	162	16	201	185.1	170	-8.0	-6.3
당기순이익	159	125	14	158	144.9	130	-8.4	-9.0
지배순이익	155	122	12	155	141.1	126	-8.7	-9.0
그룹 대출채권	65,837	66,798	66,062	68,943	70,042	70,353	1.6	6.4
그룹 예수금	59,101	59,662	59,344	60,450	62,895	63,016	4.0	6.4
(%, %p)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	QoQ	YoY
NIM	1.89	1.95	1.95	1.93	1.92	1.94	-0.01	0.03
CIR	47.7	48.3	79.7	48.8	53.2	51.7	4.38	5.46
Credit Cost	0.52	0.64	0.47	0.52	0.46	0.54	-0.06	-0.06
NPL 비율	1.64	1.51	1.49	1.38	1.41	1.42	0.03	-0.23
BIS 비율	14.8	14.7	14.8	14.6	14.8	15.4	0.16	0.00
CET1비율	12.1	12.1	12.1	12.0	12.3	12.3	0.28	0.12

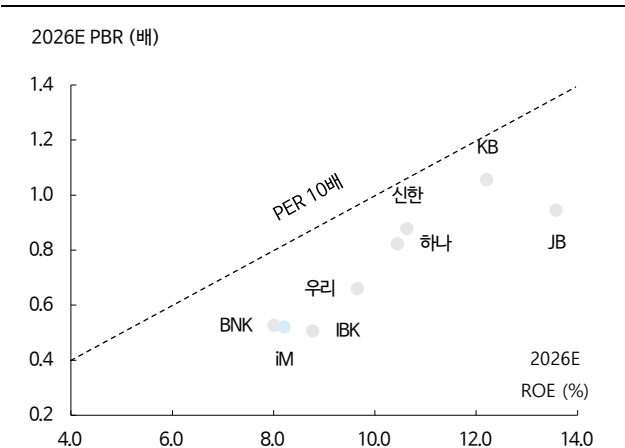
자료: iM금융지주, iM증권 리서치본부 추정

표2. 실적 추정치 변경

항목	분류	2025	2026E	2027E	2028E
총영업이익	수정 후	2,052	2,189	2,307	2,365
	수정 전		2,155	2,255	2,312
	증감률(%)		1.6	2.3	2.3
총당금 적립전 영업이익	수정 후	921	945	1,024	1,040
	수정 전		998	1,072	1,101
	증감률(%)		-5.3	-4.5	-5.5
세전이익	수정 후	582	588	663	695
	수정 전		669	734	784
	증감률(%)		-12.1	-9.6	-11.3
지배지분 순이익	수정 후	444	446	495	519
	수정 전		495	543	580
	증감률(%)		-9.9	-8.9	-10.6

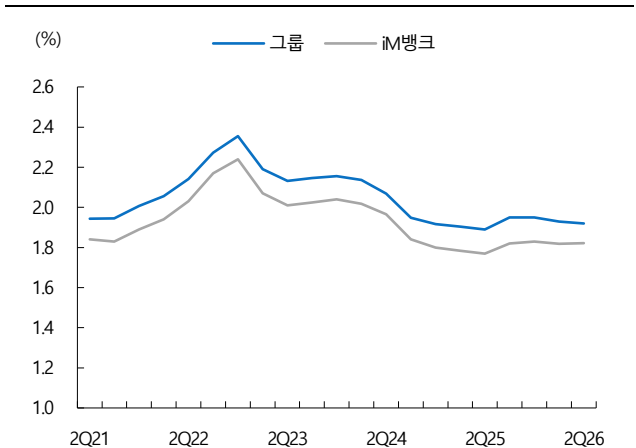
자료: iM금융지주, iM증권 리서치본부 추정

그림1. PBR-ROE Matrix



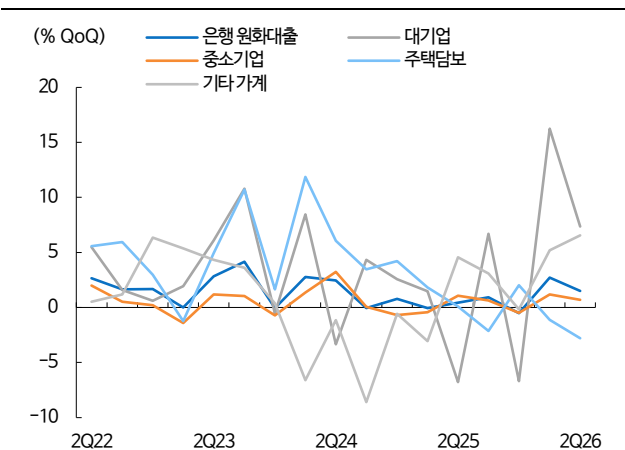
자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림1. 그룹 및 은행 NIM 추이



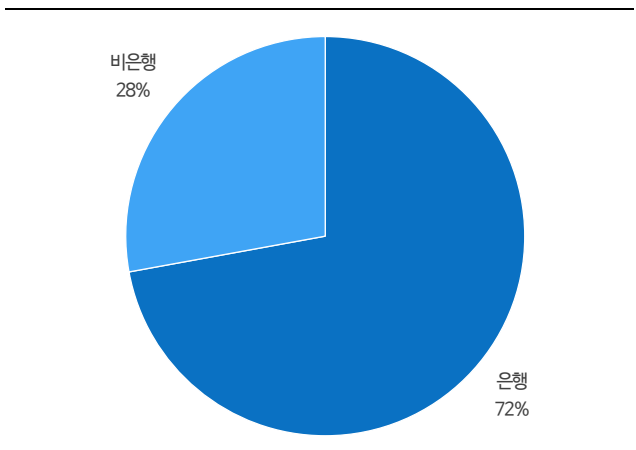
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림2. 은행 원화대출 성장률 추이



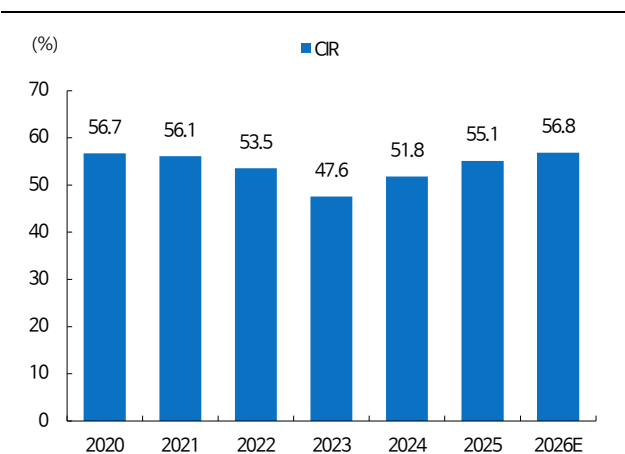
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림3. 그룹 순영업수익 기준 은행-비은행 비중



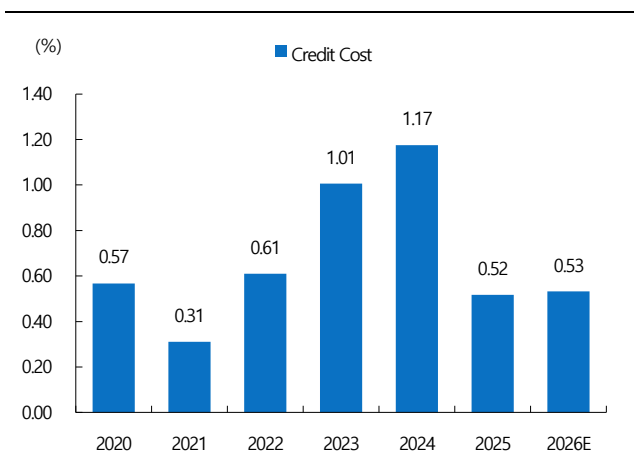
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림4. 그룹 CIR 추이



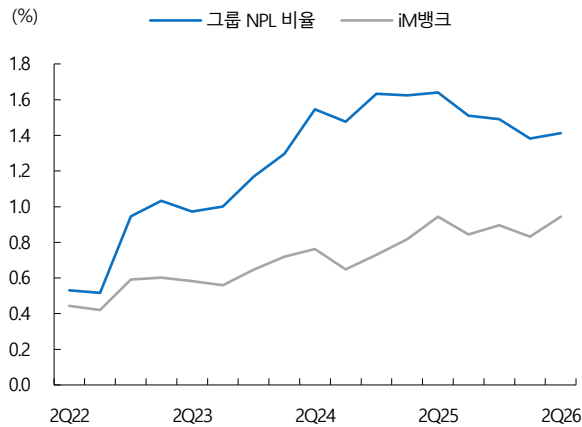
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림5. 그룹 Credit Cost 추이



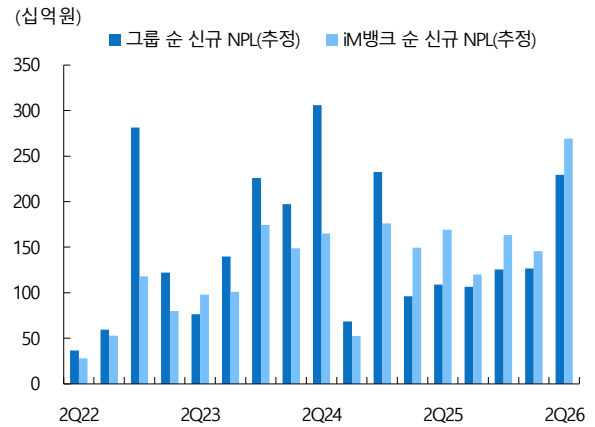
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림6. 그룹 및 은행 NPL 비율 추이



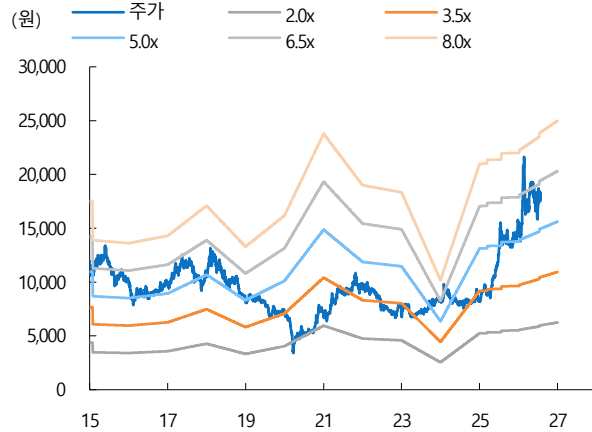
자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림7. 그룹 및 은행 순 신규 NPL 추정



자료: 각사, iM증권 리서치본부

그림8. PER 밴드 추이



자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

그림9. PBR 밴드 추이



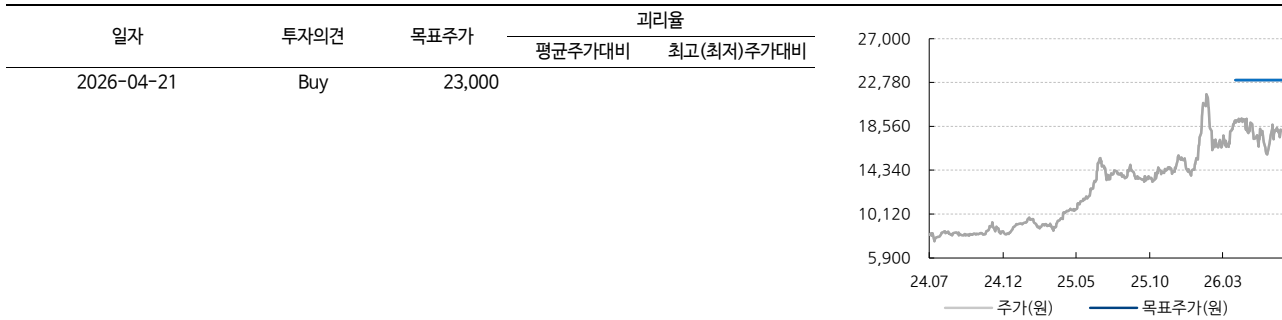
자료: FnGuide, iM증권 리서치본부 추정

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
현금 및 예치금	4,641	5,098	4,897	4,704	총영업이익	2,052	2,189	2,307	2,365
유가증권	23,952	26,993	29,269	31,748	이자이익	1,656	1,711	1,785	1,845
대출채권	66,062	70,672	74,810	79,086	비이자이익	396	478	522	519
유형자산	936	945	983	1,023	금융상품관련손익	413	387	396	398
기타자산	3,270	5,606	5,574	5,581	수수료이익	218	339	349	367
자산총계	98,861	109,315	115,534	122,143	보험손익	73	74	77	79
예수부채	59,344	63,090	65,200	67,311	기타비이자이익	-308	-322	-299	-325
차입성부채	20,971	23,322	23,509	23,697	대손충당금전입액	338	364	361	347
기타금융부채	1,725	2,815	3,777	4,842	일반관리비	1,131	1,244	1,283	1,324
비이자부채	10,385	13,502	16,195	19,166	총업원관련비용	778	861	890	921
부채총계	92,424	102,730	108,681	115,016	기타판관비	353	382	393	404
지배주주지분	6,220	6,365	6,633	6,908	영업이익	583	581	662	694
자본금	846	846	846	846	영업외이익	-2	7	1	2
신종자본증권	863	863	863	863	세전이익	582	588	663	695
자본잉여금	1,563	1,273	1,273	1,273	법인세비용	124	130	155	163
이익잉여금	3,631	4,047	4,315	4,589	법인세율(%)	21.3	22.2	23.4	23.4
기타자본	-683	-663	-663	-663	당기순이익	458	458	508	533
비지배주주지분	217	220	220	220	지배주주순이익	444	446	495	519
자본총계	6,437	6,585	6,854	7,128	비지배자분순이익	14	12	13	14

주요투자지표(1)					주요투자지표(2)				
(%)	2025	2026E	2027E	2028E	(%, 원)	2025	2026E	2027E	2028E
수익성 지표					성장성지표(%)				
ROE	8.4	8.2	8.8	8.8	자산	5.0	10.6	5.7	5.7
ROA	0.5	0.4	0.5	0.4	대출	0.5	7.0	5.9	5.7
NIM	1.9	1.9	1.9	1.9	부채	5.1	11.2	5.8	5.8
Credit Cost	0.52	0.53	0.50	0.45	BPS	8.0	5.1	4.9	4.8
CIR	55.1	56.8	55.6	56.0	총영업이익	-1.4	6.7	5.4	2.5
ROA Breakdown					이자이익	-1.8	3.3	4.3	3.4
총영업이익	2.1	2.1	2.1	2.0	비이자이익	0.1	20.7	9.3	-0.6
이자이익	1.7	1.6	1.6	1.6	일반관리비	4.9	10.0	3.2	3.2
비이자이익	0.4	0.5	0.5	0.4	지배순이익	106.6	0.4	11.0	4.8
대손충당금전입액	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	EPS	111.0	3.8	12.3	4.8
일반관리비	-1.2	-1.2	-1.1	-1.1	DPS	40.0	0.0	14.3	10.0
총영업이익 구성비					주당지표(원)				
이자이익	80.7	78.2	77.4	78.0	EPS	2,681	2,783	3,124	3,275
비이자이익	19.3	21.8	22.6	22.0	수정 EPS	2,681	2,783	3,124	3,275
수수료이익	10.6	15.5	15.1	15.5	BPS	33,058	34,745	36,438	38,170
기타	8.7	6.4	7.5	6.4	DPS	700	700	800	880
자본적정성/자산건전성					배당성향(%)	25.3	24.9	25.6	26.9
CET1비율	12.1	12.3	12.2	12.2	Valuation 지표(배)				
BIS비율	14.8	15.4	15.3	15.1	PER	5.8	6.5	5.8	5.5
NPL비율	1.5	1.4	1.4	1.4	PBR	0.5	0.5	0.5	0.5
NPL Coverage	91.1	83.6	83.5	80.7	배당수익률(%)	4.5	3.9	4.4	4.9

자료: iM금융지주, iM증권 리서치본부

iM금융지주 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- iM금융지주는 당사와 계열사 관계에 있습니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-