# iM금융지주 139130

Analyst 김현수 | 금융
02-3779-3969, hyunsoo.kim@sangsanginib.com

## 3Q25 Re: 내년을 기다려야 할 때

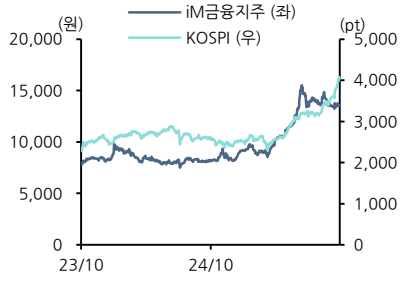
**BUY 유지**

| 목표주가 유지 | 20,000원 |
|---|---|
| 종가(25.10.30) | 13,530원 |
| 상승여력 | 47.8% |

Stock Data

| | |
|---|---|
| KOSPI(10/30) | 4,086.9pt |
| 시가총액 | 21,926억원 |
| 액면가 | 5,000원 |
| 52주 최고가 | 15,510원 |
| 52주 최저가 | 8,150원 |
| 외국인지분율 | 44.9% |
| 90일 일평균거래대금 | 72억원 |
| 주요주주지분율 | |
| 오케이저축은행(외 2인) | 9.9% |
| 유동주식비율 | 85.6% |

Stock Price




### 3분기 실적은 증권 운용손익 둔화로 컨센서스 소폭 하회

iM금융지주에 대한 투자의견 'BUY'와 목표주가 20,000원을 유지한다. **3분기 순이익은 1,224억원으로 컨센서스를 약 3% 하회했다.** 은행 NIM은 대출 리밸런싱과 일회성 이자요인(+3bp) 영향으로 1.82%(QoQ +5bp)까지 개선되고, 원화대출은 기업 중심으로 0.9%p 늘어나며(YTD +1.3%) 이자이익은 (YoY +1.1%, QoQ +2.3%) 증가한 4,165억원을 기록했다. 반면 **비이자이익은 iM증권 상품운용손익이 2분기 339억원에서 43억원으로 (QoQ -33.9%) 급감하면서 다소 부진한 실적을 보였다.**

### 연체율과 NPL 비율 동반 개선, 경상 충당금 또한 축소되는 기조

은행 NPL비율은 전분기 대비 10bp 낮아졌고, 연체율도 11bp 하락했다. 분기 내 대출채권 매각익(3분기 68억원)이 반영된 만큼 상·매각 효과를 감안하면 경상 NPL 수준은 전분기와 유사하나, 1분기 급등 이후 연체 지표가 두 분기 연속 둔화된 점은 긍정적이다. PF 관련 기저가 컸던 증권 부문도 올해 적립 부담이 완화되고 있으며, 증권 PF 제외 경상 충당금은 3,471억원(3Q24)에서 2,597억원(3Q25)으로 25.2% 감소했다. 포트폴리오 리밸런싱과 건전성 관리 강화 효과가 누적되며, 추가적인 건전성 우려는 점진적으로 해소되는 국면으로 판단한다.

### CET1 비율 소폭 하락, 연간 총주주환원율 34.5%로 추정

RWA가 전분기 대비 1.7% 증가해 CET1 비율은 12.09%(QoQ -5bp)를 기록했다. 회사는 CET1 11.5~12.3% 구간에서 주주환원율 40%를 가이던스로 제시하고 있는데, 4분기 계절적 이익 둔화와 대출 증가를 감안하면 결산배당이 크게 상향되기는 어렵다는 판단이다. **예상 DPS는 650원으로, 자사주매입·소각 규모를 고려시 연간 총주주환원율은 34.5% 수준으로 추정한다.** PF 중심의 성장 전략으로 단기 자본여력 개선은 제한적이지만, NIM 방어와 건전성 안정, 소각 진행에 따른 주식수 감소 효과를 고려하면 내년에는 가이던스에 부합하는 환원율 달성이 용이해질 전망이다.

Financial Data

| | 총영업수익 (십억원) | 경상이익 (십억원) | 순이익 (십억원) | EPS (원) | BPS (원) | PER (배) | PBR (배) | DPS (원) | 배당수익률 (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2023 | 2,177 | 534 | 388 | 2,293 | 35,169 | 3.7 | 0.2 | 550 | 6.5 |
| 2024 | 2,081 | 263 | 215 | 1,270 | 35,420 | 6.4 | 0.2 | 500 | 6.1 |
| 2025E | 2,109 | 632 | 480 | 2,837 | 36,039 | 4.7 | 0.4 | 650 | 4.8 |
| 2026E | 2,199 | 661 | 513 | 3,033 | 38,013 | 4.4 | 0.4 | 800 | 5.9 |
| 2027E | 2,292 | 678 | 537 | 3,173 | 40,028 | 4.2 | 0.3 | 1,060 | 7.9 |

자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권

QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

표 1. iM금융지주 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

| 구 분 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q25 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25F | 2024 | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 순이자이익 | 425 | 438 | 412 | 411 | 403 | 407.3 | 417 | 428 | 1,686 | 1,655 | 1,717 |
| 순수수료이익 | 51 | 48 | 51 | 41 | 52 | 56 | 51 | 53 | 191 | 212 | 230 |
| 기타비이자이익 | 75 | 93 | 17 | 19 | 67 | 78 | 37 | 60 | 204 | 242 | 252 |
| 총영업수익 | 551 | 579 | 480 | 471 | 521 | 541 | 505 | 542 | 2,081 | 2,109 | 2,199 |
| 판관비 | 233 | 229 | 252 | 363 | 242 | 258 | 244 | 373 | 1,078 | 1,117 | 1,123 |
| 순영업이익 | 318 | 350 | 229 | 107 | 279 | 283 | 261 | 169 | 1,004 | 992 | 1,076 |
| 대손충당금 | 160 | 316 | 115 | 150 | 70 | 84 | 105 | 101 | 740 | 360 | 415 |
| 경상이익 | 159 | 34 | 114 | -42 | 209 | 199 | 156 | 68 | 263 | 632 | 661 |
| 영업외손익 | -4 | 0 | 6 | -13 | -3 | -1 | 6 | -5 | -11 | -3 | -5 |
| 세전이익 | 155 | 33 | 119 | -55 | 206 | 198 | 162 | 63 | 253 | 628 | 656 |
| 법인세비용 | 42 | 2 | 19 | -12 | 47 | 38 | 36 | 14 | 51 | 136 | 147 |
| 총당기순이익 | 113 | 31 | 100 | -43 | 159 | 159 | 125 | 49 | 201 | 492 | 508 |
| 비지배지분 | 1 | -7 | -2 | -5 | 4 | 4 | 3 | 1 | -13 | 12 | -5 |
| 지배순이익 | 112 | 38 | 103 | -38 | 154 | 155 | 122 | 48 | 215 | 480 | 513 |

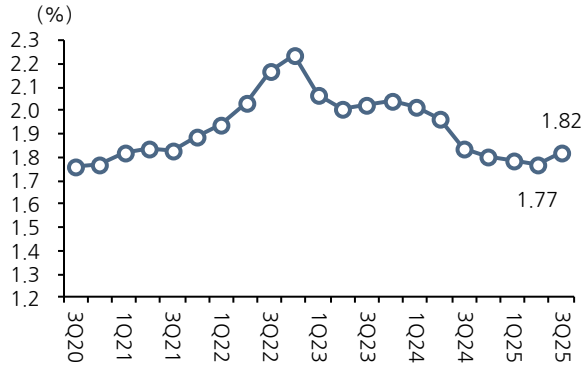
자료: 상상인증권

표 2. iM금융지주 Valuation Table

| (단위: 원, %, 배) | | |
|---|---|---|
| **Cost of Equity (A)** | **13.67** | 종목 조정 +6.0% |
| Risk-free rate | 2.62 | 국고채(3 년물) 수익률 |
| Market risk premium | 8.38 | 시장 기대수익률 - 국고채(3 년물) 수익률 |
| Beta | 0.60 | iM 금융지주 52 주 베타 |
| **ROE (B)** | **7.93** | 2025F ROE |
| Growth Rate (C) | 1.00 | |
| Target P/B (E) | 0.55 | E = [(B-C)/(A-C)] |
| BPS (원) | 36,039 | 2025F BPS |
| Target Price (원) | 20,000 | |
| 현 주가 (원) | 13,530 | |
| 상승여력 (%) | 47.8 | |

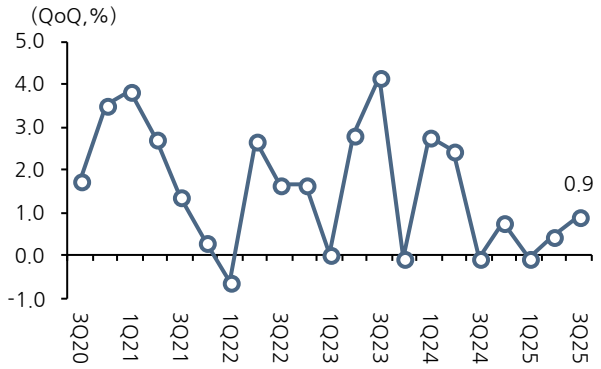
자료: 상상인증권

그림 1. iM뱅크 NIM 추이



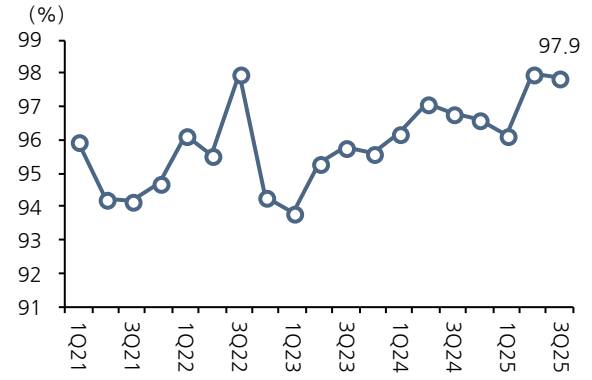

자료: 상상인증권

그림 2. iM뱅크 원화대출성장률 추이



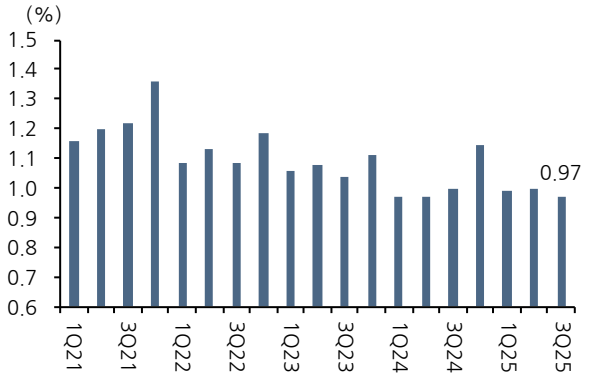

자료: 상상인증권

그림 3. iM뱅크 예대율 추이



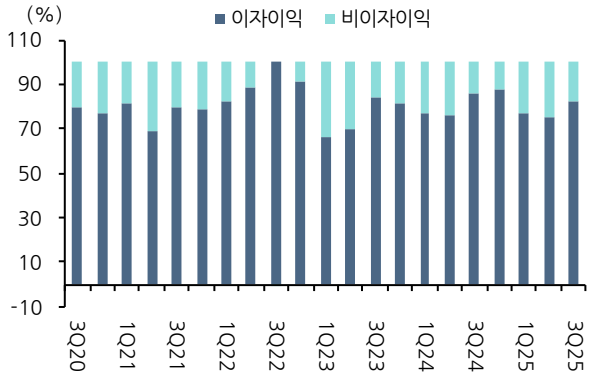

자료: 상상인증권

그림 4. iM금융지주 총자산 대비 판관비율 추이



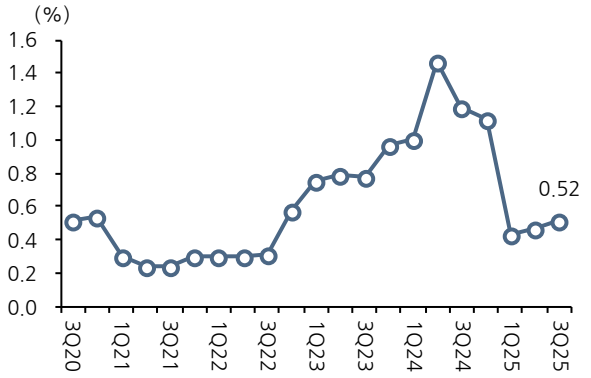

자료: 상상인증권

그림 5. iM금융지주 이자이익 비중 추이



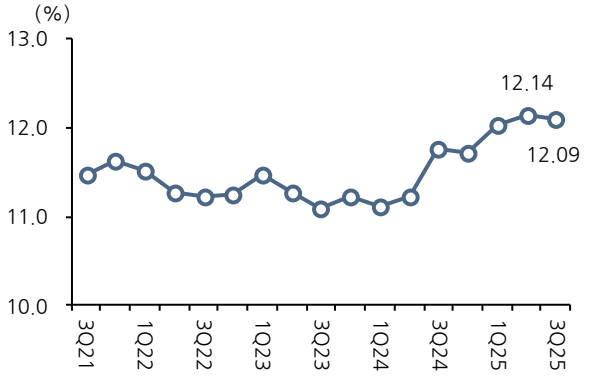

자료: 상상인증권

그림 6. iM금융지주 총여신 대비 대손비용률 추이



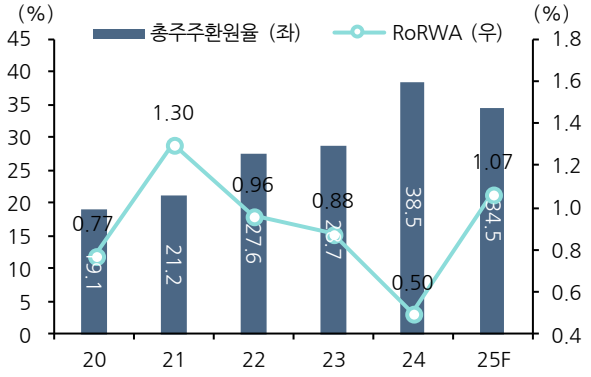

자료: 상상인증권

그림 7. iM금융지주 CET1 비율 추이




자료: 상상인증권

그림 8. iM금융지주 총주주환원율 및 RoRWA 추이 및 전망




자료: 상상인증권

## 대차대조표

| (단위:십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| 현금 및 예치금 | 4,714 | 4,126 | 4,410 | 4,587 | 4,770 |
| 유가증권 | 22,885 | 20,963 | 25,605 | 27,606 | 29,561 |
| 대출채권 | 62,384 | 65,701 | 67,060 | 70,195 | 73,478 |
| 유형자산 및 투자부동산 | 972 | 948 | 967 | 986 | 1,006 |
| 유형자산 | 814 | 810 | 826 | 842 | 859 |
| 투자부동산 | 158 | 138 | 141 | 144 | 147 |
| 기타자산 | 2,405 | 2,411 | 2,531 | 2,658 | 2,791 |
| 무형자산 | 275 | 268 | 252 | 254 | 256 |
| **자산총계** | **93,360** | **94,149** | **100,574** | **106,032** | **111,606** |
| 예수부채 | 57,288 | 59,807 | 59,698 | 63,344 | 67,055 |
| 차입부채 | 20,277 | 17,528 | 21,079 | 22,602 | 23,382 |
| 사채 | 8,243 | 7,827 | 8,975 | 9,092 | 9,726 |
| 기타부채 | 1,269 | 2,781 | 4,503 | 4,332 | 4,431 |
| **부채총계** | **87,076** | **87,943** | **94,255** | **99,370** | **104,594** |
| 자본금 | 846 | 846 | 846 | 846 | 846 |
| 보통주자본금 | 846 | 846 | 846 | 846 | 846 |
| 신종자본증권 | 614 | 813 | 863 | 863 | 863 |
| 자본잉여금 | 1,562 | 1,563 | 1,566 | 1,578 | 1,591 |
| 자본조정 | -21 | -20 | -6 | -8 | -8 |
| 자기주식 | -20 | -20 | -1 | -1 | -2 |
| 기타포괄손익누계액 | -342 | -595 | -872 | -847 | -797 |
| 이익잉여금 | 3,289 | 3,385 | 3,699 | 3,997 | 4,276 |
| 비지배주주지분 | 335 | 215 | 223 | 232 | 241 |
| **자본총계** | **6,284** | **6,206** | **6,319** | **6,662** | **7,012** |

## 손익계산서

| (단위:십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| 순이자이익 | 1,636 | 1,686 | 1,655 | 1,717 | 1,801 |
| 이자수익 | 4,027 | 4,175 | 3,834 | 3,987 | 4,186 |
| 이자비용 | 2,392 | 2,489 | 2,179 | 2,270 | 2,385 |
| 순수수료이익 | 230 | 191 | 212 | 230 | 234 |
| 수수료수익 | 328 | 296 | 318 | 343 | 352 |
| 수수료비용 | 98 | 105 | 106 | 113 | 118 |
| 기타비이자이익 | 311 | 204 | 242 | 252 | 257 |
| **총영업수익** | **2,177** | **2,081** | **2,109** | **2,199** | **2,292** |
| 판매비 및 관리비 | 1,036 | 1,078 | 1,117 | 1,123 | 1,181 |
| 순영업이익 | 1,141 | 1,004 | 992 | 1,076 | 1,111 |
| 대손충당금 | 607 | 740 | 360 | 415 | 434 |
| **경상이익** | **534** | **263** | **632** | **661** | **678** |
| 영업외손익 | -2 | -11 | -3 | -5 | -6 |
| 법인세차감전순이익 | 532 | 253 | 628 | 656 | 671 |
| 법인세비용 | 120 | 51 | 136 | 147 | 151 |
| 총당기순이익 | 412 | 201 | 492 | 508 | 521 |
| 비지배주주지분순이익 | 24 | -13 | 12 | -5 | -16 |
| **지배주주순이익** | **388** | **215** | **480** | **513** | **537** |
| **주요 재무지표 (%)** | | | | | |
| 순이자이익률 | 75.1 | 81.0 | 78.5 | 78.1 | 78.6 |
| 순수수료이익률 | 10.6 | 9.2 | 10.1 | 10.4 | 10.2 |
| CIR | 47.6 | 51.8 | 53.0 | 51.1 | 51.5 |
| CCR | 27.9 | 35.6 | 17.1 | 18.9 | 18.9 |
| 지배주주순이익률 | 17.8 | 10.3 | 22.8 | 23.3 | 23.4 |

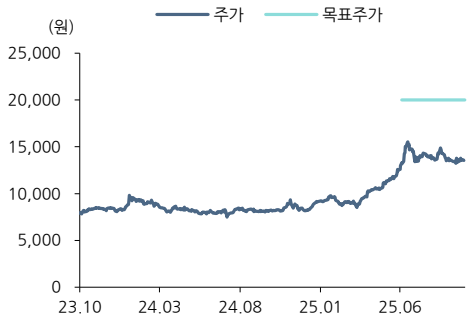
## 주요 투자지표

| (단위:십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **투자지표 (배)** | | | | | |
| P/E | 3.7 | 6.4 | 4.7 | 4.4 | 4.2 |
| P/B | 0.2 | 0.2 | 0.4 | 0.4 | 0.3 |
| RoRWA (%) | 0.9 | 0.5 | 1.1 | 1.1 | 1.1 |
| P/B to RoRWA | 0.3 | 0.5 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| 배당성향 (%) | 23.6 | 38.5 | 21.9 | 26.9 | 30.0 |
| 자사주매입률 (%) | 5.2 | 0.0 | 12.5 | 15.0 | 18.0 |
| 총주주환원율 (%) | 28.7 | 38.5 | 34.5 | 41.9 | 48.0 |
| 배당수익률 (%) | 6.5 | 6.1 | 4.8 | 5.9 | 7.9 |
| **수익성 지표 (%)** | | | | | |
| ROE | 6.7 | 3.6 | 7.9 | 8.2 | 8.1 |
| ROA | 0.4 | 0.2 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| **주당지표 (원)** | | | | | |
| EPS | 2,293 | 1,270 | 2,837 | 3,033 | 3,173 |
| BPS | 35,169 | 35,420 | 36,039 | 38,013 | 40,028 |
| DPS | 550 | 500 | 650 | 800 | 1,060 |

## 성장성 및 효율성 지표

| (단위:십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **성장성 지표 (%)** | | | | | |
| 총자산 성장률 | 3.8 | 0.8 | 6.8 | 5.4 | 5.3 |
| 총대출 성장률 | 3.7 | 5.3 | 2.1 | 4.7 | 4.7 |
| 총수신 성장률 | 6.8 | 4.4 | -0.2 | 6.1 | 5.9 |
| 순이자이익 성장률 | -10.6 | 3.1 | -1.8 | 3.7 | 4.9 |
| 지배순이익 성장률 | -2.8 | -44.6 | 123.4 | 6.9 | 4.6 |
| **효율성 지표 (%)** | | | | | |
| 예대율 | 108.9 | 109.9 | 112.3 | 110.8 | 109.6 |
| RWA (조원) | 44.0 | 43.1 | 44.9 | 46.8 | 48.7 |
| RWA 성장률 | 5.8 | -2.0 | 4.2 | 4.1 | 4.1 |
| **자본적정성 지표 (%)** | | | | | |
| BIS 비율 | 13.9 | 14.6 | 14.4 | 14.4 | 14.4 |
| 기본자본 비율 | 12.5 | 13.3 | 13.4 | 13.4 | 13.4 |
| CET1 비율 | 11.2 | 11.7 | 12.1 | 12.1 | 12.1 |

## iM 금융지주 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역




| 일시 | 투자의견 | 목표가격 | 목표가격 대상 시 시점 | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| 2025-07-03 | 담당자변경 | | | | |
| 2025-07-03 | Buy | 20,000 | 1년 | -30.0 | -22.5 |
| 2025-07-28 | Buy | 20,000 | 1년 | -30.7 | -25.7 |
| 2025-08-19 | Buy | 20,000 | 1년 | -30.8 | -25.7 |
| 2025-10-13 | Buy | 20,000 | 1년 | -32.2 | -31.2 |
| 2025-10-31 | Buy | 20,000 | 1년 | | |

## Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김현수)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

## 투자등급

| 구분 | 투자의견 기준 및 기간 | 투자등급 | 투자의견 비율 | 비고 | 구분 | 투자의견 기준 및 기간 | 투자등급 | 투자의견 비율 | 비고 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 산업 (Industry) | **투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률 | Overweight (비중확대) | 84.6% | 시가총액 대비 비중확대 | 기업 (Company) | **투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률 | BUY | 93.5% | 절대수익률 15% 초과 |
| | | Neutral (중립) | 15.4% | 시가총액 수준 유지 | | | HOLD | 6.5% | 절대수익률 +15%~ -15% |
| | | Underweight (비중축소) | 0.0% | 시가총액 대비 비중축소 | | | SELL | 0.0% | 절대수익률 -15% 초과 |
| | | | 합계 100% | | | | | 합계 100% | |