iM금융지주(139130)

개선의 단초

#NIM #대손율

중립 | 목표주가 -

백두산, CFA
doosan@koreainvestment.com
안현빈
ahyunbin@koreainvestment.com

순이익 1,225억원으로 컨센서스 소폭 하회

- 3분기 지배순이익은 1,225억원으로 우리 추정치를 7%, 컨센서스를 2% 하회. 우리 추정치 대비로는 비이자이익이 부진한 결과
- 은행 분기 NIM은 1.82%로 전분기대비 5bp 상승. 일회성 요인을 제외한 경상 NIM은 1.79%로 동기간 2bp 상승. 경상 NIM 상승은 9월 시장금리 상승 및 핵심예금 확대 효과
- 은행 원화대출금은 58조원으로 전분기대비 0.9% 증가. 가계대출은 정부 정책 등으로 0.2% 감소한 가운데, 중소기업대출이 2.0% 증가해 전체 여신 증가를 선도
- 은행 분기 대손율은 0.60%로 기업대출 위주로 전분기대비 10bp 상승
- 그룹 연누적 대손율은 0.53%로 전년동기대비 71bp 하락. 증권 PF 충당금 효과를 제외한 경상 누적 대손율 기준으로도 전년동기대비 20bp 개선. 또한 연체율이나 NPL비율도 개선되는 모습
- 그룹 비이자이익은 886억원으로 전분기대비 34% 감소. 2분기에 시장금리 하락 등으로 트레이딩이 호조를 보였던 부분이 기저효과로 작용

중립의견 유지. 자산건전성 지표 추세 더 지켜볼 필요

- 중립의견 유지. 예상 대비 자산건전성 지표가 전반적으로 이번 분기에 안정화된 점은 긍정적. 이는 대출 포트폴리오 개편 등 자산 리밸런싱에 주로 기인. 다만 3분기 은행 대손율이 기업대출 위주로 일시적으로 높아진 것에 보듯이, 향후 자산 리밸런싱 경과 및 경기 흐름을 조금 더 지켜볼 필요
- 3분기 보통주자본비율은 12.09%로 전분기대비 5bp 하락. 당분간 보통주자본비율이 11.5~12.3% 구간 내에서 움직일 점을 감안해 올해 예상 주주환원율을 35.2%로 제시

실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

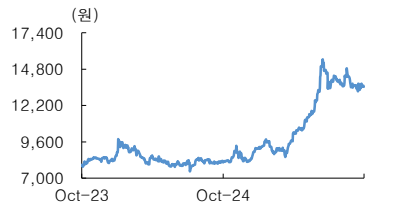
	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	QoQ(%)	YoY(%)	컨센서스
순이자이익	412	411	403	407	417	2.3	1.1	411
충전이익	234	95	276	283	267	(5.7)	14.1	275
충당금전입액	114	150	70	85	105	23.5	(8.2)	104
세전이익	119	(55)	206	198	162	(18.2)	35.4	171
지배순이익	103	(38)	154	155	122	(21.0)	19.3	125

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
총영업이익(십억원)	2,173	2,080	2,106	2,214	2,315
순이익(십억원)	388	215	457	476	517
EPS(원)	2,206	1,121	2,625	2,808	3,161
BPS(원)	32,063	31,119	33,489	36,216	39,289
PER(x)	3.8	7.3	5.2	4.8	4.3
PBR(x)	0.26	0.26	0.40	0.37	0.34
ROE(%)	7.2	3.5	8.1	8.2	8.5
ROA(%)	0.41	0.20	0.45	0.43	0.45
DY(%)	6.5	6.1	4.7	5.4	6.2

Stock Data

KOSPI(10/30)		4,087
주가(10/30)		13,530
시가총액(십억원)		2,193
52주 최고/최저가(원)		15,510/8,140
유동주식비율/외국인지분율(%)		85.6/44.9
주요주주(%)	오케이저축은행 외 1 인	9.9
	국민연금공단	9.1

주가추이



자료: FnGuide

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
■ 본 리포트는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

재무상태표

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
총자산	93,360	94,149	100,982	106,561	111,113
현금 및 예치금	5,068	4,473	4,975	5,295	5,535
유가증권	22,538	20,616	23,460	25,125	26,251
대출채권	62,384	65,701	67,433	70,938	74,037
유형자산	814	810	820	799	788
투자부동산	158	138	138	138	138
관계기업투자	143	170	198	202	203
무형자산	275	268	293	292	289
기타자산	1,980	1,973	3,665	3,771	3,873
총부채	87,076	87,943	94,516	99,809	104,044
예수금	57,288	59,807	60,772	63,819	66,588
당기손익인식지정금융부채	707	235	138	146	151
단기매매금융부채	528	631	1,311	1,390	1,438
차입부채	12,034	9,701	11,745	12,609	13,194
사채	8,243	7,827	9,044	9,656	10,099
기타부채	8,277	9,742	11,507	12,188	12,574
자기자본	6,284	6,206	6,466	6,752	7,069
지배자기자본	5,949	5,991	6,242	6,520	6,825
자본금	846	846	846	846	846
보통주자본금	846	846	846	846	846
신종자본증권	614	813	863	863	863
자본잉여금	1,562	1,563	1,563	1,563	1,563
자본조정	(21)	(20)	(1)	(1)	(1)
기타포괄손익누계액	(342)	(595)	(673)	(673)	(673)
이익잉여금	3,289	3,385	3,645	3,922	4,228

손익계산서

(단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
총영업이익	2,173	2,080	2,106	2,214	2,315
순이자이익	1,636	1,686	1,659	1,749	1,829
이자수익	4,027	4,175	3,807	3,832	3,946
이자비용	2,392	2,489	2,148	2,084	2,118
비이자이익	537	394	447	465	486
순수수료이익	230	191	207	210	220
유가증권 처분/평가	444	581	487	429	447
기타비이자이익 항목	(136)	(378)	(247)	(175)	(181)
대손충당금전입액	603	739	391	365	361
순영업수익	1,570	1,341	1,716	1,849	1,954
판관비	1,036	1,078	1,110	1,160	1,203
인건비	626	640	694	707	742
각종 상각비	138	140	133	144	147
고정비성 경비	59	66	60	67	67
변동비성 경비	212	233	224	242	247
영업이익	534	263	605	689	751
영업외이익	(2)	(11)	(4)	(4)	(5)
충당금적립전이익	1,135	992	991	1,050	1,107
법인세비용차감전계속사업이익	532	253	601	684	747
법인세비용	120	51	129	178	194
실효세율(%)	22.6	20.3	21.5	26.1	26.0
계속사업이익	412	202	472	506	552
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	412	202	472	506	552
지배순이익	388	215	457	476	517

주요재무지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
수익성(%)					
ROE	7.2	3.5	8.1	8.2	8.5
ROA	0.41	0.20	0.45	0.43	0.45
순이자마진(NIM)	1.80	1.77	1.69	1.69	1.69
예대금리차(NIS)	1.70	1.65	1.61	1.63	1.63
Cost-income ratio	47.7	51.8	52.7	52.4	52.0
성장 및 효율(%)					
지배주주 순이익 증가율	(5.5)	(44.6)	112.9	4.0	8.6
대출채권 증가율	4.3	5.3	2.6	5.2	4.4
충전이익 증가율	18.5	(12.7)	(0.0)	5.9	5.5
대손비용 증가율	72.8	22.5	(47.1)	(6.5)	(1.3)
총자산 증가율	3.8	0.8	7.3	5.5	4.3
대출채권/예수금	108.9	109.9	111.0	111.2	111.2
자산건전성(%)					
NPL(고정이하여신) 비율	1.17	1.63	1.54	1.35	1.15
NPL 커버리지 비율	112.5	100.9	93.4	97.3	101.9
자본적정성(%)					
BIS 자기자본 비율	13.9	14.6	14.8	14.6	14.5
보통주자본비율	11.2	11.7	12.1	12.0	12.0
기본자본비율	12.5	13.3	13.7	13.5	13.5

주: K-IFRS (연결) 기준

Valuation

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당 지표(원)					
BPS	32,063	31,119	33,489	36,216	39,289
EPS	2,206	1,121	2,625	2,808	3,161
DPS	550	500	630	730	840
주가 지표(배)					
PBR	0.26	0.26	0.40	0.37	0.34
PER	3.8	7.3	5.2	4.8	4.3
P/PPE	1.5	1.5	2.7	2.6	2.4
배당수익률(%)	6.5	6.1	4.7	5.4	6.2
배당성향(%)	23.6	38.7	22.1	24.0	24.7
ROE 분해(%)					
ROE	7.2	3.5	8.1	8.2	8.5
레버리지(배)	17.7	17.5	18.2	18.8	18.8
이자부자산 비율	87.6	90.2	90.8	89.0	89.0
순이익/이자부자산	0.47	0.22	0.49	0.49	0.51
순이자이익률	2.07	2.00	1.94	1.95	1.93
비이자이익률	0.68	0.47	0.52	0.52	0.51
대손상각비율	(0.76)	(0.88)	(0.46)	(0.41)	(0.38)
판관비율	(1.31)	(1.28)	(1.30)	(1.29)	(1.27)
기타이익률	(0.21)	(0.09)	(0.21)	(0.28)	(0.29)

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 10월 30일 현재 iM금융지주 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

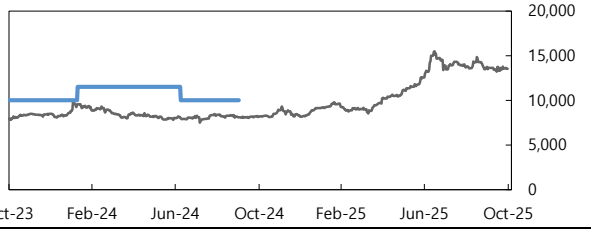
■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
iM금융지주 (139130)	2023.09.22	매수	10,000원	-16.5	-2.0
	2024.02.08	매수	11,500원	-26.3	-18.4
	2024.07.08	매수	10,000원	-18.9	-15.5
	2024.10.02	중립	-	-	-
	2025.10.02	1년경과		-	-