iM금융지주(139130)

중립(유지)

중간 점검

자산건전성은 양호

배당과 자사주 매입/소각을 포괄하는 주주환원과 경기와 연동된 자산건전성에 대한 관심이 높은 시기다. 이에 은행 업종 내에서 자본비율과 자산건전성에 대한 주가 민감도가 높은 iM금융지주에 대한 중간 점검을 진행했다. 우선 자산건전성이다. 2025년 3분기 누적 기준 그룹 대손율은 0.52%로 전년동기대비 71bp 하락했다. 동기간 증권 PF 충당금전입액이 2,434억원 전입에서 25억원 환입으로 개선됐고, '증권 PF 제외 그룹 대손율'도 0.72%에서 0.53%로 하락한 덕분이다. 특히 올해 상반기 주가 강세를 이끌었던 PF 충당금전입액 개선뿐만 아니라 은행 위주로 경상 대손율이 안정화된 점도 긍정적이다.

효과적인 RWA 성장 진행

다음은 자본비율이다. 멀티플 리레이팅을 위해서는 중장기 ROE 개선과 적정 대출 성장, 주주환원율 상향이 필수적인데 모두 자본비율과 밀접하게 연계되어 있다. 이 중 대출 성장 전략은 계획대로 양호하게 실행되고 있다. RWA 연간 성장률 목표가 4% 이내인데, 2025년 3분기 누적 기준 전년말 대비 RWA 성장률이 3.3%로 계획대로 관리 중이다. 또한 효과적인 성장을 위해 디지털 경쟁력을 제고하면서도, 투트랙으로 아웃바운드 대출 영업인 PRM(professional relationship manager) 잔액도 양호하게 증가시키는 중이다.

자본비율을 고려해 중립의견 유지

다만 RWA 성장률 관리와 효과적인 니치마켓 공략에도 불구하고 자본비율은 여전히 아쉽다. 주주환원정책 기본방향은 보통주자본비율이 11.5~12.3%일 경우 주주환원율을 40%까지, 동 자본비율이 12.3~13.0%일 때 주주환원율을 50%까지 확대한다는 것이다. 즉 주주환원율 50%를 넘보는 타행과의 밸류에이션 갭 축소를 위해서는 자본비율이 12.3%에 도달하는 것이 중요하다. 대손율 개선을 감안하더라도 올해 3분기 보통주자본비율이 12.08%인 상황 속에서 주주환원율이 추가로 개선되기에는 시간이 더 필요할 것이다. 중립의견을 유지한다.

	총영업이익 (십억원)	충전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	DY (%)
2023A	2,173	1,135	388	2,206	(4.9)	32,063	3.8	0.26	0.41	7.2	6.5
2024A	2,080	992	215	1,121	(49.2)	31,119	7.3	0.26	0.20	3.5	6.1
2025F	2,106	991	457	2,625	134.2	33,489	5.4	0.42	0.45	8.1	4.4
2026F	2,214	1,050	476	2,808	7.0	36,216	5.1	0.39	0.43	8.2	5.1
2027F	2,315	1,107	517	3,161	12.6	39,289	4.5	0.36	0.45	8.5	5.9

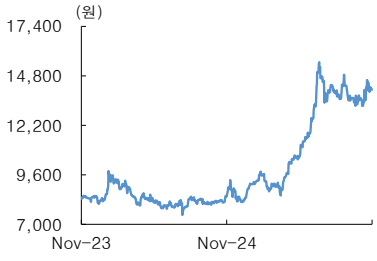
Stock Data

KOSPI(11/25)	3,858
주가(11/25)	14,220
시가총액(십억원)	2,304
발행주식수(백만)	162
52주 최고/최저가(원)	15,510/8,170
일평균거래대금(6개월, 백만원)	8,327
유동주식비율/외국인지분율(%)	85.6/45.1
주요주주(%)	오케이저축은행 외 1 인 9.9
	국민연금공단 9.1

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	4.9	35.3	66.1
KOSPI 대비(%p)	7.1	(13.5)	13.9

주가추이



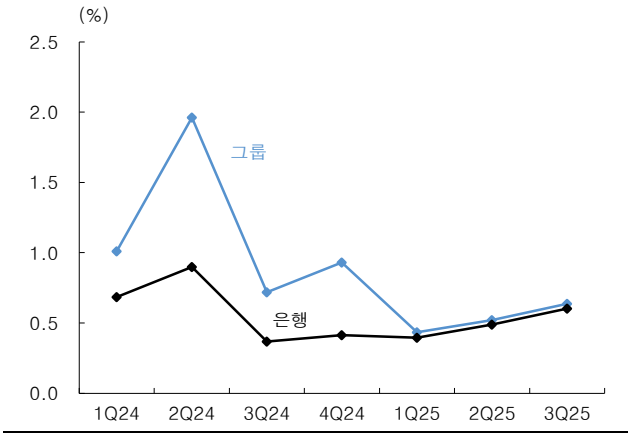
자료: FnGuide

백두산, CFA
doosan@koreainvestment.com

안현빈
ahyunbin@koreainvestment.com

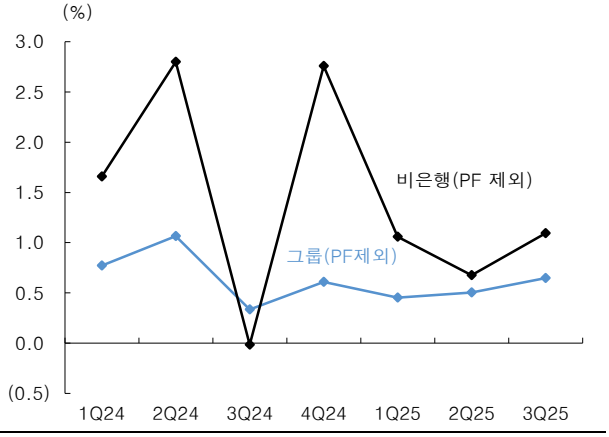
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 그룹과 은행 분기 대손율



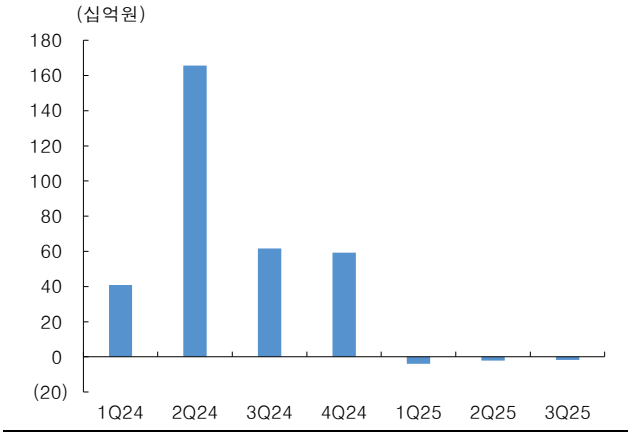
자료: 금융감독원, iM금융지주, 한국투자증권

[그림 2] 그룹과 비은행 분기 대손율(증권 PF 충당금 제외)



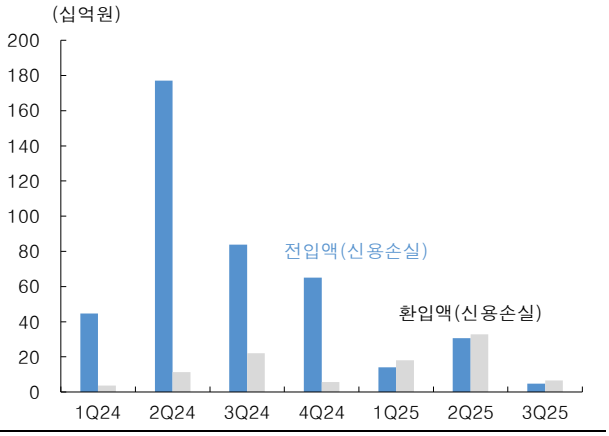
자료: 금융감독원, iM금융지주, 한국투자증권

[그림 3] 증권 분기 신용손실충당금순전입액



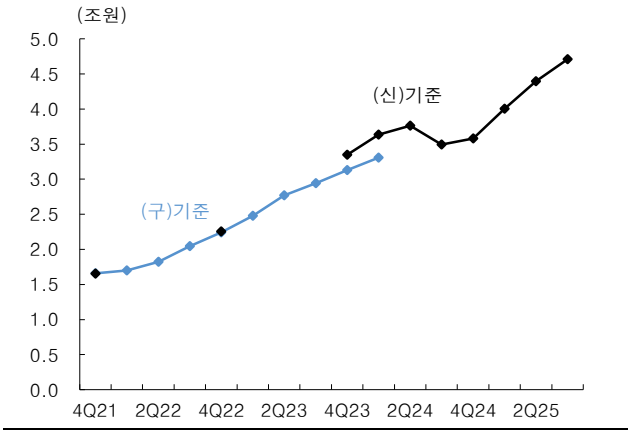
주: 신용손실충당금 기준
자료: 금융감독원, 한국투자증권

[그림 4] 증권 분기 신용손실충당금전입액 및 환입액



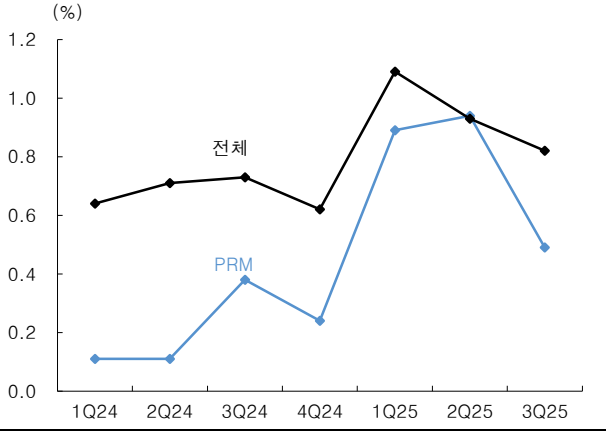
주: 신용손실충당금 기준
자료: 금융감독원, 한국투자증권

[그림 5] PRM 여신 잔액



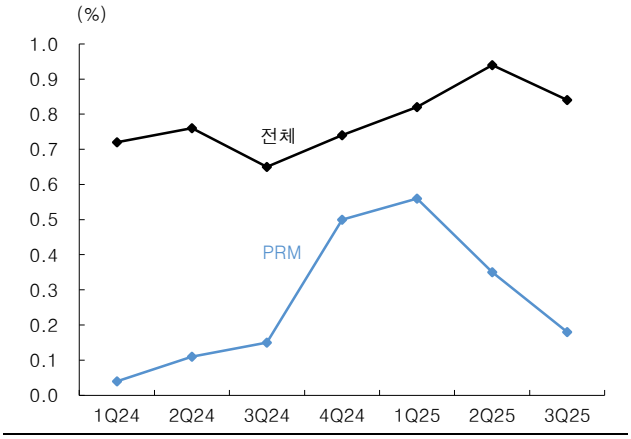
주: PRM(Professioanl relationship manager)은 지점 없이 아웃바운드 영업방식으로 대출 취급하는 1인 지점장 제도
자료: iM금융지주, 한국투자증권

[그림 6] PRM 여신 및 전체 여신 연체율 비교



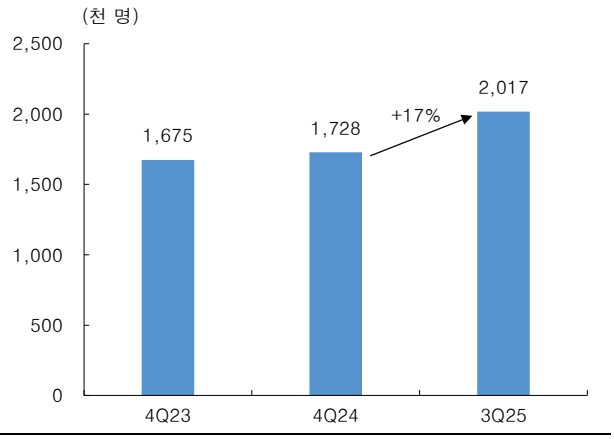
자료: iM금융지주, 한국투자증권

[그림 7] PRM 여신 및 전체 여신 NPL비율 비교



자료: iM금융지주, 한국투자증권

[그림 8] 은행 디지털 MAU



주: iM뱅크와 iM샵, 기업 뱅킹 합산 기준
자료: iM금융지주, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

iM금융지주의 전신인 iM뱅크(구 대구은행)는 1967년 설립됐으며, 대구/경북 지역을 주요 영업기반으로 하고 있음. 2011년 iM금융지주(구 DGB금융지주)를 설립하며 금융지주회사 체제를 갖춤. 현재 iM뱅크, iM증권, iM라이프, iM캐피탈, iM에셋자산운용 등을 자회사로 보유 중이며, 이 중 그룹의 핵심 자회사는 iM뱅크와 iM증권, iM라이프임.

- 순이자마진(NIM): 순이자이익 / 이자수익자산(평잔)
- 고정이하여신: 건전성에 따라 정상, 요주의, 고정, 회수의문, 추정손실로 여신 분류. 고정, 회수의문, 추정손실 합산
- 고정이하여신비율: 고정이하여신 / 총여신
- 대손율: 대손충당금전입액 / 총여신
- 이익경비율: 일반관리비 / 총영업이익
- 보통주자본비율(CET1 ratio): 보통주자본 / 위험가중자산(RWA)

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

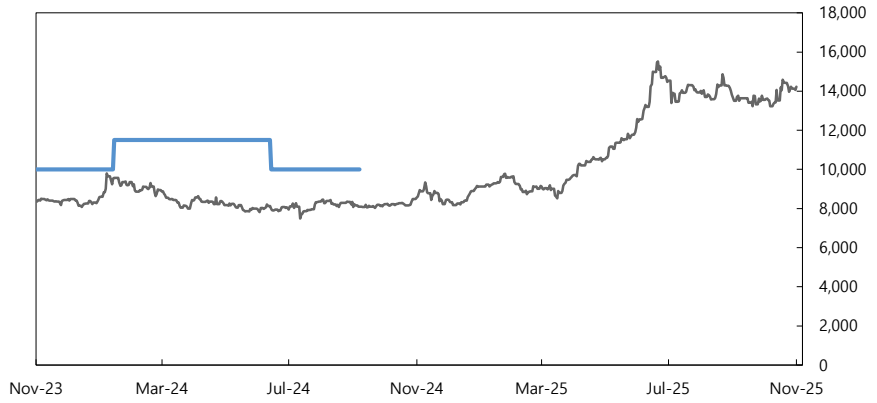
주: K-IFRS (연결) 기준

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	0.42	0.39	0.36
PER	3.8	7.3	5.4	5.1	4.5
P/PPE	1.5	1.5	2.8	2.8	2.6
배당수익률(%)	6.5	6.1	4.4	5.1	5.9
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)

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		-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 11월 26일 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

■ 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 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 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 리서치본부에서 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.