iM금융지주 (139130)

달라질 올해

금융
Analyst 조아해
like.cho@meritz.co.kr

RA 공건희
kunhee.kong@meritz.co.kr

4Q25 지배주주순이익 122억원: 컨센서스 하회

iM금융지주 4Q 지배주주순이익 122억원 (흑전 YoY, -90.0% QoQ)으로 컨센서스를 36% 하회했다. 비이자이익이 예상대비 부진했다. 다만 1) 대손비용률이 개선되었으며, 2) 주주환원은 기대치를 상회했다.

[이자이익] 전년동기대비 4.4% 증가했다. 1) 대출성장률은 RWA 관리 기조 하 축소되었으나 (-0.5% QoQ), 2) 그룹 NIM은 금리 상승 영향 외에도 PF미수이자 인식 등 긍정적인 일회성 요인들이 발생함에 따라 전분기와 유사한 수준으로 방어되었다.

[비이자이익] 전년동기대비 8.5% 감소했다. 수수료이익은 양호했다 (증권 브로커리지 수수료수익 207억원 vs. 4Q24 95억원). 다만 자회사 생명의 경우 금리 상승에 따른 채권 평가손실이 발생됨에 따라 투자이익이 (-)로 전환되었다.

[대손비용률] 0.47% (-41bp YoY)로 개선세가 지속되고 있다. RC 변경에 따른 선제적 충당금 적립이 발생했음에도 불구, 증권 부동산PF 충당금의 기저효과로 안정적인 흐름을 보이고 있다. 경상 대손비용률 또한 안정적인 흐름세를 기록했다 (-6bp YoY; 그룹 NPL비율 -14bp YoY).

[주주환원정책] CET-1비율은 12.11% (+2bp QoQ)로 개선세를 시현했다. 분기 이익규모가 축소되었음에도 불구, 적극적인 RWA 관리가 주효했다 (이익 +3bp, RWA 개선 +34bp vs. 주주환원 -26bp). 이를 기반 1) 4Q25 DPS 700원 (분리과세 기준 충족) 및 2) 자사주 매입 400억원으로 예상을 상회했다. 한편 동사는 감액 배당을 검토 중임을 언급했다.

기대되는 주주환원

투자의견 Buy를 유지하고, 적정주가를 19,500원으로 상향한다. 자회사 증권사의 부동산PF 관련 충당금 축소 기반 대손비용률 안정화 (ROE 24년 4% → 25년 8% → 26E 9% 추정) 및 자본비율 또한 눈에 띄는 개선세가 나타남에 따라 주주환원 여력이 확대된 점을 반영했다. CET-1비율 12.3% 이상으로 추정 가능, 이에 기반 하반기 추가적인 자사주 매입을 기대하기 충분하다 (26E 주주환원율 44% 추정).

Meritz Research 2026. 2. 6

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	**19,500원**
현재주가 (2.6)	**17,500원**
상승여력	**11.4%**

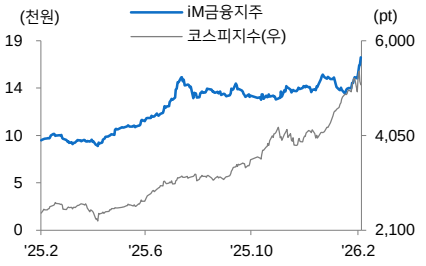
KOSPI (pt)	5,089.14pt
시가총액 (억원)	28,109 억원
발행주식수 (백만주)	16,062 만주
유동주식비율 (%)	86.42%
외국인비중 (%)	46.75%
52주 최고/최저가 (원)	17,500 원/8,520 원
평균거래대금 (억원)	98.1 억원

주요주주 (%)

오케이저축은행 외 2 인	9.99
국민연금공단	9.14
Aberdeen Asset Manangement	5.19

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	13.1	25.6	89.6
상대주가	0.6	-21.1	-5.5

주가그래프



(십억원)	충전영업이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	ROA (%)	ROE (%)	Tier-1 비율 (%)	배당수익률 (%)
2023	1,121	388	2,293	(5.5)	31,541	3.7	0.3	0.4	7.4	12.5	6.5
2024	1,012	215	1,270	(44.6)	30,612	6.4	0.3	0.2	4.1	13.3	6.1
2025P	927	444	2,764	117.5	33,352	5.6	0.5	0.5	8.4	13.8	4.5
2026E	1,011	489	3,147	13.9	35,771	5.6	0.5	0.5	9.0	13.9	4.6
2027E	1,092	508	3,420	8.7	38,860	5.1	0.5	0.5	9.0	13.9	5.0

표1 iM금융, 4Q25P 분기 지배주주순이익, 컨센서스 36% 하회 기록

(십억원)	4Q25P	4Q24	(% YoY)	3Q25	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	기존 추정치	(% diff.)
총영업이익	484	474	2.2	505	(4.1)				
충전영업이익	98	110	(10.9)	261	(62.3)				
충당금적립액	(78)	(152)	(48.6)	(105)	(25.4)				
영업이익	20	(42)	흑전	156	(87.3)	34	(42.1)	39	(49.0)
지배주주순이익	12	(38)	흑전	122	(90.0)	19	(36.1)	27	(54.2)
원화대출금 *	57,789	57,349	0.77	58,096	(0.53)				
NIM (%) *	1.83	1.80	0.03	1.82	0.01				
NPL 비율 (%)	1.49	1.63	(0.14)	1.51	(0.02)				
CET-1 비율 (%)	12.11	11.72	0.39	12.09	0.02				

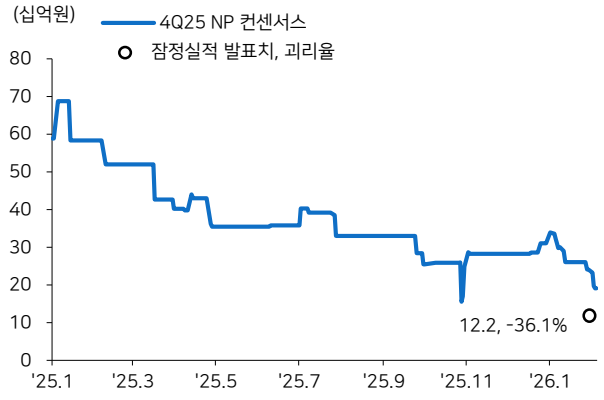
주: * 은행 기준
자료: iM금융, 메리츠증권 리서치센터

표2 iM금융, 2026년 · 2027년 연간 지배주주순이익, 컨센서스 1%, 2% 하회 전망

	2026E			2027E		
(십억원)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
영업이익	658	622	5.8	683	679	0.7
지배주주순이익	489	456	7.2	508	477	6.5

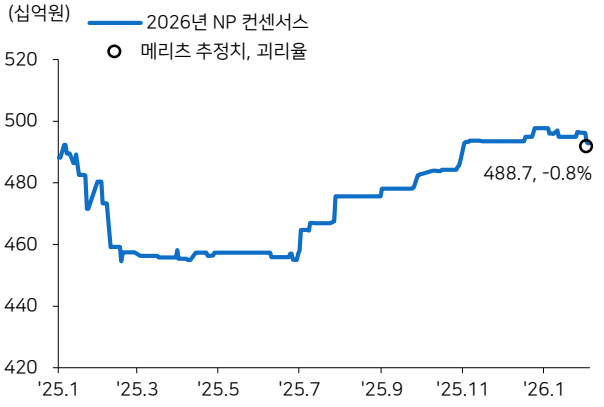
자료: QuantiWise, iM금융, 메리츠증권 리서치센터

그림1 4Q25 지배주주 순이익, 컨센서스 -36.1% 하회



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 지배주주 순이익, 컨센서스 -0.8% 하회 전망



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표3 iM금융 4Q25 일회성 요인

(십억원)	4Q25
희망퇴직	(56.6)
통상임금	(20.0)
배드뱅크 출연금	(5.8)
총계	**(82.4)**

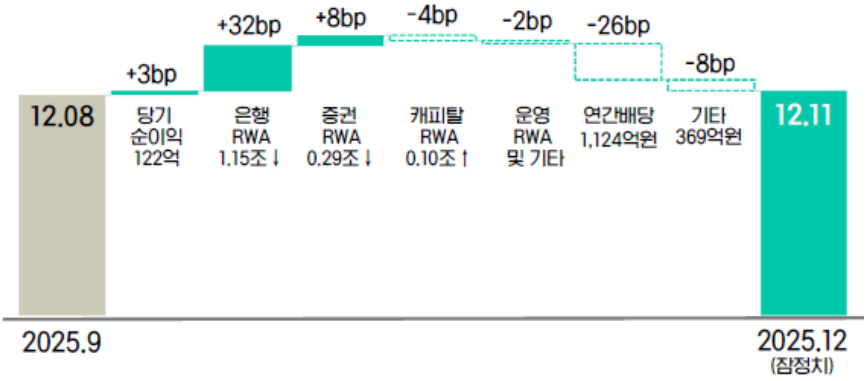
자료: iM금융, 메리츠증권 리서치센터

표4 iM금융지주 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	FY24	FY25P	FY26E
이자이익	403	407	417	429	424	429	437	441	1,686	1,656	1,732
수수료이익	52	56	51	59	56	59	58	55	191	218	228
기타이익	71	80	37	(4)	68	60	36	29	213	184	194
총영업이익	526	543	505	484	548	548	531	526	2,090	2,058	2,153
판관비	(242)	(258)	(244)	(386)	(250)	(266)	(252)	(374)	(1,078)	(1,130)	(1,142)
충전영업이익	284	285	261	98	298	282	279	152	1,012	927	1,011
충당금전입액	(74)	(86)	(105)	(78)	(82)	(83)	(84)	(105)	(749)	(344)	(353)
영업이익	209	199	156	20	217	199	195	47	263	583	658
영업외손익	(3)	(1)	6	(4)	(1)	6	6	1	(11)	(2)	12
세전이익	206	198	162	16	216	205	202	48	253	581	671
법인세	(47)	(38)	(36)	(2)	(55)	(52)	(51)	(12)	(51)	(124)	(171)
당기순이익	159	159	125	14	161	152	150	36	202	458	500
지배주주	**154**	**155**	**122**	**12**	**158**	**150**	**147**	**33**	**215**	**444**	**489**
비지배주주	4	4	3	2	3	3	3	3	(13)	14	11

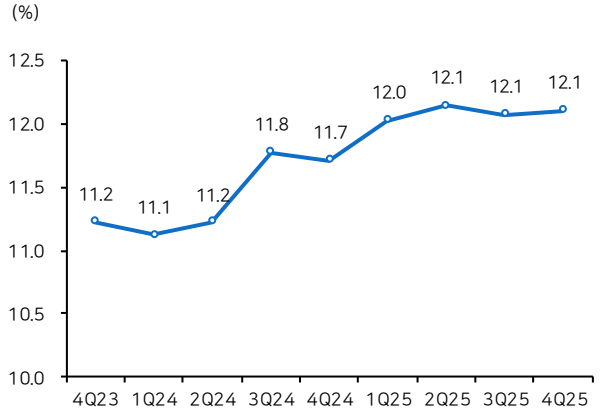
자료: iM금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림3 CET-1비율 Movement



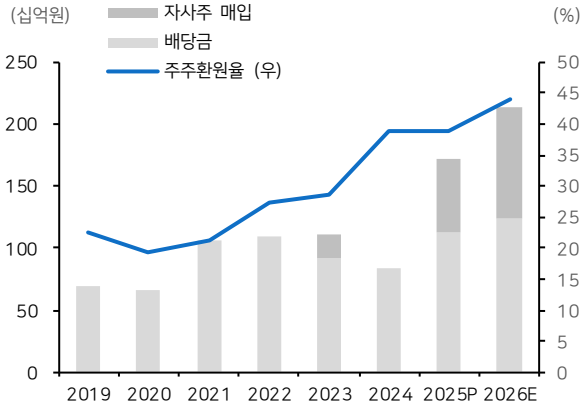
자료: iM금융지주

그림4 CET-1비율 추이



자료: iM금융지주, 메리츠증권 리서치센터

그림5 주주환원율 추이 및 전망



자료: iM금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표5 iM금융지주 적정주가 변경 내역

(원)	New	Old	차이 (%)	현재가 (2/6)	Upside Potential
iM금융지주	**19,500**	18,500	5.4	17,500	11.4

자료: iM금융지주, 메리츠증권 리서치센터

표6 iM금융지주 적정주가 산출

	단위	iM금융지주
3개년 평균 ROE [A]	%	8.8
Cost of Equity [B]	%	5.9
할증폭 [C]		10.2
조정 COE [E=B+C]		16.1
Eternal Growth [D]	%	0
Adj. Fair PBR (이론적 PBR) [F=(A-D)/(E-D)]		0.5
Premium/Discount [G]	%	0
Target PBR [H=F*(1+G)]	**배**	**0.5**
12M Fwd BPS [I]	원	35,771
적정주가 [J=H*I]	**원**	**19,500**
현재가 (2/6) [K]	원	17,500
Upside Potential [L=(J-K)/K]	**%**	**11.4**

주: Premium = 각 은행별 주주환원성향 확대 여력 프리미엄을 차등화하여 반영
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

iM 금융지주 (139130)

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
현금 및 예치금	5,068	4,473	4,641	5,674	6,016
유가증권	22,434	20,561	24,559	25,886	27,295
대출채권	62,293	65,581	66,479	69,163	72,128
이자부자산	**89,892**	**90,670**	**95,678**	**100,723**	**105,438**
고정자산	1,351	1,405	469	1,497	1,576
기타자산	2,117	2,074	2,714	5,648	6,220
자산총계	**93,360**	**94,149**	**98,861**	**107,868**	**113,234**
예수금	57,288	59,807	59,344	61,540	63,961
차입금	12,034	9,701	11,146	12,629	13,391
사채	8,243	7,827	9,825	10,532	11,275
이자부부채	**82,940**	**83,410**	**87,545**	**91,405**	**95,604**
기타부채	4,136	4,533	4,879	9,828	10,775
부채총계	**87,076**	**87,943**	**92,424**	**101,233**	**106,378**
자본금	846	846	846	846	846
자본잉여금	1,562	1,563	1,563	1,563	1,563
이익잉여금	3,289	3,385	3,631	3,906	4,185
자본조정	(21)	(20)	(1)	(19)	(19)
기타포괄손익누계액	(342)	(595)	(682)	(740)	(798)
소수주주지분	335	215	217	217	217
자본총계	**6,284**	**6,206**	**6,437**	**6,635**	**6,855**

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
이자수익	4,027	4,175	3,804	3,807	3,979
이자비용	(2,392)	(2,489)	(2,148)	(2,075)	(2,175)
순이자수익	**1,636**	**1,686**	**1,656**	**1,732**	**1,805**
대손충당금	(587)	(749)	(344)	(353)	(409)
충당금적립후순이자수익	**1,048**	**937**	**1,312**	**1,379**	**1,395**
순수수료수익	230	191	218	228	259
기타비이자이익합계	292	213	184	194	206
총이익	**1,570**	**1,341**	**1,714**	**1,800**	**1,861**
판매관리비	(1,036)	(1,078)	(1,130)	(1,142)	(1,178)
영업이익	**534**	**263**	**583**	**658**	**683**
기타영업외이익	(2)	(11)	(2)	12	14
법인세차감전순이익	**532**	**253**	**581**	**671**	**697**
법인세	(120)	(51)	(124)	(171)	(178)
당기순이익	**412**	**202**	**458**	**500**	**519**
소수주주지분	(24)	13	(14)	(11)	(11)
지배주주지분 순이익	**388**	**215**	**444**	**489**	**508**
충당금적립전영업이익	1,121	1,012	927	1,011	1,092

Key Financial Data I

	2023	2024	2025P	2026E	2027E
자산건전성 (%)					
고정이하여신/총여신	0.6	0.7	0.9	0.8	0.8
요주의이하여신/총여신	1.6	1.8	1.8	1.8	1.8
대손충당금/고정이하여신	246.8	222.8	189.3	210.6	219.2
대손충당금/요주의이하여신	101.9	91.1	92.6	94.3	98.4
대손충당금/총여신	1.6	1.6	1.7	1.7	1.7
순상각/고정이하여신	77.0	64.6	44.3	41.6	45.2
순상각/총여신	0.5	0.5	0.4	0.3	0.4
대손충당금 적립액/총여신	0.6	0.6	0.5	0.4	0.4
주당지표 (원)					
EPS	2,293	1,270	2,764	3,147	3,420
BPS	31,541	30,612	33,352	35,771	38,860
DPS	550	500	700	800	870
배당성향 (%)	23.6	38.7	25.3	25.4	25.5

Key Financial Data II

(%)	2023	2024	2025P	2026E	2027E
Valuation					
PER (배)	3.7	6.4	5.6	5.6	5.1
PBR (배)	0.3	0.3	0.5	0.5	0.5
배당수익률	6.5	6.1	4.5	4.6	5.0
재무비율					
ROA	0.4	0.2	0.5	0.5	0.5
ROE	7.4	4.1	8.4	9.0	9.0
대출금성장률	7.1	6.0	0.8	3.6	3.9
예수금성장률	(2.1)	0.7	7.5	3.6	3.9
자산성장률	3.8	0.8	5.0	9.1	5.0
대출금/예수금	99.0	101.5	104.1	104.1	104.1
순이자마진	2.0	1.9	1.8	1.8	1.8
손익분기이자마진	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
비용/이익	50.6	50.1	49.4	48.5	48.0
자본적정성					
BIS Ratio	13.9	14.6	14.8	14.9	15.0
Tier 1 Ratio	12.5	13.3	13.8	13.9	13.9
Tier 2 Ratio	1.4	1.3	1.0	1.0	1.0
단순자기자본비율	15.0	14.9	14.4	14.1	13.5

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

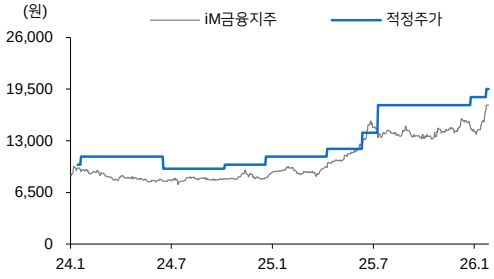
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.1%
중립	13.3%
매도	0.6%

2025 년 12 월 31 일 기준으로 최근 1 년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

iM 금융지주 (139130) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.02.08	기업브리프	Buy	10,000	조아해	-5.5	-4.3
2024.02.14	산업브리프	Buy	11,000	조아해	-23.1	-14.7
2024.07.10	산업브리프	Buy	9,500	조아해	-14.5	-11.1
2024.10.28	기업브리프	Buy	10,000	조아해	-15.5	-6.7
2025.01.09	산업브리프	Buy	11,000	조아해	-17.0	-11.2
2025.04.28	기업브리프	Buy	12,000	조아해	-7.8	4.8
2025.06.30	산업브리프	Buy	14,000	조아해	2.3	10.8
2025.07.28	기업브리프	Buy	17,500	조아해	-19.3	-9.9
2026.01.09	산업브리프	Buy	18,500	조아해	-19.8	-9.6
2026.02.06	기업브리프	Buy	19,500	조아해	-	-

주가 및 적정주가 변동추이