금융
유준석
02)739-5934
dbwnstjr@heungkuksec.co.kr

(139130)

iM금융지주

BUY(유지)

좁혀질 간극

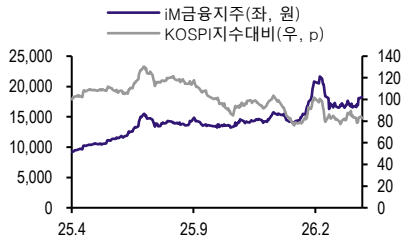
목표주가	23,500원(상향)
현재주가(04/14)	18,290원
상승여력	28.5%
시가총액	2,938십억원
발행주식수	160,625천주
52주 최고가 / 최저가	21,650 / 8,800원
3개월 일평균거래대금	15십억원
외국인 지분율	44.0%
주요주주	
오케이캐피탈 (외 3인)	10.0%
국민연금공단 (외 1인)	9.1%
Aberdeen Asset Manangement Asia Limited (외 3인)	5.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	9.8	26.7	38.4	105.7
상대수익률(KOSPI)	1.0	0.3	-29.2	-37.3

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
순영업수익	2,082	2,052	2,159	2,250
이자이익	1,686	1,656	1,746	1,820
비이자이익	396	396	414	431
일반관리비	1,078	1,131	1,176	1,219
충당금전입액	740	338	324	324
영업이익	263	583	660	707
당기순이익	202	458	495	531
PER	6.3	5.6	6.1	5.6
PBR	0.26	0.47	0.50	0.46
EPS	1,292	2,764	3,092	3,464
BPS	31,119	33,352	36,209	39,714
배당성향	38.7	25.3	23.3	21.9
배당수익률	6.1	4.5	4.0	4.2

주가추이



iM금융지주에 대한 투자의견 Buy 유지 및 목표주가 23,500원으로 상향. 증권, 캐피탈 등 비은행 자회사들의 이익 체력 회복과 함께 속도감 있는 자사주 매입·소각 실시에 따른 밸류에이션 개선 가능성에 주목할 필요.

1Q26 Preview: 순이익 1,577억원(+1.0% YoY)

iM금융지주의 '26년 1분기 지배주주순이익은 YoY +1.0% 증가한 1,577억원 기록하며 컨센서스를 소폭 상회할 전망. 이자이익은 YoY +1.1% 증가한 4,348억원으로 예상. 은행 원화대출의 경우 가계부문이 중도금 대출을 중심으로 1%대 성장한 가운데 기업대출이 3%대 성장을 보이며 전분기대비 +2.6% 증가할 전망. NIM은 전분기대비 2BP 하락한 1.81% 기록할 것으로 예상. 비이자이익은 수수료이익이 증권 브로커리지를 중심으로 견조한 성장세를 유지하는 가운데, 시중금리 상승에 따른 유가증권 손익 감소 영향에 YoY +0.9% 증가한 1,075억원 기록할 전망. 충당금전입액의 경우 경상적인 수준을 유지할 것으로 예상되며, 그룹 CCR은 0.45%로 전분기대비 2BP 하락 예상.

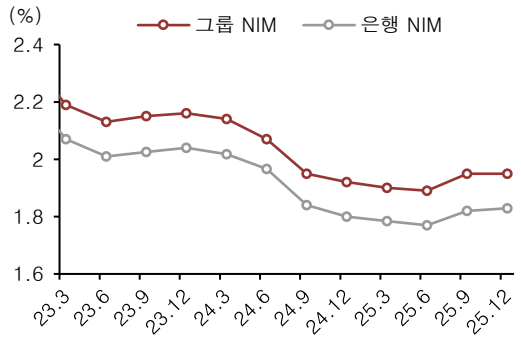
하반기 500억 자사주 매입, 총주주환원율 42.0% 예상

'26년 총주주환원율은 42.0%로 하반기 500억 추가 자사주 매입·소각이 이루어질 것으로 예상. 이에 따라 기업가치제고 계획상 제시되었던 1,500억 자사주 매입·소각 목표 조기 달성 전망. 또한 동사는 지난 3월 정기주주총회에서 2,900억원의 감액배당 재원을 확보함에 따라 자사주 매입·소각 중심의 주주환원 기조 지속할 것으로 판단. '26년 연간 DPS는 720원, 배당수익률은 4.0%가 될 전망.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 23,500원으로 상향

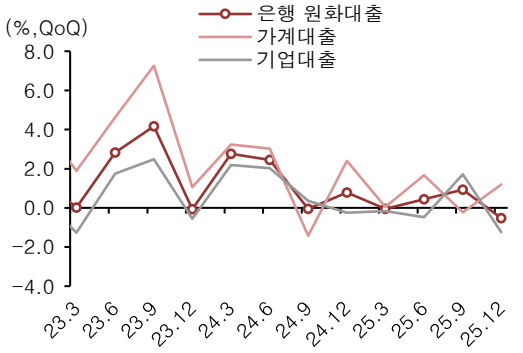
동사에 대한 투자의견 Buy를 유지하고 목표주가는 기존 18,500원에서 23,500원으로 상향 조정. 목표주가는 12개월 선행 BPS에 목표 PBR 0.6배를 적용. 현재 선행 PBR 기준 0.5배에 불과해 경쟁사 대비 밸류에이션 매력 높은 가운데 자사주 매입·소각 가속화에 따른 멀티플 개선 여지 충분한 것으로 판단. 향후 증권, 캐피탈 등 비은행 자회사들의 본격적인 실적 회복이 확인될 경우 추가적인 리레이팅도 가능할 전망.

그림 1 iM금융지주 NIM



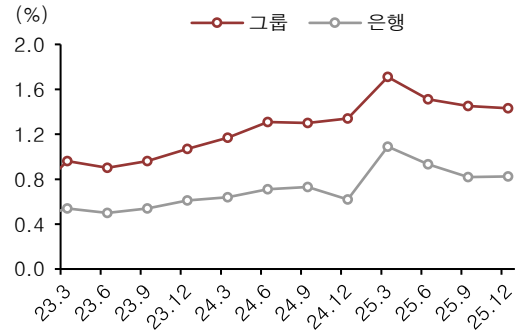
자료: iM금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 2 은행 원화대출 성장률



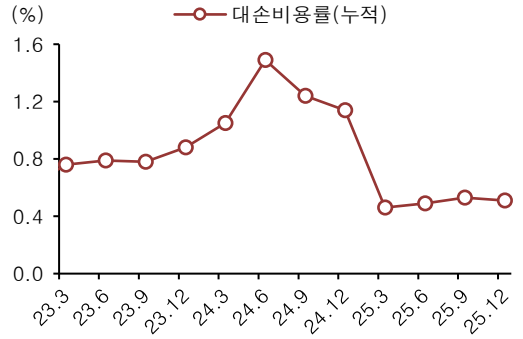
자료: iM금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 3 iM금융지주 연체율



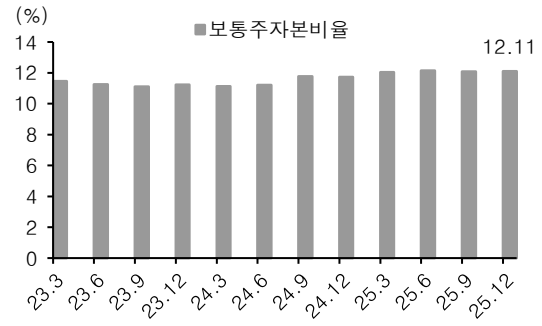
자료: iM금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 4 iM금융지주 대손비용률



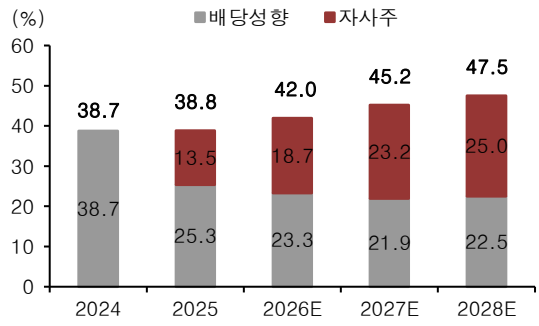
자료: iM금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 5 iM금융지주 보통주자본비율



자료: iM금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 6 iM금융지주 총주주환원율



자료: iM금융지주, 흥국증권 리서치센터

표 1 iM금융지주 분기 및 연간 실적 추이

(십억원,%,배)	1Q/25	2Q/25	3Q/25	4Q/25	1Q/26E	2Q/26E	3Q/26E	4Q/26E	2025	2026E	2027E
순영업수익	**521**	**541**	**505**	**484**	**542**	**539**	**545**	**533**	**2,052**	**2,159**	**2,250**
이자이익	403	407	417	429	435	436	437	438	1,656	1,746	1,820
비이자이익	118	134	89	55	107	103	108	95	396	414	431
일반관리비	242	258	244	386	252	269	254	401	1,131	1,176	1,219
충당금전 영업이익	279	283	261	98	290	271	291	132	921	984	1,031
충당금전입액	70	84	105	78	76	78	74	95	338	324	324
영업이익	**209**	**199**	**156**	**20**	**214**	**193**	**217**	**36**	**583**	**660**	**707**
세전이익	206	198	162	16	213	192	216	35	582	656	703
법인세 비용	47	38	37	2	52	47	53	9	124	161	172
연결 당기순이익	159	159	125	14	161	145	163	27	458	495	531
지배주주순이익	**154**	**155**	**122**	**12**	**158**	**141**	**159**	**23**	**444**	**481**	**516**

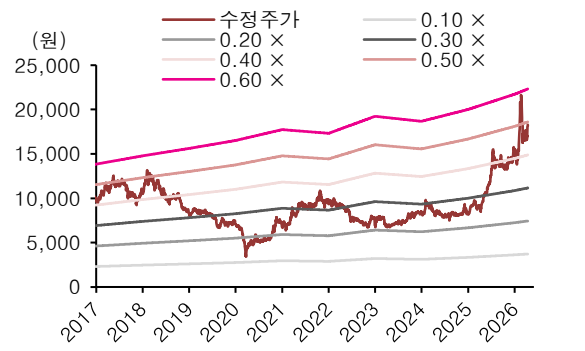
자료: iM금융지주, 흥국증권 리서치센터

표 2 iM금융지주 목표주가 산정 Valuation

항목	값	비고
Cost of Equity (%)	**8.69**	**(A) = (B)+(C)*(D)**
Risk-free rate	3.26	(B): 국고채 3 년물 3 개월 평균
Risk Premium	11.03	(C): 시장 리스크 프리미엄
Beta	0.49	(D): 52 주 베타
ROE (%)	**7.80**	**(E): 2026~2028 평균 ROE**
Growth Rate (%)	0	(F)
이론적 PBR (배)	0.90	(G): (E)-(F)/(A)-(F)
할인율 (%)	30%	글로벌 Peer 대비 디스카운트 반영
목표 PBR (배)	**0.63**	
BPS (원)	37,377	12M Forward 수정 BPS
목표주가 (원)	**23,500**	
현주가 (4/14)	18,290	
상승여력 (%)	**28.5**	

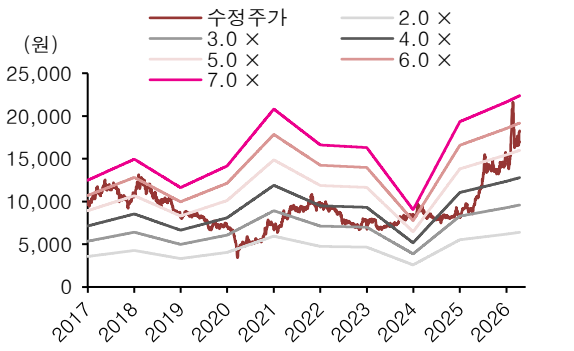
자료: 흥국증권 리서치센터

그림 1 iM금융지주 PBR 추이



자료: iM금융지주, 흥국증권 리서치센터

그림 2 iM금융지주 PER 추이



자료: iM금융지주, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
순영업수익	2,082	2,052	2,159	2,250	2,355
이자이익	1,686	1,656	1,746	1,820	1,908
비이자이익	396	396	414	431	447
일반관리비	1,078	1,131	1,176	1,219	1,262
충당금적립전 영업이익	1,004	921	984	1,031	1,093
충당금전입액	740	338	324	324	328
영업이익	263	583	660	707	766
세전이익	253	582	656	703	760
법인세비용	51	124	161	172	186
연결 당기순이익	202	458	495	531	573
지배주주순이익	215	444	481	516	559
비지배주주순이익	-13	14	14	14	14
증감률(%,YoY)					
순영업수익	-4.4	-1.4	5.2	4.2	4.6
이자이익	3.1	-1.8	5.4	4.2	4.8
비이자이익	-26.9	0.1	4.5	4.1	3.8
영업이익	-50.7	121.4	13.2	7.2	8.2
연결 당기순이익	-51.1	127.0	8.2	7.1	8.1
지배주주순이익	-44.6	106.6	8.4	7.3	8.3

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자산총계	**94,149**	**98,861**	**103,605**	**108,556**	**113,727**
현금및예치금	4,126	4,641	4,891	5,102	5,331
유가증권	20,897	24,145	25,473	26,823	28,164
대출채권	65,701	66,062	69,007	72,165	75,542
고정자산	1,216	1,178	1,223	1,269	1,315
기타	2,209	2,836	3,011	3,198	3,375
부채총계	**87,943**	**92,424**	**96,885**	**101,548**	**106,422**
예수부채	59,807	59,344	62,074	65,426	69,024
차입부채	17,528	20,971	21,453	21,968	22,561
사채	7,827	9,825	10,119	10,423	10,746
기타	2,781	2,285	3,238	3,732	4,090
자본총계	**6,206**	**6,437**	**6,720**	**7,008**	**7,306**
지배주주자본	5,991	6,220	6,499	6,783	7,076
자본금	846	846	846	846	846
자본잉여금	1,563	1,563	1,563	1,563	1,563
자본조정	-20	-1	-1	-1	-1
기타포괄손익누계액	-595	-682	-682	-682	-682
이익잉여금	3,385	3,631	3,911	4,194	4,487
기타	813	863	863	863	863
비지배지분	215	217	221	225	230

주요투자지표

(단위: %,십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
자본적정성					
BIS 자본	6,304	6,396	6,675	6,959	7,252
기본자본	5,725	5,957	6,236	6,520	6,813
보통주자본	5,050	5,232	5,511	5,795	6,088
보완자본	579	439	439	439	439
BIS 비율	14.6	14.8	15.0	15.1	15.2
기본자본비율	13.3	13.8	14.0	14.2	14.3
보통주자본비율	11.7	12.1	12.4	12.6	12.8
보완자본비율	1.3	1.0	1.0	1.0	0.9
성장성					
총자산 성장률	0.8	5.0	4.8	4.8	4.8
총부채 성장률	1.0	5.1	4.8	4.8	4.8
총자본 성장률	-1.2	3.7	4.4	4.3	4.2
주주환원					
배당성향	38.7	25.3	23.3	21.9	22.5
배당수익률	6.1	4.5	4.0	4.2	4.9
총주주환원율	38.7	38.8	42.0	45.2	47.5

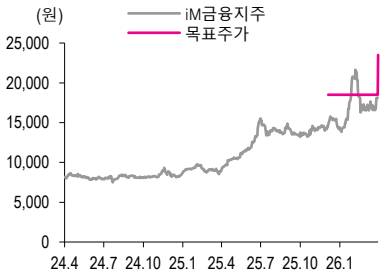
주요투자지표

(단위:%,십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Valuation					
PER	6.3	5.6	6.1	5.6	5.2
PBR	0.26	0.47	0.50	0.46	0.41
주당지표					
EPS	1,292	2,764	3,092	3,464	3,955
BPS	31,119	33,352	36,209	39,714	43,957
DPS	500	700	720	760	890
EPS 성장률	-44.6	114.0	11.9	12.0	14.2
BPS 성장률	-2.9	7.2	8.6	9.7	10.7
수익성					
ROE	3.6	7.3	7.6	7.8	8.1
ROA	0.2	0.5	0.5	0.5	0.5
영업이익률	12.7	28.4	30.6	31.4	32.5
은행 NIM	1.90	1.80	1.83	1.84	1.85
은행 NIS	2.25	2.06	1.96	1.96	1.96
영업이익경비율(CIR)	51.8	55.1	54.4	54.2	53.6
대손비용률(CCR)	1.15	0.51	0.47	0.45	0.43

주) 재무제표는 연결기준으로 작성

iM금융지주 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-12-19	담당자변경			
2025-12-19	Buy	18,500	(10.2)	17.0
2026-04-15	Buy	23,500		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 03월 31일 기준)

Buy (96.2%)	Hold (3.8%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 14층
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 6층
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286